

RELAZIONE ILLUSTRATIVA

Lo schema di decreto in esame attua i principi e i criteri di delega specifici, in materia di regolamentazione finanziaria, contenuti agli articoli 13, 21, 22 e 23 della legge 13 giugno 2025, n. 91, recante «Delega al Governo per il recepimento delle direttive europee e l'attuazione di altri atti dell'Unione europea - legge di delegazione europea 2024».

Contesto e finalità del regolamento (UE) n. 2023/2845.

Il regolamento (UE) n. 2023/2845 (c.d. CSDR *Refit*), pubblicato il 27 dicembre 2023, modifica il regolamento (UE) n. 909/2014 (cd. CSDR) per migliorare l'efficienza dei mercati di regolamento dell'Unione europea, ridurre gli oneri normativi per i depositari centrali di titoli (cd. CSD) e facilitare i loro servizi transfrontalieri, contribuendo alla creazione di un'Unione dei mercati dei capitali.

Le modifiche sono riferite principalmente ai seguenti profili:

- a) il regolamento degli strumenti finanziari;
- b) la prestazione di servizi transfrontalieri;
- c) la cooperazione in materia di vigilanza;
- d) la prestazione di servizi accessori di tipo bancario;
- e) i requisiti per i depositari centrali di titoli di paesi terzi.

La finalità principale del regolamento (UE) n. 2023/2845 è rimuovere l'obbligo del meccanismo di "buy-in" obbligatorio previsto dalla CSDR per i fallimenti del regolamento (*settlement failures*). L'obiettivo è rendere il quadro di disciplina del regolamento più efficiente, riducendo i potenziali rischi per la liquidità del mercato e per la stabilità finanziaria.

Con il regolamento CSDR sono stati uniformati gli obblighi in materia di regolamento degli strumenti finanziari e le norme concernenti l'organizzazione dei depositari centrali di titoli (CSD), nonché lo svolgimento delle loro attività al fine di rendere la disciplina maggiormente efficace.

Tuttavia, si è ritenuto che la semplificazione dei requisiti in alcuni settori disciplinati dal regolamento (UE) n. 909/2014, e un approccio più proporzionato a tali settori, sarebbe maggiormente in linea con il programma della Commissione di controllo dell'adeguatezza e dell'efficacia della regolamentazione (REFIT).

Tale programma sottolinea, infatti, la necessità di ridurre i costi e semplificare per assicurare che le politiche dell'Unione raggiungano i loro obiettivi nel modo più efficiente e, in particolare, mira a ridurre gli oneri regolamentari e amministrativi.

Le infrastrutture di post-negoziato efficienti e resilienti, in tale ambito, sono elementi essenziali per un'Unione dei mercati dei capitali funzionante e intensificano gli sforzi volti a sostenere gli investimenti, la crescita e l'occupazione, in linea con le priorità politiche della Commissione.

Contesto e finalità del regolamento (UE) n. 2024/2987.

Il regolamento (UE) n. 2024/2987 introduce importanti modifiche al regolamento (UE) n. 648/2012 (cd. regolamento EMIR) in materia di vigilanza sulle Controparti Centrali (CCP).

La novella introduce alcuni significativi cambiamenti nell'architettura di vigilanza della CCP. Il regolamento (UE) n. 2987/2024, noto come "EMIR 3.0", ha quale finalità principale quella di rafforzare la stabilità finanziaria dell'Unione europea, riducendo l'eccessiva dipendenza dalle Controparti Centrali di paesi terzi. Infatti, per far fronte ai rischi associati alle esposizioni eccessive dei partecipanti diretti e dei clienti dell'UE nei confronti di CCP di paesi terzi che rivestono una rilevanza sistemica significativa, viene imposto a talune controparti finanziarie e non finanziarie di detenere un conto attivo

(*active account*) presso una CCP dell'UE, e di compensare almeno un numero rappresentativo di operazioni in tale conto. In particolare, l'obbligo incombe sulle controparti (i) che sono o divengono soggette all'obbligo di compensazione e (ii) che eccedono la soglia di *clearing*, attualmente pari a 3 miliardi di euro in relazione alle seguenti classi di derivati (da considerarsi anche congiuntamente): a) derivati su tassi di interesse denominati in euro o in *zloty* polacchi; b) derivati su tassi di interesse a breve termine denominati in euro.

Le controparti che soddisfano tali requisiti sono tenute, a partire dal mese di giugno 2025, ad aprire e detenere, per tali derivati, un conto attivo presso una CCP europea. Tali controparti centrali sono tenute a compensare, all'interno del predetto conto attivo e su base media annua, almeno cinque operazioni in ciascuna delle sottocategorie più rilevanti per categoria di contratti derivati e per periodo di riferimento, come individuate dall'ESMA, salvo che il relativo volume nozionale di compensazione in essere sia inferiore a 6 miliardi di euro.

Il requisito del conto attivo trova la sua origine nell'esigenza del legislatore europeo di ricollocare le esposizioni dei partecipanti diretti e dei clienti europei da CCPs di Paesi terzi di importanza sistemica (le "Tier 2 CCPs"), favorendo così la stabilità finanziaria dell'Unione europea.

Inoltre, la riforma prevede che l'ESMA abbia, insieme all'Autorità nazionale competente, la co-presidenza del Collegio di supervisione sulla CCP vigilata a livello nazionale.

Infine, viene introdotta una nuova esenzione dall'obbligo di compensazione in relazione ai contratti derivati OTC «avviati e stipulati a seguito di un esercizio ammissibile di riduzione del rischio post-negoziazione» (cd. PTRR), purché vengano rispettati i seguenti requisiti: a) il soggetto che conduce l'esercizio PTRR è autorizzato ai sensi dell'articolo 7 della direttiva UE/2014/65 ed è indipendente dalle controparti dei contratti derivati OTC compresi nell'esercizio PTRR; b) è neutrale in termini di rischio di mercato e non contribuisce alla formazione dei prezzi.

I servizi di PTRR costituiscono uno strumento utile per mitigare rischi relativi al portafoglio, senza modificarne il rischio di mercato. Infatti, l'esercizio PTRR non modifica il rischio di mercato dei portafogli interessati, ma riduce il rischio di controparte, operativo o sistemico rispetto alle operazioni in derivati esistenti. Dati i vantaggi dei servizi PTRR, il regolamento di cui trattasi esenta, quindi, dall'obbligo di compensazione le operazioni in derivati legate ai servizi PTRR, agevolandone il ricorso da parte di un novero più ampio di partecipanti al mercato.

Contesto e finalità del regolamento (UE) n. 2024/791 e della direttiva (UE) n. 2024/790.

Il regolamento (UE) n. 2024/791, che modifica il regolamento (UE) n. 600/2014 (cd. regolamento Mifir), e la direttiva (UE) n. 2024/790 che modifica la direttiva (UE) 2014/65 (c.d. Mifid II), modificano la disciplina prevista dal regolamento Mifir e dalla direttiva Mifid II, che regolano in modo complementare i servizi di investimento e le attività dei mercati finanziari nell'Unione europea.

L'obiettivo delle modifiche apportate è quello di migliorare il livello di trasparenza delle negoziazioni e rendere più facilmente disponibili i dati di mercato consolidati a livello europeo.

Attualmente i dati di negoziazione sono sparsi su più piattaforme di *trading*, e ciò non rende agevole, per gli investitori, accedere alle informazioni accurate e aggiornate di cui hanno bisogno per prendere decisioni.

Gli investitori, a seguito delle modifiche introdotte, potranno avere accesso a informazioni aggiornate e consolidate sulle transazioni in tutta l'UE: sia per gli

investitori professionali che per quelli *retail* sarà più facile accedere a informazioni fondamentali come il prezzo degli strumenti, il volume e il momento delle transazioni, con un unico punto di accesso per tutte le sedi di negoziazione europee.

Le modifiche al regolamento Mifir e alla direttiva Mifid II riguardano, in primo luogo, l'istituzione a livello europeo di “*sistemi consolidati di pubblicazione*” o flussi di dati centralizzati per diversi tipi di attività, che riuniscono i dati di mercato degli strumenti finanziari negoziati nelle diverse sedi di negoziazione. Ciò, come premesso, permetterà agli investitori, sia professionali che *retail*, di accedere più agevolmente a informazioni chiave (il prezzo, il volume, la data e l'ora delle negoziazioni dei diversi strumenti finanziari).

Inoltre, viene introdotto un divieto generale sul “*pagamento per il flusso di ordini*” (c.d. *Payment per Order Flow* - PFOF), ovvero quella pratica in cui un broker riceve un compenso da parte di una terza parte, generalmente un *market maker* o un *exchange*, per indirizzare gli ordini di acquisto o vendita di titoli verso di loro. In sostanza, ogni volta che un investitore inserisce un ordine di acquisto/vendita di azioni, obbligazioni, ETF o derivati attraverso un *broker*, il *broker* riceve una piccola ricompensa dall'esecutore effettivo dell'ordine. Questa pratica è stata vietata perché potrebbe incentivare i *broker* a mettere i propri interessi di guadagno davanti agli interessi finanziari dei clienti, andando a scegliere la borsa di negoziazione del titolo in base a chi offre il miglior compenso, non necessariamente chi offre il miglior prezzo di esecuzione per l'ordine del cliente. È stata prevista, altresì, la possibilità, per gli Stati membri in cui già esisteva questa pratica, di esentare dal divieto le società di investimento soggette alla loro giurisdizione, a condizione che il pagamento per il flusso di ordini sia consentito solo a clienti ubicati in tale Stato membro; in ogni caso, tale pratica dovrà essere gradualmente eliminata entro il 30 giugno 2026.

Infine, si interviene al fine di assicurare un miglioramento delle norme sulla trasparenza relativamente ai derivati su merci, volte a una maggiore aderenza dei requisiti regolamentari alle caratteristiche dei relativi mercati.

Contesto e finalità del regolamento (UE) n. 2023/2631.

Il regolamento (UE) n. 2023/2631 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 22 novembre 2023, sulle obbligazioni verdi europee e sull'informativa volontaria per le obbligazioni commercializzate come obbligazioni ecosostenibili e per le obbligazioni legate alla sostenibilità stabilisce prescrizioni uniformi per gli emittenti di obbligazioni che desiderino avvalersi della denominazione “*obbligazione verde europea*” o “*EuGB*” (*European green bond*) per le obbligazioni messe a disposizione di investitori nell'Unione, al fine di evitare frammentazioni del mercato interno dell'Unione europea. In chiave sistematica, il regolamento in esame si inserisce nel solco tracciato dal legislatore eurounitario con la “*Nuova strategia in materia di finanza sostenibile*” e integra la disciplina di trasparenza stabilita con il regolamento (UE) n. 2020/852 sulla Tassonomia (rispetto a cui viene realizzato un necessario allineamento) e la direttiva (UE) n. 2022/2464 (*Corporate Sustainability Reporting Directive* – CSRD). □ □

I *green bond* rivestono un ruolo di rilevanza nel sistema di finanziamento degli investimenti utili alla transizione verso un'economia a basse emissioni e, in particolare, di quelli in materia di tecnologie e infrastrutture di trasporto e ricerca ecosostenibili, nonché di efficienza energetica. Tali obbligazioni possono essere emesse da imprese finanziarie e non finanziarie, nonché da soggetti pubblici come gli emittenti sovrani.

Al fine di tutelare gli investitori e l'integrità del mercato, il regolamento (UE) n. 2023/2631 ha previsto l'introduzione di uno *standard* a livello unionale, in applicazione del quale diventerà possibile garantire che i fondi raccolti tramite le obbligazioni verdi vengano assegnati a progetti coerenti con la tassonomia e, quindi, realmente sostenibili,

così come utilizzare obbligazioni ecosostenibili per trasferire le proprie attività verso modelli aziendali *green* in linea con gli obiettivi ambientali stabiliti dall'accordo di Parigi o che contribuiscono a detti obiettivi.

L'effettività di tale sistema verrà assicurata dalla previsione sia di un dettagliato sistema di *reporting*, sia di un'architettura di vigilanza da effettuarsi non solo sugli emittenti di *green bond*, ma anche sui revisori esterni chiamati a certificare la conformità dei prodotti allo standard.

In sintesi, il regolamento (UE) n. 2023/2631 si prefigge le seguenti finalità: a) ridurre il rischio di frammentazione del mercato interno delle obbligazioni ecosostenibili e dei servizi di revisione esterna legati alle obbligazioni; b) contribuire all'applicazione del regolamento (UE) n. 2020/852 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 18 giugno 2020, relativo all'istituzione di un quadro che favorisce gli investimenti sostenibili e recante modifica del regolamento (UE) n. 2019/2088 nel mercato di tali obbligazioni.

A tal fine, detto regolamento istituisce un sistema per registrare i revisori esterni di obbligazioni verdi europee e monitorare gli stessi, prevedendo modelli di informativa volontaria per le obbligazioni commercializzate come obbligazioni ecosostenibili e obbligazioni legate alla sostenibilità nell'Unione.

Il regolamento riguarda solo la sostenibilità ambientale, includendo, nel suo ambito di applicazione, solo le obbligazioni le cui caratteristiche finanziarie o strutturali variano a seconda che l'emittente consegua obiettivi predefiniti in materia di sostenibilità ambientale.

Contesto e finalità dell'articolo 3 della direttiva (UE) n. 2023/2864 nel quadro del pacchetto ESAP.

Il pacchetto legislativo c.d. ESAP è composto: dal regolamento (UE) n. 2023/2859 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 13 dicembre 2023, relativo all'istituzione di un punto di accesso unico europeo che fornisce un accesso centralizzato alle informazioni accessibili al pubblico pertinenti per i servizi finanziari, i mercati dei capitali e la sostenibilità (c.d. *regolamento istitutivo ESAP*); dal regolamento (UE) n. 2023/2869 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 13 dicembre 2023, che modifica taluni regolamenti per quanto concerne l'istituzione e il funzionamento del punto di accesso unico europeo (c.d. *regolamento omnibus*); dalla direttiva (UE) n. 2023/2864 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 13 dicembre 2023, che modifica talune direttive per quanto concerne l'istituzione e il funzionamento del punto di accesso unico europeo (c.d. *direttiva omnibus*).

Lo schema di decreto in esame recepisce l'articolo 3 (*Modifiche alla direttiva 2004/109/CE*) della direttiva *omnibus* (UE) n. 2023/2864, in vigore dal 9 gennaio 2024. Il citato articolo 3, modifica la direttiva 2004/109/CE abrogando l'articolo 21-bis e introducendo l'articolo 23-bis, concernente l'accessibilità delle informazioni tramite il punto di accesso unico europeo, per consentire il raccordo con la nuova disciplina ESAP e prevedere gli obblighi di trasmissione delle informazioni all'interno della stessa direttiva 2004/109/CE (anche nota come "direttiva *transparency*"), la quale impone obblighi di trasparenza riguardanti le informazioni sugli emittenti i cui valori mobiliari sono ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato.

L'articolo 17 della *direttiva omnibus* prevede, in deroga all'obbligo generale di adottare le disposizioni normative ivi contenute entro il 10 gennaio 2026, che gli Stati membri si conformino alle previsioni di cui all'articolo 3, di modifica della direttiva *transparency*, entro il 10 luglio 2025.

Il termine del 10 luglio 2025 è stato fissato per consentire l'inserimento in ESAP delle informazioni regolamentate e delle decisioni sulle relative sanzioni e sulle misure amministrative già a decorrere dal 10 luglio 2026, data di inizio della prima fase del

processo di graduale implementazione della piattaforma con l'ampliamento progressivo a ulteriori informazioni finanziarie e di sostenibilità come previste dai rispettivi strumenti legislativi. Le date previste per le fasi successive corrispondono al 10 gennaio 2028 per la seconda fase e al 10 gennaio 2030 per la terza e ultima fase.

Al termine del percorso di recepimento, saranno adottate nella disciplina nazionale le rimanenti disposizioni di recepimento della direttiva *omnibus*. Al contempo, si procederà all'adeguamento della normativa nazionale, ove necessario, alle disposizioni contenute nel regolamento istitutivo e nel regolamento *omnibus*.

Si chiarisce, inoltre, che la piattaforma ESAP ha quale obiettivo principale quello di fornire un accesso a livello UE per le informazioni finanziarie e non finanziarie, senza introdurre ulteriori e rilevanti obblighi informativi rispetto a quelli già esistenti. La piattaforma vuole, quindi, fornire un accesso efficiente e non discriminatorio alle informazioni inviate dalle società e dagli enti legittimati, successivamente acquisite dagli organismi di raccolta su base nazionale, in modo tale da garantire la trasparenza uniforme agli investimenti e la riduzione delle asimmetrie informative nel mercato unico europeo. In questo modo ESAP intende contribuire a integrare maggiormente i servizi finanziari e i mercati dei capitali nel mercato unico, oltre a promuovere lo sviluppo di mercati dei capitali di minori dimensioni, conferendo loro maggiore visibilità e opportunità di allocazione degli investimenti. Inoltre, la disciplina intende facilitare l'accesso al capitale da parte delle società non quotate, comprese le PMI, le quali potranno rendere disponibili sulla piattaforma altre informazioni addizionali su base volontaria.

Termini per l'applicazione delle disposizioni contenute nella normativa europea.

Il decreto in esame reca norme di attuazione di talune disposizioni del regolamento (UE) n. 2023/2845 sui depositari centrali di titoli (*Central securities depositories - CSDR*), del regolamento (UE) n. 2024/2987 e di recepimento della direttiva (UE) n. 2024/2994 in materia di controparti centrali, del regolamento UE n. 2024/791, di recepimento della direttiva (UE) n. 2024/790 in materia di trasparenza di flussi di dati, del regolamento (UE) n. 2023/2631 sulle obbligazioni verdi europee e sull'informativa volontaria per le obbligazioni commercializzate come obbligazioni ecosostenibili e per le obbligazioni legate alla sostenibilità e di recepimento dell'articolo 3 della direttiva (UE) n. 2023/2864 sul punto di accesso unico europeo ESAP con specifico riguardo alla prioritaria comunicazione delle informazioni dei mercati regolamentati.

In particolare, l'articolo 13 della legge di delegazione europea 2024 delega al Governo ad adottare uno o più decreti legislativi di recepimento della direttiva (UE) n. 2024/2994 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 27 novembre 2024, che modifica le direttive 2009/65/CE, 2013/36/UE e 2019/2034/UE per quanto concerne il trattamento del rischio di concentrazione derivante dalle esposizioni nei confronti delle controparti centrali e del rischio di controparte per le operazioni in strumenti derivati compensati a livello centrale, del regolamento (UE) n. 2024/2987 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 27 novembre 2024, che modifica i regolamenti (UE) n. 648/2012, (UE) n. 2017/1131 per quanto concerne le misure volte ad attenuare le esposizioni eccessive nei confronti di controparti centrali di paesi terzi e a migliorare l'efficienza dei mercati della compensazione dell'Unione europea, della direttiva (UE) n. 2024/790 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 28 febbraio 2024, che modifica la direttiva (UE) n. 2014/65 relativa ai mercati degli strumenti finanziari, del regolamento (UE) n. 2024/791 del Parlamento europeo e del Consiglio del 28 febbraio 2024 che modifica il regolamento (UE) n. 600/2014 per quanto riguarda il miglioramento della trasparenza dei dati, l'eliminazione degli ostacoli all'emergere di sistemi consolidati di pubblicazione, l'ottimizzazione degli obblighi di negoziazione e il divieto di ricevere

pagamenti per il flusso di ordini. Entro il 10 luglio 2026, il Governo è tenuto ad adottare il decreto legislativo attuativo dei regolamenti e delle direttive in esame.

L'articolo 21 della legge di delegazione europea 2024 delega, invece, al Governo ad adottare uno o più decreti legislativi di adeguamento della normativa nazionale alle disposizioni del regolamento (UE) n. 2023/2631 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 22 novembre 2023, sulle obbligazioni verdi europee e sull'informativa volontaria per le obbligazioni commercializzate come obbligazioni ecosostenibili e per le obbligazioni legate alla sostenibilità. Detto regolamento, si applica a decorrere dal 21 dicembre 2024 (a eccezione degli articoli 20, 21, paragrafo 4, 23, paragrafi 6 e 7, 24, paragrafo 2, 26, paragrafo 3, 27, paragrafo 2, 28, paragrafo 3, 29, paragrafo 4, 30, paragrafo 3, 31, paragrafo 4, 33, paragrafo 7, 42, paragrafo 9, 46, paragrafi 6 e 7, 49, paragrafi 1, 2 e 3, 63, paragrafo 10, 66, paragrafo 3, 68, 69 e 70 che sono divenuti applicabili il 20 dicembre 2023 e degli articoli 40, 42, paragrafi da 1 a 8, e 43, che lo diventeranno a decorrere dal 21 giugno 2026).

L'articolo 22 della legge di delegazione europea 2024 delega al Governo ad adottare uno o più decreti legislativi di adeguamento della normativa nazionale alle disposizioni del regolamento (UE) n. 2023/2859 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 13 dicembre 2023, e del regolamento (UE) n. 2023/2869, del Parlamento europeo e del Consiglio, del 13 dicembre 2023, nonché per il recepimento della direttiva (UE) n. 2023/2864, in materia di punto di accesso unico europeo (*European single access point* - ESAP).

Lo schema di decreto in esame, contenente le norme volte al recepimento dei sopra citati regolamenti e direttive, è stato elaborato previo confronto a livello tecnico con i competenti uffici della Banca d'Italia e della Consob, nonché sulla base di consultazioni informali con gli operatori del settore.

Si illustra, di seguito, il contenuto dello schema di decreto in esame.

L'articolo 1 (Adeguamento dell'ordinamento nazionale alle disposizioni del regolamento (UE) 2023/2845 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 13 dicembre 2023, in materia di depositari centrali di titoli), comma 1, modifica il decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 (cd. Testo unico della finanza o TUF) al fine di recepire la revisione del CSDR (regolamento (UE) n. 2023/2845, che modifica il regolamento 909/2014/UE sui depositari centrali di titoli (*Central Securities Depositories*-CSDR).

L'articolo 1, comma 1, lettera a), modifica l'articolo 79-undecies del TUF, e in particolare:

- **al numero 1),** introduce una modifica per prevedere l'autorizzazione, da parte della Consob d'intesa con Banca d'Italia, per l'offerta di servizi bancari a depositari centrali di titoli italiani (CSD) da parte di CSD con licenza bancaria, in coerenza con quanto già previsto per le banche, in attuazione dell'articolo 54, paragrafo 2-bis, introdotto da regolamento (UE) n. 2023/2845 (*CSDR Refit*);
- **al numero 2),** in armonia con l'intervento previsto nell'articolo 79-sexies, comma 5, del TUF, per le controparti centrali, modifica il comma 6 dell'articolo 79-undecies del TUF al fine di prevedere il nuovo potere di opposizione all'acquisto/cessione di partecipazioni qualificate nei depositari centrali, introdotto da *CSDR Refit* all'articolo 27-bis, in luogo della precedente autorizzazione esplicita. Viene, inoltre, disciplinato l'utilizzo dei nuovi poteri che *CSDR Refit* attribuisce alle autorità competenti;
- **al numero 3),** introduce all'articolo 79-undecies del TUF il nuovo comma 6-bis volto a definire la competenza della Consob e della Banca d'Italia nella individuazione e pubblicazione dell'elenco recante le informazioni da fornire

all'autorità all'atto della notifica dei progetti di acquisizione e cessione di partecipazioni rilevanti nei depositari centrali, in conformità con l'articolo 79-*sexies*, comma 6, del TUF di adeguamento al regolamento (UE) 2024/2987 (EMIR 3.0);

- al **numero 4)**, modifica il comma 8 dell'articolo 79-*undecies* del TUF per tenere conto della soppressione del paragrafo 4 dell'articolo 24 di CSDR da parte di CSDR *Refit*;
al **numero 5)**, introduce all'articolo 79-*undecies* del TUF il nuovo comma 8-*bis*, il quale prevede che la Consob istituisca, gestisca e presieda il collegio delle Autorità di vigilanza di cui all'articolo 24-*bis* del regolamento (UE) 909/2014.

L'**articolo 1, comma 1, lettera b)**, modifica l'articolo 79-*duodecies* del TUF e, in particolare:

Il **numero 1)** prevede modifiche di mero coordinamento normativo, per tener conto dei nuovi riferimenti normativi della disciplina del *buy in* introdotti da CSDR *Refit*.

il **numero 2)** prevede che la Consob sia designata quale soggetto preposto a compilare l'elenco delle principali disposizioni pertinenti del diritto societario o di altra normativa rilevante da comunicare all'ESMA entro il 17 gennaio 2025 ai sensi dell'articolo 49 del regolamento, al fine di garantire che gli emittenti i cui titoli sono registrati in un depositario stabilito in un altro Stato membro possano conoscere le disposizioni pertinenti del diritto societario o di altra normativa analoga a cui debbono conformarsi.

L'**articolo 1, comma 1, lettera c)**, modifica l'articolo 79-*noviesdecies* del TUF, prevedendo che in caso di violazione delle disposizioni previste dall'articolo 27-*bis* del regolamento (UE) n. 909/2014 per il trasferimento di partecipazioni qualificate nei depositari centrali di titoli, non possono essere esercitati i diritti di voto inerenti alle partecipazioni detenute. Tali modifiche sono previste in adeguamento alla nuova disciplina delle partecipazioni qualificate, introdotta da CSDR *Refit*. Conseguentemente la disposizione viene rubricata «Violazione della disciplina sulle partecipazioni qualificate»

L'**articolo 1, comma 1, lettera d)**, modifica l'articolo 82, comma 2, del TUF introducendo la lettera *i-bis*. In particolare, viene introdotto il potere regolamentare della Consob, d'intesa con Banca d'Italia, a disciplinare nel Provvedimento Unico sul *post-trading* l'esclusione, dal sistema di gestione accentrata, dei titoli di emittenti nei confronti dei quali siano state aperte procedure di liquidazione giudiziale, di liquidazione controllata o di liquidazione coatta amministrativa (e in altri casi analoghi), nel rispetto della posizione del titolare degli strumenti finanziari.

L'**articolo 1, comma 1, lettera e)**, modifica l'articolo 83-*quinqüies*, comma 3, del TUF, correggendo un refuso.

L'**articolo 1, comma 1, lettera f)**, sostituisce l'articolo 90-*ter* del TUF, in tema di «Individuazione delle autorità nazionali competenti in materia di accesso tra sedi di negoziazione e infrastrutture di *post-trading*» disciplinando, in coerenza con l'assetto di competenze fra le autorità, anche i casi in cui sia un soggetto italiano a richiedere l'accesso a un'altra infrastruttura, tipicamente europea. Il testo attuale della norma, invece, attribuisce tali competenze alla Consob e alla Banca d'Italia solamente nei casi in cui un soggetto italiano (controparte centrale, sede di negoziazione o depositario centrale) riceva una richiesta di accesso da parte di un'altra infrastruttura, tipicamente di un altro Stato membro.

L'**articolo 1, comma 1, lettera g)**, dello schema di decreto modifica l'articolo 169 del TUF in adeguamento alla nuova disciplina sulle partecipazioni qualificate nei CSD, introdotta da CSDR *Refit*.

L'**articolo 1, comma 1, lettera h)**, dello schema di decreto modifica l'articolo 189 del TUF in adeguamento alla nuova disciplina sulle partecipazioni qualificate nei CSD, introdotta da CSDR *Refit*.

L'**articolo 1, comma 1, lettera i)**, apporta all'articolo 190.2 del TUF modifiche di mero coordinamento normativo, per tener conto dei nuovi riferimenti normativi introdotti da CSDR *Refit*.

L'**articolo 2 (Adeguamento dell'ordinamento nazionale alle disposizioni del regolamento (UE) 2024/2987, del Parlamento europeo e del Consiglio, del 27 novembre 2024, in materia di controparti centrali)** dello schema di decreto apporta al TUF le modifiche necessarie ad adeguare la normativa nazionale al regolamento EMIR 3.0 (regolamento (UE) n. 2024/2987 che modifica il regolamento (UE) n. 648/2012 – EMIR).

L'**articolo 2, comma 1, lettera a)**, introduce una modifica all'articolo 79-*quinqies* del TUF finalizzata a individuare l'ESMA (rappresentata da un membro indipendente del comitato di vigilanza della CCP) quale co-presidente del Collegio di supervisione insieme alla Banca d'Italia, in attuazione dell'articolo 18, paragrafo 1 regolamento EMIR, come modificato dal regolamento EMIR 3.0.

L'**articolo 2, comma 1, lettera b), numero 1)**, attribuisce alla Banca d'Italia le competenze in merito alla nuova procedura accelerata introdotta dall'articolo 17-*bis* di EMIR 3.0 in materia di estensioni dell'autorizzazione.

L'**articolo 2, comma 1, lettera b), numero 2)**, attribuisce a Banca d'Italia le competenze in merito alla nuova procedura accelerata introdotta dall'articolo 49-*bis* di EMIR 3.0, in materia di modifiche dei modelli e dei parametri di una CCP. Modifica, inoltre, l'articolo 79-*sexies* del TUF per individuare più correttamente i riferimenti ai provvedimenti dell'autorità in materia di partecipazioni qualificate nella CCP, previsti dall'articolo 31 di EMIR, in coerenza con la disposizione contenuta in materia di depositari centrali nell'articolo 79-*undecies*, comma 6 del TUF come modificato dall'articolo 1, comma 1, lettera a), numero 2).

L'**articolo 2, comma 1, lettera b), numero 3)**, modifica l'articolo 76-*sexies*, comma 6, del TUF al fine di un migliore adeguamento al testo di EMIR e in coordinamento con l'analoga disposizione di adeguamento a CSDR *Refit*, introdotta nell'articolo 79-*undecies*, nuovo comma 6-*bis* del TUF aggiunto dall'articolo 1 del presente decreto.

L'**articolo 2, comma 1, lettera c), numero 1)**, attribuisce alla Consob le nuove competenze sui requisiti di trasparenza in capo a partecipanti diretti delle CCP e ai loro clienti che prestano servizi di compensazione in attuazione degli articoli 7-*quater*, 7-*quinqies* e 38, paragrafi 8 e 9, di EMIR 3.0.

L'**articolo 2, comma 1, lettera c), numero 2)**, introduce i nuovi commi 1-*bis* e 1-*ter* che designano la Consob quale autorità competente sul rispetto degli obblighi di tenuta del conto attivo da parte delle controparti finanziarie e non finanziarie, di cui agli articoli 7-*bis* e 7-*ter* di EMIR 3.0 e conferiscono alla Banca d'Italia e alla Consob la competenza a esercitare le funzioni concernenti i *Post trading risk reduction Services* ("PTRRS"), introdotti dall'articolo 4-*ter* di EMIR 3.0. Le competenze tra dette autorità vengono ripartite in coerenza con le rispettive prerogative nazionali in materia di autorizzazione dei soggetti - prestatori di servizi di investimento - che forniscono servizi di PTRR.

L'**articolo 3 (Adeguamento dell'ordinamento nazionale alle disposizioni del regolamento (UE) 2024/791 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 28 febbraio 2024, e recepimento della direttiva (UE) 2024/790 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 28 febbraio 2024, relativi ai mercati degli strumenti finanziari)**

contiene le modifiche al Testo unico della finanza necessarie per dare adeguare l'ordinamento nazionale alle disposizioni del regolamento (UE) n. 2024/791, che modifica il Regolamento (UE) 600/2024 (MiFIR), e recepire la direttiva (UE) n. 2024/790 che modifica la direttiva (UE) n. 2014/65 (MiFID II).

L'**articolo 3, comma 1, lettera a), numeri 1) e 2)**, modifica l'articolo 1 del TUF per adeguare l'impianto definitorio nazionale alle modifiche recate all'articolo 4 di MiFID II, che introducono le definizioni di «sistema multilaterale», ossia un sistema o meccanismo che consente l'interazione tra interessi multipli di acquisto e di vendita di strumenti finanziari da parte di terzi e di «internalizzatore sistematico» per tale intendendosi l'impresa di investimento che in modo organizzato, frequente, e sistematico negozia per conto proprio in strumenti di capitale eseguendo gli ordini dei clienti al di fuori di un mercato regolamentato, di un sistema multilaterale di negoziazione o di un sistema organizzato di negoziazione senza gestire un sistema multilaterale, ovvero che opta per lo status di internalizzatore sistematico.

L'**articolo 3, comma 1, lettera b)**, modifica l'articolo 4-terdecies del TUF per escludere dal campo di applicazione della MiFID II le entità non finanziarie anche nei casi in cui siano membri o partecipanti di un mercato regolamentato o di un sistema multilaterale di negoziazione (*Multilateral trading facility* – MTF) ai fini dell'esecuzione di operazioni relative alla gestione della liquidità. Inoltre, viene eliminato l'obbligo di autorizzazione e di conseguente sottoposizione alla disciplina MiFID per i soggetti che, non svolgendo altro servizio di investimento oltre alla negoziazione in conto proprio “pura”, hanno accesso elettronico diretto al mercato.

L'**articolo 3, comma 1, lettera c)**, introduce il nuovo articolo 62-undecies del TUF che prevede uno specifico obbligo di *reporting* in capo ai revisori delle società che gestiscono un mercato regolamentato. In Particolare, richiama in maniera organica nell'ambito di una medesima disposizione del TUF i doveri di *reporting* derivanti dall'articolo 77 di MiFID II sia per i mercati regolamentati sia per le altre sedi di negoziazione, anche nell'ottica di un chiarimento circa il riparto di competenze tra Consob e Banca d'Italia. L'intervento, apportato in funzione di coordinamento, non discende da disposizioni del regolamento (UE) n. 2024/791 o della direttiva (UE) n. 2024/790 (modificativi, rispettivamente, del regolamento (UE) 600/2024 (MiFIR), e della direttiva (UE) n. direttiva (UE) n. 2014/65 (MiFID II)), quanto dalla necessità di adeguare effettivamente il TUF a quanto previsto dall'articolo 77 della direttiva (UE) n. 2014/65 (MiFID II).

L'**articolo 3, comma 1, lettera d)**, abroga l'articolo 63 del TUF in coerenza con l'abrogazione dell'articolo 1, paragrafo 7, della direttiva (UE) n. 2014/65 (MiFID II) realizzato dalla direttiva (UE) 2024/790. La corrispondente disciplina – in cui si prevede che i sistemi che consentono l'interazione tra interessi multipli di acquisto e vendita relativi a strumenti finanziari devono operare conformemente ai requisiti previsti per i mercati regolamentati, MTF o OTF - è stata trasfusa nel nuovo articolo 1, paragrafo 5-ter, di MiFIR e, pertanto, direttamente applicabile in quanto regolamento.

L'**articolo 3, comma 1, lettera e)**, integra l'articolo 65 del TUF al fine di dare attuazione alle modifiche recate all'articolo 47 di MiFID II in tema di requisiti organizzativi dei mercati regolamentati, aggiungendo all'elenco del citato articolo il richiamo ai requisiti in materia di qualità dei dati e quello di numero minimo di membri o utenti concretamente attivi con la possibilità di interagire con tutti gli altri per quanto concerne la formazione dei prezzi.

L'**articolo 3, comma 1, lettera f)**, modifica l'articolo 65-bis del TUF al fine di dare attuazione alle modifiche recate all'articolo 31 di MiFID II dalla direttiva (UE) 2024/790 in tema di requisiti di MTF e OTF relativi alle misure necessarie per assicurare la qualità dei dati.

L'**articolo 3, comma 1, lettera g), numero 1)**, modifica il comma 2, lettera d) dell'articolo 65-*sexies* al fine di recepire le integrazioni apportate all'articolo 48, paragrafo 5, primo comma, di MiFID II in cui si prevede la possibilità per le sedi di negoziazione di sospendere o limitare temporaneamente le negoziazioni anche in "situazioni di emergenza".

L'**articolo 3, comma 1, lettera g), numero 2)**, introduce nell'articolo 65-*sexies* del TUF il comma 2-*bis* al fine di dare attuazione alle modifiche introdotte all'articolo 48, paragrafo 5, terzo comma, di MiFID II e il comma 2-*ter* al fine di dare attuazione alle modifiche introdotte all'articolo 48, paragrafo 5, quarto comma, di MiFID II. Nel dettaglio, il nuovo comma 2-*bis* prevede che il gestore di un mercato regolamentato, di un sistema multilaterale di negoziazione o di un sistema organizzato di negoziazione pubblici sul proprio sito *web* le informazioni relative alle circostanze che portano alla sospensione o alla limitazione delle negoziazioni. Il comma 2-*ter* prevede la possibilità per le Autorità di vigilanza di adottare le adeguate misure, anche utilizzando i poteri loro attribuiti - e a cui si rimanda con riferimento incrociato - nel caso in cui i gestori delle sedi di negoziazioni, in talune circostanze, non adottino misure di sospensione o limitazione delle negoziazioni.

L'**articolo 3, comma 1, lettera g), numero 3)**, elimina all'articolo 65-*sexies*, comma 5, TUF la lettera a) riguardante la sincronizzazione degli orologi in coerenza con la soppressione dell'articolo 50 di MiFID II. La disposizione è stata trasfusa nel nuovo articolo 22-*quater* di MIFIR e, pertanto, direttamente applicabile.

L'**articolo 3, comma 1, lettera h), numero 1)**, integra l'articolo 65-*septies*, comma 2 del TUF con un richiamo all'obbligo previsto da MiFIR che impone alle sedi di negoziazione di mettere a disposizione i dati "in formato leggibile meccanicamente e utilizzando un modello comune".

L'**articolo 3, comma 1, lettera h), numero 2)**, abroga il comma 6 dell'articolo 65-*septies* del TUF al fine di recepire le modifiche apportate all'articolo 27, paragrafo 3 di MiFID in materia di obbligo di migliore esecuzione (*best execution*) essendo stato eliminato, in un'ottica di alleggerimento degli oneri, l'obbligo per i gestori delle sedi di negoziazione di pubblicare relazioni con un elenco di dettagli relativi alla qualità dell'esecuzione delle operazioni.

L'**articolo 3, comma 1, lettera i)**, modifica la rubrica del titolo I-bis, («Limiti di posizione in strumenti derivati su merci e controlli sulla gestione delle posizioni in strumenti derivati su merci e strumenti derivati sulle quote di emissione», anziché «Limiti di posizione e controlli sulla gestione delle posizioni in strumenti derivati su merci»)

L'**articolo 3, comma 1, lettera l), numeri 1) e 2)**, modificano l'articolo 68-*bis* del TUF al fine di recepire le modifiche apportate all'articolo 57 di MiFID II in tema di limiti di posizione. Il gestore di una sede di negoziazione che negozia derivati su merci, tenuto a dotarsi di un sistema di controlli sulla gestione delle posizioni, potrà ora ottenere informazioni anche circa le posizioni detenute in derivati su quote di emissione o merci.

L'**articolo 3, comma 1, lettera m), numeri 1), 2), 3) e 4)**, apporta modifiche all'articolo 68-*quater* del TUF, in materia di notifiche dei titolari di posizioni, dirette a recepire le modifiche apportate all'articolo 58 di MiFID II dalla direttiva (UE) 2024/790. In precedenza, l'articolo 58 imponeva obblighi di rendicontazione settimanale ora previste con frequenza doppia, ma differenziandone i contenuti.

L'**articolo 3, comma 1, lettera n), numeri 1) e 2)**, introduce alcune modifiche all'articolo 71 del TUF eliminando gli indicatori di tipo quantitativo sottesi alla valutazione circa la natura "frequente e sistematica" e la base "sostanziale" rilevante ai fini della determinazione dello *status* di internalizzatore. Nel nuovo quadro, la riconducibilità alla fattispecie di "internalizzatore sistematico", secondo la definizione

di carattere “qualitativo” recata dal rinnovato articolo 4, paragrafo 1, punto 20), della MiFID II, trova applicazione solo con riguardo agli strumenti di capitale. Con riferimento agli strumenti non rappresentativi di capitale, è prevista per le imprese di investimento la possibilità di assoggettarsi su base volontaria (*opt-in*) al regime di internalizzazione sistematica. Inoltre, l’abrogazione del comma 3 consegue alle modifiche in tema di *best execution* apportate all’articolo 65-septies del TUF.

L’**articolo 3, comma 1, lettera o)**, inserisce l’articolo 71-bis del TUF al fine di designare la Consob quale Autorità nazionale competente a concedere alle imprese di investimento lo *status* di soggetto designato a rendere pubbliche le operazioni tramite un dispositivo di pubblicazione autorizzato (*Approved publication arrangement – APA*), conformemente a quanto previsto dall’articolo 21-bis di MiFIR.

L’**articolo 3, comma 1, lettera p), numero 1)**, integra il comma 1 dell’articolo 74 del TUF con un richiamo alle disposizioni di MiFIR concernenti i requisiti di trasparenza pre-negoziazione per i derivati e ordini a pacchetto.

L’**articolo 3, comma 1, lettera p), numero 2)**, abroga il comma 3 dell’articolo 74 del TUF a seguito dall’eliminazione dei paragrafi 2 e 3 dell’articolo 5 di MiFIR in tema di *double volume cap*.

L’**articolo 3, comma 1, lettera q), numeri 1), 2), 3) e 4)**, modifica l’articolo 76 del TUF al fine di (i) allineare il regime di differimento della trasparenza *post-trade* al nuovo contenuto dell’articolo 11 di MiFIR e (ii) individuare le Autorità nazionali competenti in tema di proroga del periodo di pubblicazione differita delle informazioni sulle operazioni eseguite in relazione ai *titoli sovrani*. La modifica al comma 4 stabilisce che, in caso di consultazione dell’ESMA ai sensi dell’articolo 11, paragrafo 2, MiFIR, le Autorità nazionali competenti sono la Consob e, relativamente ai titoli di Stato, anche il Ministero dell’Economia e delle Finanze e la Banca d’Italia.

L’**articolo 3, comma 1, lettera r), numeri 1) e 2)**, integra l’articolo 77 del TUF con un richiamo all’articolo 11-bis di MiFIR concernente i derivati. Conseguentemente al comma 2 dell’articolo richiamato è stato aggiornato il perimetro delle competenze fra Autorità nell’adozione dei provvedimenti di temporanea sospensione.

L’**articolo 3, comma 1, lettera s)**, modifica l’articolo 78 del TUF con un richiamo all’articolo 11-bis di MiFIR concernente i derivati.

L’**articolo 3, comma 1, lettera t), numeri 1) e 2)**, integra l’articolo 79 del TUF con un richiamo all’articolo 27-septies, paragrafo 4, del regolamento MiFIR ove sono disciplinate le ulteriori condizioni sottese alla revoca dell’autorizzazione concessa ad APA (Dispositivi di Pubblicazione Autorizzati) e ARM (Meccanismi di Segnalazione Autorizzati). A seguito dei rilievi sollevati dalla Commissione europea circa l’attuazione dell’articolo 77 di MiFID II, l’integrazione del comma 2 dell’articolo 79 è funzionale a introdurre uno specifico *duty to report* alla Consob in capo ai revisori legali di APA e ARM.

L’articolo 4 (Adeguamento dell’ordinamento nazionale alle disposizioni del regolamento (UE) 2023/2631, del Parlamento europeo e del Consiglio, del 22 novembre 2023, in materia di obbligazioni verdi europee, e sull’informativa volontaria per le obbligazioni verdi europee e sull’informativa volontaria per le obbligazioni commercializzate come obbligazioni ecosostenibili e per le obbligazioni legate alla sostenibilità), comma 1, contiene le modifiche al Testo Unico della Finanza apportate a seguito dell’adeguamento dell’ordinamento nazionale al regolamento (UE) n. 2023/2631 sulle obbligazioni verdi europee e sull’informativa volontaria per le obbligazioni commercializzate come obbligazioni ecosostenibili e per le obbligazioni legate alla sostenibilità.

L'**articolo 4, comma 1, lettera a)**, prevede l'inserimento, all'articolo 1 del TUF, della lettera *w-octies*, recante le definizioni relative alle obbligazioni verdi europee o "EuGB" ai sensi del regolamento (UE) n. 2023/2631. Nello specifico si tratta delle definizioni di "obbligazione verde europea" o "EuGB"; di "obbligazione commercializzata come ecosostenibile", come definita all'articolo 2, numero 5) del regolamento (UE) n. 2023/2631; di "obbligazione legata alla sostenibilità", come definita all'articolo 2, numero 6) del regolamento (UE) n. 2023/2631.

L'**articolo 4, comma 1, lettera b)**, introduce, dopo l'articolo 93 del TUF, l'articolo 93.1 rubricato «Utilizzo della denominazione "obbligazione verde europea" o "EUGB" ai sensi del regolamento (UE) n. 2023/2631». La disposizione in esame attua il criterio di delega di cui all'articolo 21, comma 2, lettere a), b) e d) della legge di delegazione europea 2024Prevedendo, al comma 1, che l'utilizzo della denominazione «obbligazione verde europea» o «EuGB» per l'offerta al pubblico all'interno dell'Unione o l'ammissione alla negoziazione in una sede di negoziazione situata nell'Unione di obbligazioni e per l'informativa volontaria per le obbligazioni commercializzate come obbligazioni ecosostenibili e per le obbligazioni legate alla sostenibilità siano disciplinate dal regolamento (UE) n. 2023/2631, dalle norme tecniche di regolamentazione e attuazione previste dal medesimo regolamento, nonché dalle norme dell'introducendo articolo 93.1.

Il comma 2 individua la CONSOB quale autorità competente, ai sensi dell'articolo 44, paragrafi, 1 e 2 del regolamento (UE) 2023/2631 a vigilare sugli emittenti di obbligazioni verdi europee per quanto riguarda il rispetto dei loro obblighi nel quadro del titolo II, capo 2, e degli articoli 18 e 19 del medesimo regolamento e sugli emittenti che utilizzano i modelli comuni per la comunicazione di informazioni post-emissione di cui all'articolo 21 per quanto riguarda la conformità a tali modelli, nonché a norma dell'articolo 29, paragrafo 5, del regolamento (UE) 2017/2402 sul rispetto, da parte dei cedenti, dei loro obblighi nel quadro del titolo II, capo 2, in materia di obblighi di trasparenza e verifica esterna e degli articoli 18 (Esclusioni per talune esposizioni cartolarizzate) e 19 (Obblighi di informativa supplementari in caso di cartolarizzazione) del regolamento (UE) 2023/2631.

Il comma 3, in ossequio alla previsione del comma 2, lettera b), dell'articolo 21 della legge di delegazione europea 2024, stabilisce che, ai fini dello svolgimento dei suoi compiti, la Consob disponga dei poteri di vigilanza, di indagine e cautelari previsti dagli articoli 18, paragrafi 4, 45 e 48 del regolamento (UE) 2023/2631 e può esercitare gli ulteriori poteri previsti dall'articolo 187-octies, secondo le modalità ivi stabilite. In particolare, nel recepimento si è voluto dare attuazione alla previsione di cui all'articolo 45, paragrafo 3, del regolamento (UE) n. 2023/2631 che prevede «l'adozione di misure appropriate che consentano alle autorità competenti di disporre di tutti i poteri di vigilanza e di indagine necessari allo svolgimento dei loro compiti» confluito nell'introducendo articolo 93.1, comma 4, del TUF.

Il comma 4 prevede, al fine di agevolare lo svolgimento delle funzioni derivanti dal presente articolo nonché dei rispettivi compiti istituzionali, forme di coordinamento e di collaborazione – compreso lo scambio di informazioni e la stipulazione di protocolli d'intesa o modifica di quelli esistenti – tra la Consob, la Banca d'Italia, l'IVASS e la COVIP, anche ai sensi degli articoli 20 e 21 della legge 28 dicembre 2005, n. 262. In attuazione del criterio direttivo di cui all'articolo 21, comma 2, lettera d) della legge di delegazione europea 2024, per quanto concerne le forme di coordinamento il criterio rappresenta una riproposizione di quello inserito nei criteri di delega per il recepimento della direttiva (UE) n. 2022/2464 (*Corporate Sustainability Reporting Directive - CSRD*), ritenendosi che le medesime esigenze di collaborazione tra le autorità possano sussistere anche con riferimento alla vigilanza in tema di obbligazioni verdi europee.

Il comma 5 prevede che la Consob, nella sua qualità di autorità nazionale competente ai sensi dell'articolo 44, paragrafi 1 e 2 del regolamento (UE) n. 2023/2631, possa adottare con regolamento le disposizioni di attuazione del presente articolo, anche al fine di stabilire le modalità procedurali della notifica da parte dell'emittente ai sensi dell'articolo 15, paragrafo 4, del citato regolamento.

L'articolo 4, comma 1, lettera c), in attuazione del criterio di delega di cui all'articolo 21, comma 2, lettera c), della legge n. 91 del 2025, introduce il nuovo articolo 191-*quater* del TUF, rubricato «Sanzioni amministrative relative alla violazione delle disposizioni del regolamento (UE) 2023/2631 che nel definire gli importi di tali sanzioni amministrative, coordina tali previsioni con il quadro vigente in materia di poteri sanzionatori della CONSOB. Nello specifico, i commi 1 e 2 dell'articolo 191-*quater* del TUF sono volti a dare attuazione completa all'articolo 49, paragrafo 4, lettere e) e f), rispettivamente per l'applicazione della sanzione amministrativa pecuniaria nei confronti degli enti e delle società che violano le disposizioni richiamate dall'articolo 49, paragrafo 1, lettera a), del regolamento (UE) n. 2023/2631 nella misura da 5.000 euro fino a 500.000 euro, ovvero fino allo 0,5% del fatturato, quando tale importo è superiore a euro 500.000 e il fatturato è determinabile ai sensi dell'articolo 195, comma 1-*bis*; se la violazione è commessa da una persona fisica, la sanzione applicabile va da 5.000 euro a 50.000 euro. Segnatamente, i minimi edittali delle sanzioni amministrative pecuniarie sono stati mantenuti invariati rispetto alla versione attuale dell'articolo 191, commi 1 e 2, del TUF per le violazioni dell'articolo 38, paragrafo 1, lettera a), del regolamento Prospetto e delle relative disposizioni attuative.

Il comma 3 del nuovo articolo 191-*quater* del TUF introduce un'ulteriore precisazione stabilendo che, fermo il dettato del comma 1, la sanzione descritta al comma 2 si applica nei confronti degli esponenti aziendali e del personale della società o dell'ente responsabile della violazione, nei casi previsti dall'articolo 190-*bis*, comma 1, lettera a).

Il comma 4 prescrive che le sanzioni indicate nei commi precedenti si applicano anche in caso di mancata osservanza delle misure adottate dalla Consob ai sensi dell'articolo 93.1 del TUF.

Il comma 5 conferisce alla Consob, in ragione della gravità della violazione accertata e tenuto conto dei criteri stabiliti dall'articolo 194-*bis* e di quelli stabiliti nel paragrafo 1 dell'articolo 50 del regolamento (UE) n. 2023/2631, il potere di disporre l'applicazione delle misure di cui all'articolo 49, paragrafo 4, lettere a), b) e c), del regolamento (UE) n. 2023/2631, anche in alternativa all'applicazione delle sanzioni indicate nei commi precedenti. La disposizione chiosa prescrivendo che, nel caso di violazione delle misure di cui all'articolo 49, paragrafo 4, lettere b) e c), del regolamento (UE) n. 2023/2631, si applica l'articolo 192-*bis*, comma 1-*quater* del TUF.

Il comma 6 prevede l'applicazione del dettato normativo dell'articolo 187-*quinquiesdecies*, comma 1-*quater* del TUF alle violazioni previste dalla disposizione in esame.

L'articolo 5 (Disposizioni di recepimento nell'ordinamento nazionale dell'articolo 3 della direttiva (UE) 2023/2864, del Parlamento europeo e del Consiglio, del 13 dicembre 2023, del Parlamento europeo e del Consiglio, del 13 dicembre 2023, in materia di istituzione di un punto di accesso unico europeo che fornisce un accesso centralizzato alle informazioni accessibili al pubblico pertinenti per i servizi finanziari, i mercati dei capitali e la sostenibilità), comma 1, in attuazione dei principi e criteri direttivi specifici fissati dall'articolo 22 della legge di delegazione europea 2024, concernente la delega al Governo per il recepimento della direttiva (UE) n. 2023/2864, determina e rimanda alle seguenti definizioni:

- a) «ESAP»: il punto di accesso unico europeo che fornisce un accesso elettronico centralizzato alle informazioni accessibili al pubblico pertinenti per i servizi finanziari, i mercati dei capitali e la sostenibilità, con le caratteristiche previste dal regolamento (UE) n. 2023/2859 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 13 dicembre 2023.
- b) «informazioni regolamentate»: le informazioni di cui all'articolo 113-ter del decreto legislativo n. 58 del 24 febbraio 1998;
- c) «organismo di raccolta»: un organismo di raccolta di cui all'articolo 2, punto 2), del regolamento (UE) n. 2023/2859;
- d) «formato per dati estraibili»: un formato per dati estraibili ai sensi dell'articolo 2, punto 3), del regolamento (UE) 2023/2859;
- e) «formato leggibile meccanicamente»: un formato leggibile meccanicamente ai sensi dell'art. 2, punto 4) del regolamento (UE) n. 2023/2859;
- f) «metadati»: informazioni strutturate che facilitano il reperimento, l'utilizzo o la gestione di una risorsa di informazione, anche descrivendo, spiegando o localizzando la fonte di tale informazione;
- g) «dati personali»: i dati personali quali definiti all'art. 2, punto 8), del regolamento (UE) n. 2023/2859;
- h) «soggetto»: qualsiasi persona fisica o giuridica come definita all'articolo 2, punto 1) del regolamento (UE) n. 2023/2859.

I **commi da 2 a 6 dell'articolo 5** impongono l'obbligo di comunicazione in ESAP delle informazioni regolamentate, delle sanzioni e delle misure amministrative adottate per le violazioni della direttiva *transparency* n. 2004/109/CE, stabilendo i requisiti tecnici quali il formato e i relativi metadati, l'identificativo della persona giuridica, nonché l'organismo di raccolta.

Nello specifico:

- il **comma 2** stabilisce che l'emittente o la persona che ha chiesto l'ammissione alla negoziazione in un mercato regolamentato senza il consenso dell'emittente sia tenuto a trasmettere le informazioni regolamentate (articolo 21, paragrafo 1, *direttiva transparency*) contemporaneamente all'organismo di raccolta affinché siano rese accessibili in ESAP;
- il **comma 3** prescrive i requisiti tecnici che le informazioni regolamentate devono rispettare, sia con riferimento al formato dei dati estraibili o del formato leggibile meccanicamente, oltre all'elencazione delle caratteristiche contenuti nei metadati che devono essere trasmessi a corredo delle informazioni regolamentate;
- il **comma 4** impone agli emittenti di ottenere un identificativo della persona giuridica che ha trasmesso le informazioni e della persona giuridica cui si riferiscono le informazioni;
- il **comma 5** individua quale organismo di raccolta ai fini ESAP il vigente meccanismo ufficialmente stabilito per le informazioni regolamentate ai sensi dell'articolo 113-ter, comma 4, del TUF;
- il **comma 6** stabilisce che per le informazioni relative alle decisioni sulle sanzioni e alle misure amministrative adottate per violazione delle disposizioni della direttiva *transparency* (cfr. articolo 29, paragrafo 1, della medesima direttiva), l'organismo di raccolta sia l'autorità competente individuata a norma dell'articolo, ovvero la Consob. Inoltre, prescrive i requisiti che le suddette informazioni devono rispettare, quali il formato di dati estraibile e le specifiche caratteristiche tecniche per i metadati che devono essere trasmessi a corredo delle informazioni;

- Il **comma 7** individua la Consob quale l'Autorità nazionale competente per le disposizioni introdotte dall'articolo in esame.

L'articolo 6 (Disposizioni integrative e correttive della disciplina prevista dal decreto legislativo 4 settembre 2024, n. 128, per il recepimento della direttiva (UE) 2021/2101 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 24 novembre 2021, relativa alla comunicazione delle informazioni sull'imposta sul reddito da parte di talune imprese e succursali) reca disposizioni integrative e correttive per l'attuazione della direttiva (UE) 2021/2101 del Parlamento europeo e del Consiglio del 24 novembre 2021, che modifica la direttiva 2013/34/UE per quanto riguarda la comunicazione delle informazioni sull'imposta sul reddito da parte di talune imprese e succursali.

Il decreto legislativo 4 settembre 2024, n. 128, che inserisce il nuovo Capo I-bis nel decreto legislativo 18 agosto 2015, n. 139, ha recepito la direttiva (UE) n. 2021/2101 che, apportando modifiche alla direttiva (UE) n. 2013/34, ha introdotto l'obbligo di comunicazione pubblica delle informazioni sull'imposta sul reddito, per le imprese di rilevante dimensione, siano esse imprese autonome, imprese capogruppo, imprese partecipate da altre imprese europee o succursali di imprese extra-europee. La direttiva (UE) 2021/2101, inserita nell'Allegato A della legge di delegazione europea 2022-2023 (legge 21 febbraio 2024, n. 15), è stata recepita sulla base della delega di cui all'articolo 1 di tale provvedimento, che richiama gli articoli 31 e 32 della legge 24 dicembre 2012, n. 234. Le disposizioni correttive e integrative di seguito illustrate sono emanate in virtù di tale delega, che risulta ancora aperta.

Il citato decreto legislativo n. 128 del 2024 prevede anche l'obbligo, in capo al soggetto che effettua la revisione legale, di accertare l'eventuale sussistenza dell'obbligo della società di redigere la comunicazione nonché l'avvenuta sua predisposizione e pubblicazione, e ha comportato anche la modificazione di talune disposizioni del decreto legislativo 27 gennaio 2010, n. 39 (che appunto disciplina l'attività di revisione legale dei conti annuali e consolidati, stabilendo requisiti per i revisori, la loro indipendenza, i compiti, gli obblighi deontologici, la responsabilità in caso di inadempimento e i controlli sulla qualità della revisione).

La disposizione in esame, al **comma 1**, modifica l'articolo 14, comma 2, lettera g-bis) del decreto legislativo n. 39 del 2010 al fine di specificare meglio che l'attestazione del revisore con riguardo a quanto previsto dalla normativa sulla rendicontazione paese per paese prevista dalla direttiva (UE) 2021/2101 è relativa non solo al ricorrere dell'obbligo di redigere la comunicazione delle informazioni sull'imposta sul reddito di cui all'articolo 5-*quinquies* del decreto legislativo 18 agosto 2015, n. 139, ma anche all'avvenuta predisposizione e pubblicazione della stessa da parte degli amministratori. L'attestazione di cui all'articolo 14, comma 2, lett. g-bis), è rilasciata dal revisore legale esclusivamente in relazione alle imprese obbligate che rientrano nei limiti dimensionali di cui all'articolo 5-*ter*, comma 1, del decreto legislativo 18 agosto 2015, n. 139 e che non beneficiano delle esenzioni previste dall'articolo 5-*quater* del medesimo decreto. La disposizione chiarisce, inoltre, che tale attestazione deve essere resa esclusivamente nella relazione di revisione sul bilancio d'esercizio e non anche in quella sul bilancio consolidato (ove redatto). Tale chiarimento risulta coerente con l'impostazione della direttiva (UE) n. 2021/2101, in quanto: (i) l'ambito di applicazione della rendicontazione paese per paese non coincide con quello relativo alla predisposizione del bilancio consolidato, (ii) la comunicazione della rendicontazione paese per paese è separata dalla relazione sulla gestione consolidata del gruppo. Diversamente, si determinerebbe una duplicazione non necessaria dell'attestazione del revisore in due relazioni. L'intervento correttivo proposto, dunque, intende precisare quanto sopra descritto con riferimento alle attestazioni del revisore legale, e fugare qualsivoglia

dubbio interpretativo che possa eventualmente sorgere dall'attuale disallineamento tra l'articolo 48-*septies* della direttiva (UE) n. 2021/2101 e quanto previsto dal comma 3 dell'articolo 5-*octies* del decreto legislativo 18 agosto 2015, n. 139 che modifica il comma 2 dell'articolo 14 del decreto legislativo 27 gennaio 2010, n. 39. Il **comma 2** introduce una disposizione di coordinamento abrogando il comma 3 dell'articolo 5-*octies*, del decreto legislativo n. 139 del 2015. Tale disposizione, introdotta dal decreto legislativo n. 128 del 2024, al comma 3 ha inserito la lettera g-*bis*) al comma 2 dell'articolo 14 del decreto legislativo n. 39 del 2010 oggetto di sostituzione a opera della norma in commento.

L'**articolo 7 (Clausola di invarianza finanziaria)** del presente schema di decreto, in attuazione del criterio di delega di cui all'articolo 13, comma 17, della citata legge di delegazione, reca la clausola di invarianza finanziaria.

L'**articolo 8 (Entrata in vigore)** regola l'entrata in vigore delle disposizioni del decreto in esame, prevista per il giorno successivo alla pubblicazione nella *Gazzetta Ufficiale* della Repubblica italiana. Quanto previsto dalle disposizioni contenute ai commi 2 e 6 dell'articolo 5 trova applicazione a decorrere dal 10 luglio 2026.

Tabella di concordanza ex art. 31, comma 2, della legge 24 dicembre 2012, n. 234.

Schema di decreto legislativo recante attuazione della direttiva 2023/2864/UE del Parlamento europeo e del Consiglio del 13 dicembre 2023, per quanto concerne l'istituzione e il funzionamento del punto di accesso unico europeo, con specifico riguardo al prioritario recepimento previsto dall'articolo 19, paragrafo 2 della citata direttiva.



Direttiva 2023/2864/UE o Direttiva ESAP	Decreto recante il recepimento della Direttiva 2023/2864 per quanto concerne l'istituzione e il funzionamento del punto di accesso unico europeo "ESAP", specificamente il recepimento prioritario della Direttiva 2004/109/CE per la trasmissione delle informazioni in ESAP	Note
	<i>Articolo 1</i> Definizioni	Note
[Fonte: Regolamento (UE) 2023/2859 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 13 dicembre 2023, che istituisce un punto di accesso unico europeo che fornisce un accesso centralizzato alle informazioni accessibili al pubblico pertinenti per i servizi finanziari, i mercati dei capitali e la sostenibilità] <i>Articolo 2</i> Definizioni Ai fini del presente regolamento si applicano le definizioni seguenti: 1) «soggetto»: qualsiasi persona fisica o giuridica: a) tenuta a trasmettere a un organismo di raccolta le informazioni di cui all'articolo 1, paragrafo 1, lettera a); o b) che trasmette su base volontaria informazioni a un organismo di raccolta a norma dell'articolo 1, paragrafo 1, lettera b), affinché tali informazioni siano rese accessibili tramite l'ESAP; 2) «organismo di raccolta»: un organo, organismo o agenzia dell'Unione, o un organo, autorità o registro nazionale designato come tale a norma di uno degli atti legislativi dell'Unione di cui all'articolo 1, paragrafo 1, lettera a), o designato come tale da uno Stato membro in conformità dell'articolo 3, paragrafo 2; 3) «formato per dati estraibili»: qualsiasi formato aperto quale definito all'articolo 2, punto 14), della direttiva (UE) 2019/1024,	Ai fini del presente decreto si intende per: i) "ESAP": il punto di accesso unico europeo che fornisce un accesso elettronico centralizzato alle informazioni accessibili al pubblico pertinenti per i servizi finanziari, i mercati dei capitali e la sostenibilità, con le caratteristiche previste dal regolamento (UE) 2023/2859 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 13 dicembre 2023. ii) "informazioni regolamentate": le informazioni di cui all'articolo 113-ter del decreto legislativo n. 58 del 24 febbraio 1998 (testo unico della finanza); iii) "organismo di raccolta": un organismo di raccolta di cui all'articolo 2, punto 2), del regolamento (UE) 2023/2859; iv) "formato per dati estraibili": un formato per dati estraibili ai sensi dell'articolo 2, punto 3), del regolamento (UE) 2023/2859; v) "formato leggibile meccanicamente": un formato leggibile meccanicamente ai sensi dell'art. 2, punto 4) del regolamento (UE) 2023/2859; vi) "metadati": informazioni strutturate che facilitano il reperimento, l'utilizzo o la gestione di una risorsa di informazione, anche descrivendo, spiegando o localizzando la fonte di tale informazione;	



ampiamente utilizzato o prescritto dalla legge, che consenta l'estrazione meccanica dei dati e sia leggibile dall'uomo; 4) «formato leggibile meccanicamente»: un formato leggibile meccanicamente quale definito all'articolo 2, punto 13), della direttiva (UE) 2019/1024; 5) «sigillo elettronico qualificato»: un sigillo elettronico qualificato quale definito all'articolo 3, punto 27), del regolamento (UE) n. 910/2014; 6) «interfaccia per programmi applicativi» o «API»: un insieme di funzioni, procedure, definizioni e protocolli per la comunicazione da macchina a macchina e lo scambio ininterrotto di dati; 7) «metadati»: informazioni strutturate che facilitano il reperimento, l'utilizzo o la gestione di una risorsa di informazione, anche descrivendo, spiegando o localizzando la fonte di tale informazione; 8) «dati personali»: i dati personali quali definiti all'articolo 4, punto 1), del regolamento (UE) 2016/679; 9) «informazioni storiche»: le informazioni di cui all'articolo 1, paragrafo 1, lettera a), che sono state rese pubbliche non prima dei cinque anni antecedenti la data di applicazione dell'obbligo di trasmettere tali informazioni all'ESAP; 10) «comitato congiunto»: il comitato di cui all'articolo 54 del regolamento (UE) n. 1093/2010, all'articolo 54 del regolamento (UE) n. 1094/2010 e all'articolo 54 del regolamento (UE) n. 1095/2010.	vii) “dati personali”: i dati personali quali definiti all'art. 2, punto 8), del regolamento (UE) 2023/2859; viii) “soggetto”: qualsiasi persona fisica o giuridica come definita all'articolo 2, punto 1) del regolamento (UE) 2023/2859.	
<i>Articolo 3</i> Modifiche della direttiva 2004/109/CE	<i>Articolo 2</i> Informazioni da rendere accessibili tramite il punto di accesso unico europeo ESAP	



La direttiva 2004/109/CE è così modificata: 1) l'articolo 21 bis è soppresso; 2) è inserito l'articolo seguente: <i>«Articolo 23 bis</i> Accessibilità delle informazioni tramite il punto di accesso unico europeo 1. A decorrere dal 10 luglio 2026, gli Stati membri assicurano che, nel comunicare le informazioni previste dalla regolamentazione di cui all'articolo 21, paragrafo 1, della presente direttiva, l'emittente o la persona che ha chiesto l'ammissione alla negoziazione in un mercato regolamentato senza il consenso dell'emittente trasmetta tali informazioni previste dalla regolamentazione contemporaneamente all'organismo di raccolta di cui al paragrafo 3 del presente articolo al fine di renderle accessibili tramite il punto di accesso unico europeo (ESAP), istituito a norma del regolamento (UE) 2023/2859 del Parlamento europeo e del Consiglio (*). Gli Stati membri provvedono affinché le informazioni previste dalla regolamentazione soddisfino i requisiti seguenti: a) sono trasmesse in un formato per dati estraibili ai sensi dell'articolo 2, punto 3), del regolamento (UE) 2023/2859 o, laddove previsto dal diritto dell'Unione o nazionale, in un formato leggibile meccanicamente ai sensi dell'articolo 2, punto 4), di tale regolamento; b) sono corredate dei metadati seguenti: i) tutte le denominazioni dell'emittente a cui le informazioni fanno riferimento; ii) l'identificativo della persona giuridica dell'emittente, come specificato ai sensi dell'articolo 7, paragrafo 4, lettera b), del regolamento (UE) 2023/2859; iii) le dimensioni dell'emittente per categoria, come specificate ai sensi dell'articolo 7, paragrafo 4, lettera d), di tale regolamento;	1. L'emittente o la persona che ha chiesto l'ammissione alla negoziazione in un mercato regolamentato senza il consenso dell'emittente è tenuto a trasmettere le informazioni regolamentate contemporaneamente all'organismo di raccolta di cui al comma 4 del presente articolo al fine di renderle accessibili tramite il punto di accesso unico europeo ESAP. 2. Le informazioni regolamentate devono soddisfare i requisiti seguenti: a) sono trasmesse in un formato per dati estraibili o, laddove previsto dal diritto dell'unione europea o nazionale, in un formato leggibile meccanicamente; b) sono corredate dei metadati seguenti: i) tutte le denominazioni dell'emittente a cui le informazioni fanno riferimento; ii) l'identificativo della persona giuridica del soggetto che ha trasmesso le informazioni e della persona giuridica cui si riferiscono le informazioni, come specificato dalle norme tecniche di attuazione previste dall'articolo 7, paragrafo 4, del regolamento (UE) 2023/2859; iii) le dimensioni, per categoria, del soggetto che ha trasmesso le informazioni e della persona giuridica cui si riferiscono le informazioni, come specificate dalle norme tecniche di attuazione previste dall'articolo 7, paragrafo 4, del medesimo regolamento; iv) il settore o i settori industriali delle attività economiche della persona fisica o giuridica cui si riferiscono le informazioni, come specificato dalle norme tecniche di attuazione previste dall'articolo 7, paragrafo 4, di tale regolamento; v) il tipo di informazioni trasmesse dal soggetto secondo la classificazione prevista dalle norme tecniche di attuazione di cui all'art. 7, paragrafo 4, di tale regolamento, e se tali informazioni sono state trasmesse su base obbligatoria a norma dell'articolo 1, paragrafo 1, lettera a), del medesimo regolamento o su base volontaria a norma della lettera b) di	
--	---	--



iv) il settore o i settori industriali delle attività economiche dell'emittente, come specificato a norma dell'articolo 7, paragrafo 4, lettera e), di tale regolamento; v) il tipo di informazioni come da classificazione di cui all'articolo 7, paragrafo 4, lettera c), di tale regolamento; vi) un'indicazione che precisi se le informazioni contengono dati personali. 2. Ai fini del paragrafo 1, lettera b), punto ii), gli Stati membri richiedono agli emittenti di ottenere un identificativo della persona giuridica. 3. Al fine di rendere le informazioni di cui al paragrafo 1 del presente articolo accessibili tramite l'ESAP, l'organismo di raccolta ai sensi dell'articolo 2, punto 2), del regolamento (UE) 2023/2859 è il meccanismo ufficialmente stabilito ai sensi dell'articolo 21, paragrafo 2, della presente direttiva. 4. A decorrere dal 10 luglio 2026, gli Stati membri assicurano che le informazioni di cui all'articolo 29, paragrafo 1, della presente direttiva siano rese accessibili tramite l'ESAP. A tal fine, l'organismo di raccolta ai sensi dell'articolo 2, punto 2), del regolamento (UE) 2023/2859 è l'autorità competente a norma della presente direttiva. Gli Stati membri provvedono affinché le informazioni soddisfino i requisiti seguenti: a) sono trasmesse in un formato per dati estraibili ai sensi dell'articolo 2, punto 3), del regolamento (UE) 2023/2859; b) sono corredate dei metadati seguenti: i) tutte le denominazioni della persona fisica o giuridica a cui le informazioni fanno riferimento; ii) se disponibile, l'identificativo della persona giuridica del soggetto giuridico come specificato ai sensi dell'articolo 7, paragrafo 4, lettera b), del regolamento (UE) 2023/2859;	tale paragrafo; vi) un'indicazione che precisi se le informazioni contengono dati personali. 3. Ai fini del comma 2, lettera b), punto ii) del presente articolo, gli emittenti sono tenuti a ottenere un identificativo della persona giuridica che ha trasmesso le informazioni e della persona giuridica cui si riferiscono le informazioni. 4. Al fine di rendere le informazioni di cui al comma 1 del presente articolo accessibili tramite ESAP, l'organismo di raccolta è l'attuale meccanismo ufficialmente stabilito per le informazioni regolamentate ai sensi dell'art. 113-ter, comma 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 e delle relative disposizioni attuative. 5. Le informazioni di cui all'articolo 23-bis, paragrafo 4, della direttiva 2004/109/CE sono rese accessibili tramite ESAP. A tal fine, l'organismo di raccolta è l'autorità competente a norma del presente decreto. Le informazioni devono soddisfare i requisiti seguenti: a) sono trasmesse in un formato per dati estraibili; b) sono corredate dei metadati seguenti: i) tutte le denominazioni della persona fisica o giuridica a cui le informazioni fanno riferimento; ii) se disponibile, l'identificativo della persona giuridica del soggetto che ha trasmesso le informazioni e della persona giuridica cui si riferiscono le informazioni, come specificato dalle norme tecniche di attuazione previste dall'articolo 7, paragrafo 4, del regolamento (UE) 2023/2859; iii) il tipo di informazioni come da classificazione prevista dalle norme tecniche di attuazione di cui all'art. 7, paragrafo 4, di tale regolamento trasmesse dal soggetto e se tali informazioni sono state trasmesse su base obbligatoria a norma dell'articolo 1, paragrafo 1, lettera a), del medesimo regolamento o su base volontaria a norma della lettera b) di tale paragrafo; iv) un'indicazione che precisi se le informazioni includono dati personali.	
--	--	--



iii) il tipo di informazioni come da classificazione di cui all'articolo 7, paragrafo 4, lettera c), di tale regolamento; iv) un'indicazione che precisi se le informazioni includono dati personali. 5. Al fine di garantire la raccolta e la gestione efficienti delle informazioni previste dalla regolamentazione trasmesse conformemente al paragrafo 1, l'ESMA elabora progetti di norme tecniche di attuazione al fine di specificare quanto segue: a) eventuali altri metadati di cui devono essere corredate tali informazioni, compresa la relazione finanziaria semestrale di cui all'articolo 5, paragrafo 1; b) la strutturazione dei dati e il formato leggibile meccanicamente applicabile alle informazioni di cui alla lettera a) del presente paragrafo. Ai fini della lettera b), l'ESMA valuta i vantaggi e gli svantaggi dei diversi formati leggibili meccanicamente ed effettua adeguate verifiche sul campo. L'ESMA presenta tali progetti di norme tecniche di attuazione alla Commissione. Alla Commissione è conferito il potere di adottare le norme tecniche di attuazione di cui al primo comma del presente paragrafo conformemente all'articolo 15 del regolamento (UE) n. 1095/2010. 6. Se necessario, l'ESMA adotta orientamenti per garantire che i metadati trasmessi conformemente al paragrafo 5, primo comma, lettera a), siano corretti.		
---	--	--



	<i>Articolo 3</i> Competenza dell'autorità di vigilanza	
	1. La CONSOB è l'autorità competente per le disposizioni introdotte dal presente decreto.	
	<i>Articolo 4</i> Data di prima applicazione	
	1. Le disposizioni contenute ai commi 1 e 5 dell'articolo 2 del presente decreto trovano applicazione a decorrere dal 10 luglio 2026.	
	<i>Articolo 5</i> Clausola di invarianza finanziaria	
	1. Dall'attuazione del presente decreto legislativo non devono derivare nuovi o maggiori oneri a carico della finanza pubblica. Le Amministrazioni interessate provvedono agli adempimenti di cui al presente decreto con le risorse umane, strumentali e finanziarie disponibili a legislazione vigente.	
<i>Articolo 17</i> Recepimento		
1. Gli Stati membri adottano e pubblicano entro il 10 gennaio 2026 le disposizioni legislative, regolamentari e amministrative necessarie per conformarsi alla presente direttiva. Essi comunicano immediatamente alla Commissione il testo di tali disposizioni. 2. In deroga al paragrafo 1 del presente articolo, gli Stati membri adottano e pubblicano entro il 10 luglio 2025 le disposizioni legislative, regolamentari e amministrative necessarie per conformarsi all'articolo 3. Essi comunicano immediatamente alla Commissione il testo di tali disposizioni. Le disposizioni adottate dagli Stati membri contengono un riferimento alla presente direttiva o sono corredate di tale riferimento all'atto della pubblicazione ufficiale. Le modalità del		



riferimento sono stabilite dagli Stati membri. 3. Gli Stati membri comunicano alla Commissione il testo delle disposizioni fondamentali di diritto interno che adottano nel settore disciplinato dalla presente direttiva.		
<i>Articolo 18</i> Entrata in vigore		
La presente direttiva entra in vigore il ventesimo giorno successivo alla pubblicazione nella <i>Gazzetta ufficiale dell'Unione europea</i>.		



Tabella di concordanza ex art. 31, comma 2, della legge 24 dicembre 2012, n. 234.

Schema di decreto legislativo recante attuazione del regolamento (UE) 2023/2845 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 13 dicembre 2023 che modifica il regolamento (UE) 909/2014, (UE) 575/2013, per quanto riguarda la disciplina di regolamento, la prestazione di servizi transfrontalieri, la cooperazione in materia di vigilanza, la prestazione di servizi accessori di tipo bancario e i requisiti per i depositari centrali di titoli di paesi terzi e che modifica il regolamento (UE) 236/2012

Nota introduttiva:

Il regolamento (UE) 2023/2845 modifica il regolamento (UE) 909/2014 sui depositari centrali di titoli (*Central Securities Depositories-CSDR*)

Le modifiche sono riferite principalmente ai seguenti profili: a) il regolamento degli strumenti finanziari; b) la prestazione di servizi transfrontalieri; c) la cooperazione in materia di vigilanza; d) la prestazione di servizi accessori di tipo bancario; e) i requisiti per i depositari centrali di titoli di paesi terzi.

La finalità principale del Regolamento 2023/2845 è rimuovere l'obbligo del meccanismo di "buy-in" obbligatorio previsto dalla CSDR per i fallimenti del regolamento (*settlement failures*). L'obiettivo è rendere il quadro di disciplina del regolamento più efficiente, riducendo i potenziali rischi per la liquidità del mercato e per la stabilità finanziaria.

Con il regolamento CSDR sono stati uniformati gli obblighi in materia di regolamento degli strumenti finanziari e le norme concernenti l'organizzazione dei depositari centrali di titoli (CSD), nonché lo svolgimento delle loro attività per promuovere un regolamento sicuro, efficace e agevole.

Tuttavia, si è ritenuto che la semplificazione dei requisiti in alcuni settori disciplinati dal Regolamento (UE) n. 909/2014, e un approccio più proporzionato a tali settori, sarebbe maggiormente in linea con il programma della Commissione di controllo dell'adeguatezza e dell'efficacia della regolamentazione (REFIT).

Tale programma sottolinea infatti la necessità di ridurre i costi e semplificare, per assicurare che le politiche dell'Unione raggiungano i loro obiettivi nel modo più efficiente, e che mira in particolare a ridurre gli oneri regolamentari e amministrativi.



Infrastrutture di post-negoziiazione efficienti e resilienti, in tale ambito, sono elementi essenziali per un'Unione dei mercati dei capitali funzionante e intensificano gli sforzi volti a sostenere gli investimenti, la crescita e l'occupazione, in linea con le priorità politiche della Commissione.

Nella seguente tabella di trasposizione si fornisce evidenza delle disposizioni del regolamento attuate con lo schema di decreto legislativo di recepimento, indicando la corrispondente norma nazionale che ne costituirà la misura di attuazione.

Regolamento (UE) 2023/2845	
Articolo 7 Misure per la gestione dei mancati regolamenti 1. Per ciascun sistema di regolamento titoli da esso operato, un CSD stabilisce un sistema per il monitoraggio dei mancati regolamenti delle operazioni su strumenti finanziari di cui all'articolo 5, paragrafo 1. Il CSD segnala regolarmente all'autorità competente e alle autorità rilevanti il numero e i dettagli dei mancati regolamenti nonché qualsiasi altra informazione pertinente, comprese le misure previste dal CSD e dai suoi partecipanti per migliorare l'efficienza del regolamento. Tali segnalazioni sono rese pubbliche dal CSD su base annua in forma anonima e aggregata. Le autorità competenti condividono con l'ESMA tutte le informazioni pertinenti sui mancati regolamenti. 2. Per ciascun sistema di regolamento titoli da esso operato, un CSD stabilisce procedure che facilitano il regolamento delle operazioni su strumenti finanziari di cui all'articolo 5, paragrafo 1, che non sono regolate alla data prevista per il regolamento. Tali procedure prevedono un meccanismo di penali che funga da efficace deterrente per i partecipanti responsabili dei mancati regolamenti. Prima di stabilire le procedure di cui al primo comma, un CSD consulta le pertinenti sedi di	Art. 1 (Modifiche al decreto legislativo 24 febbraio 1998 n. 58) (Disposizione di nuova introduzione) Al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, sono apportate le seguenti modificazioni: all'articolo 190.2 sono apportate le seguenti modificazioni: 1) al terzo comma, lettera e), le parole: "«dall'articolo 7, paragrafi 9 e 10,»" sono sostituite dalle seguenti: «dall'articolo 7, paragrafo 7, e dall'articolo 7 bis, paragrafo 11,»; 2) al terzo comma, lettera g), le parole: "«previste dall'articolo 7, paragrafi 3, 6, 7, e 8,»" sono sostituite dalle seguenti: «previste dall'articolo 7 bis, paragrafi 4, 8, 9 e 10,». Criterio di delega: legge 13 giugno 2025 n. 91, articolo 23, co 1-2.



negoziiazione e CCP nei confronti delle quali presta servizi di regolamento. Il meccanismo di penali di cui al primo comma comprende penali pecuniarie a carico dei partecipanti responsabili dei mancati regolamenti (“partecipanti inadempienti”). Le penali pecuniarie sono calcolate su base giornaliera con riferimento a ciascun giorno lavorativo successivo alla data prevista per il regolamento in cui un'operazione risulta non regolata, fino a quando l'operazione è regolata o annullata dalle controparti della stessa. Le penali pecuniarie non si configurano come fonte di profitto per il CSD. 3. Il meccanismo di penali di cui al paragrafo 2 non si applica nei casi seguenti: a) mancati regolamenti la cui causa sottostante non è imputabile ai partecipanti all'operazione; b) operazioni che non sono considerate di negoziazione; c) operazioni in cui il partecipante inadempiente è una CCP, salvo le operazioni effettuate da una CCP in cui quest'ultima non si interpone tra le controparti; oppure d) operazioni in cui è aperta una procedura d'insolvenza nei confronti del partecipante inadempiente. 4. La CCP può stabilire nel suo regolamento un meccanismo per coprire le perdite che potrebbe subire a seguito dell'applicazione del paragrafo 2, terzo comma. 5. Alla Commissione è conferito il potere di adottare atti delegati conformemente all'articolo 67 al fine di integrare il presente regolamento per specificare i parametri per il calcolo di un livello deterrente e proporzionato di penali pecuniarie di cui al paragrafo 2, terzo comma, del presente articolo sulla base di tutti i seguenti elementi: a) tipo di attività (asset); b) liquidità dello strumento finanziario; c) tipo di operazione; d) durata del mancato regolamento.	
--	--

Nello specificare i parametri di cui al primo comma, la Commissione tiene conto del livello dei mancati regolamenti per categoria di strumenti finanziari e dell'effetto che potrebbero avere tassi di interesse bassi o negativi sugli incentivi delle controparti e sui mancati regolamenti. I parametri utilizzati per il calcolo delle penali pecuniarie garantiscono un grado elevato di disciplina di regolamento e l'ordinato e corretto funzionamento dei mercati finanziari interessati. La Commissione riesamina periodicamente e almeno ogni quattro anni i parametri per il calcolo del livello delle penali pecuniarie al fine di rivalutare l'adeguatezza e l'efficacia delle penali pecuniarie nel conseguire un livello di mancati regolamenti nell'Unione ritenuto accettabile in considerazione dell'impatto sulla stabilità finanziaria dell'Unione. 6. Entro il 17 gennaio 2026, l'ESMA pubblica e aggiorna sul suo sito web l'elenco degli strumenti finanziari di cui all'articolo 5, paragrafo 1, ammessi alla negoziazione o negoziati in una sede di negoziazione o compensati da una CCP. 7. I CSD, le CCP e le sedi di negoziazione stabiliscono procedure che consentono loro di sospendere, previa consultazione con le rispettive autorità competenti, un partecipante che, in maniera costante e sistematica, non adempie agli obblighi di consegna degli strumenti finanziari di cui all'articolo 5, paragrafo 1, alla data prevista per il regolamento, nonché di divulgare al pubblico la sua identità solo dopo avergli dato la possibilità di formulare osservazioni e a condizione che le autorità competenti dei CSD, delle CCP e delle sedi di negoziazione, nonché del partecipante in questione, siano state debitamente informate. Oltre a consultarla prima di ogni sospensione, i CSD, le CCP e le sedi di negoziazione notificano tempestivamente alle rispettive autorità competenti la sospensione di un partecipante. L'autorità competente informa immediatamente le autorità rilevanti della sospensione di un partecipante. Le informazioni divulgate in merito alle sospensioni non contengono dati personali quali	
--	--

definiti all'articolo 4, punto 1), del regolamento (UE) 2016/679 del Parlamento europeo e del Consiglio. Il presente paragrafo non si applica ai partecipanti inadempienti che sono CCP o nei casi in cui sia aperta una procedura d'insolvenza nei confronti del partecipante inadempiente. 8. Il presente articolo non si applica qualora la sede principale di negoziazione delle azioni sia situata in un paese terzo. La localizzazione della sede principale di negoziazione delle azioni deve essere determinata in conformità dell'articolo 16 del regolamento (UE) n. 236/2012. 9. Alla Commissione è conferito il potere di adottare atti delegati conformemente all'articolo 67 al fine di integrare il presente regolamento per specificare: a) le cause sottostanti dei mancati regolamenti da considerare non imputabili ai partecipanti all'operazione di cui al paragrafo 3, lettera a), del presente articolo; e b) le circostanze in cui le operazioni non sono considerate di negoziazione ai sensi del paragrafo 3, lettera b), del presente articolo. 10. L'ESMA, in stretta cooperazione con i membri del SEBC, elabora progetti di norme tecniche di regolamentazione per specificare: a) i dettagli del sistema per il monitoraggio dei mancati regolamenti e le segnalazioni sui mancati regolamenti di cui al paragrafo 1; b) le procedure di riscossione e redistribuzione delle penali pecuniarie e di qualsiasi altro possibile provento derivante dall'applicazione di tali penali in conformità del paragrafo 2; c) le condizioni in cui si considera che un partecipante non adempie, in maniera costante e sistematica, all'obbligo di consegnare gli strumenti finanziari di cui al paragrafo 7. L'ESMA presenta tali progetti di norme tecniche di regolamentazione alla Commissione entro il 17 gennaio 2025. Alla Commissione è delegato il potere di integrare il presente regolamento adottando le	
--	--

norme tecniche di regolamentazione di cui al primo comma conformemente agli articoli da 10 a 14 del regolamento (UE) n. 1095/2010.	
Articolo 7 bis Procedura di acquisto forzoso obbligatorio 1. Fatti salvi il meccanismo di penali di cui all'articolo 7, paragrafo 2, e il diritto delle controparti dell'operazione di annullare la stessa, previa consultazione del CERS e sulla base dell'analisi costi-benefici dell'ESMA a norma dell'articolo 74, paragrafo 4, la Commissione può, tramite un atto di esecuzione, decidere a quali tra gli strumenti finanziari di cui all'articolo 5, paragrafo 1, o a quali categorie di operazioni su tali strumenti finanziari si debba applicare la procedura obbligatoria di acquisto forzoso di cui ai paragrafi da 4 a 10 del presente articolo, qualora la Commissione ritenga che tali acquisti forzosi costituiscano un mezzo necessario, appropriato e proporzionato per gestire il livello dei mancati regolamenti nell'Unione. La Commissione può adottare l'atto di esecuzione di cui al primo comma solo se sono soddisfatte entrambe le condizioni seguenti: a) l'applicazione del meccanismo di penali di cui all'articolo 7, paragrafo 2, non ha determinato una riduzione a lungo termine sostenibile dei mancati regolamenti nell'Unione o il mantenimento di un livello ridotto dei mancati regolamenti nell'Unione, anche dopo un riesame del livello delle penali pecuniarie a norma dell'articolo 7, paragrafo 5, secondo comma; b) il livello dei mancati regolamenti nell'Unione ha o potrebbe avere un effetto negativo sulla stabilità finanziaria dell'Unione. Per giungere alla decisione di cui al primo comma, la Commissione tiene conto di tutti gli elementi seguenti: a) il potenziale impatto della procedura di acquisto forzoso obbligatorio sui mercati finanziari nell'Unione;	Art. 1 (Modifiche al decreto legislativo 24 febbraio 1998 n. 58) (Disposizione di nuova introduzione) Al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, sono apportate le seguenti modificazioni: all'articolo 79-<i>duodecies</i> sono apportate le seguenti modificazioni: 1) al comma 4 le parole: “<i>dall’articolo 7</i>” sono sostituite dalle seguenti: “<i>dall’articolo 7 bis</i>”; 2) al comma 4, lettera a) le parole: “<i>di cui all’articolo 7, paragrafo 10,</i>” sono sostituite dalle seguenti: “<i>di cui all’articolo 7 bis, paragrafo 11,</i>”; 3) al comma 4, lettera b) le parole: “<i>di cui all’articolo 7, paragrafo 10,</i>” sono sostituite dalle seguenti: “<i>di cui all’articolo 7 bis, paragrafo 11,</i>”; 4) al comma 4, lettera c) le parole: “<i>di cui all’articolo 7, paragrafo 10,</i>” sono sostituite dalle seguenti: “<i>di cui all’articolo 7 bis, paragrafo 11,</i>”; Art. 1 (Modifiche al decreto legislativo 24 febbraio 1998 n. 58) (Disposizione di nuova introduzione) Al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, sono apportate le seguenti modificazioni: all'articolo 190.2 sono apportate le seguenti modificazioni: 1) al terzo comma, lettera e), le parole: “<i>dall’articolo 7, paragrafi 9 e 10,</i>” sono sostituite dalle seguenti: “<i>dall’articolo 7, paragrafo 7, e dall’articolo 7 bis, paragrafo 11,</i>”; 2) al terzo comma, lettera g), le parole: “<i>previste dall’articolo 7, paragrafi 3, 6, 7, e 8,</i>” sono



b) il numero, il volume e la durata dei mancati regolamenti, compresi il numero e il volume dei mancati regolamenti pendenti alla fine del periodo di proroga di cui al paragrafo 4; c) se particolari strumenti finanziari o categorie di operazioni su tale strumento finanziario sono già soggetti o meno a disposizioni contrattuali appropriate che prevedono il diritto per i partecipanti destinatari di attivare l'acquisto forzoso. L'atto di esecuzione è adottato secondo la procedura d'esame di cui all'articolo 68, paragrafo 2, e specifica una data di applicazione non anteriore a un anno dalla sua entrata in vigore. 2. L'ESMA pubblica e aggiorna sul proprio sito web un elenco degli strumenti finanziari stabiliti dall'atto di esecuzione di cui al paragrafo 1 3. Prima di adottare l'atto di esecuzione di cui al paragrafo 1, la Commissione: a) valuta l'efficacia e la proporzionalità del meccanismo di penali di cui all'articolo 7, paragrafo 2, e, se del caso, ne modifica la struttura o il rigore al fine di aumentare l'efficienza del regolamento nell'Unione; b) valuta se le condizioni di cui al paragrafo 1 sono soddisfatte, nonostante la previa applicazione del meccanismo di penalità di cui all'articolo 7, paragrafo 2, e la motivazione per assoggettare specifici strumenti finanziari e categorie di operazioni agli acquisti forzosi obbligatori, nonché le potenziali implicazioni in termini di costi. 4. Fatto salvo il diritto delle controparti dell'operazione di annullare l'operazione, se la Commissione ha adottato un atto di esecuzione a norma del paragrafo 1, nel caso in cui un partecipante inadempiente non abbia consegnato gli strumenti finanziari di cui a tale atto di esecuzione al partecipante destinatario entro un periodo di tempo successivo alla data prevista per il regolamento ("periodo di proroga") pari a cinque giorni lavorativi, è avviata una procedura di acquisto forzoso obbligatorio. In deroga al primo comma, in base al tipo di attività (asset) e alla liquidità degli	sostituite dalle seguenti: «previste dall'articolo 7 bis, paragrafi 4, 8, 9 e 10,». Criterio di delega: legge 13 giugno 2025 n. 91, articolo 23, co 1-2.
---	--



strumenti finanziari in questione, il periodo di proroga può essere esteso fino a un massimo di sette giorni lavorativi, nel caso in cui un periodo di proroga più breve incida sull'ordinato e corretto funzionamento dei mercati interessati. In deroga al primo e al secondo comma, se l'operazione si riferisce a uno strumento finanziario negoziato su un mercato di crescita per le PMI, il periodo di proroga è pari a 15 giorni lavorativi, a meno che detto mercato non decida di applicare un periodo più breve. 5. Gli strumenti soggetti alla procedura di acquisto forzoso obbligatorio sono resi disponibili per il regolamento e consegnati al partecipante destinatario entro un termine appropriato. 6. In caso di mancato regolamento in una catena di operazioni che comportano mancati regolamenti di operazioni successive nella catena, ciascun partecipante ha il diritto di trasferire il proprio obbligo di avviare l'acquisto forzoso obbligatorio al partecipante successivo della catena. Il partecipante destinatario intermedio è considerato adempiente l'obbligo di eseguire l'acquisto forzoso obbligatorio nei confronti del partecipante inadempiente quando trasferisce il suo obbligo a norma del primo comma. Il partecipante destinatario intermedio può altresì trasferire al partecipante inadempiente i propri obblighi nei confronti del partecipante destinatario finale a norma dei paragrafi 8, 9 e 10. Il CSD pertinente è informato del modo in cui l'operazione inadempita è stata risolta lungo tutta la catena delle operazioni. 7. La procedura di acquisto forzoso obbligatorio di cui al paragrafo 4 non si applica: a) ai mancati regolamenti, alle operazioni e transazioni elencati all'articolo 7, paragrafo 3; b) alle operazioni di finanziamento tramite titoli; c) ad altri tipi di operazioni che rendono superflua la procedura di acquisto forzoso;	
--	--

d) alle operazioni che rientrano nell'ambito di applicazione dell'articolo 15 del regolamento (UE) n. 236/2012. 8. Fatto salvo il meccanismo di penali di cui all'articolo 7, paragrafo 2, quando il prezzo degli strumenti finanziari concordato al momento della negoziazione è diverso dal prezzo versato per l'esecuzione della procedura di acquisto forzoso, la differenza è corrisposta dal partecipante che beneficia della differenza di prezzo all'altro partecipante non oltre il secondo giorno lavorativo successivo alla consegna degli strumenti finanziari in seguito all'acquisto forzoso. 9. Se la procedura di acquisto forzoso non va a buon fine o l'acquisto forzoso non è possibile, il partecipante destinatario può scegliere di ricevere un risarcimento in contanti o di rinviare l'esecuzione dell'acquisto forzoso a una data successiva adeguata ("periodo di differimento"). Se gli strumenti finanziari pertinenti non sono consegnati al partecipante destinatario entro la fine del periodo di differimento, gli è corrisposto il risarcimento in contanti. Il risarcimento in contanti è versato non oltre il secondo giorno lavorativo successivo alla fine della procedura di acquisto forzoso obbligatorio di cui al paragrafo 4 o, nei casi in cui il partecipante destinatario sceglie di differire l'esecuzione dell'acquisto forzoso, del periodo di differimento. IT GU L del 27.12.2023 ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2023/2845/oj 15/38 10. Il partecipante inadempiente rimborsa al soggetto che esegue l'acquisto forzoso tutti gli importi versati in relazione alla procedura di acquisto forzoso obbligatorio avviata in conformità del paragrafo 4, primo comma, comprese eventuali commissioni di esecuzione derivanti dall'acquisto forzoso. Tali commissioni vengono comunicate chiaramente ai partecipanti. 11. I paragrafi da 4 a 10 si applicano a tutte le operazioni su strumenti finanziari di cui all'articolo 5, paragrafo 1, ammessi alla negoziazione o negoziati in una sede di negoziazione o compensati mediante CCP come segue:	
---	--

a) per le operazioni compensate mediante CCP, la CCP è il soggetto che esegue l'acquisto forzoso conformemente ai paragrafi da 4 a 10; b) per le operazioni non compensate mediante CCP ma eseguite in una sede di negoziazione, la sede di negoziazione include tra le proprie norme interne l'obbligo dei suoi membri e dei suoi partecipanti di applicare le misure di cui ai paragrafi da 4 a 10; c) per tutte le operazioni diverse da quelle di cui alle lettere a) e b) del presente comma, i CSD includono tra le proprie norme interne l'obbligo dei loro partecipanti di essere assoggettati alle misure di cui ai paragrafi da 4 a 10. Un CSD fornisce alle CCP e alle sedi di negoziazione le informazioni relative al regolamento necessarie per consentire loro di adempiere ai rispettivi obblighi ai sensi del presente paragrafo. Fatte salve le lettere a), b) e c), del primo comma, i CSD possono controllare l'esecuzione degli acquisti forzosi di cui alle suddette lettere, in relazione a istruzioni di regolamento multiple che concernono gli stessi strumenti finanziari e con la stessa data di scadenza del periodo di esecuzione, al fine di ridurre al minimo il numero di acquisti forzosi da eseguire e, pertanto, l'impatto sul prezzo dei pertinenti strumenti finanziari. 12. Il presente articolo non si applica qualora la sede principale di negoziazione delle azioni sia situata in un paese terzo. La localizzazione della sede principale di negoziazione delle azioni è determinata in conformità dell'articolo 16 del regolamento (UE) n. 236/2012. 13. L'ESMA può raccomandare alla Commissione di sospendere in modo proporzionato il meccanismo di acquisto forzoso di cui ai paragrafi da 4 a 10 per categorie specifiche di strumenti finanziari, qualora ciò si renda necessario al fine di evitare o di affrontare una minaccia grave alla stabilità finanziaria o all'ordinato funzionamento dei mercati finanziari nell'Unione. Tale raccomandazione è accompagnata da una valutazione pienamente motivata della necessità di tale sospensione e non è resa pubblica.	
---	--

Prima di formulare la raccomandazione di cui al primo comma, l'ESMA consulta i membri del SEBC e il Comitato europeo per il rischio sistemico. Senza indebito ritardo dopo il ricevimento della raccomandazione e sulla base delle motivazioni e degli elementi di prova forniti dall'ESMA, la Commissione sospende il meccanismo di acquisto forzoso obbligatorio di cui ai paragrafi da 4 a 10 per le categorie specifiche di strumenti finanziari mediante un atto di esecuzione, oppure respinge la raccomandazione di sospensione. Se respinge la raccomandazione di sospensione, la Commissione ne fornisce all'ESMA le motivazioni per iscritto. Tale informazione non è resa pubblica. L'atto di esecuzione di cui al terzo comma è adottato secondo la procedura di cui all'articolo 68, paragrafo 3. La sospensione del meccanismo di acquisto forzoso obbligatorio è comunicata all'ESMA ed è pubblicata sulla Gazzetta ufficiale dell'Unione europea e sul sito internet della Commissione. La sospensione del meccanismo di acquisto forzoso obbligatorio è valida per un periodo iniziale non superiore a sei mesi a decorrere dalla data di applicazione della sospensione. Se continuano a sussistere i motivi per la sospensione, la Commissione può, mediante un atto di esecuzione, prorogare la sospensione per periodi aggiuntivi non superiori a tre mesi ciascuno, a condizione che la durata totale della sospensione non superi dodici mesi. Le proroghe della sospensione sono pubblicate conformemente al quinto comma. L'atto di esecuzione di cui al settimo comma è adottato secondo la procedura di cui all'articolo 68, paragrafo 3. Con sufficiente anticipo rispetto al termine della sospensione di cui al sesto comma o della proroga di cui al settimo comma, l'ESMA trasmette un parere alla Commissione in cui valuta se i motivi per la sospensione continuano a sussistere. 14. Se ha adottato un atto di esecuzione conformemente al paragrafo 1, la Commissione riesamina tale decisione periodicamente e almeno ogni quattro anni al fine di valutare se le	
--	--

condizioni di cui a tale paragrafo restano soddisfatte. Qualora la Commissione ritenga che gli acquisti forzosi obbligatori non siano più giustificati o non gestiscano i mancati regolamenti nell'Unione e non siano più necessari, appropriati o proporzionati, adotta, senza ritardo, atti di esecuzione che modificano o abrogano l'atto di esecuzione di cui al paragrafo 1. L'atto di esecuzione di cui al secondo comma è adottato secondo la procedura d'esame di cui all'articolo 68, paragrafo 2. Qualora l'ESMA ritenga che gli acquisti forzosi obbligatori non siano più giustificati o non gestiscano i mancati regolamenti nell'Unione e non siano più necessari, appropriati o proporzionati, può raccomandare alla Commissione di modificare o abrogare l'atto di esecuzione di cui al paragrafo 1. Il paragrafo 13, dal primo al quarto comma, si applica mutatis mutandis. 15. L'ESMA, in stretta cooperazione con i membri del SEBC, elabora progetti di norme tecniche di regolamentazione per specificare ulteriormente: a) le caratteristiche di funzionamento dell'adeguata procedura di acquisto forzoso di cui ai paragrafi da 4 a 10, ivi compresa la definizione delle tempistiche opportune, calibrate in base al tipo di attività e alla liquidità degli strumenti finanziari, per la consegna dello strumento finanziario, a seguito della procedura di acquisto forzoso di cui al paragrafo 4; b) le circostanze che consentirebbero un'estensione del periodo di proroga in funzione del tipo di attività e della liquidità degli strumenti finanziari, in conformità delle condizioni di cui al paragrafo 4, secondo comma, tenendo conto dei criteri di valutazione della liquidità di cui all'articolo 2, paragrafo 1, punto 17, del regolamento (UE) n. 600/2014; c) i dettagli del meccanismo di trasferimento di cui al paragrafo 6; d) altri tipi di operazioni che rendono superflua la procedura di acquisto forzoso di cui al paragrafo 7, lettera c), come i contratti di garanzia finanziaria o le operazioni che	
--	--

includono clausole di compensazione per close-out; e) un metodo di calcolo del risarcimento in contanti di cui al paragrafo 9; f) le informazioni di regolamento necessarie di cui al paragrafo 11, secondo comma; e g) i dettagli sul modo in cui i partecipanti ai CSD, le CCP e i membri della sede di negoziazione devono tenere conto delle specificità degli investitori al dettaglio nell'esecuzione dell'acquisto forzoso obbligatorio a norma del paragrafo 11. L'ESMA presenta tali progetti di norme tecniche di regolamentazione alla Commissione entro il 17 gennaio 2025. Alla Commissione è delegato il potere di integrare il presente regolamento adottando le norme tecniche di regolamentazione di cui al primo comma conformemente agli articoli da 10 a 14 del regolamento (UE) n. 1095/2010.	
Art. 24, par. 4 (Cooperazione tra le autorità dello Stato membro d'origine e di quello ospitante e verifica inter pares) il paragrafo 4 è soppresso.	Art. 1 (Modifiche al decreto legislativo 24 febbraio 1998 n. 58) (Disposizione di nuova introduzione) Al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, sono apportate le seguenti modificazioni: all'articolo 79-<i>undecies</i> sono apportate le seguenti modificazioni: all'ottavo comma le parole: «<i>scambiano informazioni, concludono gli accordi di cooperazione previsti dell'articolo 24, paragrafo 4</i>» sono sostituite dalle seguenti: «<i>e scambiano informazioni, ai sensi dell'articolo 24</i>». Criterio di delega: legge 13 giugno 2025 n. 91, articolo 23, co 1-2.
Articolo 24 bis (Collegio delle autorità di vigilanza)	Art. 1 (Modifiche al decreto legislativo 24 febbraio 1998 n. 58) (Disposizione di nuova introduzione)



1. L'autorità competente dello Stato membro d'origine istituisce un collegio delle autorità di vigilanza per svolgere i compiti di cui al paragrafo 8 in relazione a un CSD le cui attività sono considerate di importanza sostanziale per il funzionamento dei mercati dei titoli e la tutela degli investitori in almeno due Stati membri ospitanti. 2. Il collegio è istituito entro un mese dalla data in cui: a) l'autorità competente dello Stato membro d'origine stabilisce che le attività svolte dal CSD in almeno due Stati membri ospitanti rivestono un'importanza sostanziale; oppure b) una delle entità elencate al paragrafo 4 notifica all'autorità competente dello Stato membro d'origine che le attività svolte dal CSD in almeno due Stati membri ospitanti rivestono un'importanza sostanziale. 3. L'autorità competente dello Stato membro d'origine gestisce e presiede il collegio. 4. Il collegio è composto dai membri seguenti: a) l'ESMA; b) l'autorità competente dello Stato membro d'origine; c) le autorità rilevanti di cui all'articolo 12; d) le autorità competenti degli Stati membri ospitanti in cui le attività del CSD rivestono un'importanza sostanziale; e) l'ABE, nel caso in cui un CSD sia stato autorizzato ai sensi dell'articolo 54, paragrafo 3. 5. Se le attività di un CSD per il quale è istituito un collegio non rivestono un'importanza sostanziale in uno Stato membro in cui è stabilita un'impresa figlia appartenente allo stesso gruppo di società del CSD, o la sua impresa madre, o se il CSD per il quale è stabilito un collegio è autorizzato a prestare servizi in un altro Stato membro conformemente all'articolo 23, paragrafo 2, l'autorità competente e le autorità rilevanti di tale Stato membro possono partecipare al collegio su loro richiesta.	Al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, sono apportate le seguenti modificazioni: all'articolo 79-undecies sono apportate le seguenti modificazioni: dopo l'ottavo comma è inserito il seguente: «8-bis. La Consob istituisce, gestisce e presiede il collegio di autorità previsto dall'articolo 24-bis del regolamento di cui al comma 1.». Criterio di delega: legge 13 giugno 2025 n. 91, articolo 23, co 1-2.
--	--



6. Il presidente notifica la composizione del collegio all'ESMA entro un mese dall'istituzione del collegio ed eventuali cambiamenti nella sua composizione entro un mese da tale cambiamento. L'ESMA e l'autorità competente dello Stato membro d'origine pubblicano sul proprio sito internet, senza indebito ritardo, l'elenco dei membri di tale collegio e tengono tale elenco aggiornato. 7. Un'autorità competente che non sia membro del collegio può chiedere al collegio tutte le informazioni pertinenti all'esercizio delle sue funzioni di vigilanza. 8. Fatte salve le competenze delle autorità competenti a norma del presente regolamento, il collegio assicura: a) lo scambio di informazioni, comprese le informazioni richieste ai sensi degli articoli 13, 14 e 15 e le informazioni riguardanti il processo di riesame e valutazione ai sensi dell'articolo 22; b) una vigilanza efficiente evitando l'inutile ripetizione di azioni di vigilanza, quali richieste di informazioni; c) l'accordo sulla delega volontaria di compiti tra i suoi membri; d) lo scambio di informazioni su un'esternalizzazione o un'estensione autorizzata delle attività e dei servizi di cui all'articolo 19; IT GU L del 27.12.2023 ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2023/2845/oj 23/38 e) la cooperazione tra le autorità dello Stato membro d'origine e di quello ospitante a norma dell'articolo 24 per quanto riguarda le misure di cui all'articolo 23, paragrafo 3, lettera d), ed eventuali problemi riscontrati in relazione alla prestazione di servizi in altri Stati membri; f) lo scambio di informazioni sulla struttura del gruppo, sull'alta dirigenza, sull'organo di amministrazione e sugli azionisti ai sensi dell'articolo 27; g) lo scambio di informazioni sulle procedure o le disposizioni che hanno un impatto significativo sul governo societario o sulla gestione del rischio dei CSD appartenenti al gruppo.	
---	--



9. Il presidente convoca il collegio almeno una volta all'anno o su richiesta di un membro del collegio. Al fine di facilitare lo svolgimento dei compiti attribuiti al collegio a norma del paragrafo 8, i membri del collegio possono aggiungere punti all'ordine del giorno delle riunioni. Il presidente può invitare altri partecipanti alle discussioni del collegio su base ad hoc per temi specifici. I membri del collegio diversi dal presidente possono decidere di non partecipare ad una riunione del collegio. 10. Su richiesta di uno dei suoi membri, il collegio adotta, conformemente al paragrafo 11, pareri non vincolanti riguardanti: a) le questioni individuate durante i processi di riesame e valutazione a norma dell'articolo 22 o 60; b) questioni riguardanti l'esternalizzazione o l'estensione delle attività e dei servizi ai sensi dell'articolo 19; oppure c) le questioni che si riferiscono alla potenziale violazione del presente regolamento derivante dalla prestazione di servizi in uno Stato membro ospitante di cui all'articolo 24, paragrafo 5. 11. Il collegio adotta i propri pareri non vincolanti a maggioranza semplice. I membri di cui al paragrafo 4, lettere b), c) e d), hanno diritto di voto. Ciascun membro avente diritto di voto dispone di un voto. I membri aventi diritto di voto che agiscono in più funzioni, anche in qualità di autorità competente e di autorità rilevante, dispongono di un voto per ciascuna funzione in cui agiscono. L'ABE e l'ESMA non hanno diritto di voto. 12. Il funzionamento del collegio è basato su un accordo scritto tra tutti i suoi membri. L'accordo definisce le modalità pratiche di funzionamento del collegio, comprese le modalità di comunicazione tra i membri del collegio e può precisare i compiti da delegare loro. 13. L'ESMA elabora progetti di norme tecniche di regolamentazione che specificano i criteri secondo i quali le attività di un CSD nello Stato membro ospitante potrebbero essere considerate di importanza sostanziale per il funzionamento	
---	--



dei mercati dei titoli e la tutela degli investitori in tale Stato membro ospitante. L'ESMA presenta tali progetti di norme tecniche di regolamentazione alla Commissione entro il 17 gennaio 2025. Alla Commissione è delegato il potere di integrare il presente regolamento adottando le norme tecniche di regolamentazione di cui al primo comma conformemente agli articoli da 10 a 14 del regolamento (UE) n. 1095/2010.»;	
Articolo 27 bis (Informazioni da trasmettere alle autorità competenti) 1. Il CSD notifica alla propria autorità competente qualsiasi modifica della sua gestione e fornisce a detta autorità competente tutte le informazioni necessarie per valutare la sua conformità all'articolo 27, paragrafi da 1 a 5. Se la condotta di un membro dell'organo di amministrazione è tale da pregiudicare la gestione sana e prudente del CSD, l'autorità competente adotta le misure appropriate, che possono includere l'esclusione del membro interessato dell'organo di amministrazione. 2. Qualsiasi persona fisica o giuridica ("candidato acquirente"), che abbia deciso, da sola o di concerto con altre, di acquisire, direttamente o indirettamente, una partecipazione qualificata in un CSD o di aumentare ulteriormente, direttamente o indirettamente, detta partecipazione qualificata in un CSD in modo tale che la quota dei diritti di voto o del capitale da essa detenuta raggiunga o superi il 10 %, 20 %, 30 % o 50 % o che faccia sì che il CSD divenga una sua impresa figlia ("progetto di acquisizione") ne dà previa notifica scritta all'autorità competente del CSD indicando l'entità della partecipazione prevista e le informazioni pertinenti di cui all'articolo 27 ter, paragrafo 4. Qualsiasi persona fisica o giuridica che abbia deciso di cedere, direttamente o indirettamente, una partecipazione qualificata in un CSD ("candidato venditore") ne dà previa notifica scritta all'autorità competente, indicando l'entità	Art. 1 (Modifiche al decreto legislativo 24 febbraio 1998 n. 58) (Disposizione di nuova introduzione) Al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, sono apportate le seguenti modificazioni: all'articolo 79-undecies sono apportate le seguenti modificazioni: al sesto comma le parole: «e 27, paragrafo 8,» sono sostituite dalle seguenti: «27 bis, paragrafi 1, 6 e 8,»; Art. 1 (Modifiche al decreto legislativo 24 febbraio 1998 n. 58) (Disposizione di nuova introduzione) Al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, sono apportate le seguenti modificazioni: all'articolo 79-noviesdecies sono apportate le seguenti modificazioni: 1) la rubrica è sostituita dalla seguente: «(Violazione sulla disciplina sulle partecipazioni qualificate)»; 2) il primo comma è sostituito dal seguente: «1. In caso di violazione delle disposizioni previste dall'articolo 27-bis del regolamento (UE) n. 909/2014 per il trasferimento di partecipazioni qualificate nei depositari centrali di titoli, non possono essere esercitati i diritti di voto inerenti alle partecipazioni detenute. In caso di inosservanza del divieto, la deliberazione o il diverso atto, adottati con il voto o, comunque, il contributo determinanti delle medesime partecipazioni, sono impugnabili secondo le

di tale partecipazione. Essa è parimenti tenuta a informare l'autorità competente qualora abbia deciso di diminuire una partecipazione qualificata in modo che la quota dei diritti di voto o del capitale detenuta scenda al di sotto del 10%, 20 %, 30 % o 50 % oppure che il CSD cessi di essere un'impresa figlia. 3. L'autorità competente comunica per iscritto e immediatamente, e comunque entro due giorni lavorativi dal ricevimento della notifica di cui al paragrafo 2, nonché delle informazioni di cui al paragrafo 4, al candidato acquirente o al candidato venditore di aver ricevuto la notifica. L'autorità competente dispone di un massimo di 60 giorni lavorativi dalla data dell'avviso scritto di ricevimento della notifica e di tutti i documenti che devono essere allegati alla notifica in base all'elenco di cui all'articolo 27 ter, paragrafo 4 ("periodo di valutazione") per effettuare la valutazione di cui all'articolo 27 ter, paragrafo 1 ("valutazione"). L'autorità competente informa il candidato acquirente o il candidato venditore della data di scadenza del periodo di valutazione al momento del ricevimento della notifica. 4. Durante il periodo di valutazione, ma non oltre il cinquantesimo giorno lavorativo del periodo di valutazione, l'autorità competente può richiedere ulteriori informazioni necessarie per completare la valutazione. Tale richiesta è fatta per iscritto precisando le informazioni integrative necessarie. Il periodo di valutazione è sospeso per il periodo compreso tra la data della richiesta di informazioni da parte dell'autorità competente e il ricevimento della risposta del candidato acquirente. La sospensione non supera i 20 giorni lavorativi. Eventuali ulteriori richieste di completamento o chiarimento delle informazioni da parte dell'autorità competente sono a discrezione di detta autorità ma non danno luogo a una sospensione del decorso del periodo di valutazione. 5. L'autorità competente può prorogare la sospensione di cui al paragrafo 4, secondo comma, fino a un massimo di 30 giorni lavorativi se il candidato acquirente è situato o regolamentato al di fuori dell'Unione o se è una persona fisica o giuridica non soggetta a	<i>previsioni del codice civile. Le partecipazioni per le quali non può essere esercitato il diritto di voto sono computate ai fini della regolare costituzione della relativa assemblea.»;</i> Art. 1 (Modifiche al decreto legislativo 24 febbraio 1998 n. 58) (Disposizione di nuova introduzione) Al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, sono apportate le seguenti modificazioni: al primo comma dell'articolo 169 le parole: <i>«e dall'articolo 27, paragrafo 7, secondo periodo,»</i> sono sostituite dalle seguenti: <i>«e dall'articolo 27 bis, paragrafo 2,»;</i> Art. 1 (Modifiche al decreto legislativo 24 febbraio 1998 n. 58) (Disposizione di nuova introduzione) Al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, sono apportate le seguenti modificazioni: al primo comma dell'articolo 189 le parole: <i>«e dall'articolo 27, paragrafo 7, secondo periodo,»</i> sono sostituite dalle seguenti: <i>«e dall'articolo 27 bis, paragrafo 2,»;</i> Criterio di delega: legge 13 giugno 2025 n. 91, articolo 23, co 1-2.
---	--



vigilanza a norma del presente regolamento o del regolamento (UE) n. 648/2012 o delle direttive 2009/65/CE, 2009/138/CE o 2011/61/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, della direttiva 2013/36/UE o della direttiva 2014/65/UE. 6. Se al termine della valutazione decide di opporsi al progetto di acquisizione, l'autorità competente, entro due giorni lavorativi e senza superare il periodo di valutazione, informa per iscritto il candidato acquirente e indica le ragioni della sua decisione. Fatto salvo il diritto nazionale, un'adeguata motivazione della decisione può essere resa pubblica su richiesta del candidato acquirente. Tuttavia, un'autorità competente può procedere a tale comunicazione anche in assenza di una richiesta del candidato acquirente, se previsto dal diritto nazionale. 7. Il progetto di acquisizione è da considerarsi approvato se l'autorità competente non vi si oppone entro il periodo di valutazione. 8. L'autorità competente può fissare un termine massimo per il perfezionamento della prevista acquisizione e prorogarlo, se del caso. 9. Gli Stati membri non impongono requisiti più rigorosi di quelli previsti dal presente regolamento per la notifica all'autorità competente e l'approvazione da parte di quest'ultima di acquisizioni dirette o indirette di diritti di voto o di capitale.	
Articolo 27 ter (Valutazione) 1. Nel valutare la notifica di cui all'articolo 27 bis, paragrafo 2, e le informazioni di cui all'articolo 27 bis, paragrafo 4, l'autorità competente valuta, al fine di garantire la gestione sana e prudente del CSD cui si riferisce il progetto di acquisizione e tenendo conto della probabile influenza del candidato acquirente sul CSD, l'idoneità del candidato acquirente e la solidità finanziaria della prevista acquisizione sulla base di quanto segue: a) la reputazione e la solidità finanziaria del candidato acquirente;	Art. 1 (Modifiche al decreto legislativo 24 febbraio 1998 n. 58) (Disposizione di nuova introduzione) Al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, sono apportate le seguenti modificazioni: all'articolo 79-<i>undecies</i> sono apportate le seguenti modificazioni: al sesto comma le parole: «e 27, paragrafo 8,» sono sostituite dalle seguenti: «27 bis, paragrafi 1, 6 e 8,»; Criterio di delega: legge 13 giugno 2025 n. 91, articolo 23, co 1-2.



b) la reputazione, le conoscenze, le competenze e l'esperienza di tutte le persone che, in esito alla prevista acquisizione, determineranno l'orientamento dell'attività del CSD; c) se il CSD sarà in grado di rispettare e di continuare a rispettare il presente regolamento; d) l'esistenza di motivi ragionevoli per sospettare che, in relazione alla prevista acquisizione, sia in corso o abbia avuto luogo un'operazione o un tentativo di riciclaggio o di finanziamento del terrorismo ai sensi dell'articolo 1 della direttiva (UE) 2015/849 o che il progetto di acquisizione potrebbe aumentarne il rischio. Nel valutare la solidità finanziaria del candidato acquirente, l'autorità competente presta particolare attenzione al tipo di attività svolta e che si prevede di svolgere nel CSD in cui si propone l'acquisizione. Nel valutare la capacità del CSD di rispettare il presente regolamento, l'autorità competente presta particolare attenzione a valutare se il gruppo di cui il CSD diverrà parte presenti una struttura che renda possibile l'esercizio di una vigilanza effettiva, lo scambio efficace di informazioni tra le autorità competenti e l'assegnazione delle responsabilità tra queste autorità. 2. Le autorità competenti possono opporsi al progetto di acquisizione solo se vi sono ragionevoli motivi per farlo in base ai criteri di cui al paragrafo 1 o se le informazioni fornite dal candidato acquirente sono incomplete. 3. Gli Stati membri si astengono dall'imporre condizioni preliminari per quanto concerne il livello della partecipazione da acquisire e non consentono alle rispettive autorità competenti di esaminare il progetto di acquisizione sotto il profilo delle necessità economiche del mercato. 4. Gli Stati membri pubblicano l'elenco delle informazioni necessarie per effettuare la valutazione e da fornire alle autorità competenti all'atto della notifica di cui all'articolo 27 bis, paragrafo 2. Le informazioni richieste sono proporzionate e sono adeguate alla natura del candidato acquirente e del progetto di acquisizione. Gli Stati membri non richiedono	
---	--

informazioni che non sono pertinenti per una valutazione prudenziale. 5. In deroga all'articolo 27 bis, paragrafi da 2 a 5, quando all'autorità competente sono stati notificati due o più progetti di acquisizione o di incremento di partecipazioni qualificate nello stesso CSD, tale autorità tratta i candidati acquirenti in modo non discriminatorio. 6. Le autorità competenti si scambiano senza indebito ritardo tutte le informazioni essenziali o pertinenti per la valutazione. Le autorità competenti si comunicano su richiesta tutte le informazioni pertinenti e comunicano di propria iniziativa tutte le informazioni essenziali. Nella decisione dell'autorità competente che ha autorizzato il CSD al quale si riferisce il progetto di acquisizione sono indicati eventuali pareri o riserve espressi dall'autorità competente responsabile del candidato acquirente. 7. L'ESMA emana, in stretta collaborazione con l'ABE, orientamenti a norma dell'articolo 16 del regolamento (UE) n. 1095/2010 sulla valutazione dell'idoneità di chiunque dirigerà l'attività del CSD, nonché sulle norme procedurali e i criteri di valutazione per la valutazione prudenziale delle acquisizioni dirette o indirette e degli aumenti delle partecipazioni in CSD.	
Articolo 49 (Libertà di emissione in un CSD autorizzato nell'Unione) 1. L'emittente ha il diritto di far registrare i suoi titoli ammessi alla negoziazione nei mercati regolamentati o nei sistemi multilaterali di negoziazione o negoziati in sedi di negoziazione in qualsiasi CSD stabilito in qualsiasi Stato membro, fatto salvo il rispetto da parte di tale CSD delle condizioni di cui all'articolo 23. Fatto salvo il diritto dell'emittente di cui al primo comma, si continua ad applicare il diritto societario o altra normativa analoga dello Stato membro ai cui sensi i titoli sono emessi. Per diritto societario o altra normativa analoga dello	Art. 1 (Modifiche al decreto legislativo 24 febbraio 1998 n. 58) (Disposizione di nuova introduzione) Al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, sono apportate le seguenti modificazioni: all'articolo 79-duodecies sono apportate le seguenti modificazioni: dopo il sesto comma è inserito il seguente: «6-bis. <i>La Consob è l'autorità competente all'assolvimento degli obblighi di comunicazione all'AESFEM ai sensi dell'articolo 49, paragrafo 1, terzo comma, del regolamento di cui al comma 1.</i>»; Criterio di delega: legge 13 giugno 2025 n. 91, articolo 23, co 1-2.



Stato membro ai cui sensi i titoli sono emessi si intendono: a) il diritto societario o altra normativa analoga dello Stato membro nel quale è costituito l'emittente; e b) il diritto societario in vigore o altra normativa analoga dello Stato membro ai cui sensi i titoli sono emessi. Gli Stati membri compilano un elenco delle principali disposizioni pertinenti del diritto societario o di altra normativa analoga di cui al secondo comma. Le autorità competenti comunicano tale elenco all'ESMA entro il 17 gennaio 2025. L'ESMA pubblica l'elenco entro il 17 febbraio 2025. Gli Stati membri aggiornano tale elenco regolarmente e comunque almeno ogni due anni. Essi comunicano all'ESMA l'elenco aggiornato in base a tale periodicità. L'ESMA pubblica l'elenco aggiornato. Il CSD può applicare agli emittenti una commissione commerciale ragionevole per la prestazione dei suoi servizi calcolata secondo il metodo del costo maggiorato, se non diversamente convenuto dalle due parti. 2. Quando un emittente presenta una domanda di registrazione dei propri titoli presso un CSD, quest'ultimo tratta la domanda senza indugio e in modo non discriminatorio e risponde all'emittente richiedente entro 3 mesi. 3. Un CSD può rifiutare di fornire servizi a un emittente. Tale rifiuto si basa soltanto su una valutazione completa dei rischi o sul fatto che un CSD non presta i servizi di cui al punto 1 della sezione A dell'allegato in relazione a titoli emessi sulla base del diritto societario o altra normativa analoga del pertinente Stato membro. 4. Fatte salve la direttiva 2005/60/CE del Parlamento europeo e del Consiglio e la direttiva 2006/70/CE della Commissione, se un CSD rifiuta di prestare servizi a un emittente, esso comunica per iscritto all'emittente richiedente i motivi del rifiuto. In caso di rifiuto, l'emittente richiedente ha il diritto di presentare un reclamo presso l'autorità competente del CSD che gli ha rifiutato i servizi. L'autorità competente del CSD esamina debitamente il reclamo valutando i motivi del	
--	--



rifiuto forniti dal CSD e fornisce all'emittente una risposta motivata. L'autorità competente del CSD consulta l'autorità competente del luogo di stabilimento dell'emittente richiedente in merito alla sua valutazione del reclamo. Se l'autorità competente del luogo di stabilimento dell'emittente richiedente non è d'accordo con la valutazione, ciascuna delle due autorità competenti può deferire la questione all'ESMA, che può intervenire conformemente ai poteri che le sono conferiti dall'articolo 19 del regolamento (UE) n. 1095/2010. Se il rifiuto del CSD di prestare servizi a un emittente viene ritenuto ingiustificato, l'autorità competente responsabile ordina al CSD di prestare servizi all'emittente richiedente. 5. L'ESMA, in stretta cooperazione con i membri del SEBC, elabora progetti di norme tecniche di regolamentazione volte a specificare i rischi di cui devono tenere conto i CSD allorché effettuano una valutazione completa dei rischi e le autorità competenti che valutano i motivi di rifiuto conformemente ai paragrafi 3 e 4, nonché a specificare gli elementi della procedura di cui al paragrafo 4. L'ESMA presenta tali progetti di norme tecniche di regolamentazione alla Commissione entro il 18 giugno 2015. Alla Commissione è delegato il potere di adottare le norme tecniche di regolamentazione di cui al primo comma conformemente agli articoli da 10 a 14 del regolamento (UE) n. 1095/2010. 6. L'ESMA, in stretta cooperazione con i membri del SEBC, elabora progetti di norme tecniche di attuazione per stabilire formati standard e modelli per la procedura di cui al paragrafo 4. L'ESMA presenta tali progetti di norme tecniche di attuazione alla Commissione entro il 18 giugno 2015. Alla Commissione è conferito il potere di adottare le norme tecniche di attuazione di cui al	
--	--

primo comma conformemente all'articolo 15 del regolamento (UE) n. 1095/2010.	
Art. 54, par. 2-bis (Autorizzazione a prestare servizi accessori di tipo bancario e relativa designazione) 2 bis. Un CSD che intende regolare i pagamenti contanti dell'insieme o di parte del suo sistema di regolamento titoli attraverso conti aperti presso un ente creditizio o presso un CSD conformemente all'articolo 40, paragrafo 2, è autorizzato, alle condizioni specificate ai paragrafi da 3 a 9 bis del presente articolo, a designare a tal fine uno o più: a) enti creditizi autorizzati ai sensi dell'articolo 8 della direttiva 2013/36/UE; o b) CSD autorizzati a prestare servizi accessori di tipo bancario a norma del paragrafo 3 del presente articolo. L'autorizzazione a designare enti creditizi CSD ai sensi del primo comma è utilizzata solo con riguardo ai servizi accessori di tipo bancario di cui alla sezione C dell'allegato per il regolamento dei pagamenti in contanti per l'insieme o parte del sistema di regolamento titoli del CSD che intende utilizzare i servizi accessori di tipo bancario, e non per svolgere altre attività. Gli enti creditizi e i CSD autorizzati a prestare servizi accessori di tipo bancario designati ai sensi del primo comma sono considerati agenti di regolamento.	Art. 1 (Modifiche al decreto legislativo 24 febbraio 1998 n. 58) (Disposizione di nuova introduzione) Al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, sono apportate le seguenti modificazioni: all'articolo 79-undecies sono apportate le seguenti modificazioni: al terzo comma le parole: «una o più banche italiane» sono sostituite dalle seguenti: «una o più banche o depositari centrali italiani»; Criterio di delega: legge 13 giugno 2025 n. 91, articolo 23, co 1-2.



Tabella di concordanza ex art. 31, comma 2, della legge 24 dicembre 2012, n. 234.

Schema di decreto legislativo recante attuazione del regolamento (UE) 2024/791 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 28 febbraio 2024 che modifica il regolamento (UE) n. 600/2014, per quanto riguarda il miglioramento della trasparenza dei dati, l'eliminazione degli ostacoli all'emergere di sistemi consolidati di pubblicazione, l'ottimizzazione degli obblighi di negoziazione e il divieto di ricevere pagamenti per il flusso degli ordini, e della direttiva (UE) 2024/790 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 28 febbraio 2024 che modifica la direttiva (UE) 2014/65 relativa al mercato degli strumenti finanziari.

Nota introduttiva:

Il regolamento (UE) 2024/791, che modifica il regolamento (UE) 600/2014 (Mifir), e la direttiva (UE) 2024/790 che modifica la direttiva (UE) 2014/65 (Mifid), vanno ad emendare la disciplina prevista dal regolamento Mifir e dalla direttiva Mifid che regolano in modo complementare i servizi di investimento e le attività dei mercati finanziari nell'UE: l'obiettivo delle modifiche apportate è quello di responsabilizzare gli investitori, rendendo facilmente disponibili i dati di mercato consolidati a livello europeo.

Attualmente i dati di negoziazione sono sparsi su più piattaforme di trading, e ciò non rende agevole, per gli investitori, accedere alle informazioni accurate e aggiornate di cui hanno bisogno per prendere decisioni.

Gli investitori potranno quindi avere accesso a informazioni aggiornate sulle transazioni in tutta l'UE: sia per gli investitori professionali che per quelli retail sarà più facile accedere a informazioni fondamentali come il prezzo degli strumenti, il volume e il momento delle transazioni.

Le modifiche al Regolamento Mifir e alla Direttiva Mifid II riguardano, in primo luogo, l'istituzione a livello europeo di "sistemi consolidati di pubblicazione" o flussi di dati centralizzati per diversi tipi di attività, che riuniscono i dati di mercato degli strumenti finanziari negoziati nelle diverse sedi di negoziazione: ciò permetterà agli investitori, sia professionali che retail, di accedere a informazioni chiave quali il prezzo, il volume, la data e l'ora delle negoziazioni dei diversi strumenti finanziari.

Poi, viene introdotto un divieto generale sul "pagamento per il flusso di ordini" (c.d. PFOF), ovvero quella pratica tramite la quale i broker ricevono pagamenti per la trasmissione degli ordini dei clienti a determinate sedi di negoziazione: sarà prevista inoltre la possibilità, per gli Stati membri in cui già esisteva questa pratica, di esentare dal divieto le società di investimento soggette alla loro giurisdizione, a condizione che il pagamento per il flusso di ordini sia consentito solo a clienti ubicati



in tale Stato membro; in ogni caso, tale pratica dovrà essere gradualmente eliminata da qui al 30 giugno 2026.

Infine, si interviene al fine di assicurare un miglioramento delle norme sulla trasparenza relativamente ai derivati su merci, volte ad una maggiore solidità dei relativi mercati

Nella seguente tabella di trasposizione si fornisce evidenza delle disposizioni del regolamento attuate con lo schema di decreto legislativo di recepimento, indicando la corrispondente norma nazionale che ne costituirà la misura di attuazione.

Regolamento (UE) 2024/791	
Articolo 5 (Massimale sul volume) 1. Le sedi di negoziazione sospendono il ricorso alla deroga di cui all'articolo 4, paragrafo 1, lettera a), quando la percentuale delle negoziazioni di uno strumento finanziario nell'Unione realizzata in base a tale deroga supera il 7 % del volume totale delle negoziazioni dello strumento finanziario nell'Unione. Le sedi di negoziazione basano la loro decisione di sospensione del ricorso a tale deroga sui dati pubblicati dall'ESMA conformemente al paragrafo 4 del presente articolo e adottano tale decisione entro due giorni lavorativi dalla pubblicazione di tali dati e per un periodo di tre mesi. 4. L'ESMA pubblica, entro i sette giorni lavorativi successivi alla fine di marzo, giugno, settembre e dicembre di ciascun anno civile, il volume totale delle negoziazioni nell'Unione di ciascuno strumento finanziario nei 12 mesi precedenti, le percentuali delle negoziazioni di ciascuno strumento finanziario realizzate nell'Unione che beneficiano della deroga di cui all'articolo 4, paragrafo 1, lettera a), e la metodologia utilizzata per calcolare tali percentuali delle negoziazioni di ciascuno strumento finanziario. 7. Affinché sia garantita una base affidabile per monitorare le negoziazioni effettuate nel quadro della deroga di cui all'articolo 4, paragrafo 1, lettera a), e determinare se il limite di cui al	Art. 3 (Modifiche al decreto legislativo 24 febbraio 1998 n. 58) (Disposizione di nuova introduzione) Al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, sono apportate le seguenti modificazioni: all'art. 74, comma 3, il terzo comma è abrogato. Criterio di delega: legge 13 giugno 2025 n. 91, articolo 13, co 10-11. Art. 67 Regolamento Mercati Consob (Comunicazioni in merito alle deroghe alla trasparenza pre-negoziazione) 1. Per consentire alla Consob le verifiche necessarie a garantire il rispetto da parte della sede di negoziazione delle condizioni di utilizzo delle deroghe, i gestori delle sedi di negoziazione che intendono richiedere l'autorizzazione all'esercizio delle deroghe alla trasparenza pre-negoziazione di cui all'articolo 4 del regolamento (UE) n. 600/2014, trasmettono alla Consob, almeno 5 mesi prima della data di entrata in vigore della deroga, specifica istanza accompagnata da una nota esplicativa di dettaglio nella quale vengono rappresentate le motivazioni per le quali si ritiene la deroga redatta in conformità a quanto previsto dal regolamento (UE) n. 600/2014 unitamente alle seguenti informazioni: a) la categoria di strumenti finanziari e i mercati per i



paragrafo 1 è stato superato, i gestori delle sedi di negoziazione istituiscono sistemi e procedure intesi a permettere l'identificazione di tutte le transazioni effettuate nella loro sede che beneficino di tale deroga. 8. Il periodo di pubblicazione dei dati delle negoziazioni da parte dell'ESMA, durante il quale deve essere monitorata la negoziazione di uno strumento finanziario che beneficia della deroga, inizia il 29 settembre 2025. 9. L'ESMA elabora progetti di norme tecniche di regolamentazione per individuare il metodo, inclusa la segnalazione delle operazioni, in base al quale raccoglie, calcola e pubblica i dati relativi alle operazioni, a norma del paragrafo 4, al fine di fornire una misurazione accurata del volume totale di negoziazione per ciascuno strumento finanziario e le percentuali di negoziazioni che beneficino della deroga nell'Unione. L'ESMA presenta tali progetti di norme tecniche di regolamentazione alla Commissione entro il 29 marzo 2025. Alla Commissione è delegato il potere di integrare il presente regolamento adottando le norme tecniche di regolamentazione di cui al primo comma conformemente agli articoli da 10 a 14 del regolamento (UE) n. 1095/2010. 10. Entro 29 settembre 2027, e successivamente ogni anno, l'ESMA presenta alla Commissione una relazione in cui valuta la soglia del massimale sul volume di cui al paragrafo 1, tenendo conto della stabilità finanziaria, delle migliori pratiche internazionali, della competitività delle imprese dell'Unione, dell'importanza dell'impatto sul mercato e dell'efficienza della formazione dei prezzi. Alla Commissione è conferito il potere di adottare atti delegati conformemente all'articolo 50 per modificare il presente regolamento adeguando la soglia del massimale sul volume di cui al paragrafo 1 del presente articolo. Ai fini del presente comma, la Commissione tiene conto della relazione dell'ESMA di cui al primo comma del presente paragrafo, degli sviluppi internazionali e delle norme concordate a livello di Unione o internazionale	quali viene richiesta la deroga; b) la data di entrata in vigore della deroga; 47 Regolamento mercati Adottato con delibera n. 20249 del 28.12.2017 c) la tipologia di deroga, fra quelle indicate all'articolo 4 del regolamento (UE) n. 600/2014, per la quale si presenta l'istanza; d) l'indicazione dell'eventuale presenza di una combinazione di tipologie di deroghe diverse; e) l'indicazione in merito all'eventuale utilizzo di una tipologia di deroga esistente estesa ad altre categorie di strumenti finanziari o mercati gestiti; f) la dettagliata descrizione del funzionamento della deroga rispetto a ciascuno degli elementi qualificanti e dei requisiti individuati per ogni tipologia di deroga e previsti dall'articolo 4 del regolamento (UE) n. 600/2014 e dagli articoli 4, 5, 6, 7 e 8 del regolamento delegato (UE) 2017/587; g) l'indicazione dell'eventuale considerazione delle transazioni ai fini del calcolo delle soglie applicabili per il meccanismo del massimale sul volume di cui all'articolo 5 del regolamento (UE) n. 600/2014; h) i meccanismi e le procedure che consentono ai gestori delle sedi di negoziazione di monitorare su base continuativa il rispetto delle condizioni di utilizzo della deroga. 2. Fermo restando quanto indicato dall'articolo 5 del regolamento (UE) n. 600/2014, i gestori delle sedi di negoziazione autorizzati all'esercizio delle deroghe di cui all'articolo 4, paragrafo 1, lettere a) e b), punto i), del medesimo trasmettono alla Consob le informazioni in merito ai meccanismi e alle procedure implementate per garantire che la percentuale delle negoziazioni consentita in base all'articolo 5, paragrafo 1, lettera a), del regolamento (UE) n. 600/2014 non sia superata in nessuna circostanza. 3. Per consentire alla Consob le verifiche necessarie a garantire il rispetto da parte della sede di negoziazione delle condizioni di utilizzo delle deroghe, i gestori delle sedi di negoziazione che intendono richiedere l'autorizzazione all'esercizio delle deroghe alla trasparenza pre-negoziazione di cui all'articolo 9 del regolamento (UE) n. 600/2014, trasmettono alla Consob, almeno 5 mesi prima della data di entrata in vigore della deroga, specifica istanza accompagnata da una nota esplicativa di dettaglio nella quale vengono rappresentate le motivazioni per le quali si ritiene la deroga redatta in conformità a quanto
--	--

	previsto dal regolamento (UE) n. 600/2014 unitamente alle seguenti informazioni: a) la categoria di strumenti finanziari e i mercati per i quali viene richiesta la deroga; b) la data di entrata in vigore della deroga; c) la tipologia di deroga, fra quelle indicate all'articolo 9, paragrafo 1, del regolamento (UE) n. 600/2014, per la quale si presenta l'istanza; d) l'indicazione dell'eventuale presenza di una combinazione di tipologie di deroghe diverse; e) l'indicazione in merito all'eventuale utilizzo di una tipologia di deroga esistente estesa ad altre categorie di strumenti finanziari o mercati gestiti; 48 Regolamento mercati Adottato con delibera n. 20249 del 28.12.2017 f) la dettagliata descrizione del funzionamento della deroga rispetto a ciascuno degli elementi qualificanti e dei requisiti individuati per ogni tipologia di deroga e previsti dall'articolo 9 del regolamento (UE) n. 600/2014 e dagli articoli 3, 4, 5 e 6 del regolamento delegato (UE) 2017/587, ivi inclusa la descrizione delle informazioni pubblicate ai sensi dell'articolo 5 del citato regolamento delegato; g) i meccanismi e le procedure che consentono ai gestori delle sedi di negoziazione di monitorare su base continuativa il rispetto delle condizioni di utilizzo della deroga. 4. Le informazioni di cui al presente articolo relative alle sedi di negoziazione all'ingrosso di titoli di Stato sono trasmesse anche alla Banca d'Italia.
Articolo 8 (Requisiti di trasparenza pre-negoziazione per le sedi di negoziazione relativamente a obbligazioni, strumenti finanziari strutturati e quote di emissione) 1. Quando applicano un registro centrale di ordini con limite di prezzo o un sistema di negoziazione ad asta periodica, i gestori del mercato e le imprese di investimento che gestiscono una sede di negoziazione rendono pubblici i prezzi correnti di acquisto e di vendita e lo spessore degli interessi di negoziazione espressi a tali prezzi che sono pubblicizzati tramite i loro sistemi per le obbligazioni, gli strumenti finanziari strutturati e le quote di emissione. I gestori del mercato e le imprese di	Art. 3 (Modifiche al decreto legislativo 24 febbraio 1998 n. 58) (Disposizione di nuova introduzione) Al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, sono apportate le seguenti modificazioni: all'articolo 74 sono apportate le seguenti modificazioni: il comma 1 è sostituito dal seguente: «1. <i>Fermo restando quanto previsto dal comma 4 e in conformità a quanto previsto dagli articoli 4, paragrafi 1, 4 e 5 e 9, paragrafi 1, 2, 2 bis e 3, del regolamento (UE) n. 600/2014, la Consob può esentare il gestore di una sede di negoziazione dagli obblighi di pubblicare le informazioni pre-negoziazione stabiliti dagli</i>

investimento mettono a disposizione del pubblico tali informazioni in modo continuo durante il normale orario di contrattazione. 2. I requisiti di trasparenza di cui al paragrafo 1 sono calibrati per le diverse tipologie di sistemi di negoziazione. Articolo 8 bis (Requisiti di trasparenza pre-negoziazione per le sedi di negoziazione relativamente a strumenti derivati) 1. Quando applicano un registro centrale di ordini con limite di prezzo o un sistema di negoziazione ad asta periodica, i gestori del mercato che gestiscono un mercato regolamentato rendono pubblici i prezzi correnti di acquisto e di vendita e lo spessore degli interessi di negoziazione espressi a tali prezzi che sono pubblicizzati tramite i loro sistemi per i derivati negoziati in borsa. I gestori del mercato mettono a disposizione del pubblico tali informazioni in modo continuo durante il normale orario di contrattazione. 2. Quando applicano un registro centrale di ordini con limite di prezzo o un sistema di negoziazione ad asta periodica, i gestori del mercato e le imprese di investimento che gestiscono un sistema multilaterale di negoziazione o un sistema organizzato di negoziazione rendono pubblici i prezzi correnti di acquisto e di vendita e lo spessore degli interessi di negoziazione espressi a tali prezzi che sono pubblicizzati tramite i loro sistemi per i derivati OTC che sono denominati in euro, yen giapponesi, dollari USA o sterline britanniche e che: a) sono soggetti all'obbligo di compensazione ai sensi del titolo II del regolamento (UE) n. 648/2012, sono compensati a livello centrale e, per quanto riguarda i derivati su tassi di interesse, hanno una scadenza concordata contrattualmente di 1, 2, 5, 3, 7, 10, 12, 20, 25 o 30 anni; b) sono credit default swap su singolo nome che fanno riferimento a una banca di rilevanza	<i>articoli 3, e8, 8-bis e 8-ter del citato regolamento nonché revocare le esenzioni concesse.»;</i> Criterio di delega: legge 13 giugno 2025 n. 91, articolo 13, co 10-11.
--	--

sistemica globale e che sono compensati a livello centrale; o c) sono credit default swap che fanno riferimento a un indice che comprende banche di rilevanza sistemica globale e che sono compensati a livello centrale. I detti gestori del mercato e le imprese di investimento mettono a disposizione del pubblico tali informazioni in modo continuo durante il normale orario di contrattazione. 3. I requisiti di trasparenza di cui ai paragrafi 1 e 2 sono calibrati per le diverse tipologie di sistemi di negoziazione. 4. Alla Commissione è conferito il potere di adottare atti delegati conformemente all'articolo 50 al fine di modificare il paragrafo 2, primo comma, del presente articolo per quanto riguarda i derivati OTC soggetti agli obblighi di trasparenza di cui al medesimo comma alla luce degli sviluppi del mercato. Articolo 8 ter (Requisiti di trasparenza pre-negoziazione per le sedi di negoziazione relativamente a ordini a pacchetto) 1. Quando applicano un registro centrale di ordini con limite di prezzo o un sistema di negoziazione ad asta periodica, i gestori del mercato e le imprese di investimento che gestiscono una sede di negoziazione rendono pubblici i prezzi correnti di acquisto e di vendita e lo spessore degli interessi di negoziazione espressi a tali prezzi che sono pubblicizzati tramite i loro sistemi per gli ordini a pacchetto composti da obbligazioni, strumenti finanziari strutturati, quote di emissione o derivati. I gestori del mercato e le imprese di investimento mettono a disposizione del pubblico tali informazioni in modo continuo durante il normale orario di contrattazione. 2. I requisiti di trasparenza di cui al paragrafo 1 sono calibrati per le diverse tipologie di sistemi di negoziazione.»;	
---	--

Articolo 9 (Deroghe per obbligazioni, strumenti finanziari strutturati, quote di emissione, derivati e ordini a pacchetto) 1. Le autorità competenti possono esentare i gestori del mercato e le imprese di investimento che gestiscono una sede di negoziazione dall'obbligo di rendere pubbliche le informazioni di cui all'articolo 8, paragrafo 1, all'articolo 8 bis, paragrafi 1 e 2, e all'articolo 8 ter, paragrafo 1, per: a) gli ordini di dimensione elevata in rapporto alle normali dimensioni del mercato e gli ordini conservati in un sistema di gestione degli ordini della sede di negoziazione in attesa della divulgazione; c) strumenti derivati OTC non soggetti all'obbligo di negoziazione di cui all'articolo 28 e per i quali non esiste un mercato liquido e altri strumenti per i quali non esiste un mercato liquido; d) gli ordini ai fini dell'esecuzione di uno scambio con sottostante fisico; e) gli ordini a pacchetto che soddisfano una delle condizioni seguenti: i) almeno una delle loro componenti è uno strumento finanziario per cui non esiste un mercato liquido, a meno che non esista un mercato liquido per l'ordine a pacchetto nel suo insieme; ii) almeno una delle loro componenti è su larga scala rispetto alle normali dimensioni del mercato, a meno che non esista un mercato liquido per l'ordine a pacchetto nel suo insieme. 2. Prima di concedere una deroga ai sensi del paragrafo 1, le autorità competenti comunicano all'ESMA e alle altre autorità competenti l'utilizzo previsto di ciascuna richiesta di deroga e forniscono una spiegazione relativa al funzionamento della stessa. L'intenzione di concedere una deroga è notificata almeno quattro mesi prima della data di entrata in vigore della deroga. Entro due mesi dalla ricezione della notifica, l'ESMA trasmette all'autorità competente un parere nel quale valuta la	Art. 3 (Modifiche al decreto legislativo 24 febbraio 1998 n. 58) (Disposizione di nuova introduzione) Al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, sono apportate le seguenti modificazioni: all'articolo 74 sono apportate le seguenti modificazioni: il comma 1 è sostituito dal seguente: «1. <i>Fermo restando quanto previsto dal comma 4 e in conformità a quanto previsto dagli articoli 4, paragrafi 1, 4 e 5 e 9, paragrafi 1, 2, 2 bis e 3, del regolamento (UE) n. 600/2014, la Consob può esentare il gestore di una sede di negoziazione dagli obblighi di pubblicare le informazioni pre-negoziazione stabiliti dagli articoli 3, e 8, 8-bis e 8-ter del citato regolamento nonché revocare le esenzioni concesse.</i>»; Criterio di delega: legge 13 giugno 2025 n. 91, articolo 13, co 10-11.
--	---



compatibilità della deroga con i requisiti enunciati al paragrafo 1 e specificati nelle norme tecniche di regolamentazione adottate ai sensi del paragrafo 5. Qualora tale autorità competente conceda una deroga e un'autorità competente di un altro Stato membro abbia delle obiezioni in merito, quest'ultima può sottoporre nuovamente la questione all'ESMA, che può agire in conformità dei poteri che le sono conferiti a norma dell'articolo 19 del regolamento (UE) n. 1095/2010. L'ESMA monitora l'applicazione delle deroghe e presenta una relazione annuale alla Commissione sulle modalità di effettiva applicazione delle stesse. 2 bis. Le autorità competenti possono derogare all'obbligo di cui all'articolo 8 ter, paragrafo 1, per ciascuna singola componente di un ordine a pacchetto. 3. Le autorità competenti, di propria iniziativa o su richiesta di altre autorità competenti o dell'ESMA, possono revocare una deroga concessa a norma del paragrafo 1 se riscontrano che è usata per scopi diversi da quello originale o se ritengono che la deroga sia usata per eludere i requisiti stabiliti nel presente articolo. Le autorità competenti notificano all'ESMA e alle altre autorità competenti tale revoca, senza indebiti ritardi e prima che essa abbia effetto, motivando in misura circostanziata la propria decisione. 4. L'autorità competente responsabile della vigilanza su una o più sedi di negoziazione nelle quali viene negoziata una categoria di obbligazione, strumento finanziario strutturato, quota di emissione o strumento derivato può sospendere temporaneamente gli obblighi di cui all'articolo 8 se la liquidità di tale categoria di strumento finanziario scende al di sotto di una determinata soglia. Tale soglia è fissata sulla base di criteri oggettivi specifici del mercato dello strumento finanziario interessato. La notifica di tale sospensione temporanea è pubblicata sul sito web dell'autorità competente interessata ed è notificata all'ESMA. L'ESMA pubblica tale sospensione temporanea sul suo sito web. La sospensione temporanea è valida per un periodo iniziale non superiore a tre mesi dalla	
---	--

data di pubblicazione sul sito web dell'autorità competente interessata. Può essere prorogata per ulteriori periodi non superiori ogni volta a tre mesi, se i motivi alla base della sospensione temporanea continuano a sussistere. La sospensione temporanea che non viene prorogata al termine di detto periodo di tre mesi cessa automaticamente. Prima di sospendere gli obblighi previsti all'articolo 8 o prorogarne la sospensione temporanea, l'autorità competente interessata notifica all'ESMA la sua intenzione e fornisce una spiegazione. Non appena possibile l'ESMA trasmette all'autorità competente un parere in cui valuta se la sospensione o la proroga della sospensione temporanea sia giustificata in conformità del primo e secondo comma del presente paragrafo. 5. L'ESMA elabora progetti di norme tecniche di regolamentazione per individuare quanto segue: a) i parametri e i metodi per calcolare la soglia di liquidità di cui al paragrafo 4 in relazione allo strumento finanziario. I parametri e i metodi con i quali gli Stati membri calcolano la soglia sono fissati in modo tale da far coincidere il raggiungimento della soglia stessa con un netto calo della liquidità in tutte le sedi all'interno dell'Unione per lo strumento finanziario in questione, sulla base dei criteri utilizzati a norma dell'articolo 2, paragrafo 1, punto 17); b) la forbice dei prezzi di acquisto e di vendita e lo spessore degli interessi di negoziazione espressi a tali prezzi che devono essere resi pubblici per ciascuna categoria di strumenti finanziari interessata conformemente all'articolo 8, paragrafo 1, all'articolo 8 bis, paragrafi 1 e 2, e all'articolo 8 ter, paragrafo 1, tenendo conto della calibratura necessaria per le diverse tipologie di sistemi di negoziazione di cui all'articolo 8, paragrafo 2, all'articolo 8 bis, paragrafo 3, e all'articolo 8 ter, paragrafo 2; c) la misura degli ordini di dimensione elevata e il tipo e la dimensione minima degli ordini conservati in un sistema di gestione degli ordini in attesa della divulgazione che possono essere esentati dall'informazione pre-negoziazione a norma del paragrafo 1 per ciascuna categoria di strumenti finanziari interessata;	
--	--

e) gli strumenti finanziari o le categorie di strumenti finanziari per i quali non esiste un mercato liquido che è possibile esentare dall'obbligo di comunicazione pre-negoziazione di cui al paragrafo 1 ; f) le caratteristiche dei registri centrali di ordini con limiti di prezzo e dei sistemi di negoziazione ad asta periodica. L'ESMA presenta tali progetti di norme tecniche di regolamentazione alla Commissione entro il 29 marzo 2025. Alla Commissione è delegato il potere di integrare il presente regolamento adottando le norme tecniche di regolamentazione di cui al primo comma conformemente agli articoli da 10 a 14 del regolamento (UE) n. 1095/2010. 6. Al fine di garantire l'applicazione coerente del paragrafo 1, lettera e), punti i) e ii), l'ESMA elabora progetti di norme tecniche di regolamentazione per stabilire una metodologia al fine di individuare quegli ordini a pacchetto per cui esiste un mercato liquido. Al momento dell'elaborazione di tale metodologia per determinare se esiste un mercato liquido per un ordine a pacchetto nel suo insieme, l'ESMA valuta se i pacchetti sono standardizzati e negoziati con frequenza. L'ESMA presenta alla Commissione i suddetti progetti di norme tecniche di regolamentazione entro il 28 febbraio 2017. Alla Commissione è delegato il potere di adottare le norme tecniche di regolamentazione di cui al primo comma conformemente agli articoli da 10 a 14 del regolamento (UE) n. 1095/2010.	
Articolo 11 (Pubblicazione differita per obbligazioni, strumenti finanziari strutturati o quote di emissione) 1.I gestori del mercato e le imprese di investimento che gestiscono una sede di negoziazione possono differire la pubblicazione dei dettagli delle operazioni eseguite	Art. 3 (Modifiche al decreto legislativo 24 febbraio 1998 n. 58) (Disposizione di nuova introduzione) Al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, sono apportate le seguenti modificazioni: a) all'articolo 76 sono apportate le seguenti modificazioni:



relativamente a obbligazioni, strumenti finanziari strutturati o quote di emissione negoziati in una sede di negoziazione, inclusi prezzo e volume, in conformità del presente articolo. I gestori del mercato e le imprese di investimento che gestiscono una sede di negoziazione comunicano chiaramente ai partecipanti al mercato e al pubblico le modalità della pubblicazione differita. L'ESMA monitora l'applicazione di tali modalità e ogni due anni presenta una relazione alla Commissione sulla loro attuazione effettiva. 1 bis. Le modalità di pubblicazione differita per le obbligazioni, o loro categorie, sono organizzate utilizzando cinque categorie: a) categoria 1: operazioni di medie dimensioni su uno strumento finanziario per il quale esiste un mercato liquido; b) categoria 2: operazioni di medie dimensioni su uno strumento finanziario per il quale non esiste un mercato liquido; c) categoria 3: operazioni di grandi dimensioni su uno strumento finanziario per il quale esiste un mercato liquido; d) categoria 4: operazioni di grandi dimensioni su uno strumento finanziario per il quale non esiste un mercato liquido; e) categoria 5: operazioni di dimensioni molto grandi. Al termine del periodo di differimento sono pubblicate tutte le informazioni delle singole operazioni. 1 ter. Le modalità di pubblicazione differita in relazione agli strumenti finanziari strutturati o alle quote di emissioni, o a loro categorie, negoziati in una sede di negoziazione sono organizzate conformemente alle norme tecniche di regolamentazione di cui al paragrafo 4, lettera g). Al termine del periodo di differimento sono pubblicate tutte le informazioni delle singole operazioni. 2. L'autorità competente responsabile della vigilanza su una o più sedi di negoziazione nelle	1)la rubrica è sostituita dalla seguente: “(Pubblicazione differita)”; 2)al comma 1: a)il primo periodo è sostituito dal seguente: «1. In conformità da quanto previsto dagli articoli 7 e 20 del regolamento (UE) 600/2014, la Consob ha il potere di:»; b)alla lettera a) le parole: «, stabilite dagli articoli 6 e 10 del citato regolamento;» sono sostituite dalle seguenti: “, stabilite dall’articolo 6 del citato regolamento;»; c)la lettera b) è soppressa; 3)il comma 3 è sostituito dal seguente: «3. I provvedimenti di cui all’articolo 11, paragrafo 3, del regolamento (UE) n. 600/2014 sono adottati dalla Consob, d’intesa con la Banca d’Italia Consob, d’intesa con la Banca d’Italia, in relazione agli strumenti del debito sovrano emessi dallo Stato italiano o a loro categorie.»; 4)il comma 4 è sostituito dal seguente: «4. Fermo restando l’esercizio da parte della Consob delle funzioni di punto di contatto ai sensi dell’articolo 4 del presente decreto, in caso di consultazione da parte dell’AESFEM ai sensi dell’articolo 11, paragrafo 2, terzo comma, del regolamento (UE) n. 600/2014, le Autorità nazionali competenti sono la Consob e, relativamente ai titoli di Stato, anche il Ministero dell’Economia e delle Finanze e la Banca d’Italia. “ b)all’articolo 77 sono apportate le seguenti modificazioni: 1)al comma 1 le parole: «dall’articolo 11, paragrafo 2» sono sostituite dalle seguenti: «dagli articoli 11, paragrafo 2, e 11 bis, paragrafo 2»; 2)al comma 2 dopo le parole: «e su valute.» sono inserite le seguenti: “diversi dai derivati negoziati in borsa e dai derivati OTC di cui all’articolo 8-bis del regolamento (UE) n. 600/2014.». c)all’articolo 78, sono apportate le seguenti modificazioni:
---	--

quali si negozia una categoria di obbligazione, uno strumento finanziario strutturato o una quota di emissione può, se la liquidità di detta categoria di strumento finanziario scende al di sotto della soglia stabilita in conformità della metodologia di cui all'articolo 9, paragrafo 5, lettera a), sospendere temporaneamente gli obblighi di cui all'articolo 10. Tale soglia è stabilita sulla base di criteri oggettivi specifici del mercato dello strumento finanziario interessato. Tale sospensione temporanea è pubblicata sul sito web dell'autorità competente interessata ed è notificata all'ESMA. L'ESMA pubblica tale sospensione temporanea sul suo sito web. In caso di emergenza, come un effetto negativo significativo sulla liquidità di una categoria di obbligazioni, strumenti finanziari strutturati o quote di emissioni negoziati nell'Unione, l'ESMA può prorogare le durate massime di differimento stabilite conformemente alle norme tecniche di regolamentazione adottate ai sensi del paragrafo 4, lettere f) e g). Prima di decidere in merito a tale proroga, l'ESMA consulta l'autorità competente responsabile della vigilanza di una o più sedi di negoziazione in cui tale categoria di obbligazioni, strumenti finanziari strutturati o quote di emissione è negoziata. Tale proroga è pubblicata sul sito web dell'ESMA. La sospensione temporanea di cui al primo comma o la proroga di cui al terzo comma è valida per un periodo iniziale non superiore a tre mesi dalla data di pubblicazione, rispettivamente, sul sito web dell'autorità competente interessata o dell'ESMA. Tale sospensione o proroga può essere rinnovata per ulteriori periodi non superiori ogni volta a tre mesi, se i motivi alla base della sospensione temporanea o della proroga continuano a sussistere. Prima di sospendere o prorogare la sospensione temporanea di cui al primo comma, l'autorità competente interessata notifica all'ESMA la sua intenzione e fornisce una spiegazione. Non appena possibile l'ESMA trasmette all'autorità competente un parere in cui valuta se la sospensione o la proroga della	1)al comma 1 le parole: «dagli <i>articoli da 3 a 11</i>» sono sostituite dalle seguenti: «dagli <i>articoli da 3 a 11-bis</i>». Criterio di delega: legge 13 giugno 2025 n. 91, articolo 13, co 10-11. Art. 66 Regolamento Mercati Consob (Autorizzazione delle deroghe alla trasparenza delle negoziazioni) 1. Le sedi di negoziazione che intendono utilizzare le deroghe alla trasparenza pre-negoziazione ovvero prevedere il differimento della trasparenza post-negoziazione trasmettono alla Consob e, per le sedi di negoziazione all'ingrosso di titoli di Stato, alla Banca d'Italia specifica istanza di autorizzazione. Le deroghe alla trasparenza autorizzate trovano espressione in una modifica alla regolamentazione del mercato. 2. Le sedi di negoziazione che intendono utilizzare deroghe alla trasparenza pre-negoziazione aventi ad oggetto strumenti derivati non soggetti all'obbligo di negoziazione specificato all'articolo 28 del regolamento (UE) n. 600/2014 e altri strumenti per i quali non esiste un mercato liquido, determinato conformemente all'articolo 13 del regolamento delegato (UE) 2017/583, trasmettono alla Consob e, per le sedi di negoziazione all'ingrosso di titoli di Stato, alla Banca d'Italia, istanza di autorizzazione per ciascuna classe di attività identificata nell'Allegato III del medesimo regolamento delegato. 3. Gli internalizzatori sistematici notificano alla Consob l'intenzione di derogare agli obblighi di cui all'articolo 18 del regolamento (UE) n. 600/2014 con riferimento agli strumenti finanziari non rappresentativi di capitale allegando una valutazione in forma scritta del rispetto delle condizioni di cui all'articolo 9, paragrafo 1, del medesimo regolamento.
---	--

sospensione temporanea sia giustificata in conformità del primo e quarto comma. 3. Oltre alla pubblicazione differita di cui al paragrafo 1, l'autorità competente di uno Stato membro può consentire, in relazione agli strumenti del debito sovrano emessi da tale Stato membro o a loro categorie: a) l'omissione della pubblicazione del volume di una singola operazione per un periodo di tempo prorogato non superiore a sei mesi; o b) la pubblicazione di informazioni su più operazioni in forma aggregata per un periodo di tempo prorogato non superiore a sei mesi. Per quanto riguarda le operazioni su strumenti di debito sovrano non emessi da uno Stato membro, le decisioni di cui al primo comma sono adottate dall'ESMA. L'ESMA pubblica sul proprio sito web l'elenco dei differimenti consentiti ai sensi del primo e secondo comma. L'ESMA monitora l'applicazione delle decisioni adottate a norma del primo e secondo comma e ogni due anni presenta una relazione alla Commissione sulle loro modalità di applicazione effettiva. Al termine del periodo di differimento sono pubblicate tutte le informazioni delle singole operazioni. 4. Dopo aver consultato il gruppo di esperti fra i portatori di interessi istituito a norma dell'articolo 22 ter, paragrafo 2, l'ESMA elabora progetti di norme tecniche di regolamentazione in modo tale da rendere possibile la pubblicazione delle informazioni richieste a norma del presente articolo e dell'articolo 27 octies per specificare le informazioni seguenti: a) i dettagli sulle operazioni che le imprese di investimento e i gestori del mercato devono mettere a disposizione del pubblico per ciascuna categoria di strumenti finanziari ai sensi del paragrafo 1 del presente articolo, compresi i dati identificativi delle diverse tipologie di operazioni pubblicati ai sensi dell'articolo 10, paragrafo 1, e dell'articolo 21, paragrafo 1, distinguendo tra quelli determinati da fattori connessi principalmente alla valutazione degli	Art. 67 Regolamento Mercati Consob (Comunicazioni in merito alle deroghe alla trasparenza pre-negoziiazione) 1. Per consentire alla Consob le verifiche necessarie a garantire il rispetto da parte della sede di negoziazione delle condizioni di utilizzo delle deroghe, i gestori delle sedi di negoziazione che intendono richiedere l'autorizzazione all'esercizio delle deroghe alla trasparenza pre-negoziiazione di cui all'articolo 4 del regolamento (UE) n. 600/2014, trasmettono alla Consob, almeno 5 mesi prima della data di entrata in vigore della deroga, specifica istanza accompagnata da una nota esplicativa di dettaglio nella quale vengono rappresentate le motivazioni per le quali si ritiene la deroga redatta in conformità a quanto previsto dal regolamento (UE) n. 600/2014 unitamente alle seguenti informazioni: a) la categoria di strumenti finanziari e i mercati per i quali viene richiesta la deroga; b) la data di entrata in vigore della deroga; 47 Regolamento mercati Adottato con delibera n. 20249 del 28.12.2017 c) la tipologia di deroga, fra quelle indicate all'articolo 4 del regolamento (UE) n. 600/2014, per la quale si presenta l'istanza; d) l'indicazione dell'eventuale presenza di una combinazione di tipologie di deroghe diverse; e) l'indicazione in merito all'eventuale utilizzo di una tipologia di deroga esistente estesa ad altre categorie di strumenti finanziari o mercati gestiti; f) la dettagliata descrizione del funzionamento della deroga rispetto a ciascuno degli elementi qualificanti e dei requisiti individuati per ogni tipologia di deroga e previsti dall'articolo 4 del regolamento (UE) n. 600/2014 e dagli articoli 4, 5, 6, 7 e 8 del regolamento delegato (UE) 2017/587; g) l'indicazione dell'eventuale considerazione delle transazioni ai fini del calcolo delle soglie applicabili per il meccanismo del massimale sul volume di cui all'articolo 5 del regolamento (UE) n. 600/2014;
--	---



strumenti finanziari e quelli che dipendono da altri fattori; b) il termine che si considera conforme all'obbligo di pubblicare quanto più possibile in tempo reale, nella misura in cui ciò sia tecnicamente praticabile, anche nel caso in cui le transazioni siano eseguite al di fuori del normale orario di negoziazione; c) gli strumenti finanziari strutturati o le quote di emissione negoziati in una sede di negoziazione o loro categorie per i quali esiste un mercato liquido; d) che cosa costituisce un mercato liquido e illiquido per le obbligazioni o loro categorie, espresso in termini di soglie determinate in funzione della dimensione dell'emissione di tali obbligazioni; e) che cosa costituisce, per un'obbligazione liquida o illiquida, o per una loro categoria, un'operazione di dimensioni medie, di dimensioni grandi e di dimensioni molto grandi, ai sensi del paragrafo 1 bis del presente articolo, sulla base di un'analisi quantitativa e qualitativa e tenendo conto dei criteri di cui all'articolo 2, paragrafo 1, punto 17), lettera a), e di altri criteri pertinenti, se del caso; f) per quanto riguarda le obbligazioni, o loro categorie, i differimenti di prezzo e volume applicabili a ciascuna delle cinque categorie di cui al paragrafo 1 bis, applicando le seguenti durate massime: i) per le operazioni di categoria 1: un differimento del prezzo e un differimento del volume non superiori a 15 minuti; ii) per le operazioni di categoria 2: un differimento del prezzo e un differimento del volume che non superano la fine del giorno di negoziazione; iii) per le operazioni di categoria 3: un differimento del prezzo non superiore alla fine del primo giorno di negoziazione dopo la data dell'operazione e un differimento del volume non superiore a una settimana dopo la data dell'operazione;	h) i meccanismi e le procedure che consentono ai gestori delle sedi di negoziazione di monitorare su base continuativa il rispetto delle condizioni di utilizzo della deroga. 2. Fermo restando quanto indicato dall'articolo 5 del regolamento (UE) n. 600/2014, i gestori delle sedi di negoziazione autorizzati all'esercizio delle deroghe di cui all'articolo 4, paragrafo 1, lettere a) e b), punto i), del medesimo trasmettono alla Consob le informazioni in merito ai meccanismi e alle procedure implementate per garantire che la percentuale delle negoziazioni consentita in base all'articolo 5, paragrafo 1, lettera a), del regolamento (UE) n. 600/2014 non sia superata in nessuna circostanza. 3. Per consentire alla Consob le verifiche necessarie a garantire il rispetto da parte della sede di negoziazione delle condizioni di utilizzo delle deroghe, i gestori delle sedi di negoziazione che intendono richiedere l'autorizzazione all'esercizio delle deroghe alla trasparenza pre-negoziazione di cui all'articolo 9 del regolamento (UE) n. 600/2014, trasmettono alla Consob, almeno 5 mesi prima della data di entrata in vigore della deroga, specifica istanza accompagnata da una nota esplicativa di dettaglio nella quale vengono rappresentate le motivazioni per le quali si ritiene la deroga redatta in conformità a quanto previsto dal regolamento (UE) n. 600/2014 unitamente alle seguenti informazioni: a) la categoria di strumenti finanziari e i mercati per i quali viene richiesta la deroga; b) la data di entrata in vigore della deroga; c) la tipologia di deroga, fra quelle indicate all'articolo 9, paragrafo 1, del regolamento (UE) n. 600/2014, per la quale si presenta l'istanza; d) l'indicazione dell'eventuale presenza di una combinazione di tipologie di deroghe diverse; e) l'indicazione in merito all'eventuale utilizzo di una tipologia di deroga esistente estesa ad altre categorie di strumenti finanziari o mercati gestiti; 48 Regolamento mercati Adottato con delibera n. 20249 del 28.12.2017 f) la dettagliata descrizione del funzionamento della deroga rispetto a ciascuno degli elementi
---	--

iv) per le operazioni di categoria 4: un differimento del prezzo non superiore alla fine del secondo giorno di negoziazione dopo la data dell'operazione e un differimento del volume non superiore a due settimane dopo la data dell'operazione; v) per le operazioni di categoria 5: un differimento del prezzo e un differimento del volume non superiori a quattro settimane dopo la data dell'operazione; g) le modalità di pubblicazione differita in relazione agli strumenti finanziari strutturati e alle quote di emissioni, o a loro categorie, sulla base di un'analisi quantitativa e qualitativa e tenendo conto dei criteri di cui all'articolo 2, paragrafo 1, punto 17), lettera a), e di altri criteri pertinenti, se del caso; h) per quanto riguarda gli strumenti di debito sovrano, o loro categorie, i criteri da applicare per determinare la dimensione o il tipo di operazione su tali strumenti che possono essere oggetto di decisioni ai sensi del paragrafo 3. Per ciascuna delle categorie di cui al paragrafo 1 bis, l'ESMA aggiorna periodicamente i progetti di norme tecniche di regolamentazione di cui al primo comma, lettera f), del presente paragrafo, al fine di ricalibrare la durata del differimento applicabile per ridurla gradualmente, se del caso. Entro un anno dall'applicazione della durata del periodo di differimento ridotta, l'ESMA svolge un'analisi quantitativa e qualitativa per valutare gli effetti della riduzione. A tal fine, l'ESMA utilizza i dati sulla trasparenza post-negoziazione diffusi dal CTP, ove disponibili. Qualora emergano effetti negativi sugli strumenti finanziari, l'ESMA aggiorna i progetti di norme tecniche di regolamentazione di cui al primo comma, lettera f), del presente paragrafo, per riportare la durata del differimento al livello precedente. L'ESMA presenta i progetti di norme tecniche di regolamentazione di cui al primo comma alla Commissione entro il 29 dicembre 2024. Alla Commissione è delegato il potere di integrare il presente regolamento adottando le norme tecniche di regolamentazione di cui al primo e al secondo comma conformemente agli	qualificanti e dei requisiti individuati per ogni tipologia di deroga e previsti dall'articolo 9 del regolamento (UE) n. 600/2014 e dagli articoli 3, 4, 5 e 6 del regolamento delegato (UE) 2017/587, ivi inclusa la descrizione delle informazioni pubblicate ai sensi dell'articolo 5 del citato regolamento delegato; g) i meccanismi e le procedure che consentono ai gestori delle sedi di negoziazione di monitorare su base continuativa il rispetto delle condizioni di utilizzo della deroga. 4. Le informazioni di cui al presente articolo relative alle sedi di negoziazione all'ingrosso di titoli di Stato sono trasmesse anche alla Banca d'Italia.
--	---

articoli da 10 a 14 del regolamento (UE) n. 1095/2010.

Articolo 11 bis

(Pubblicazione differita relativamente ai derivati)

1. I gestori del mercato e le imprese di investimento che gestiscono una sede di negoziazione possono differire la pubblicazione dei dettagli delle operazioni eseguite relativamente ai derivati negoziati in borsa e ai derivati OTC di cui all'articolo 8 bis, paragrafo 2, inclusi prezzo e volume, ai sensi del presente articolo.

I gestori del mercato e le imprese di investimento che gestiscono una sede di negoziazione comunicano chiaramente ai partecipanti al mercato e al pubblico le modalità di pubblicazione differita. L'ESMA monitora l'applicazione di tali modalità e ogni due anni presenta una relazione alla Commissione sulla loro applicazione effettiva.

Le modalità di pubblicazione differita relativamente ai derivati negoziati in borsa o ai derivati OTC ai sensi dell'articolo 8 bis, paragrafo 2, o loro categorie, sono organizzate utilizzando cinque categorie:

- a) categoria 1: operazioni di medie dimensioni su uno strumento finanziario per il quale esiste un mercato liquido;
- b) categoria 2: operazioni di medie dimensioni su uno strumento finanziario per il quale non esiste un mercato liquido;
- c) categoria 3: operazioni di grandi dimensioni su uno strumento finanziario per il quale esiste un mercato liquido;
- d) categoria 4: operazioni di grandi dimensioni su uno strumento finanziario per il quale non esiste un mercato liquido;
- e) categoria 5: operazioni di dimensioni molto grandi.



Al termine del periodo di differimento sono pubblicate tutte le informazioni delle singole operazioni. 2. L'autorità competente responsabile della vigilanza su una o più sedi di negoziazione nelle quali viene negoziata una categoria di derivato negoziato in borsa o di derivato OTC ai sensi dell'articolo 8 bis, paragrafo 2, può, se la liquidità di detta categoria di strumento finanziario scende al di sotto della soglia stabilita in conformità della metodologia di cui all'articolo 9, paragrafo 5, lettera a), sospendere temporaneamente gli obblighi di cui all'articolo 10. Tale soglia è stabilita sulla base di criteri oggettivi specifici del mercato dello strumento finanziario interessato. Tale sospensione temporanea è pubblicata sul sito web dell'autorità competente interessata ed è notificata all'ESMA. L'ESMA pubblica tale sospensione temporanea sul suo sito web. In caso di emergenza, ad esempio un effetto negativo significativo sulla liquidità di una categoria di derivato negoziato in borsa o di derivato OTC ai sensi dell'articolo 8 bis, paragrafo 2, negoziato nell'Unione, l'ESMA può prorogare le durate massime di differimento stabilite conformemente alle norme tecniche di regolamentazione adottate ai sensi del paragrafo 3, lettera e), del presente articolo. Prima di decidere in merito a tale proroga, l'ESMA consulta l'autorità competente responsabile della vigilanza di una o più sedi di negoziazione in cui è negoziata tale categoria di derivato negoziato in borsa o di derivato OTC ai sensi dell'articolo 8 bis, paragrafo 2. Tale proroga è pubblicata sul sito web dell'ESMA. La sospensione temporanea di cui al primo comma o la proroga di cui al terzo comma è valida per un periodo iniziale non superiore a tre mesi dalla data di pubblicazione, rispettivamente, sul sito web dell'autorità competente interessata o dell'ESMA. Tale sospensione o proroga può essere rinnovata per ulteriori periodi non superiori ogni volta a tre mesi se i motivi alla base della sospensione temporanea o della proroga continuano a sussistere. Prima di sospendere o prorogare la sospensione temporanea di cui al primo comma, l'autorità	
---	--

competente interessata notifica all'ESMA la sua intenzione e fornisce una spiegazione. Non appena possibile l'ESMA trasmette all'autorità competente un parere in cui valuta se la sospensione o la proroga della sospensione temporanea sia giustificata in conformità del primo e quarto comma. 3. L'ESMA, dopo aver consultato il gruppo di esperti fra i portatori di interessi istituito a norma dell'articolo 22 ter, paragrafo 2, elabora progetti di norme tecniche di regolamentazione in modo tale da rendere possibile la pubblicazione delle informazioni richieste a norma del presente articolo e dell'articolo 27 octies per specificare le informazioni seguenti: a) i dettagli sulle operazioni che le imprese di investimento e i gestori del mercato devono mettere a disposizione del pubblico per ciascuna categoria di derivati ai sensi del paragrafo 1 del presente articolo, compresi i dati identificativi delle diverse tipologie di operazioni pubblicati ai sensi dell'articolo 10, paragrafo 1, e dell'articolo 21, paragrafo 1, distinguendo tra quelli determinati da fattori connessi principalmente alla valutazione dei derivati e quelli che dipendono da altri fattori; b) il termine che si considera conforme all'obbligo di pubblicare quanto più possibile in tempo reale, nella misura in cui ciò sia tecnicamente praticabile, anche nel caso in cui le transazioni sono eseguite al di fuori del normale orario di negoziazione; c) i derivati o loro categorie per quali esiste un mercato liquido; d) che cosa costituisce, per un derivato liquido o illiquido, o per una loro categoria, un'operazione di dimensioni medie, di dimensioni grandi e di dimensioni molto grandi, ai sensi del paragrafo 1, terzo comma, del presente articolo, sulla base di un'analisi quantitativa e qualitativa e tenendo conto dei criteri di cui all'articolo 2, paragrafo 1, punto 17), lettera a), e di altri criteri pertinenti, se del caso; e) i differimenti di prezzo e volume applicabili a ciascuna delle cinque categorie di cui al paragrafo 1, terzo comma, del presente articolo, sulla base di un'analisi quantitativa e qualitativa e tenendo conto dei criteri di cui all'articolo 2,	
---	--

paragrafo 1, punto 17), lettera a), della dimensione dell'operazione e di altri criteri pertinenti, se del caso. Per ciascuna delle categorie di cui al paragrafo 1, terzo comma, del presente articolo, l'ESMA aggiorna periodicamente i progetti di norme tecniche di regolamentazione di cui al primo comma, lettera e), del presente paragrafo, al fine di ricalibrare la durata del differimento applicabile per ridurla gradualmente, se del caso. Entro un anno dall'applicazione della durata del periodo di differimento ridotta, l'ESMA svolge un'analisi quantitativa e qualitativa per valutare gli effetti della riduzione. A tal fine, l'ESMA utilizza i dati sulla trasparenza post-negoziiazione diffusi dal CTP, ove disponibili. Qualora emergano effetti negativi sugli strumenti finanziari, l'ESMA aggiorna i progetti di norme tecniche di regolamentazione di cui al primo comma, lettera e), del presente paragrafo, per riportare la durata del differimento al livello precedente. L'ESMA presenta alla Commissione i progetti di norme tecniche di regolamentazione di cui al primo comma entro 29 settembre 2025. Alla Commissione è delegato il potere di integrare il presente regolamento adottando le norme tecniche di regolamentazione di cui al primo e al secondo comma conformemente agli articoli da 10 a 14 del regolamento (UE) n. 1095/2010. L'ESMA riesamina le norme tecniche di regolamentazione di cui al primo e al secondo comma in cooperazione con il gruppo di esperti fra i portatori di interessi istituito a norma dell'articolo 22 ter, paragrafo 2, e le modifica per tenere conto di eventuali modifiche sostanziali nella calibrazione dei differimenti del prezzo e del volume a norma del primo comma, lettera e), e del secondo comma del presente paragrafo.	
Articolo 13 (Obbligo di rendere disponibili i dati pre-negoziiazione e post-negoziiazione a condizioni commerciali ragionevoli) 1. I gestori del mercato e le imprese di investimento che gestiscono una sede di	Art. 71 Regolamento mercati Consob (Comunicazioni in materia di fornitura di dati di mercato) 1. Le sedi di negoziazione, gli internalizzatori sistematici, gli APA e i CPT forniscono alla Consob, in sede di avvio dell'operatività, entro



negoziiazione, gli APA, i CTP e gli internalizzatori sistematici rendono disponibili al pubblico le informazioni pubblicate ai sensi degli articoli 3 e 4, da 6 a 11 bis, 14, 20, 21, 27 octies e 27 nonies a condizioni commerciali ragionevoli, incluse clausole contrattuali imparziali ed eque. Tali gestori del mercato e imprese di investimento, APA, CTP e internalizzatori sistematici garantiscono un accesso non discriminatorio a tali informazioni. Le politiche in materia di dati di tali gestori del mercato e imprese di investimento, APA, CTP e internalizzatori sistematici sono messe a disposizione del pubblico a titolo gratuito e in modo facilmente accessibile e comprensibile. 2. I gestori del mercato e le imprese di investimento che gestiscono una sede di negoziazione, gli APA e gli internalizzatori sistematici mettono a disposizione del pubblico le informazioni di cui al paragrafo 1 a titolo gratuito 15 minuti dopo la pubblicazione in un formato leggibile meccanicamente e utilizzabile per tutti gli utenti, compresi gli investitori al dettaglio. 3. Le condizioni commerciali ragionevoli comprendono il livello delle commissioni e altre clausole contrattuali. Il livello delle commissioni è determinato dai costi di produzione e diffusione delle informazioni di cui al paragrafo 1 e da un margine ragionevole. 4. I gestori del mercato e le imprese di investimento che gestiscono una sede di negoziazione, gli APA, i CTP e gli internalizzatori sistematici forniscono all'autorità competente, su richiesta, informazioni sui costi effettivi di produzione e diffusione delle informazioni di cui al paragrafo 1, compreso un margine ragionevole. 5. L'ESMA elabora progetti di norme tecniche di regolamentazione per specificare: a) che cosa si intende per clausole contrattuali imparziali ed eque di cui al paragrafo 1, primo comma; b) che cosa si intende per accesso non discriminatorio alle informazioni di cui al paragrafo 1, secondo comma;	il mese di gennaio di ogni anno e in occasione di ogni successivo cambiamento, rispettivamente le informazioni di cui all'articolo 11 del regolamento delegato (UE) 2017/567 e all'articolo 89 del regolamento delegato (UE) 2017/565 in merito a prezzi, termini e condizioni per la fornitura dei dati di mercato.
--	---



c) il contenuto, il formato e la terminologia uniformi delle politiche in materia di dati da rendere a disposizione del pubblico a norma del paragrafo 1, secondo comma; d) l'accesso ai dati e il contenuto e il formato delle informazioni da mettere a disposizione del pubblico a norma del paragrafo 1; e) gli elementi da includere nel calcolo dei costi e del margine ragionevole di cui al paragrafo 3; f) il contenuto uniforme, il formato e la terminologia delle informazioni che devono essere fornite alle autorità competenti a norma del paragrafo 4. L'ESMA monitora e valuta ogni due anni l'evoluzione del costo dei dati e, se del caso, aggiorna tali progetti di norme tecniche di regolamentazione sulla base della sua valutazione. L'ESMA presenta alla Commissione i progetti di norme tecniche di regolamentazione di cui al primo comma entro 29 dicembre 2024. Alla Commissione è delegato il potere di integrare il presente regolamento adottando le norme tecniche di regolamentazione di cui al primo e al secondo comma conformemente agli articoli da 10 a 14 del regolamento (UE) n. 1095/2010.	
Articolo 21 bis (Soggetto di pubblicazione designato) 1. Le autorità competenti concedono alle imprese di investimento, su richiesta delle stesse, lo status di soggetto di pubblicazione designato per specifiche categorie di strumenti finanziari. L'autorità competente comunica tali richieste all'ESMA. 2. Se solo una parte di un'operazione è un soggetto di pubblicazione designato ai sensi del paragrafo 1 del presente articolo, essa ha la responsabilità di rendere pubbliche le operazioni tramite un APA conformemente all'articolo 20, paragrafo 1, o all'articolo 21, paragrafo 1.	Art. 3 (Modifiche al decreto legislativo 24 febbraio 1998 n. 58) (Disposizione di nuova introduzione) Al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, sono apportate le seguenti modificazioni: dopo l'articolo 71 è inserito il seguente: «Art. 71-bis <i>(Individuazione dell'Autorità competente ai fini dell'articolo 21-bis del regolamento (UE) n. 600/2014)</i>1. La Consob concede alle imprese di investimento, su richiesta di queste ultime, lo status di soggetto designato a rendere pubbliche le operazioni per specifiche categorie di strumenti finanziari secondo quanto previsto dall'articolo 21-bis del regolamento (UE) n. 600/2014.2. La Consob



3. Qualora nessuna o entrambe le parti di un'operazione siano soggetti di pubblicazione designati ai sensi del paragrafo 1 del presente articolo, solo il soggetto che vende lo strumento finanziario in questione ha la responsabilità di rendere pubblica l'operazione tramite un APA conformemente all'articolo 20, paragrafo 1, o all'articolo 21, paragrafo 1. 4. Entro il 29 settembre 2024 l'ESMA istituisce un registro di tutti i soggetti di pubblicazione designati, specificandone l'identità nonché gli strumenti o le categorie di strumenti finanziari per i quali sono considerati tali, e lo aggiorna periodicamente. L'ESMA pubblica tale registro sul suo sito web.	<i>può disciplinare con regolamento il contenuto e le modalità di presentazione della domanda da parte delle imprese di investimento ai sensi del comma 1.»;</i> Criterio di delega: legge 13 giugno 2025 n. 91, articolo 13, co 10-11.
Articolo 27 septies (Requisiti per l'organo di gestione di un fornitore di servizi di comunicazione dati) omissis 4. L'ESMA o, se del caso, l'autorità nazionale competente rifiuta o revoca l'autorizzazione se non è certa che la persona o le persone che dirigono effettivamente l'attività del fornitore di servizi di comunicazione dati soddisfino i requisiti di onorabilità o laddove esistano ragioni obiettive e dimostrabili per ritenere che i cambiamenti proposti nell'organo di gestione del fornitore di servizi di comunicazione dati ne mettano a repentaglio la gestione sana e prudente e non consentano di tenere adeguatamente conto degli interessi dei clienti e dell'integrità del mercato. Omissis	Art. 3 (Modifiche al decreto legislativo 24 febbraio 1998 n. 58) (Disposizione di nuova introduzione) Al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, sono apportate le seguenti modificazioni: dopo l'articolo 71 è inserito il seguente: «Art. 71-bis (Individuazione dell'Autorità competente ai fini dell'articolo 21-bis del regolamento (UE) n. 600/2014)1. La Consob concede alle imprese di investimento, su richiesta di queste ultime, lo status di soggetto designato a rendere pubbliche le operazioni per specifiche categorie di strumenti finanziari secondo quanto previsto dall'articolo 21-bis del regolamento (UE) n. 600/2014.2. La Consob può disciplinare con regolamento il contenuto e le modalità di presentazione della domanda da parte delle imprese di investimento ai sensi del comma 1.»; Criterio di delega: legge 13 giugno 2025 n. 91, articolo 13, co 10-11.
Articolo 35	Art. 3 (Modifiche al decreto legislativo 24 febbraio 1998 n. 58) (Disposizione di nuova introduzione)

(Accesso non discriminatorio a una controparte centrale) Omissis 4. L'autorità competente della CCP o quella della sede di negoziazione concede a una sede di negoziazione l'accesso a una CCP soltanto se tale accesso non costituisce una minaccia al regolare e ordinato funzionamento dei mercati, in particolare a causa della frammentazione della liquidità, o non fa insorgere un rischio sistemico. Omissis Articolo 36 (Accesso non discriminatorio a una sede di negoziazione) Omissis 4. L'autorità competente della sede di negoziazione o quella della CCP concede a una CCP l'accesso a una sede di negoziazione a condizione che tale accesso non pregiudichi il regolare e ordinato funzionamento dei mercati, in particolare a causa della frammentazione della liquidità, e a condizione che la sede di negoziazione abbia messo a punto adeguati meccanismi per evitare tale frammentazione, ovvero non faccia insorgere un rischio sistemico. Omissis	Al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, sono apportate le seguenti modificazioni: l'articolo 90 <i>ter</i> è sostituito dal seguente: <i>«90 ter (Individuazione delle autorità nazionali competenti in materia di accesso tra sedi di negoziazione e infrastrutture di post-trading)</i> <i>1. In materia di accesso tra sedi di negoziazione e depositari centrali: a) la Consob è l'autorità competente a ricevere i reclami e svolgere, d'intesa con la Banca d'Italia, le funzioni indicate all'articolo 53, paragrafo 3, quinto comma, del regolamento (UE) n. 909/2014, quando le richieste sono presentate da sedi di negoziazione ai sensi del paragrafo 1, secondo comma, del medesimo articolo; b) la Consob è l'autorità competente a ricevere i reclami e svolgere le funzioni indicate all'articolo 53, paragrafo 3, quinto comma, del regolamento (UE) n. 909/2014, quando le richieste di accesso sono presentate da depositari centrali ai sensi del paragrafo 1, primo comma, del medesimo articolo. 2. In materia di accesso tra sedi di negoziazione e controparti centrali: a) la Consob svolge le funzioni assegnate all'autorità competente della sede di negoziazione previste dagli articoli 7, paragrafo 4, e 8, paragrafo 4, del regolamento (UE) n. 648/2012 e dagli articoli 35, paragrafo 4, e 36, paragrafo 4, del regolamento (UE) n. 600/2014; b) la Banca d'Italia, d'intesa con la Consob, svolge le funzioni assegnate all'autorità competente della controparte centrale previste dagli articoli 7, paragrafo 4, e 8, paragrafo 4, del regolamento (UE) n. 648/2012 e dagli articoli 35, paragrafo 4, e 36, paragrafo 4, del regolamento (UE) n. 600/2014. 3. Le competenze di cui al comma 1, lettera b), e al comma 2, lettera a), sono esercitate dalla Banca d'Italia con riguardo alle sedi di negoziazione all'ingrosso dei titoli di Stato. 4. In materia di accesso tra depositari centrali e controparti centrali: a) la Consob è l'autorità competente a ricevere i reclami e svolgere, d'intesa con la Banca d'Italia, le funzioni indicate all'articolo 53, paragrafo 3, quinto comma, del regolamento (UE) n. 909/2014, quando le richieste sono presentate da controparti centrali ai sensi del paragrafo 1, secondo comma, del medesimo articolo; b) la Banca d'Italia è l'autorità competente a ricevere i reclami e svolgere, d'intesa con la</i>
--	--

	<i>Consob, le funzioni indicate all'articolo 53, paragrafo 3, quinto comma, del regolamento (UE) n. 909/2014, quando le richieste di accesso sono presentate da depositari centrali ai sensi del paragrafo 1, primo comma, del medesimo articolo.»;</i> Criterio di delega: legge 13 giugno 2025 n. 91, articolo 13, co 10-11.
--	--

Direttiva (UE) 2024/790	
Art. 1, par. 7 (Ambito di applicazione) all'articolo 1, il paragrafo 7 è soppresso.	Art. 3 (Modifiche al decreto legislativo 24 febbraio 1998 n. 58) (Disposizione di nuova introduzione) Al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, sono apportate le seguenti modificazioni: l'articolo 63 è abrogato. Criterio di delega: legge 13 giugno 2025 n. 91, articolo 13, co 10-11.
articolo 2, (Esenzioni) paragrafo 1, Omissis lettera d), Omissis ii) siano membri o partecipanti di un mercato regolamentato o di un sistema multilaterale di negoziazione (multilateral trading facility – MTF), ad eccezione di entità non finanziarie che	Art. 3 (Modifiche al decreto legislativo 24 febbraio 1998 n. 58) (Disposizione di nuova introduzione) Al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, sono apportate le seguenti modificazioni: all'articolo 4-terdecies il primo comma, lettera d) numero 2) è sostituito dal seguente: «2) <i>siano membri o partecipanti di un mercato regolamentato o di un sistema multilaterale di negoziazione, ad eccezione delle entità non finanziarie che eseguono in una sede di negoziazione operazioni che siano parte della gestione della liquidità o che siano oggettivamente misurabili in base alla capacità di ridurre i rischi direttamente connessi</i>



eseguono operazioni in una sede di negoziazione, laddove tali operazioni siano parte di gestione della liquidità o siano oggettivamente misurabili in base alla capacità di ridurre i rischi direttamente connessi alle attività commerciali o alle attività di finanziamento della tesoreria di dette entità non finanziarie o dei loro gruppi; Omissis	<i>all'attività commerciale o all'attività di finanziamento della tesoreria o del gruppo di appartenenza;»</i> Criterio di delega: legge 13 giugno 2025 n. 91, articolo 13, co 10-11.
Articolo 4 (Definizioni) paragrafo 1 Omissis 19) "sistema multilaterale": un sistema multilaterale come definito all'articolo 2, paragrafo 1, punto 11), del regolamento (UE) n. 600/2014.	Art. 3 (Modifiche al decreto legislativo 24 febbraio 1998 n. 58) (Disposizione di nuova introduzione) Al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, sono apportate le seguenti modificazioni: all'articolo 1 sono apportate le seguenti modificazioni: il comma 5-bis.1 è sostituito dal seguente: «5-bis.1. Per “sistema multilaterale” si intende un sistema multilaterale come definito dall'articolo 2, paragrafo 1, punto 11, del regolamento (UE) n. 600/2014.»; Criterio di delega: legge 13 giugno 2025 n. 91, articolo 13, co 10-11.
Articolo 4 (Definizioni) paragrafo 1 Omissis 20) "internalizzatore sistematico": un'impresa di investimento che in modo organizzato, frequente e sistematico negozia per conto proprio in strumenti di capitale eseguendo gli ordini del cliente al di fuori di un mercato regolamentato, di un sistema multilaterale di negoziazione o di un sistema organizzato di negoziazione senza gestire un sistema	Art. 3 (Modifiche al decreto legislativo 24 febbraio 1998 n. 58) (Disposizione di nuova introduzione) Al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, sono apportate le seguenti modificazioni: all'articolo 1 sono apportate le seguenti modificazioni: il comma 5-ter è sostituito dal seguente: «5-ter. Per “internalizzatore sistematico” si intende l'impresa di investimento che in modo organizzato, frequente, e sistematico negozia per conto proprio in strumenti di capitale eseguendo gli ordini dei clienti al di fuori di un mercato regolamentato, di un sistema multilaterale di negoziazione o di un sistema organizzato di negoziazione senza gestire un



multilaterale, ovvero che opta per lo status di internalizzatore sistematico;"	<i>sistema multilaterale, ovvero che opta per lo status di internalizzatore sistematico.»;</i> Criterio di delega: legge 13 giugno 2025 n. 91, articolo 13, co 10-11. Art. 72 Regolamento Mercati Consob (Comunicazioni in materia di internalizzazione sistematica) 1. I soggetti che svolgono attività di internalizzazione sistematica ai sensi degli articoli 12, 13, 14, 15 e 16 del regolamento delegato (UE) 2017/565 o che intendono qualificarsi come tali comunicano alla Consob, in sede di avvio dell'operatività e in occasione di ogni successivo cambiamento, le seguenti informazioni: a) la classe di strumenti finanziari e il profilo di liquidità degli strumenti finanziari sui quali viene svolta l'attività di internalizzazione sistematica; b) l'elenco degli strumenti finanziari per i quali si è internalizzatori sistematici; c) la data di avvio e cessazione dell'attività; d) una dettagliata descrizione del sistema bilaterale gestito, fornendo un'informativa sui seguenti aspetti: i) le modalità di esecuzione degli ordini dei clienti; ii) le politiche e le procedure adottate in merito al numero o volume degli ordini richiesti dai clienti considerati tali da esporre l'internalizzatore sistematico a rischi indebiti; 51 Regolamento mercati Adottato con delibera n. 20249 del 28.12.2017 iii) le modalità di hedging delle posizioni che derivano dall'esecuzione degli ordini dei clienti; iv) i canali utilizzati per l'adempimento degli obblighi di quotazione e trasparenza; e) l'eventuale svolgimento su base occasionale di attività di matched principal trading e le caratteristiche di tale operatività.
---	---



	2. Gli internalizzatori sistematici trasmettono alla Consob, entro 15 giorni dalla pubblicazione dei dati da parte dell'AESFEM, gli esiti delle valutazioni trimestrali effettuate relativamente ai criteri di frequenza, sistematicità e sostanzialità dell'attività. 3. Gli internalizzatori sistematici istituiscono procedure elettroniche per la registrazione delle operazioni su strumenti finanziari che hanno concluso nei sistemi gestiti. Le registrazioni consentono alla Consob di effettuare in ogni momento ricerche su ogni singolo strumento finanziario, ogni singola tipologia di operazione, nonché ogni singolo partecipante al sistema. 4. La Consob mantiene e pubblica un elenco degli internalizzatori sistematici e provvede agli adempimenti previsti in materia dalle disposizioni dell'Unione europea. 5. Le regole, chiare e non discriminatorie, stabilite dagli internalizzatori sistematici per consentire l'accesso degli investitori alle proprie quotazioni sono tempestivamente comunicate alla Consob. 6. Gli internalizzatori sistematici forniscono alla Consob, su richiesta, l'elenco dei soggetti che accedono alle quotazioni sul sistema gestito. 7. Gli internalizzatori sistematici trasmettono alla Consob per ciascun strumento finanziario ammesso alla negoziazione, entro il 5 di ogni mese e con riferimento al mese precedente, i seguenti elementi informativi: a) l'elenco degli strumenti finanziari ammessi alla negoziazione, con l'indicazione del codice ISIN, della denominazione, del codice tipologia (CFI), della categoria/classe dello strumento finanziario, nonché della data di inizio e fine della negoziazione sul sistema; b) per ciascuno strumento finanziario ammesso alla negoziazione, il numero dei contratti, il controvalore in euro, il numero di giornate di negoziazione, il numero di giornate in cui è stato concluso almeno un contratto, la divisa di trattazione.
--	--

Art. 27 (Obbligo di eseguire gli ordini alle condizioni più favorevoli per il cliente) Omissis il paragrafo 2 è soppresso. Omissis	Art. 47 Regolamento Intermediari Consob (Obbligo di eseguire gli ordini alle condizioni più favorevoli per il cliente) Omissis 5. Gli intermediari non percepiscono remunerazioni, sconti o benefici non monetari per il fatto di indirizzare gli ordini verso una particolare sede di negoziazione o di esecuzione, in violazione degli obblighi in materia di conflitti di interesse o incentivi. Omissis
Art. 27 (Obbligo di eseguire gli ordini alle condizioni più favorevoli per il cliente) Omissis 3. Con riguardo agli strumenti finanziari soggetti all'obbligo di negoziazione di cui agli articoli 23 e 28 del regolamento (UE) n. 600/2014, gli Stati membri prescrivono che in seguito all'esecuzione di un ordine per conto di un cliente, un'impresa di investimento informi il cliente in quale sede è avvenuta l'esecuzione dell'ordine. Omissis	Art. 3 (Modifiche al decreto legislativo 24 febbraio 1998 n. 58) (Disposizione di nuova introduzione) Al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, sono apportate le seguenti modificazioni: all'articolo 65-<i>septies</i> il sesto comma è abrogato. Criterio di delega: legge 13 giugno 2025 n. 91, articolo 13, co 10-11. Art. 47 Regolamento Intermediari Consob (Obbligo di eseguire gli ordini alle condizioni più favorevoli per il cliente) Omissis 6. Gli intermediari comunicano al cliente la sede in cui è avvenuta l'esecuzione dell'ordine per conto di quest'ultimo. Omissis
Art. 27 (Obbligo di eseguire gli ordini alle condizioni più favorevoli per il cliente) Omissis	Art. 47 Regolamento Intermediari Consob (Obbligo di eseguire gli ordini alle condizioni più favorevoli per il cliente)



il paragrafo 6 è soppresso;	Omissis 7. Gli intermediari effettuano una sintesi e pubblicano, con frequenza annuale e per ciascuna classe di strumenti finanziari, le prime cinque sedi di esecuzione per volume di contrattazioni in cui hanno eseguito ordini di clienti nell'anno precedente, unitamente a informazioni sulla qualità di esecuzione ottenuta.
Art. 27 (Obbligo di eseguire gli ordini alle condizioni più favorevoli per il cliente) Omissis 7. Gli Stati membri prescrivono alle imprese di investimento che eseguono gli ordini dei clienti di controllare l'efficacia dei loro dispositivi di esecuzione degli ordini e della loro strategia di esecuzione allo scopo di identificare e, se del caso, correggere eventuali carenze. In particolare, gli Stati membri prescrivono che tali imprese di investimento valutino regolarmente se le sedi di esecuzione previste nella strategia di esecuzione degli ordini assicurino il miglior risultato possibile per il cliente o se esse debbano modificare i dispositivi di esecuzione. Gli Stati membri prescrivono che le imprese di investimento notifichino ai clienti con i quali intrattengono una relazione qualsiasi modifica rilevante dei loro dispositivi per l'esecuzione degli ordini o della loro strategia di esecuzione. Omissis	Art. 49 Regolamento intermediari (Verifica e aggiornamento delle misure e della strategia di esecuzione) 1. Gli intermediari controllano l'efficacia delle loro misure di esecuzione degli ordini e della loro strategia di esecuzione in modo da identificare e, se del caso, correggere eventuali carenze. 2. Gli intermediari valutano regolarmente se le sedi incluse nella strategia di esecuzione degli ordini assicurino il miglior risultato possibile per il cliente o se essi debbano modificare le misure adottate, tenendo conto anche delle informazioni pubblicate ai sensi degli articoli 65-septies, comma 6, del Testo Unico e 47, comma 7, del presente regolamento. 3. Gli intermediari comunicano ai clienti qualsiasi modifica rilevante apportata alle misure per l'esecuzione degli ordini e alla strategia di esecuzione adottata

Art. 27 (Obbligo di eseguire gli ordini alle condizioni più favorevoli per il cliente) Omissis 10. L'ESMA elabora progetti di norme tecniche di regolamentazione per specificare i criteri di cui tener conto per stabilire e valutare l'efficacia della strategia di esecuzione degli ordini di cui ai paragrafi 5 e 7, tenendo conto del fatto se gli ordini sono eseguiti per conto di clienti al dettaglio o professionali. Tali criteri comprendono almeno quanto segue: a) i fattori che determinano la scelta delle sedi di esecuzione incluse nella strategia di esecuzione degli ordini; b) la frequenza della valutazione e dell'aggiornamento della strategia di esecuzione degli ordini; c) la maniera con cui individuare le categorie di strumenti finanziari di cui al paragrafo 5. L'ESMA presenta tali progetti di norme tecniche di regolamentazione alla Commissione entro il 29 dicembre 2024. Alla Commissione è delegato il potere di integrare la presente direttiva adottando le norme tecniche di regolamentazione di cui al primo comma conformemente agli articoli da 10 a 14 del regolamento (UE) n. 1095/2010. ;	Trattandosi di poteri conferiti all'ESMA non sussiste necessità di recepimento
Art. 31 (Controllo del rispetto delle regole del sistema multilaterale di negoziazione e del sistema organizzato di negoziazione e degli altri obblighi di legge) al paragrafo 1, è aggiunto il comma seguente: Gli Stati membri prescrivono che le imprese di investimento e i gestori del mercato che gestiscono un sistema multilaterale di negoziazione o un sistema organizzato di negoziazione pongano in atto dispositivi destinati ad assicurare il soddisfacimento da parte loro dei requisiti in materia di qualità dei	Art. 3 (Modifiche al decreto legislativo 24 febbraio 1998 n. 58) (Disposizione di nuova introduzione) Al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, sono apportate le seguenti modificazioni: all'articolo 65-<i>bis</i>, al comma 1 dopo la lettera c), è inserita la seguente: «<i>c-bis) misure per assicurare il rispetto dei requisiti in materia di qualità dei dati di cui all'articolo 22-ter del regolamento (UE) n. 600/2014.</i>»; Criterio di delega: legge 13 giugno 2025 n. 91, articolo 13, co 10-11.



dati a norma dell'articolo 22 ter del regolamento (UE) n. 600/2014. Omissis	
Art. 47 (Requisiti organizzativi) Paragrafo 1 Omissis "g) pongano in atto dispositivi per assicurare il soddisfacimento da parte loro dei requisiti in materia di qualità dei dati di cui all'articolo 22 ter del regolamento (UE) n. 600/2014; h) dispongano di almeno tre membri o utenti concretamente attivi, ciascuno dei quali con la possibilità di interagire con tutti gli altri per quanto concerne la formazione dei prezzi."	Art. 3 (Modifiche al decreto legislativo 24 febbraio 1998 n. 58) (Disposizione di nuova introduzione) Al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, sono apportate le seguenti modificazioni: all'articolo 65, al comma 1 dopo la lettera f) sono aggiunte le seguenti: <i>«f-bis) misure per assicurare il rispetto dei requisiti in materia di qualità dei dati di cui all'articolo 22-ter del regolamento (UE) n. 600/2014;</i> <i>f-ter) almeno tre membri o utenti concretamente attivi, ciascuno dei quali con la possibilità di interagire con tutti gli altri per quanto concerne la formazione dei prezzi.».</i> Criterio di delega: legge 13 giugno 2025 n. 91, articolo 13, co 10-11. Art. 25 Regolamento Mercati Consob (Relazione sulla struttura organizzativa) 1. Al fine di consentire alla Consob di accertare la presenza in via continuativa dei presidi necessari per soddisfare gli obblighi di cui all'articolo 65, comma 1, del Testo Unico, l'organo di amministrazione del gestore del mercato regolamentato invia alla Consob, in occasione della trasmissione della documentazione di bilancio, una relazione sugli interventi organizzativi posti in essere in materia di: a) separazione fra le funzioni operative e quelle di controllo, nonché in materia di gestione di possibili situazioni di conflitto di interessi nell'assegnazione delle competenze; b) attività di controllo sulla gestione con individuazione di compiti e responsabilità, in particolare per quanto attiene ai compiti di rilevazione e correzione delle irregolarità riscontrate; c) procedure per l'informazione ai diversi livelli delle strutture aziendali e nei confronti dei soggetti che svolgono funzioni di amministrazione e controllo con specifica



	indicazione dell'informativa relativa alle anomalie riscontrate e agli interventi adottati per la loro rimozione. 2. La relazione di cui al comma 1 riferisce inoltre sui seguenti aspetti: a) organigramma e funzionigramma; b) meccanismi di delega; c) articolazione del sistema dei controlli interni; d) metodologie introdotte per assicurare il rispetto del regolamento e il buon funzionamento del mercato con particolare riferimento all'attività di supporto tecnologico; e) presidi diretti ad assicurare l'affidabilità e l'integrità delle informazioni contabili e gestionali; f) valutazione delle misure di contenimento dei rischi adottate, evidenziando le eventuali carenze di funzionamento riscontrate; g) principali risultanze della concreta attività di controllo posta in essere in seno alla società, ai vari livelli della struttura; h) presidi organizzativi adottati ai fini dell'antiriciclaggio; i) misure volte ad assicurare la preparazione e formazione dei membri dell'organo di amministrazione; l) misure organizzative adottate ai fini del rispetto delle disposizioni in materia di esternalizzazione di attività; 24 Regolamento mercati Adottato con delibera n. 20249 del 28.12.2017 m) articolazione delle strutture tecnologiche e informatiche rilevanti per la prestazione dei servizi istituzionali e misure organizzative adottate in materia di sicurezza e limiti di accesso (cyber-security); n) misure organizzative adottate in materia di segnalazione delle violazioni previste dall'articolo 4-undecies del Testo Unico; o) risultanze delle verifiche effettuate ai sensi dell'articolo 8, comma 3, nonché sulle eventuali misure intraprese. 3. La relazione di cui al presente articolo fornisce espressa indicazione delle modifiche intervenute rispetto alla versione trasmessa alla Consob l'anno precedente. Articolo 8 Istruzioni di vigilanza Banca d'Italia
Art. 48,	Trattandosi di competenze riservate all'ESMA non sussiste necessità di recepimento



(Resilienza dei sistemi, interruttori di circuito e negoziazione elettronica) Omissis il paragrafo 12 è così modificato: al primo comma sono aggiunte le lettere seguenti: "h) i principi che i mercati regolamentati devono prendere in considerazione nell'istituire i loro meccanismi per sospendere o limitare le negoziazioni a norma del paragrafo 5, tenendo conto della liquidità delle diverse classi e sottoclassi di attività, della natura del modello di mercato e delle categorie di utenti, e fatta salva la discrezionalità dei mercati regolamentati nella definizione di tali meccanismi; i) le informazioni che i mercati regolamentati sono tenuti a comunicare, compresi i parametri per sospendere le negoziazioni che i mercati regolamentati sono tenuti a comunicare alle autorità competenti, a norma del paragrafo 5."; ii) il secondo e il terzo comma sono sostituiti dai seguenti: L'ESMA presenta tali progetti di norme tecniche di regolamentazione alla Commissione entro il 29 marzo 2025. Alla Commissione è delegato il potere di integrare la presente direttiva adottando le norme tecniche di regolamentazione di cui al primo comma conformemente agli articoli da 10 a 14 del regolamento (UE) n. 1095/2010.	
Art. 48, (Resilienza dei sistemi, interruttori di circuito e negoziazione elettronica) Omissis 5. Gli Stati membri prescrivono che i mercati regolamentati siano in grado di sospendere o limitare temporaneamente le negoziazioni in situazioni di emergenza o qualora si registri un'oscillazione significativa nel prezzo di uno strumento finanziario in tale mercato o in un mercato correlato in un breve lasso di tempo e,	Art. 3 (Modifiche al decreto legislativo 24 febbraio 1998 n. 58) (Disposizione di nuova introduzione) Al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, sono apportate le seguenti modificazioni: all'articolo 65-<i>sexies</i> sono apportate le seguenti modificazioni:



in casi eccezionali, possano sopprimere, modificare o correggere qualsiasi transazione. Gli Stati membri prescrivono ai mercati regolamentati di garantire che i parametri per la sospensione o la limitazione delle negoziazioni siano adeguatamente calibrati in modo tale da tenere conto della liquidità delle diverse classi e sottoclassi di attività, della natura del modello di mercato e delle categorie di utenti, e da evitare perturbazioni significative del corretto funzionamento delle negoziazioni. ◀ Gli Stati membri si assicurano che i mercati regolamentati comunichino, in maniera coerente e comparabile, i parametri per sospendere le negoziazioni e qualsiasi modifica sostanziale di tali parametri all'autorità competente e che questa ne dia a sua volta comunicazione all'ESMA. Gli Stati membri esigono che, allorché un mercato regolamentato rilevante in termini di liquidità in tale strumento finanziario sospende le negoziazioni in qualsiasi Stato membro, la sede di negoziazione interessata disponga dei sistemi e delle procedure necessari a garantire che notificherà le autorità competenti al fine di coordinare una risposta a livello dei mercati e stabilire, ove opportuno, di sospendere le negoziazioni nelle altre sedi in cui lo strumento finanziario è negoziato fino alla ripresa delle negoziazioni sul mercato originario. Gli Stati membri prescrivono che i mercati regolamentati comunichino pubblicamente sul proprio sito web le informazioni relative alle circostanze che portano alla sospensione o la limitazione delle negoziazioni e ai principi per stabilire i principali parametri tecnici utilizzati a tal fine. Qualora un mercato regolamentato non sospenda o limiti le negoziazioni ai sensi del primo comma nonostante una significativa variazione dei prezzi che incide su uno strumento finanziario o su strumenti finanziari correlati abbia determinato condizioni di negoziazione anormali su uno o più mercati, gli Stati membri provvedono a che le autorità competenti siano in grado di adottare misure adeguate per ristabilire il normale funzionamento dei mercati, anche utilizzando i	1) alla lettera d) del comma 1, dopo le parole: «<i>le negoziazioni</i>» sono aggiunte le seguenti: «<i>in situazioni di emergenza</i>»; 2) dopo il comma 2 sono inseriti i seguenti: «2-bis. <i>Il gestore di un mercato regolamentato, di un sistema multilaterale di negoziazione o di un sistema organizzato di negoziazione pubblica sul proprio sito web le informazioni relative alle circostanze che portano alla sospensione o alla limitazione delle negoziazioni e ai principi per stabilire i principali parametri tecnici utilizzati a tal fine.</i>» 2-ter. <i>Qualora il gestore di un mercato regolamentato, di un sistema multilaterale di negoziazione o di un sistema organizzato di negoziazione non sospenda o limiti le negoziazioni ai sensi del comma 2, lettera d), nonostante una significativa variazione dei prezzi che incide su uno strumento finanziario o su strumenti finanziari correlati abbia determinato condizioni di negoziazione anormali su una o più sedi di negoziazione, la Consob, e la Banca d'Italia relativamente alle sedi di negoziazione all'ingrosso di titoli di Stato, possono adottare misure adeguate per ristabilire il normale funzionamento delle sedi di negoziazione, anche utilizzando i poteri di vigilanza di cui agli articoli 66-quater, commi 1 e 4, e 68-quinquies, comma 1, lettere b) e c).</i>»; Criterio di delega: legge 13 giugno 2025 n. 91, articolo 13, co 10-11. Art. 9 Regolamento Mercati di Consob (Requisiti operativi delle sedi di negoziazione) 1. Fermo restando quanto previsto dal regolamento delegato (UE) 2017/584, le sedi di negoziazione predispongono e mantengono: a) sistemi, procedure e dispositivi efficaci per consentire ai partecipanti ai mercati di realizzare adeguate prove e test degli algoritmi;
--	---

poteri di vigilanza di cui all'articolo 69, paragrafo 2, lettere da m) a p). Omissis	b) sistemi per limitare il rapporto tra ordini non eseguiti e operazioni inserite nel sistema da un partecipante; c) sistemi per poter rallentare il flusso di ordini in caso di rischio che sia raggiunta la capacità massima del sistema; d) sistemi per limitare e monitorare i tick di negoziazione minimi che possono essere eseguiti sul mercato. 2. I regimi in materia di tick di negoziazione sugli strumenti finanziari disciplinati dal regolamento delegato (UE) 2017/588 devono: a) essere calibrati in modo da riflettere il profilo di liquidità dello strumento finanziario nei 11 Regolamenti mercati Adottato con delibera n. 20249 del 28.12.2017 diversi mercati e il differenziale medio fra la migliore quotazione di vendita e la migliore quotazione di acquisto, tenuto conto dell'opportunità di consentire prezzi ragionevolmente stabili senza limitare indebitamente un ulteriore restringimento dello spread; b) adeguare opportunamente la dimensione dello scostamento di prezzo a ogni singolo strumento finanziario. L'applicazione delle dimensioni dei tick di negoziazione non impedisce alle sedi di negoziazione di abbinare ordini di dimensione elevata come identificati dal regolamento delegato (UE) 2017/587 al punto mediano dei prezzi correnti di acquisto e di vendita⁵. 3. Le sedi di negoziazione garantiscono che i parametri per la sospensione delle negoziazioni, ai sensi dell'articolo 65-sexies, comma 2, lettera d), del Testo Unico, siano calibrati, conformemente ai requisiti definiti dall'AESFEM in attuazione dell'articolo 48, paragrafo 13, della direttiva 2014/65/UE, in modo tale da tenere conto della liquidità delle diverse classi e sottoclassi di strumenti finanziari, del modello di mercato e delle categorie di utenti, e in modo da evitare potenziali effetti negativi per l'ordinato svolgimento delle negoziazioni. Art. 24 Istruzioni di Vigilanza Banca d'Italia
Art. 48 (Resilienza dei sistemi, interruttori di circuito e negoziazione elettronica)	Trattandosi di competenze riservate all'ESMA non sussiste necessità di recepimento

Omissis il paragrafo 13 è soppresso;	
Art. 49 (Dimensioni dei <i>tick</i> di negoziazione) Omissis al paragrafo 2, è aggiunto il comma seguente: Per quanto riguarda le azioni aventi un codice internazionale di identificazione dei titoli (ISIN) emesso al di fuori dello Spazio economico europeo (SEE) o le azioni che hanno un ISIN SEE e che sono negoziate in una sede di negoziazione di un paese terzo nella valuta locale o in una valuta non SEE, di cui all'articolo 23, paragrafo 1, lettera a), del regolamento (UE) n. 600/2014, per le quali la sede che costituisce il mercato più rilevante in termini di liquidità si trova in un paese terzo, i mercati regolamentati possono prevedere la stessa dimensione di tick di negoziazione che si applica a tale sede. Omissis	Art. 9 Regolamento Mercati Consob (Requisiti operativi delle sedi di negoziazione) 1. Fermo restando quanto previsto dal regolamento delegato (UE) 2017/584, le sedi di negoziazione predispongono e mantengono: a) sistemi, procedure e dispositivi efficaci per consentire ai partecipanti ai mercati di realizzare adeguate prove e test degli algoritmi; b) sistemi per limitare il rapporto tra ordini non eseguiti e operazioni inserite nel sistema da un partecipante; c) sistemi per poter rallentare il flusso di ordini in caso di rischio che sia raggiunta la capacità massima del sistema; d) sistemi per limitare e monitorare i tick di negoziazione minimi che possono essere eseguiti sul mercato. 2. I regimi in materia di tick di negoziazione sugli strumenti finanziari disciplinati dal regolamento delegato (UE) 2017/588 devono: a) essere calibrati in modo da riflettere il profilo di liquidità dello strumento finanziario nei 11 Regolamenti mercati Adottato con delibera n. 20249 del 28.12.2017 diversi mercati e il differenziale medio fra la migliore quotazione di vendita e la migliore quotazione di acquisto, tenuto conto dell'opportunità di consentire prezzi ragionevolmente stabili senza limitare indebitamente un ulteriore restringimento dello spread; b) adeguare opportunamente la dimensione dello scostamento di prezzo a ogni singolo strumento finanziario. L'applicazione delle dimensioni dei tick di negoziazione non impedisce alle sedi di negoziazione di abbinare ordini di dimensione elevata come identificati dal regolamento delegato (UE) 2017/587 al punto mediano dei prezzi correnti di acquisto e di vendita⁵. 3. Le sedi di negoziazione garantiscono che i parametri per la sospensione delle negoziazioni, ai sensi dell'articolo 65-sexies, comma 2, lettera d), del Testo Unico, siano calibrati, conformemente ai requisiti definiti dall'AESFEM in attuazione dell'articolo 48,

	paragrafo 13, della direttiva 2014/65/UE, in modo tale da tenere conto della liquidità delle diverse classi e sottoclassi di strumenti finanziari, del modello di mercato e delle categorie di utenti, e in modo da evitare potenziali effetti negativi per l'ordinato svolgimento delle negoziazioni.
Art. 50 (Sincronizzazione degli orologi) l'articolo 50 è soppresso;	Art. 3 (Modifiche al decreto legislativo 24 febbraio 1998 n. 58) (Disposizione di nuova introduzione) Al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, sono apportate le seguenti modificazioni: all'articolo 65-<i>sexies</i> sono apportate le seguenti modificazioni: al comma 5, la lettera a) è soppressa. Criterio di delega: legge 13 giugno 2025 n. 91, articolo 13, co 10-11.
Art. 57 (Limiti di posizione e controlli sulla gestione delle posizioni in strumenti derivati su merci) Omissis 8. Gli Stati membri garantiscono che un'impresa di investimento o un gestore del mercato che gestisce una sede di negoziazione che negozia derivati su merci o derivati sulle quote di emissione applichi controlli sulla gestione delle posizioni, in particolare che la sede di negoziazione abbia la facoltà di: a) controllare le posizioni aperte delle persone; b) ottenere dalle persone informazioni, compresa tutta la documentazione pertinente, circa l'entità e la finalità di una posizione o esposizione assunta, informazioni sui titolari effettivi o sottostanti, eventuali misure concertate ed eventuali attività o passività collegate nel mercato sottostante, comprese, se del caso, le posizioni detenute in derivati su quote di emissioni o le posizioni detenute in derivati su merci aventi lo stesso sottostante e le stesse caratteristiche in altre sedi di	Art. 3 (Modifiche al decreto legislativo 24 febbraio 1998 n. 58) (Disposizione di nuova introduzione) Al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, sono apportate le seguenti modificazioni: all'articolo 65-<i>bis</i>, al comma 1 dopo la lettera c), è inserita la seguente: «<i>c-bis</i>) misure per assicurare il rispetto dei requisiti in materia di qualità dei dati di cui all'articolo 22-ter del regolamento (UE) n. 600/2014.»; Criterio di delega: legge 13 giugno 2025 n. 91, articolo 13, co 10-11.

negoziiazione e in contratti EEOTC tramite i membri e i partecipanti; c) imporre a una persona di chiudere o ridurre una posizione, in via temporanea o permanente, e di adottare unilateralmente misure per assicurare la chiusura o la riduzione della posizione nel caso in cui la persona non ottemperi; e d) esigere che una persona reimmetta temporaneamente liquidità nel mercato a un prezzo e un volume convenuti, con l'esplicito intento di lenire gli effetti di una posizione elevata o dominante. L'ESMA elabora progetti di norme tecniche di regolamentazione per specificare il contenuto dei controlli sulla gestione delle posizioni, tenendo conto delle caratteristiche delle sedi di negoziazione interessate. L'ESMA presenta detti progetti di norme tecniche di regolamentazione alla Commissione entro il 28 novembre 2021. Alla Commissione è delegato il potere di integrare la presente direttiva adottando le norme tecniche di regolamentazione di cui al secondo comma del presente paragrafo a norma degli articoli da 10 a 14 del regolamento (UE) n. 1093/2010. Omissis	
Art. 58 (Notifica dei titolari di posizioni in base alle categorie) 1. Gli Stati membri si assicurano che le imprese di investimento o i gestori del mercato che gestiscono una sede di negoziazione che negoziano derivati su merci o derivati su quote di emissioni: a) rendono pubbliche: i) per le sedi di negoziazione dove sono negoziate le opzioni, due relazioni settimanali, una delle quali senza opzioni, indicanti le	Art. 3 (Modifiche al decreto legislativo 24 febbraio 1998 n. 58) (Disposizione di nuova introduzione) Al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, sono apportate le seguenti modificazioni: all'articolo 68-<i>quater</i> sono introdotte le seguenti modificazioni: 1)il comma 1 è sostituito dal seguente: «1. <i>Il gestore di una sede di negoziazione nella quale sono negoziati derivati su merci o derivati su quote di emissione pubblica: a) per le sedi di negoziazione dove sono negoziate le opzioni, due relazioni settimanali, una delle quali senza</i>



posizioni aggregate detenute dalle differenti categorie di persone per i differenti derivati su merci o derivati su quote di emissioni negoziati nelle loro sedi di negoziazione, specificando il numero delle posizioni lunghe e corte per tali categorie, le modifiche intervenute rispetto alla relazione precedente, la percentuale del totale delle posizioni aperte rappresentata per ciascuna categoria e il numero di persone che detengono una posizione in ciascuna categoria in conformità del paragrafo 4; ii) per le sedi di negoziazione in cui le opzioni non sono negoziate, una relazione settimanale sugli elementi di cui al punto i); b) su richiesta, forniscano all'autorità competente, almeno una volta al giorno, una scomposizione completa delle posizioni di tutte le persone, compresi i membri o partecipanti e i relativi clienti, in detta sede di negoziazione. L'obbligo di cui alla lettera a) si applica soltanto quando sia il numero delle persone sia le loro posizioni aperte superano le soglie minime. La segnalazione della posizione non si applica agli altri valori di cui all'articolo 4, paragrafo 1, punto 44, lettera c), che si riferiscono ad una merce o a un sottostante di cui all'allegato I, sezione C.10. Gli Stati membri garantiscono che un'impresa di investimento o un gestore del mercato che gestisce una sede di negoziazione che negozia derivati su merci o derivati su quote di emissione comunichi le relazioni di cui al primo comma, lettera a), all'autorità competente e all'ESMA. L'ESMA procede alla pubblicazione centralizzata delle informazioni contenute in tali relazioni. Omissis	<i>opzioni, indicanti le posizioni aggregate detenute dalle differenti categorie di persone per i differenti derivati su merci o derivati su quote di emissione, negoziati sulla sede di negoziazione, specificando il numero delle posizioni lunghe e corte per tali categorie, le modifiche intervenute rispetto alla relazione precedente, la percentuale del totale delle posizioni aperte rappresentata per ciascuna categoria e il numero di persone che detengono una posizione in ciascuna categoria in conformità al comma 4; b) per le sedi di negoziazione in cui le opzioni non sono negoziate, una relazione settimanale sugli elementi di cui alla lettera a).»;</i> 2) dopo il comma 1 è inserito il seguente: «<i>1 bis. Le relazioni di cui al comma 1 sono trasmesse alla Consob e all'AESFEM.</i>»; Criterio di delega: legge 13 giugno 2025 n. 91, articolo 13, co 10-11. Art. 62 Regolamento Mercati Consob (Comunicazioni in materia di limiti di posizione) 1. La relazione di cui all'articolo 68-quater, comma 1, del Testo Unico specifica il numero delle posizioni lunghe e corte per le differenti categorie di persone, le modifiche intervenute rispetto alla relazione precedente, la percentuale del totale delle posizioni aperte rappresentata da ciascuna categoria e il numero di persone che detengono una posizione in ciascuna categoria in conformità al comma 3. 2. I gestori di una sede di negoziazione nella quale sono negoziati derivati su merci o quote di emissione o strumenti derivati sulle stesse, forniscono alla Consob, almeno una volta al giorno, una scomposizione completa delle posizioni di tutte le persone, compresi i membri o partecipanti e i relativi clienti, in detta sede di negoziazione. 3. Per consentire alla Consob la determinazione dei limiti di posizione su derivati su merci agricole e il loro riesame ai sensi dell'articolo
--	---

	61, comma 3, le sedi di negoziazione informano la Consob quando il totale delle posizioni aperte in uno degli strumenti derivati su merci agricole raggiunge la quantità di lotti di cui all'articolo 17, paragrafo 1, del regolamento delegato (UE) 2022/1302, indicando se il totale delle posizioni aperte nel mese di scadenza e negli altri mesi raggiunge i 20.000 lotti per un periodo di tre mesi consecutivi ...omissis... 5. L'obbligo di cui all'articolo 68-quater, comma 2, del Testo Unico si applica anche alle imprese di paesi terzi autorizzate ai sensi degli articoli 28 e 29-ter del Testo Unico.
Art. 58 (Notifica dei titolari di posizioni in base alle categorie) Omissis 2. Gli Stati membri garantiscono che le imprese di investimento che negoziano derivati su merci o derivati su quote di emissioni al di fuori di una sede di negoziazione forniscano, almeno su base giornaliera, all'autorità competente centrale di cui all'articolo 57, paragrafo 6, o – qualora non esista un'autorità competente centrale – all'autorità competente della sede di negoziazione in cui i derivati su merci o derivati su quote di emissioni sono negoziati una scomposizione completa delle loro posizioni assunte in contratti OTC economicamente equivalenti, nonché di quelle dei loro clienti, e dei clienti di detti clienti, fino a raggiungere il cliente finale, ai sensi dell'articolo 26 del regolamento (UE) n. 600/2014 e, se del caso, dell'articolo 8 del regolamento (UE) n. 1227/2011. Omissis	Art. 3 (Modifiche al decreto legislativo 24 febbraio 1998 n. 58) (Disposizione di nuova introduzione) Al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, sono apportate le seguenti modificazioni: all'articolo 68-<i>quater</i> sono introdotte le seguenti modificazioni: il comma 2 è sostituito dal seguente: «2. <i>Le Sim e le banche italiane che negoziano derivati su merci o derivati su quote di emissione al di fuori di una sede di negoziazione forniscono all'autorità competente centrale o, qualora non esista un'autorità competente centrale, all'autorità competente della sede in cui i derivati su merci o derivati su quote di emissione sono negoziati, almeno su base giornaliera, una scomposizione completa delle loro posizioni assunte in contratti OTC economicamente equivalenti, nonché di quelle dei loro clienti e dei clienti di detti clienti fino a raggiungere il cliente finale, ai sensi dell'articolo 26 del regolamento (UE) n. 600/2014 e, se del caso, dell'articolo 8 del regolamento (UE) n. 1227/2011.</i>»; Criterio di delega: legge 13 giugno 2025 n. 91, articolo 13, co 10-11.
Art. 58 (Notifica dei titolari di posizioni in base alle categorie)	Art. 61 Regolamento Mercati Consob (Limiti di posizione e controlli sulla gestione delle posizioni in strumenti derivati su merci) Omissis



Omissis 4. Le persone che detengono posizioni in un uno strumento derivato su merci ovvero in uno strumento derivato di quote di emissioni sono classificate dall'impresa di investimento o dal gestore del mercato che gestisce la sede di negoziazione in base alla natura della loro attività principale, tenendo conto di eventuali autorizzazioni applicabili, come: a) imprese di investimento o enti creditizi; b) fondi di investimento, sia in forma di organismi di investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM), quali definiti dalla direttiva 2009/65/CE, sia di gestori di fondi di investimento alternativi, quali definiti dalla direttiva 2011/61/CE; c) altri istituti finanziari, comprese le imprese di assicurazione e di riassicurazione, quali definite dalla direttiva 2009/138/CE, e gli enti pensionistici aziendali o professionali, quali definiti dalla direttiva 2003/41/CE; d) le imprese commerciali; e) nel caso di strumenti derivati delle quote di emissione, gli operatori per i quali sussiste l'obbligo di conformarsi alle disposizioni della direttiva 2003/87/CE. Le relazioni di cui al paragrafo 1, lettera a), specificano le posizioni lunghe e corte per categoria di persone, le eventuali modifiche intervenute rispetto alla precedente relazione, la percentuale del totale delle posizioni aperte rappresentata da ciascuna categoria e il numero di persone in ciascuna categoria. Le relazioni di cui al paragrafo 1, lettera a), e le scomposizioni di cui al paragrafo 2 operano una distinzione fra: a) le posizioni identificate come atte a ridurre, in una maniera oggettivamente misurabile, i rischi direttamente connessi alle attività commerciali e b) le altre posizioni. Omissis	2. Le persone che detengono posizioni in uno strumento derivato su merci ovvero quote di emissioni o strumenti derivati delle stesse, sono classificate dal gestore della sede di negoziazione in base alla natura della loro attività principale, ai fini dell'adempimento degli obblighi di cui all'articolo 62, comma 1, tenendo conto delle informazioni acquisite dai propri partecipanti, come: a) imprese di investimento o enti creditizi; b) fondi di investimento, sia in forma di organismi di investimento collettivo in valori mobiliari 25 Alinea così modificato con delibera n. 22804 del 6.9.2023 che dopo le parole: "limiti di posizione" ha aggiunto le parole: "in strumenti derivati su merci agricole e derivati critici o significativi su merci". 26 Lettera così modificata con delibera n. 22804 del 6.9.2023 che dopo le parole: "a livello di gruppo aggregato" ha aggiunto le parole: "in conformità del regolamento delegato (UE) 2022/1302". 27 Lettera così sostituita con delibera n. 22804 del 6.9.2023. 28 Lettera soppressa con delibera n. 22804 del 6.9.2023. 44 Regolamento mercati Adottato con delibera n. 20249 del 28.12.2017 (OICVM), quali definiti dalla direttiva 2009/65/CE, sia di gestori di fondi di investimento alternativi, quali definiti dalla direttiva 2011/61/CE; c) altri istituti finanziari, comprese le imprese di assicurazione e di riassicurazione, quali definite dalla direttiva 2009/138/CE, e gli enti pensionistici aziendali o professionali, quali definiti dalla direttiva 2003/41/CE; d) le imprese commerciali; e) nel caso delle quote di emissione e dei relativi strumenti derivati, gli operatori per i quali sussiste l'obbligo di conformarsi alle disposizioni della direttiva 2003/87/CE. omissis
Art. 58	Trattandosi di competenze riservate all'ESMA, non sussiste necessità di recepimento



(Notifica dei titolari di posizioni in base alle categorie) Omissis 5. L'ESMA elabora progetti di norme tecniche di attuazione per stabilire il formato standard delle relazioni di cui al paragrafo 1, lettera a), e le scomposizioni di cui al paragrafo 2. L'ESMA presenta tali progetti di norme tecniche di attuazione alla Commissione entro il 3 gennaio 2016. Alla Commissione è conferito il potere di adottare le norme tecniche di attuazione di cui al primo comma ai sensi dell'articolo 15 del regolamento (UE) n. 1095/2010. Nel caso delle quote di emissione e dei relativi strumenti derivati, la notifica non pregiudica gli obblighi di conformità previsti dalla direttiva 2003/87/CE. omissis	
Art. 70 (Sanzioni applicabili alle violazioni) Omissis 3. Gli Stati membri garantiscono che la violazione di almeno una delle seguenti disposizioni della presente direttiva o del regolamento (UE) n. 600/2014 sia considerata come un'infrazione della presente direttiva o del regolamento (UE) n. 600/2014: a) riguardo alla presente direttiva: i) articolo 8, lettera b), ii) articolo 9, paragrafi da 1 a 6, iii) articolo 11, paragrafi 1 e 3, iv) articolo 16, paragrafi da 1 a 11, v) articolo 17, paragrafi da 1 a 6, vi) articolo 18, paragrafi da 1 a 9 e paragrafo 10, prima frase, vii) articoli 19 e 20, viii) articolo 21, paragrafo 1,	Non sono state apportate modifiche alle disposizioni del TUF in materia sanzionatoria tenuto conto che il quadro nazionale risulterebbe già conforme. In particolare: <u>quanto alla soppressione del punto xxx), lettera a), par. 3, dell'art. 70 di MIFID II</u>, l'art. 190.3, comma 1, lett. a), TUF non prevede uno specifico richiamo all'art. 65-sexies, comma 5, lett. a), ove era recepito l'art. 50 di MIFID (ora soppresso) in materia di sincronizzazione degli orologi, ma richiama genericamente le disposizioni del Capo II, Titolo I-bis della Parte III del TUF; <u>quanto alle modifiche recate alla lett. b) dell'art. 70</u>, l'art. 190.4 TUF richiama integralmente l'art. 70, par. 3, lett. b), senza specificare i singoli punti. Fra questi, è inserito il riferimento all'art. 22-quater, paragrafo 1, di MiFIR in tema di sincronizzazione degli orologi e pertanto la sanzione sopra citata permane.

ix) articolo 23, paragrafi 1, 2 e 3, x) articolo 24, paragrafi da 1 a 5, paragrafi da 7 a 10 e paragrafo 11, primo e secondo comma, xi) articolo 25, paragrafi da 1 a 6, xii) articolo 26, paragrafo 1, seconda frase, e paragrafi 2 e 3; xiii) articolo 27, paragrafi da 1 a 8, xiv) articolo 28, paragrafi 1 e 2, xv) articolo 29, paragrafo 2, primo comma e terzo comma, paragrafo 3, prima frase, paragrafo 4, primo comma, e paragrafo 5, xvi) articolo 30, paragrafo 1, secondo comma e paragrafo 3, secondo comma, prima frase, xvii) articolo 31, paragrafo 1, paragrafo 2, primo comma e paragrafo 3, xviii) articolo 32, paragrafo 1 e paragrafo 2, primo, secondo e quarto comma; xix) articolo 33, paragrafo 3; xx) articolo 34, paragrafo 2, paragrafo 4, prima frase, paragrafo 5 prima frase e paragrafo 7, prima frase xxi) articolo 35, paragrafo 2, paragrafo 7, primo comma e paragrafo 10, prima frase xxii) articolo 36, paragrafo 1, xxiii) articolo 37, paragrafo 1, primo comma, secondo comma, prima frase e paragrafo 2, primo comma; xxiv) articolo 44, paragrafo 1, quarto comma, paragrafo 2, prima frase, paragrafo 3, primo comma e paragrafo 5, lettera b). xxv) articolo 45, paragrafi da 1 a 6 e paragrafo 8, xxvi) articolo 46, paragrafo 1, paragrafo 2, lettere a) e b; xxvii) articolo 47, xxviii) articolo 48, paragrafi da 1 a 11, xxix) articolo 49, paragrafo 1, xxxi) articolo 51, paragrafi da 1 a 4 e paragrafo 5, seconda frase,	
--	--



xxxii) articolo 52, paragrafo 1, paragrafo 2, primo, secondo e quinto comma, xxxiii) articolo 53, paragrafi 1, 2 e 3, paragrafo 6, secondo comma, prima frase, e paragrafo 7, xxxiv) articolo 54, paragrafo 1, paragrafo 2, primo comma, e paragrafo 3, xxxv) articolo 57, paragrafo 1, paragrafo 2, paragrafo 8 e paragrafo 10, primo comma, xxxvi) articolo 58, paragrafi da 1 a 4, e b) riguardo al regolamento (UE) n. 600/2014: i) articolo 3, paragrafi 1 e 3, ii) articolo 4, paragrafo 3, primo comma; ii bis) articolo 5; iii) articolo 6, iv) articolo 7, paragrafo 1, terzo comma, prima frase; v) articolo 8, paragrafo 1; v bis) articolo 8 bis, paragrafo 1 e 2; v ter) articolo 8 ter; vi) articolo 10; vii) articolo 11, paragrafo 1, secondo comma, prima frase, articolo 11, paragrafo 1 bis, secondo comma, articolo 11, paragrafo 1 ter, e articolo 11, paragrafo 3, quarto comma; vii bis) articolo 11 bis, paragrafo 1, secondo comma, prima frase, e articolo 11 bis, paragrafo 1, quarto comma; viii) articolo 12, paragrafo 1, ix) articolo 13, paragrafi 1 e 2, x) articolo 14, paragrafi 1, 2 e articolo 14, paragrafo 3; xi) articolo 15, paragrafo 1, primo comma, secondo comma, prima e terza frase, e quarto comma, articolo 15, paragrafo 2, e articolo 15, paragrafo 4, seconda frase; xii) articolo 17, paragrafo 1, seconda frase; xiv) articolo 20, paragrafi 1 e 1 bis, e articolo 20, paragrafo 2, primo periodo; xv) articolo 21, paragrafi 1, 2 e 3,	
--	--



xvi) articolo 22, paragrafo 2; xvi bis) Articolo 22 bis, paragrafo 1 e paragrafi da 5 a 8; xvi ter) Articolo 22 ter, paragrafo 1; xvi quater) Articolo 22 quater, paragrafo 1; xvii) articolo 23, paragrafi 1 e 2, xviii) articolo 25, paragrafi 1 e 2, xix) articolo 26, paragrafo 1, primo comma, paragrafi da 2 a 5 e 6, primo comma, e paragrafo 7 commi dal primo al quinto e ottavo comma, xx) articolo 27, paragrafo 1, xx bis) articolo 27 septies, paragrafi 1, 2 e 3, articolo 27 octies, paragrafi da 1 a 5, e articolo 27 decies, paragrafi da 1 a 4, ove un APA o un ARM abbia una deroga a norma dell'articolo 2, paragrafo 3; xxi) articolo 28, paragrafo 1; xxii) articolo 29, paragrafi 1 e 2, xxiii) articolo 30, paragrafo 1, xxiv) articolo 31, paragrafo 3; xxv) articolo 35, paragrafi 1, 2 e 3, xxvi) articolo 36, paragrafi 1, 2 e 3, xxvii) articolo 37, paragrafi 1 e 3, xxvii bis) articolo 39 bis; xxviii) articoli 40, 41 e 42	
Art. 77 (Relazioni con i revisori dei conti) 1. Gli Stati membri stabiliscono quanto meno che qualunque persona autorizzata ai sensi della direttiva 2006/43/CE del Parlamento europeo e del Consiglio (1), che svolga in un'impresa di investimento, presso un mercato regolamentato o un APA o un ARM autorizzato in conformità del regolamento (UE) n. 600/2014 che abbia una deroga a norma dell'articolo 2, paragrafo 3, di tale regolamento, l'incarico di cui all'articolo 34 della direttiva 2013/34/UE o all'articolo 73 della direttiva 2009/65/CE del Consiglio o qualunque	Art. 3 (Modifiche al decreto legislativo 24 febbraio 1998 n. 58) (Disposizione di nuova introduzione) Al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, sono apportate le seguenti modificazioni: dopo l'articolo 62-<i>decies</i> è inserito il seguente: «<i>Art. 62-undecies (Doveri informativi dei soggetti incaricati della revisione legale dei conti) 1. I soggetti incaricati della revisione legale dei conti dei gestori dei mercati regolamentati e delle altre sedi di negoziazione comunicano senza indugio alla Consob e, per le sedi di negoziazione all'ingrosso di titoli di</i>



altra funzione stabilita per legge ha il dovere di riferire prontamente alle autorità competenti qualunque fatto o decisione riguardante la predetta impresa di cui sia venuta a conoscenza nel quadro dello svolgimento di tale funzione e che potrebbe: a) costituire una violazione sostanziale delle disposizioni legislative, regolamentari o amministrative che disciplinano le condizioni in materia di autorizzazione o regolamentano specificamente l'attività delle imprese di investimento; b) compromettere la continuità dell'attività dell'impresa di investimento; c) comportare il rifiuto della certificazione dei bilanci o l'emissione di riserve. Tale persona ha anche il dovere di riferire fatti e decisioni, di cui sia venuta a conoscenza nell'esercizio di una delle funzioni di cui al primo comma, riguardanti un'impresa che abbia stretti legami con l'impresa di investimento nell'ambito della quale svolge la predetta funzione. 2. La comunicazione in buona fede alle autorità competenti, da parte di persone autorizzate ai sensi della direttiva 2006/43/CE, di qualunque fatto o decisione di cui al paragrafo 1 non viola alcuna restrizione contrattuale o giuridica in materia di pubblicazione di informazioni e non implica per tali persone alcun tipo di responsabilità.	<i>Stato, alla Banca d'Italia, gli atti o i fatti, rilevati nello svolgimento dell'incarico, che possano costituire una grave violazione delle norme disciplinanti l'attività dei soggetti sottoposti a revisione, ovvero che possano pregiudicare la continuità dell'attività, o comportare un giudizio negativo, un giudizio con rilievi o una dichiarazione di impossibilità di esprimere un giudizio sul bilancio.»;</i> Criterio di delega: legge 13 giugno 2025 n. 91, articolo 13, co 10-11. Art. 3 (Modifiche al decreto legislativo 24 febbraio 1998 n. 58) (Disposizione di nuova introduzione) Al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, sono apportate le seguenti modificazioni: all'articolo 79 sono apportate le seguenti modificazioni: al comma 2 dopo le parole: « 62-decies, comma 1, lettere a), b) e d).» sono inserite le seguenti: «<i>I soggetti incaricati della revisione legale dei conti di APA e ARM comunicano senza indugio alla Consob gli atti o i fatti, rilevati nello svolgimento dell'incarico, che possano costituire una grave violazione delle norme disciplinanti l'attività dei soggetti sottoposti a revisione ovvero che possano pregiudicare la continuità dell'attività o comportare un giudizio negativo, un giudizio con rilievi o una dichiarazione di impossibilità di esprimere un giudizio sul bilancio. ».</i> Criterio di delega: legge 13 giugno 2025 n. 91, articolo 13, co 10-11.
Art. 90 (Relazioni e revisioni) 1. Entro il 3 marzo 2020, la Commissione, sentita l'ESMA, presenta al Parlamento europeo e al Consiglio una relazione relativa: a) al funzionamento dei sistemi organizzati di negoziazione, incluso il loro uso specifico di	Trattandosi di competenze riservate alla Commissione Europea, non sussiste necessità di recepimento



«matched principal trading», tenendo conto dell'esperienza acquisita nel campo della vigilanza dalle autorità competenti, del numero di sistemi organizzati di negoziazione autorizzati nell'Unione e della loro quota di mercato, e che esamini in particolare se siano necessari adattamenti alla definizione di sistema organizzato di negoziazione (OTF) e se la gamma di strumenti finanziari coperti dalla categoria OTF continui a essere indicata; b) al funzionamento del regime relativo ai mercati di crescita per le PMI, tenendo conto del numero di sistemi multilaterali di negoziazione registrati come mercati di crescita per le PMI, del numero di emittenti presenti su tali mercati e dei pertinenti volumi delle negoziazioni; In particolare la relazione valuta se la soglia di cui all'articolo 33, paragrafo 3, lettera a), resta un valore minimo appropriato ai fini degli obiettivi dei mercati di crescita per le PMI come enunciato nella presente direttiva; c) all'impatto dei requisiti relativi alla negoziazione algoritmica inclusa la negoziazione algoritmica ad alta frequenza; d) all'esperienza con il meccanismo utilizzato per vietare determinati prodotti o pratiche, tenendo conto del numero di volte in cui il meccanismo è stato utilizzato e dei relativi effetti; e) all'applicazione delle sanzioni amministrative e penali e in particolare all'esigenza di armonizzare ulteriormente le sanzioni amministrative stabilite per la violazione dei requisiti di cui alla presente direttiva e al regolamento (UE) n. 600/2014; f) all'impatto dell'applicazione dei limiti di posizione e della gestione delle posizioni sulla liquidità, gli abusi di mercato e le corrette condizioni di fissazione del prezzo e di regolamento sui mercati dei derivati su merci; g) all'andamento dei prezzi per le informazioni inerenti alla trasparenza pre- e post-negoziazione dai mercati regolamentati, dai sistemi multilaterali di negoziazione, dai sistemi organizzati di negoziazione e dai dispositivi di pubblicazione autorizzati;	
--	--

h) all'impatto dell'obbligo di comunicare onorari, commissioni o altri benefici non monetari in relazione alla fornitura di un servizio di investimento o servizio accessorio al cliente a norma dell'articolo 24, paragrafo 9, incluso il suo impatto sul corretto funzionamento del mercato unico della consulenza in materia di investimenti a livello transfrontaliero. 1 bis. Entro il 31 dicembre 2021 la Commissione riesamina l'impatto dell'esenzione di cui all'articolo 2, paragrafo 1, lettera j), per quanto riguarda le quote di emissioni o i relativi derivati e, se del caso, correda tale riesame di una proposta legislativa volta a modificare tale esenzione. In tale contesto la Commissione valuta le negoziazioni di quote di emissioni e dei relativi derivati nell'Unione e nei paesi terzi, l'impatto dell'esenzione di cui all'articolo 2, paragrafo 1, lettera j), sulla tutela degli investitori, l'integrità e la trasparenza dei mercati delle quote di emissioni e dei relativi derivati e l'opportunità di adottare misure in relazione alla negoziazione che si svolge nelle sedi di paesi terzi. 4. Entro il 1 gennaio 2019, la Commissione elabora una relazione, previa consultazione dell'ESMA e dell'ACER, in cui valuta l'impatto potenziale sui prezzi dell'energia e sul funzionamento del mercato dell'energia nonché la fattibilità e i benefici in termini di riduzione dei rischi sistemici e di controparte nonché i costi diretti dei contratti derivati su prodotti energetici C6 soggetti all'obbligo di compensazione di cui all'articolo 4 del regolamento (UE) n. 648/2012 e le tecniche di attenuazione del rischio di cui all'articolo 11, paragrafo 3, di tale regolamento e la loro inclusione nel calcolo della soglia di compensazione a norma dell'articolo 10 del medesimo regolamento. Qualora la Commissione ritenga che l'inclusione di tali contratti non sia fattibile o vantaggiosa presenta, se del caso, una proposta legislativa al Parlamento europeo e al Consiglio. Alla Commissione è conferito il potere di adottare atti delegati a norma dell'articolo 89 della presente direttiva al fine di prorogare, una volta di due anni e un'ulteriore volta di un anno,	
---	--

il periodo di 42 mesi di cui all'articolo 95, paragrafo 1, della presente direttiva. 5. La Commissione, previa consultazione dell'ESMA, dell'ABE e dell'ACER, presenta al Parlamento europeo e al Consiglio relazioni contenenti una valutazione globale dei mercati degli strumenti derivati su merci, delle quote di emissione e dei derivati sulle quote di emissione. Tali relazioni valutano quanto meno, per ciascuno dei seguenti elementi, il loro contributo alla liquidità e al corretto funzionamento dei mercati dell'Unione degli strumenti derivati su merci, delle quote di emissione o dei derivati su quote di emissione: a) i regimi per i limiti di posizione e i controlli sulla gestione delle posizioni, sulla base dei dati forniti dalle autorità competenti all'ESMA in conformità dell'articolo 57, paragrafi 5 e 10; b) gli elementi di cui all'articolo 2, paragrafo 4, secondo e terzo comma, della presente direttiva e i criteri per stabilire quando un'attività debba essere considerata accessoria all'attività principale a livello di gruppo a norma del regolamento delegato (UE) 2021/1833 della Commissione (1), tenendo conto della capacità delle persone di cui all'articolo 2, paragrafo 1, lettera j), della presente direttiva di concludere operazioni per ridurre efficacemente i rischi direttamente connessi all'attività commerciale o all'attività di finanziamento di tesoreria, dell'applicazione dei requisiti a decorrere dal 26 giugno 2026 per le imprese di investimento specializzate in strumenti derivati su merci o quote di emissioni o relativi derivati di cui al regolamento (UE) 2019/2033 e dei requisiti per le controparti finanziarie di cui al regolamento (UE) n. 648/2012; c) per le operazioni su mercati dei derivati su merci o dei derivati sulle quote di emissione, gli elementi chiave per ottenere una serie di dati armonizzati, la raccolta di dati sulle operazioni da parte di un unico soggetto di raccolta e le informazioni pertinenti sul formato più appropriato per i dati sulle operazioni da rendere pubblici. La Commissione presenta:	
---	--



— la relazione di cui al primo comma, lettera b), del presente paragrafo entro il 31 luglio 2024, e — le relazioni di cui al primo comma, lettere a) e c), del presente paragrafo entro il 31 luglio 2025. Tali relazioni sono corredate, se del caso, di una proposta legislativa riguardante modifiche mirate delle norme di mercato per gli strumenti derivati su merci, le quote di emissione o gli strumenti derivati sul quadro relativo alle quote di emissioni.	
--	--



Tabella di concordanza ex art. 31, comma 2, della legge 24 dicembre 2012, n. 234.

Schema di decreto legislativo recante attuazione del regolamento (UE) 2024/2987 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 27 novembre 2024 che modifica i regolamenti (UE) 648/2012, (UE) 575/2013, (UE) 2017/1131 per quanto concerne le misure volte ad attenuare le esposizioni eccessive nei confronti di controparti centrali di paesi terzi e a migliorare l'efficienza dei mercati della compensazione dell'Unione Europea.

Nota introduttiva:

Il regolamento (UE) 2024/2987 introduce importanti emendamenti al Regolamento (UE) 2012/649 Emir che disciplina la vigilanza sulle CCP.

La novella introduce alcuni significativi cambiamenti nell'architettura di vigilanza della CCP. Il Regolamento (UE) 2024/2987, noto come "EMIR 3", ha quale finalità principale quella di rafforzare la stabilità finanziaria dell'Unione Europea, riducendo l'eccessiva dipendenza dalle Controparti Centrali (CCP) di paesi terzi.

In primo luogo, la riforma introduce l'obbligo del cd Conto Attivo (active account): Infatti viene previsto obbligo in capo alle controparti (i) che sono o divengono soggette all'obbligo di compensazione e (ii) che eccedono l'attuale soglia di EUR 3.000.000.000,00 in relazione alle seguenti classi di derivati (da considerarsi anche congiuntamente): a) derivati su tassi di interesse denominati in euro o in zloty polacchi; e b) derivati su tassi di interesse a breve termine denominati in euro.

Le controparti che soddisfano tali requisiti sono tenute, a partire dal mese di giugno 2025, ad aprire e detenere, per tali derivati, un conto attivo presso una CCP europea e sono tenute a compensare, all'interno del predetto conto attivo e su base media annua, almeno cinque operazioni in ciascuna delle sottocategorie più rilevanti per categoria di contratti derivati e per periodo di riferimento, come individuate dall'ESMA, e salvo che il relativo volume nozionale minimo di compensazione in essere sia pari o inferiore a EUR 6.000.000.000,00.

Il requisito del conto attivo trova la sua origine dall'esigenza del Legislatore europeo di ricollocare le esposizioni dei partecipanti diretti e dei clienti europei da CCPs di Paesi terzi di importanza sistemica (le "Tier 2 CCPs"), favorendo così la stabilità finanziaria dell'Unione Europea.

Inoltre, la riforma prevede che Esma abbia, insieme all'Autorità Nazionale Competente, la co-presidenza del Collegio di supervisione sulla CCP vigilata a livello nazionale.



Infine, viene introdotta una nuova esenzione dall'obbligo di compensazione in relazione ai contratti derivati OTC "avviati e stipulati a seguito di un esercizio ammissibile di riduzione del rischio post-negoziato" ("PTRR"), purché vengano rispettati i seguenti requisiti : a) il soggetto che conduce l'esercizio PTRR è autorizzato ai sensi dell'art. 7 della Direttiva UE/2014/65 ed è indipendente dalle controparti dei contratti derivati OTC compresi nell'esercizio PTRR; b) è neutrale in termini di rischio di mercato e non contribuisce alla formazione dei prezzi.

I servizi di PTRR costituiscono uno strumento utile per mitigare rischi relativi al portafoglio, senza modificarne il rischio di mercato. Infatti, l'esercizio PTRR non modifica il rischio di mercato dei portafogli interessati, ma riduce piuttosto il rischio di controparte, operativo o sistemico rispetto alle operazioni in derivati esistenti. Dati i vantaggi dei servizi PTRR, il Nuovo Regolamento esenta quindi dall'obbligo di compensazione le operazioni in derivati legate ai servizi PTRR, agevolandone il ricorso da parte di un novero più ampio di partecipanti al mercato.

Nella seguente tabella di trasposizione si fornisce evidenza delle disposizioni del regolamento attuate con lo schema di decreto legislativo di recepimento, indicando la corrispondente norma nazionale che ne costituirà la misura di attuazione.

Regolamento (UE) 2024/2987	
Articolo 4 ter (Servizi di riduzione del rischio post-negoziato) 1. Fatte salve le tecniche di attenuazione del rischio di cui all'articolo 11, l'obbligo di compensazione di cui all'articolo 4, paragrafo 1, non si applica ai contratti derivati OTC avviati e stipulati a seguito di un esercizio ammissibile di riduzione del rischio post-negoziato ("PTRR") ("operazione PTRR") effettuato ai sensi dei paragrafi da 2 a 4 del presente articolo. 2. Un'operazione PTRR è esentata dall'obbligo di compensazione di cui all'articolo 4, paragrafo 1, solo se: a) il soggetto che effettua l'esercizio PTRR ("fornitore di servizi PTRR") soddisfa i requisiti di cui ai paragrafi 3 e 4 del presente articolo; e b) ciascun partecipante all'esercizio PTRR soddisfa i requisiti di cui al paragrafo 3 del	Art. 2 (Modifiche al decreto legislativo 24 febbraio 1998 n. 58) (Disposizione di nuova introduzione) Al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, sono apportate le seguenti modificazioni: all'articolo 79-ocities dopo il comma 1-bis è inserito il seguente: «1-ter. Le autorità nazionali competenti per il rispetto degli obblighi previsti dall'articolo 4-ter del regolamento di cui al comma 1, e delle relative norme tecniche di regolamentazione, da parte dei prestatori di servizi di investimento che forniscono servizi di riduzione del rischio post-negoziato sono: a) la Consob, con riguardo ai soggetti autorizzati ai sensi dell'articolo 19, comma 1, del presente decreto; b) la Banca d'Italia, con riguardo ai soggetti autorizzati ai sensi degli articoli 19, comma 4, e 20-bis.1 del presente decreto.».



presente articolo. 3. Un esercizio PTRR ammissibile: a) è condotto da un soggetto autorizzato in conformità dell'articolo 7 della direttiva 2014/65/UE che è indipendente dalle controparti dei contratti derivati OTC compresi nell'esercizio PTRR; b) consegue una riduzione del rischio in ciascuno dei portafogli sottoposti all'esercizio PTRR; c) è accettato nella sua interezza, di modo che i partecipanti all'esercizio PTRR non possano scegliere quali negoziazioni effettuare nell'ambito di detto esercizio; d) è aperto unicamente alla partecipazione dei soggetti che hanno sottoposto nella fase iniziale un portafoglio all'esercizio PTRR. e) è neutrale in termini di rischio di mercato; f) non contribuisce alla formazione dei prezzi; g) assume la forma di un esercizio di compressione, ribilanciamento o ottimizzazione o di una loro combinazione; h) è eseguito su base bilaterale o multilaterale; 4. Un prestatore di servizi PTRR: a) rispetta le norme prestabilite dell'esercizio PTRR, inclusi metodi e algoritmi in cicli preprogrammati, e agisce in modo ragionevole, trasparente e non discriminatorio; b) assicura che i soggetti che partecipano a un esercizio PTRR non influiscano sui risultati dell'esercizio; c) effettua esercizi periodici di compressione in cui gli esercizi PTRR diano luogo a nuove operazioni PTRR; d) tiene registri completi e accurati di tutte le operazioni eseguite nell'ambito di un esercizio PTRR, comprese: i) informazioni sulle operazioni concluse nell'ambito dell'esercizio PTRR;	Criterio di delega: legge 13 giugno 2025 n. 91, articolo 13, co 8-9.
---	---



ii) le operazioni risultanti dall'esercizio PTRR come operazioni modificate o come nuove operazioni, e GU L del 4.12.2024 IT ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2024/2987/oj 19/71 iii) la variazione complessiva del rischio dei diversi portafogli compresi nell'esercizio PTRR, e) su richiesta, mette a disposizione dell'autorità competente interessata e dell'ESMA, senza indebito ritardo, le registrazioni di cui alla lettera d); e f) monitora le operazioni risultanti dall'esercizio PTRR al fine di garantire, per quanto possibile, che l'esercizio PTRR non dia luogo ad alcun abuso o elusione dell'obbligo di compensazione. 5. L'autorità competente che ha autorizzato il prestatore di servizi PTRR a norma dell'articolo 7 della direttiva 2014/65/UE, prima che un'operazione PTRR risultante da un esercizio PTRR effettuato da tale prestatore di servizi PTRR possa essere esentata dall'obbligo di compensazione a norma del paragrafo 1, provvede senza indebito ritardo a fare quanto segue: a) notifica all'ESMA il nome del prestatore di servizi PTRR; e b) condivide con l'ESMA la propria valutazione del modo in cui il fornitore di servizi PTRR soddisfa gli obblighi di cui ai paragrafi 3 e 4. L'autorità competente di cui al primo comma conferma all'ESMA, almeno una volta all'anno, che il fornitore di servizi PTRR continua a soddisfare i requisiti di cui ai paragrafi 3 e 4 o che il prestatore di servizi PTRR non fornisce più servizi PTRR, a seconda dei casi. L'ESMA trasmette le informazioni ricevute a norma del primo e del secondo comma del presente paragrafo alle autorità di ciascuno Stato membro con poteri di vigilanza in relazione all'obbligo di compensazione di cui all'articolo 4, paragrafo 1. L'autorità competente di cui al primo comma del presente paragrafo notifica senza indebito ritardo all'ESMA se un fornitore	
---	--

di servizi PTRR non soddisfa più i requisiti di cui ai paragrafi 3 e 4. In seguito a tale notifica, l'ESMA cancella il fornitore di servizi PTRR dall'elenco di cui al quinto comma del presente paragrafo. A decorrere dalla data in cui il prestatore di servizi PTRR è stato cancellato da tale elenco, le operazioni PTRR risultanti da un esercizio PTRR effettuato da tale prestatore di servizi PTRR non sono più esentate dall'obbligo di compensazione a norma del paragrafo 1. L'ESMA pubblica annualmente un elenco dei fornitori di servizi PTRR notificati all'ESMA a norma del primo comma, lettera a). 6. L'ESMA elabora progetti di norme tecniche di regolamentazione per specificare ulteriormente gli elementi e i requisiti di cui ai paragrafi 3 e 4 e le seguenti altre condizioni o caratteristiche degli esercizi PTRR: a) cosa si intende per neutralità del rischio di mercato in un esercizio PTRR; b) la riduzione del rischio richiesta nei portafogli presentati; c) l'eventuale inclusione di portafogli misti contenenti operazioni compensate e non compensate nello stesso esercizio PTRR e le condizioni alle quali tale inclusione sarebbe consentita; d) i requisiti riguardanti la gestione dell'esercizio PTRR, e) i requisiti per i diversi tipi di servizi PTRR; f) il processo di monitoraggio dell'applicazione dell'esenzione concessa; e g) i criteri da applicare per valutare se l'obbligo di compensazione viene eluso. L'ESMA presenta alla Commissione i progetti di norme tecniche di regolamentazione di cui al primo comma entro il 25 dicembre 2025. Alla Commissione è delegato il potere di integrare il presente regolamento adottando le norme tecniche di regolamentazione di cui al primo comma del presente paragrafo	
---	--



conformemente agli articoli da 10 a 14 del regolamento (UE) n. 1095/2010.».	
Articolo 7 bis (Conto attivo) 1. Le controparti finanziarie e le controparti non finanziarie che sono soggette all'obbligo di compensazione a norma degli articoli 4 bis e 10 il 24 dicembre 2024, o che diventano successivamente soggette all'obbligo di compensazione, e che superano una qualsiasi delle categorie di contratti derivati di cui al paragrafo 6 del presente articolo, in una singola categoria elencata in tale paragrafo o complessivamente in tutte le categorie elencate in tale paragrafo, detengono, per tali categorie di contratti derivati di cui al paragrafo 6 del presente articolo, almeno un conto attivo presso una CCP autorizzata a norma dell'articolo 14, se la CCP fornisce servizi di compensazione per i derivati in questione, e compensano almeno un numero rappresentativo di operazioni in tale conto attivo. Qualora una controparte finanziaria o una controparte non finanziaria sia soggetta all'obbligo di detenere un conto attivo conformemente al primo comma, tale controparte finanziaria o controparte non finanziaria ne informa l'ESMA e la sua autorità competente interessata e istituisce tale conto attivo entro sei mesi dall'assoggettamento a tale obbligo. 2. Nel definire i propri obblighi in relazione al paragrafo 1, una controparte appartenente a un gruppo soggetto a vigilanza su base consolidata nell'Unione tiene conto di tutti i contratti derivati di cui al paragrafo 6 compensati da tale controparte o da altri soggetti del gruppo cui appartiene tale controparte ad eccezione delle operazioni infragruppo. 3. Le controparti che diventano soggette all'obbligo di cui al paragrafo 1, primo comma, assicurano che siano soddisfatti tutti i requisiti seguenti: a) il conto è operativo in permanenza, anche per quanto riguarda la documentazione giuridica, la	Art. 2 (Modifiche al decreto legislativo 24 febbraio 1998 n. 58) (Disposizione di nuova introduzione) Al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, sono apportate le seguenti modificazioni: all'articolo 79-ocities dopo il comma 1 è aggiunto il seguente: «1-bis. La Consob è l'autorità nazionale competente per il rispetto degli obblighi previsti dagli articoli 7-bis e 7-ter del regolamento di cui al comma 1 e delle relative norme tecniche di regolamentazione nei confronti delle controparti finanziarie e delle controparti non finanziarie.»; Criterio di delega: legge 13 giugno 2025 n. 91, articolo 13, co 8-9. Art. 193-quater, co. 1, TUF (Sanzioni amministrative relative alla violazione delle disposizioni previste dal regolamento (UE) n. 648/2012 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 4 luglio 2012, dal regolamento (UE) 2015/2365 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 25 novembre 2015, e dal regolamento (UE) 2021/23 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 16 dicembre 2020) 1. Le controparti centrali, i gestori delle sedi di negoziazione, le controparti finanziarie e le controparti non finanziarie, come definite dall'articolo 2, punti 1), 4), 8) e 9), del regolamento (UE) n. 648/2012 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 4 luglio 2012, i soggetti che agiscono in qualità di partecipanti alle controparti centrali o in qualità di clienti di questi ultimi, come definiti dall'articolo 2, punto 15), del citato regolamento, i quali non osservano le disposizioni previste dai titoli II, III, IV e V del medesimo regolamento e le relative disposizioni attuative, sono puniti con la sanzione amministrativa pecuniaria da euro cinquemila fino a euro cinque milioni, se sono



connettività informatica e i processi interni associati al conto; b) la controparte dispone di sistemi e risorse per essere operativamente in grado di utilizzare il conto, anche con breve preavviso, per grandi volumi di contratti derivati di cui al paragrafo 6 del presente articolo in qualsiasi momento e per ricevere, in un breve periodo di tempo, un ampio flusso di operazioni da posizioni detenute in un servizio di compensazione di notevole importanza sistemica a norma dell'articolo 25, paragrafo 2 quater; c) tutte le nuove negoziazioni della rispettiva controparte nei contratti derivati di cui al paragrafo 6 possono essere compensate nel conto in qualsiasi momento; d) la controparte compensa nel conto attivo negoziazioni che sono rappresentative dei contratti derivati di cui al paragrafo 6 del presente articolo che sono compensati mediante un servizio di compensazione di notevole importanza sistemica a norma dell'articolo 25, paragrafo 2 quater, durante il periodo di riferimento. 4. L'obbligo di rappresentatività di cui al paragrafo 3, lettera d), è valutato in base ai criteri seguenti: a) le diverse categorie di contratti derivati; b) la scadenza delle negoziazioni; c) le dimensioni delle negoziazioni. L'obbligo di rappresentatività di cui al paragrafo 3, lettera d), non si applica alle controparti con un volume di compensazione nozionale compensato inferiore a 6 miliardi di EUR nei contratti derivati di cui al paragrafo 6. La valutazione dell'obbligo di rappresentatività di cui al paragrafo 3, lettera d), si basa su sottocategorie. Per ciascuna categoria di contratti derivati, il numero di sottocategorie risulta dalla combinazione delle diverse dimensioni delle negoziazioni e delle diverse fasce di scadenza. I requisiti di cui al paragrafo 3, lettere a), b) e c), sono soddisfatti dalla controparte entro sei mesi	persone fisiche. Se la violazione è commessa da una società o da un ente, si applica nei confronti di questi ultimi la sanzione amministrativa pecuniaria da euro trentamila fino a euro cinque milioni, ovvero fino al dieci per cento del fatturato, quando tale importo è superiore a euro cinque milioni e il fatturato è determinabile ai sensi dell'articolo 195, comma 1-bis, del presente decreto e ai sensi dell'articolo 325 bis del decreto legislativo 7 settembre 2005 n. 209.
--	--

dall'entrata in vigore dell'obbligo di cui al paragrafo 1 del presente articolo e tale controparte riferisce regolarmente conformemente all'articolo 7 ter. I requisiti sono regolarmente sottoposti a prove di stress almeno una volta all'anno. Ai fini dell'obbligo di rappresentatività da rispettare, di cui al paragrafo 3, lettera d), le controparti compensano, su base media annua, almeno cinque negoziazioni in ciascuna delle sottocategorie più importanti per classe di contratti derivati e per periodo di riferimento definito conformemente al paragrafo 8, terzo comma. Se il numero di operazioni risultante supera la metà del totale delle negoziazioni di tale controparte per i 12 mesi precedenti, l'obbligo di rappresentatività di cui al paragrafo 3, lettera d), è considerato soddisfatto se la controparte compensa almeno una negoziazione in ciascuna delle sottocategorie più importanti per classe di contratti derivati per periodo di riferimento. L'obbligo di rappresentatività di cui al paragrafo 3, lettera d), non si applica alla prestazione di servizi di compensazione per i clienti. Il calcolo del volume nozionale di compensazione di una controparte di cui al paragrafo 8, quarto comma, non comprende le attività di compensazione dei suoi clienti. 5. Le controparti finanziarie e le controparti non finanziarie soggette all'obbligo di cui al paragrafo 1 del presente articolo e che compensano almeno l'85 % dei loro contratti derivati appartenenti alle categorie di cui al paragrafo 6 del presente articolo presso una CCP autorizzata ai sensi dell'articolo 14 sono esentate dagli obblighi di cui al paragrafo 3, lettere a), b) e c), del presente articolo, dall'obbligo di cui al paragrafo 4, quarto comma, del presente articolo e dall'obbligo di segnalazione aggiuntiva di cui all'articolo 7 ter, paragrafo 2. 6. Le categorie di contratti derivati soggette all'obbligo di cui al paragrafo 1 sono le seguenti: a) derivati su tassi di interesse denominati in euro o in zloty polacchi;	
---	--

b) derivati su tassi di interesse a breve termine denominati in euro; 7. Qualora l'ESMA effettui una valutazione a norma dell'articolo 25, paragrafo 2 quater, e concluda che determinati servizi o attività forniti dalle CCP di classe 2 sono di rilevanza sistemica significativa per l'Unione o per uno o più dei suoi Stati membri o che i servizi o le attività precedentemente individuati dall'ESMA come aventi rilevanza sistemica significativa per l'Unione o per uno o più dei suoi Stati membri non sono più tali, l'elenco dei contratti soggetti all'obbligo di conto attivo può essere modificato. Al fine di modificare l'elenco dei contratti soggetti a obblighi di conto attivo, l'ESMA, previa consultazione del CERS e d'intesa con le banche centrali di emissione, presenta alla Commissione un'analisi costi-benefici approfondita ed esaustiva, in linea con la valutazione tecnica quantitativa di cui all'articolo 25, paragrafo 2 quater, primo comma, lettera c), a seconda dei casi, compresi gli effetti su altre valute dell'Unione, e valutando i possibili effetti dell'estensione degli obblighi di conto attivo ai nuovi tipi di contratti, nonché un parere in merito a tale valutazione. L'accordo delle banche centrali di emissione riguarda solo i contratti denominati nella valuta che esse emettono. Se l'ESMA effettua la valutazione ed emette un parere in cui conclude che l'elenco dei contratti dovrebbe essere modificato, alla Commissione è conferito il potere di adottare un atto delegato conformemente all'articolo 82 per modificare l'elenco dei contratti derivati ai sensi del primo comma del presente paragrafo. 8. L'ESMA, in cooperazione con l'ABE, l'EIOPA e il CERS e previa consultazione del SEBC, elabora progetti di norme tecniche di regolamentazione per specificare ulteriormente i requisiti di cui al paragrafo 3, lettere a), b) e c), del presente articolo, le condizioni delle relative prove di stress e i dettagli della segnalazione conformemente all'articolo 7 ter. Nell'elaborare tali norme tecniche di regolamentazione, l'ESMA tiene conto delle dimensioni dei portafogli delle diverse controparti ai sensi del	
---	--

terzo comma del presente paragrafo, in modo che le controparti con un maggior numero di negoziazioni nei loro portafogli siano soggette a condizioni operative e obblighi di segnalazione più rigorosi rispetto alle controparti con un minor numero di negoziazioni. Per quanto riguarda l'obbligo di rappresentatività di cui al paragrafo 3, lettera d), l'ESMA specifica le diverse categorie di contratti derivati, con un limite di tre categorie, le diverse fasce di scadenza, con un limite di quattro fasce di scadenza, e le diverse fasce di dimensione delle negoziazioni, con un limite di tre fasce di dimensione delle negoziazioni, per garantire la rappresentatività dei contratti derivati da compensare attraverso i conti attivi. L'ESMA stabilisce il numero, non superiore a cinque, delle sottocategorie più importanti per ogni classe di contratti derivati da rappresentare nel conto attivo. Le sottocategorie più importanti sono quelle che contengono il maggior numero di negoziazioni durante il periodo di riferimento. L'ESMA fissa inoltre la durata del periodo di riferimento, che non è inferiore a sei mesi per le controparti con un volume nozionale di compensazione inferiore a 100 miliardi di EUR nei contratti derivati di cui al paragrafo 6 e non inferiore a un mese per le controparti con un volume nozionale di compensazione superiore a 100 miliardi di EUR nei contratti derivati di cui al paragrafo 6. L'ESMA presenta alla Commissione i progetti di norme tecniche di regolamentazione di cui al primo comma entro il 25 giugno 2025. Alla Commissione è delegato il potere di integrare il presente regolamento adottando le norme tecniche di regolamentazione di cui al primo comma del presente paragrafo conformemente agli articoli da 10 a 14 del regolamento (UE) n. 1095/2010. 9. Le autorità competenti monitorano e calcolano per soggetto, gruppo e media aggregata il livello di attività nei contratti derivati di cui al paragrafo 6 del presente articolo e trasmettono	
---	--

tali informazioni al meccanismo di monitoraggio congiunto. Fatto salvo il diritto degli Stati membri di prevedere e irrogare sanzioni penali, qualora si accerti che una controparte finanziaria o non finanziaria ha violato gli obblighi di cui al presente articolo, la sua autorità competente, mediante decisione, irroga sanzioni amministrative o sanzioni per la reiterazione dell'inadempimento oppure chiede alle autorità giudiziarie competenti di irrogare sanzioni o sanzioni per la reiterazione dell'inadempimento, al fine di obbligare tale controparte a porre fine alla violazione. La sanzione per la reiterazione dell'inadempimento di cui al secondo comma è effettiva e proporzionata e non supera un massimo del 3 % del fatturato giornaliero medio dell'esercizio precedente. Essa è irrogata per ogni giorno di ritardo ed è calcolata a decorrere dalla data stabilita nella decisione che impone la sanzione per la reiterazione dell'inadempimento. La sanzione per la reiterazione dell'inadempimento di cui al secondo comma è irrogata per un periodo massimo di sei mesi dalla notifica della decisione dell'autorità competente. Al termine di tale periodo l'autorità competente rivede la misura, prorogandola se necessario. 10. Entro il 25 giugno 2026 l'ESMA, in stretta cooperazione con il SEBC e il CERS e previa consultazione del meccanismo di monitoraggio congiunto, valuta l'efficacia del presente articolo nell'attenuare i rischi per la stabilità finanziaria per l'Unione rappresentati dalle esposizioni delle controparti dell'Unione verso CCP di classe 2 che offrono servizi di importanza sistemica sostanziale ai sensi dell'articolo 25, paragrafo 2 quater. L'ESMA correda la valutazione di cui al primo comma di una relazione al Parlamento europeo, al Consiglio e alla Commissione contenente una valutazione d'impatto pienamente motivata sulle misure complementari, comprese delle soglie quantitative. Fatto salvo il primo comma, l'ESMA presenta la sua valutazione e le sue raccomandazioni in	
--	--

qualsiasi momento successivo al ricevimento di una notifica formale da parte del meccanismo di monitoraggio congiunto, indicando la probabile concretizzazione dei rischi per la stabilità finanziaria per l'Unione a seguito di circostanze specifiche che innescano un evento con implicazioni sistemiche. Entro sei mesi dal ricevimento della relazione dell'ESMA di cui al secondo comma, la Commissione elabora la propria relazione, che può essere corredata, se del caso, di una proposta legislativa.	
Articolo 7 ter (Monitoraggio dell'obbligo del conto attivo) 1. Una controparte finanziaria o una controparte non finanziaria soggetta all'obbligo di cui all'articolo 7 bis calcola le proprie attività ed esposizioni al rischio nelle categorie di contratti derivati di cui al paragrafo 6 di tale articolo e comunica ogni sei mesi alla propria autorità competente le informazioni necessarie per valutare il rispetto di tale obbligo. L'autorità competente trasmette all'ESMA senza indebito ritardo tali informazioni. Le controparti di cui al primo comma del presente paragrafo utilizzano, se del caso, le informazioni segnalate a norma dell'articolo 9. La segnalazione comprende anche una dimostrazione all'autorità competente dell'esistenza della documentazione giuridica, della connettività informatica e dei processi interni associati ai conti attivi. 2. Le controparti finanziarie e le controparti non finanziarie soggette all'obbligo di cui al paragrafo 1 del presente articolo che, per i contratti derivati di cui all'articolo 7 bis, paragrafo 6, detengono, oltre ai conti attivi, anche conti presso una CCP di classe 2, comunicano ogni sei mesi alla propria autorità competente informazioni sulle risorse e sui sistemi di cui dispongono per garantire il rispetto della condizione di cui all'articolo 7 bis, paragrafo 3, lettera b). L'autorità competente trasmette tali informazioni all'ESMA senza indebito ritardo. 3. Le autorità competenti di cui al primo comma del presente articolo assicurano che le controparti finanziarie e non finanziarie soggette all'obbligo di cui all'articolo 7 bis	Art. 2 (Modifiche al decreto legislativo 24 febbraio 1998 n. 58)(Disposizione di nuova introduzione) Al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, sono apportate le seguenti modificazioni: all'articolo 79-ocities dopo il comma 1 è aggiunto il seguente: «<i>1-bis. La Consob è l'autorità nazionale competente per il rispetto degli obblighi previsti dagli articoli 7-bis e 7-ter del regolamento di cui al comma 1 e delle relative norme tecniche di regolamentazione nei confronti delle controparti finanziarie e delle controparti non finanziarie.</i>»; Criterio di delega: legge 13 giugno 2025 n. 91, articolo 13, co 8-9.



adottino le misure appropriate per adempiere a tale obbligo, anche avvalendosi dei poteri di vigilanza previsti dalla loro legislazione settoriale, se del caso, o imponendo le sanzioni di cui all'articolo 12, se necessario. Le autorità competenti possono richiedere una maggiore frequenza delle segnalazioni, in particolare se, sulla base delle informazioni comunicate, non sono state prese misure sufficienti per soddisfare i requisiti stabiliti dal presente regolamento per quanto riguarda i conti attivi.	
Articolo 7 quater (Informazioni sulla prestazione di servizi di compensazione) 1. I partecipanti diretti e i clienti che prestano servizi di compensazione sia presso una CCP autorizzata a norma dell'articolo 14 che presso una CCP riconosciuta a norma dell'articolo 25 informano i loro clienti, se l'offerta è disponibile, della possibilità di compensare i loro contratti attraverso una CCP autorizzata a norma dell'articolo 14. 2. Fatto salvo l'articolo 4, paragrafo 3 bis, i partecipanti diretti e i clienti che prestano servizi di compensazione ai clienti comunicano, in modo chiaro e comprensibile, per ciascuna CCP presso la quale prestano servizi di compensazione, le commissioni da addebitare a tali clienti per la prestazione di servizi di compensazione e tutte le altre commissioni applicate, comprese quelle addebitate ai clienti che trasferiscono i costi, e altri costi connessi alla prestazione di servizi di compensazione. 3. I partecipanti diretti e i clienti che forniscono servizi di compensazione forniscono le informazioni di cui al paragrafo 1: a) quando stabiliscono un rapporto di compensazione con un cliente; e b) almeno su base trimestrale. 4. L'ESMA, in consultazione con l'ABE, elabora progetti di norme tecniche di regolamentazione che specificano ulteriormente il tipo di informazioni di cui al paragrafo 2. L'ESMA presenta detti progetti di norme tecniche di regolamentazione di cui al primo	Art. 2 (Modifiche al decreto legislativo 24 febbraio 1998 n. 58)(Disposizione di nuova introduzione) Al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, sono apportate le seguenti modificazioni: all'articolo 79-<i>ocities</i> il primo comma è sostituito dal seguente: «<i>1. La Consob è l'autorità nazionale competente per il rispetto degli obblighi di cui agli articoli 4, paragrafo 3, 7-quater, 7-quinquies e 38, paragrafi 8 e 9, del regolamento n. 648/2012 e delle relative norme tecniche di regolamentazione e attuazione da parte dei soggetti che agiscono in qualità di partecipanti alle controparti centrali o in qualità di clienti di questi ultimi, come definiti dall'articolo 2, punto 15), del citato regolamento, nonché degli obblighi di cui all'articolo 38, paragrafo 1, e all'articolo 39, paragrafi 4, 5, 6 e 7 del medesimo regolamento, da parte dei soggetti che agiscono in qualità di partecipanti alle controparti centrali.</i>»; Criterio di delega: legge 13 giugno 2025 n. 91, articolo 13, co 8-9.



comma alla Commissione entro il 25 dicembre 2025. Alla Commissione è delegato il potere di integrare il presente regolamento adottando le norme tecniche di regolamentazione di cui al primo comma del presente paragrafo conformemente agli articoli da 10 a 14 del regolamento (UE) n. 1095/2010.	
Articolo 7 quinquies (Informazioni sull'attività di compensazione nelle CCP riconosciute a norma dell'articolo 25) 1. I partecipanti diretti e i clienti che compensano contratti tramite una CCP riconosciuta a norma dell'articolo 25 segnalano tale attività di compensazione come segue: a) se sono stabiliti nell'Unione ma non fanno parte di un gruppo soggetto a vigilanza su base consolidata nell'Unione, segnalano alle loro autorità competenti; b) se fanno parte di un gruppo soggetto a vigilanza su base consolidata nell'Unione, l'impresa madre di tale gruppo nell'Unione segnala detta attività di compensazione su base consolidata alla propria autorità competente. Le relazioni di cui al primo comma contengono annualmente informazioni sull'ambito dell'attività di compensazione presso la CCP riconosciuta specificando: a) il tipo di strumenti finanziari o non finanziari compensati; b) i valori medi compensati nell'arco di un anno per valuta dell'Unione e per classe di attività; c) l'importo dei margini raccolti; d) i contributi al fondo di garanzia in caso di inadempimento; e e) l'obbligo di pagamento più elevato. Le autorità competenti trasmettono tempestivamente le informazioni di cui al	Art. 2 (Modifiche al decreto legislativo 24 febbraio 1998 n. 58) (Disposizione di nuova introduzione) Al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, sono apportate le seguenti modificazioni: all'articolo 79-ocities il primo comma è sostituito dal seguente: «1. La Consob è l'autorità nazionale competente per il rispetto degli obblighi di cui agli articoli 4, paragrafo 3, 7-quater, 7-quinquies e 38, paragrafi 8 e 9, del regolamento n. 648/2012 e delle relative norme tecniche di regolamentazione e attuazione da parte dei soggetti che agiscono in qualità di partecipanti alle controparti centrali o in qualità di clienti di questi ultimi, come definiti dall'articolo 2, punto 15), del citato regolamento, nonché degli obblighi di cui all'articolo 38, paragrafo 1, e all'articolo 39, paragrafi 4, 5, 6 e 7 del medesimo regolamento, da parte dei soggetti che agiscono in qualità di partecipanti alle controparti centrali.». Criterio di delega: legge 13 giugno 2025 n. 91, articolo 13, co 8-9.



secondo comma all'ESMA e al meccanismo di monitoraggio congiunto. 2. L'ESMA, in cooperazione con l'ABE, l'EIOPA e il CERS e previa consultazione dei membri del SEBC, elabora progetti di norme tecniche di regolamentazione per specificare ulteriormente il contenuto delle informazioni da segnalare e il livello di dettaglio delle informazioni da fornire conformemente al paragrafo 1 del presente articolo, tenendo conto dei canali di segnalazione esistenti e delle informazioni già a disposizione dell'ESMA nel contesto del quadro di segnalazione esistente, compreso l'obbligo di segnalazione di cui all'articolo 9. L'ESMA presenta alla Commissione i progetti di norme tecniche di regolamentazione di cui al primo comma entro il 25 dicembre 2025. Alla Commissione è delegato il potere di integrare il presente regolamento adottando le norme tecniche di regolamentazione di cui al primo comma del presente paragrafo conformemente agli articoli da 10 a 14 del regolamento (UE) n. 1095/2010. 3. L'ESMA elabora progetti di norme tecniche di attuazione per specificare il formato delle informazioni da presentare all'autorità competente di cui al paragrafo 1 tenendo conto dei canali di segnalazione esistenti. L'ESMA presenta alla Commissione i progetti di norme tecniche di attuazione di cui al primo comma entro il 25 dicembre 2025. Alla Commissione è conferito il potere di adottare le norme tecniche di attuazione di cui al primo comma del presente paragrafo conformemente all'articolo 15 del regolamento (UE) n. 1095/2010.	
Articolo 12 (Sanzioni) l'articolo 12 è così modificato: a) è inserito il seguente paragrafo: «1 bis. Fatti salvi il paragrafo 1 del presente articolo e il diritto degli Stati membri di prevedere e irrogare sanzioni penali, l'autorità competente impone, mediante decisione, sanzioni amministrative o sanzioni per la reiterazione dell'inadempimento, o chiede alle	Art. 193-<i>quater</i>, co. 1, TUF (Sanzioni amministrative relative alla violazione delle disposizioni previste dal regolamento (UE) n. 648/2012 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 4 luglio 2012, dal regolamento (UE) 2015/2365 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 25 novembre 2015, e dal regolamento (UE) 2021/23 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 16 dicembre 2020)



autorità giudiziarie competenti di irrogare sanzioni o sanzioni per la reiterazione dell'inadempimento ai soggetti cui si applica l'obbligo di segnalazione a norma dell'articolo 9 qualora le informazioni segnalate ripetutamente contengano errori manifesti sistematici. La sanzione per la reiterazione dell'inadempimento di cui al primo comma non supera l'1 % del fatturato giornaliero medio dell'esercizio precedente che, in caso di violazione in corso, il soggetto è tenuto a pagare per ogni giorno di prosecuzione della violazione, fino all'osservanza dell'obbligo o al suo ripristino. La sanzione per la reiterazione dell'inadempimento può essere applicata per un periodo massimo di sei mesi dalla data stabilita nella decisione dell'autorità competente che impone la cessazione di una violazione e irroga la sanzione per la reiterazione dell'inadempimento.»; b) sono aggiunti i paragrafi seguenti: «4. In deroga ai paragrafi 1 e 1 bis, se l'ordinamento giuridico di uno Stato membro non prevede sanzioni amministrative, il presente articolo può essere applicato in maniera tale che l'azione sanzionatoria sia avviata dall'autorità competente e la sanzione sia irrogata da un'autorità giudiziaria, garantendo nel contempo che i mezzi di ricorso siano effettivi e abbiano effetto equivalente alle sanzioni amministrative irrogate dalle autorità competenti. In ogni caso, le sanzioni irrogate sono effettive, proporzionate e dissuasive. Tali Stati membri notificano alla Commissione le disposizioni di legge che adottano a norma del presente paragrafo entro il 24 dicembre 2024 e comunicano senza ritardo qualsiasi legge modificativa o modifica successive riguardante le suddette disposizioni. 5. L'ESMA, in cooperazione con l'ABE, l'EIOPA e il CERS, elabora progetti di norme tecniche di regolamentazione per specificare cosa si intende per errori manifesti sistematici di cui al paragrafo 1 bis. L'ESMA presenta i progetti di norme tecniche di regolamentazione di cui al primo comma alla Commissione entro il 25 dicembre 2025. Alla Commissione è	1. Le controparti centrali, i gestori delle sedi di negoziazione, le controparti finanziarie e le controparti non finanziarie, come definite dall'articolo 2, punti 1), 4), 8) e 9), del regolamento (UE) n. 648/2012 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 4 luglio 2012, i soggetti che agiscono in qualità di partecipanti alle controparti centrali o in qualità di clienti di questi ultimi, come definiti dall'articolo 2, punto 15), del citato regolamento, i quali non osservano le disposizioni previste dai titoli II, III, IV e V del medesimo regolamento e le relative disposizioni attuative, sono puniti con la sanzione amministrativa pecuniaria da euro cinquemila fino a euro cinque milioni, se sono persone fisiche. Se la violazione è commessa da una società o da un ente, si applica nei confronti di questi ultimi la sanzione amministrativa pecuniaria da euro trentamila fino a euro cinque milioni, ovvero fino al dieci per cento del fatturato, quando tale importo è superiore a euro cinque milioni e il fatturato è determinabile ai sensi dell'articolo 195, comma 1-bis, del presente decreto e ai sensi dell'articolo 325 bis del decreto legislativo 7 settembre 2005 n. 209.
---	---

delegato il potere di integrare il presente regolamento adottando le norme tecniche di regolamentazione di cui al primo comma del presente paragrafo conformemente agli articoli da 10 a 14 del regolamento (UE) n. 1095/2010.	
Articolo 17 bis (Procedura accelerata per l'autorizzazione di un'estensione dell'autorizzazione) 1. Si applica una procedura accelerata per l'autorizzazione di un'estensione dell'autorizzazione se una CCP intende estendere la propria attività servizi o attività aggiuntivi di cui all'articolo 15 e se tale estensione soddisfa tutte le condizioni seguenti: a) non comporta la necessità per la CCP di adattare in modo significativo la propria struttura operativa in qualsiasi momento del ciclo contrattuale; b) non comporta l'offerta di compensare contratti che non possono essere liquidati secondo le stesse modalità o congiuntamente a contratti già compensati dalla CCP; c) non comporta la necessità per la CCP di tenere conto di nuove specifiche contrattuali sostanziali; d) non comporta l'introduzione di nuovi rischi sostanziali né aumenta in modo significativo il profilo di rischio della CCP; e) non comporta l'offerta di un nuovo meccanismo o servizio di regolamento o consegna che comporti la creazione di collegamenti con un diverso sistema di regolamento titoli, depositario centrale di titoli o sistema di pagamento che la CCP non ha utilizzato in precedenza. 2. Una CCP che presenta una domanda per l'estensione di un'autorizzazione esistente a servizi o attività di compensazione aggiuntivi secondo la procedura accelerata di cui al presente articolo dimostra che l'estensione proposta delle sue attività a servizi o attività di	Art. 79-sexies (Autorizzazione e vigilanza delle controparti centrali) 1. La Banca d'Italia autorizza lo svolgimento dei servizi di compensazione in qualità di controparte centrale da parte di persone giuridiche stabilite nel territorio nazionale, ai sensi degli articoli 14 e 15 e secondo la procedura prevista dall'articolo 17 del regolamento (UE) 648/2012. La medesima autorità revoca l'autorizzazione allo svolgimento di servizi da parte di una controparte centrale quando ricorrono i presupposti di cui all'articolo 20 del medesimo regolamento. Si applica l'articolo 79 octiesdecies.



compensazione aggiuntivi può essere valutata nell'ambito di siffatta procedura. La CCP presenta la propria domanda di estensione utilizzando un formato elettronico tramite la banca dati centrale e fornisce tutte le informazioni a norma dell'articolo 15, paragrafi 3 e 4, necessarie per dimostrare di aver adottato, al momento del rilascio dell'autorizzazione, tutte le disposizioni necessarie per garantire il rispetto dei requisiti stabiliti dal presente regolamento. Conformemente all'articolo 17 quater, un avviso di ricevimento della domanda è inviato tramite la banca dati centrale entro due giorni lavorativi dalla presentazione della stessa. 3. Entro 15 giorni lavorativi dall'accusa di ricevuta di una domanda a norma del paragrafo 2, del presente articolo, l'autorità competente della CCP, dopo aver esaminato i contributi dell'ESMA e del collegio di cui all'articolo 18, decide: a) se la domanda soddisfa le prescrizioni per essere valutata secondo la procedura accelerata di cui al presente articolo; e b) ove la domanda soddisfi le prescrizioni per essere valutata secondo la procedura accelerata di cui al presente articolo, se: i) concedere l'estensione dell'autorizzazione se la CCP è conforme al presente regolamento; o ii) rifiutare l'estensione dell'autorizzazione se la CCP non è conforme al presente regolamento. Se una CCP presenta domanda di estensione dell'autorizzazione a norma dell'articolo 15, l'autorità competente della CCP può basarsi su una parte della valutazione precedentemente effettuata a norma del presente articolo nella misura in cui la domanda di estensione non comporti una modifica o non incida altrimenti sulla valutazione precedente relativa a tale parte. La CCP conferma all'autorità competente della CCP che non vi sono cambiamenti nei fatti alla base di tale parte della valutazione. Se l'autorità competente ha deciso che l'estensione dell'autorizzazione non soddisfa le prescrizioni per essere valutata secondo la procedura accelerata, la domanda della CCP è	
--	--



respinta. Se l'autorità competente ha deciso di non concedere l'estensione dell'autorizzazione, l'estensione dell'autorizzazione è rifiutata. 4. L'autorità competente della CCP notifica per iscritto alla CCP richiedente, tramite la banca dati centrale, entro il termine di cui al paragrafo 3, la propria decisione a norma di tale paragrafo. 5. L'ESMA, in stretta cooperazione con il SEBC, elabora progetti di norme tecniche di regolamentazione per specificare ulteriormente le condizioni di cui al paragrafo 1, lettere da a) a e), del presente articolo, e per specificare la procedura di consultazione dell'ESMA e del collegio di cui all'articolo 18 conformemente al paragrafo 3 del presente articolo in merito al rispetto o meno di tali condizioni. Nello specificare ulteriormente le condizioni di cui al primo comma, l'ESMA stabilisce la metodologia da utilizzare e i parametri da applicare per decidere quando una condizione è considerata soddisfatta. L'ESMA elenca e specifica inoltre se vi sono tipiche estensioni di servizi e attività che potrebbero essere considerate, in linea di principio, soggette alla procedura accelerata di cui al presente articolo. L'ESMA presenta i progetti di norme tecniche di regolamentazione di cui al primo comma alla Commissione entro il 25 dicembre 2025. Alla Commissione è delegato il potere di integrare il presente regolamento adottando le norme tecniche di regolamentazione di cui al primo comma del presente paragrafo conformemente agli articoli da 10 a 14 del regolamento (UE) n. 1095/2010.	
Articolo 18 (Collegio) l'articolo 18 è così modificato: il paragrafo 1 è sostituito dal seguente: «1. Entro trenta giorni di calendario dalla presentazione della notifica di cui all'articolo 17, paragrafo 2, secondo comma, lettera a), l'autorità competente della CCP istituisce un collegio per facilitare l'esercizio delle funzioni di cui agli articoli 15, 17, 17 bis, 20, 21, 30, 31,	Art. 79-quinquies, co. 3, TUF (Individuazione delle autorità nazionali competenti sulle controparti centrali) (Nuovo) Al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, sono apportate le seguenti modificazioni: il terzo comma dell'articolo 79-quinquies è sostituito dal seguente: «3. La Banca d'Italia istituisce il collegio di autorità previsto dall'articolo 18 del



32, 35, 37, 41, 49, 51 e 54. Tale collegio è copresieduto e gestito dall'autorità competente e da uno dei membri indipendenti del comitato di vigilanza della CCP di cui all'articolo 24 bis, paragrafo 2, lettera b) ("copresidenti").»;	<i>regolamento di cui al comma 1, e lo gestisce e co-presiede insieme a uno dei membri indipendenti del comitato di vigilanza della CCP di cui all'articolo 24-bis, paragrafo 2, lettera b), del medesimo regolamento.».</i> Criterio di delega: legge 13 giugno 2025 n. 91, articolo 13, co 8-9.
Articolo 38 (Trasparenza) Omissis 8. I partecipanti diretti che forniscono servizi di compensazione e i clienti che prestano servizi di compensazione forniscono ai loro clienti almeno quanto segue: a) informazioni sulle modalità di funzionamento dei modelli di marginazione della CCP; b) informazioni sulle situazioni e sulle condizioni che potrebbero far scattare le richieste di margini; c) informazioni sulle procedure utilizzate per stabilire l'importo che i clienti devono depositare; e d) una simulazione dei requisiti in materia di margini ai quali i clienti potrebbero essere soggetti in scenari diversi. Ai fini della lettera d), la simulazione dei requisiti in materia di margini comprende sia i margini richiesti dalla CCP che gli eventuali margini aggiuntivi richiesti dai partecipanti diretti e dai clienti che prestano essi stessi servizi di compensazione. I risultati di tale simulazione non sono vincolanti. Su richiesta di un partecipante diretto, la CCP fornisce senza indebito ritardo a tale partecipante diretto le informazioni richieste per consentirgli di conformarsi al primo comma del presente paragrafo, a meno che tali informazioni non siano già fornite a norma dei paragrafi da 1 a 7. Se il partecipante diretto o il cliente presta servizi di compensazione, trasmette tali informazioni ai propri clienti, se del caso. 9. I partecipanti diretti della CCP e i clienti che	Art. 2 (Modifiche al decreto legislativo 24 febbraio 1998 n. 58) (Disposizione di nuova introduzione) Al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, sono apportate le seguenti modificazioni: all'articolo 79-ocities il primo comma è sostituito dal seguente: «1. La Consob è l'autorità nazionale competente per il rispetto degli obblighi di cui agli articoli 4, paragrafo 3, 7-quater, 7-quinquies e 38, paragrafi 8 e 9, del regolamento n. 648/2012 e delle relative norme tecniche di regolamentazione e attuazione da parte dei soggetti che agiscono in qualità di partecipanti alle controparti centrali o in qualità di clienti di questi ultimi, come definiti dall'articolo 2, punto 15), del citato regolamento, nonché degli obblighi di cui all'articolo 38, paragrafo 1, e all'articolo 39, paragrafi 4, 5, 6 e 7 del medesimo regolamento, da parte dei soggetti che agiscono in qualità di partecipanti alle controparti centrali.». Criterio di delega: legge 13 giugno 2025 n. 91, articolo 13, co 8-9.



forniscono servizi di compensazione informano chiaramente i loro clienti esistenti e potenziali delle potenziali perdite o altri costi che possono trovarsi a sostenere in seguito all'applicazione delle procedure di gestione dell'inadempimento e delle modalità di allocazione delle perdite e delle posizioni previste dal regolamento operativo della CCP, indicando anche il tipo di risarcimento che possono ricevere, tenuto conto dell'articolo 48, paragrafo 7. I clienti ricevono informazioni sufficientemente dettagliate per poter comprendere le perdite o altri costi che, nella peggiore delle ipotesi, potrebbero dover sostenere qualora la CCP attuassey provvedimenti di risanamento. Omissis	
Articolo 49 bis (Procedura accelerata per modifiche non significative dei modelli e dei parametri di una CCP) 1. Se ritiene che una modifica di un modello o di un parametro di cui all'articolo 49, paragrafo 1, che intende adottare non soddisfi le condizioni di cui al paragrafo 1 decies di tale articolo, la CCP può chiedere che la domanda di convalida della modifica sia soggetta alla procedura accelerata di cui al presente articolo. 2. La procedura accelerata si applica a una proposta di modifica di un modello o di un parametro se sono soddisfatte le condizioni seguenti: a) la CCP ha chiesto la convalida di una modifica da valutare a norma del presente articolo; e b) l'autorità competente della CCP e l'ESMA hanno concluso ciascuna che la modifica proposta non è significativa ai sensi del paragrafo 4. 3. La CCP presenta la domanda, compresi tutti i documenti e le informazioni necessari a norma dell'articolo 49, paragrafo 5, lettera d), in formato elettronico tramite la banca dati centrale. La CCP fornisce tutte le informazioni necessarie per dimostrare il motivo per cui la modifica proposta deve essere considerata non significativa e può pertanto essere valutata secondo la procedura accelerata di cui al presente articolo. Un avviso di ricevimento della domanda è inviato alla CCP tramite la banca dati centrale entro due giorni	Art. 2 (Modifiche al decreto legislativo 24 febbraio 1998 n. 58) (Disposizione di nuova introduzione) Al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, sono apportate le seguenti modificazioni: all'articolo 79-<i>sexies</i> sono aggiunte le seguenti modificazioni: al quinto comma dopo le parole: «dagli articoli 41, paragrafo 2, 49, paragrafo 1,» sono aggiunte le seguenti: «49 bis, paragrafo 1,» Criterio di delega: legge 13 giugno 2025 n. 91, articolo 13, co 8-9.



lavorativi dalla presentazione della domanda stessa. 4. L'autorità competente della CCP e l'ESMA decidono ciascuna, entro 10 giorni lavorativi dall'avviso di ricevimento della domanda, se la modifica proposta è significativa o meno. IT GU L del 4.12.2024 62/71 ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2024/2987/oj 5. Qualora, conformemente al paragrafo 4, l'autorità competente della CCP o l'ESMA abbiano deciso che la modifica è significativa, se ne informano reciprocamente per iscritto e la domanda di convalida della modifica non è soggetta alla procedura accelerata di cui al presente articolo. L'autorità competente della CCP informa la CCP richiedente tramite la banca dati centrale, accludendo una motivazione circostanziata, entro due giorni lavorativi dalla decisione adottata a norma del paragrafo 4. Entro dieci giorni lavorativi dal ricevimento della notifica, la CCP ritira la domanda o la integra per soddisfare i requisiti per la domanda di cui all'articolo 49. 6. Qualora, conformemente al paragrafo 4, l'autorità competente della CCP e l'ESMA abbiano deciso che la modifica non è significativa, ciascuna di esse, entro tre giorni lavorativi da tale decisione: a) concede la convalida, se la CCP è conforme al presente regolamento, o la rifiuta, se la CCP non rispetta il presente regolamento; e b) si comunicano reciprocamente per iscritto, fornendo una spiegazione circostanziata, se la convalida è stata concessa o rifiutata. Se una di esse non ha concesso la convalida del modello, la convalida è rifiutata. 7. L'autorità competente della CCP comunica per iscritto alla CCP richiedente, tramite la banca dati centrale, accludendo una motivazione circostanziata, entro due giorni lavorativi dall'adozione delle decisioni a norma del paragrafo 6, se la convalida è stata concessa o rifiutata.»;	
--	--



Tabella di concordanza ex art. 31, comma 2, della legge 24 dicembre 2012, n. 234.

Schema di decreto legislativo recante disposizioni di adeguamento dell'ordinamento nazionale e attuazione dei seguenti atti normativi:

- **Regolamento (UE) 2023/2631 sulle obbligazioni verdi europee del Parlamento europeo e del Consiglio del 22 novembre 2023, sulle obbligazioni verdi europee e sull'informativa volontaria per le obbligazioni commercializzate come obbligazioni ecosostenibili e per le obbligazioni legate alla sostenibilità;**



REGOLAMENTO (UE) 2023/2631 o Regolamento EuGB	Decreto legislativo attuativo deleghe L 91_2025_Artt 21_22_23_13_-commi 8 e 10 – L 15_2024 art 1	Note
	<i>Articolo 4</i> Disposizioni di adeguamento dell'ordinamento nazionale al Regolamento (UE) 2023/2631	Note
[FONTE: Regolamento (UE) 2023/2631 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 22 novembre 2023, sulle obbligazioni verdi europee e sull'informativa volontaria per le obbligazioni commercializzate come obbligazioni ecosostenibili e per le obbligazioni legate alla sostenibilità] Articolo 2 Definizioni Ai fini del presente regolamento si applicano le definizioni seguenti: 1) «emittente»: qualsiasi soggetto che emette obbligazioni; 2) «soggetto sovrano»: un'entità quale definita all'articolo 1, paragrafo 2, lettera b), del regolamento (UE) 2017/1129; 3) «criteri di tassonomia»: i criteri di ecosostenibilità delle attività economiche di cui all'articolo 3 del regolamento (UE) 2020/852; 4) «mercato regolamentato»: un mercato regolamentato quale definito all'articolo 4, paragrafo 1, punto 21), della direttiva 2014/65/UE del Parlamento europeo e del Consiglio; 5) «obbligazione commercializzata come ecosostenibile»: un'obbligazione il cui emittente assume nei confronti degli investitori un impegno o qualsiasi forma di rivendicazione precontrattuale secondo cui i proventi dell'obbligazione saranno destinati ad attività economiche che contribuiscono a un obiettivo ambientale; 6) «obbligazione legata alla sostenibilità»: un'obbligazione le cui caratteristiche finanziarie o strutturali variano a seconda del conseguimento da parte dell'emittente di obiettivi predefiniti di sostenibilità ambientale;	1. Al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 sono apportate le seguenti modificazioni: a) all'articolo 1 (Definizioni), comma 1, dopo la lettera w-septies è inserita la lettera seguente: «w-octies “Definizioni relative alle obbligazioni verdi europee” o “EuGB” ai sensi del regolamento (UE) 2023/2631”: 1) “obbligazione verde europea” o “EuGB”: la denominazione disciplinata al regolamento (UE) 2023/2631 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 22 novembre 2023; 2) “obbligazione commercializzata come ecosostenibile”: un'obbligazione di cui all'articolo 2, numero 5), del regolamento (UE) 2023/2631; 3) “obbligazione legata alla sostenibilità”: un'obbligazione di cui all'articolo 2, numero 6) del regolamento (UE) 2023/2631. b) dopo l'articolo 93 è inserito il seguente: «93.1 “Utilizzo della denominazione “obbligazione verde europea” o “EuGB” ai sensi del regolamento (UE) 2023/2631” 1. L'utilizzo della denominazione “obbligazione verde europea” o “EuGB” per l'offerta al pubblico all'interno dell'Unione o l'ammissione alla negoziazione in una sede di negoziazione situata nell'Unione di obbligazioni e per l'informativa volontaria per le obbligazioni commercializzate come obbligazioni ecosostenibili e per le obbligazioni legate alla sostenibilità sono disciplinate dal regolamento (UE) 2023/2631 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 22 novembre 2023, dalle norme tecniche di regolamentazione e attuazione previste dal medesimo regolamento, nonché dalle norme del presente articolo.	



7) «Stato membro di origine»: uno Stato membro di origine secondo la definizione di cui all'articolo 2, lettera m), del regolamento (UE) 2017/1129; 8) «Stato membro ospitante»: uno Stato membro ospitante di cui all'articolo 2, lettera n), del regolamento (UE) 2017/1129; 9) «attività finanziaria»: il debito o il capitale oppure una combinazione dei due; 10) «messo a disposizione degli investitori nell'Unione»: a) un'offerta al pubblico all'interno dell'Unione; o b) l'ammissione di obbligazioni alla negoziazione in una sede di negoziazione situata nell'Unione; 11) «offerta al pubblico»: un'offerta pubblica di titoli quale definita all'articolo 2, lettera d), del regolamento (UE) 2017/1129; 12) «sede di negoziazione»: una sede di negoziazione quale definita all'articolo 4, paragrafo 1, punto 24), della direttiva 2014/65/UE; 13) «piano CapEx»: un piano CapEx quale stabilito all'allegato I, punto 1.1.2.2, lettera b), e punto 1.1.3.2, lettera b), del regolamento delegato (UE) 2021/2178; 14) «costi di emissione»: i costi direttamente connessi all'emissione di obbligazioni, compresi i costi sostenuti per la consulenza professionale, i servizi legali, il rating, la revisione esterna, la sottoscrizione e il collocamento; 15) «criteri di vaglio tecnico»: i criteri di vaglio tecnico stabiliti dagli atti delegati adottati a norma dell'articolo 10, paragrafo 3, dell'articolo 11, paragrafo 3, dell'articolo 12, paragrafo 2, dell'articolo 13, paragrafo 2, dell'articolo 14, paragrafo 2, e dell'articolo 15, paragrafo 2, del regolamento (UE) 2020/852; 16) «attività economica di transizione»: un'attività che rispetta l'articolo 10, paragrafo 2, del regolamento (UE) 2020/852; 17) «attività economica abilitante»: un'attività economica conforme all'articolo 16 del regolamento (UE) 2020/852; 18) «cartolarizzazione»: la cartolarizzazione quale definita all'articolo 2, punto 1), del regolamento (UE) 2017/2402; 19) «cedente»: un cedente quale definito all'articolo 2, punto 3), del regolamento (UE) 2017/2402; 20) «società veicolo per la cartolarizzazione» o «SSPE»: una società veicolo per la cartolarizzazione o SSPE quali definite all'articolo 2, punto 2), del regolamento (UE) 2017/2402; 21) «esposizione cartolarizzata»: un'esposizione inclusa in una	<i>2. La Consob è l'autorità nazionale competente ai sensi dell'articolo 44, paragrafi 1 e 2, del regolamento di cui al comma 1.</i> <i>3. Ai fini dello svolgimento dei compiti previsti dal comma precedente, la Consob dispone dei poteri di vigilanza, di indagine e cautelari previsti dagli articoli 18, paragrafo 4, 45 e 48 del medesimo regolamento e può esercitare gli ulteriori poteri previsti dall'articolo 187-octies, secondo le modalità ivi stabilite.</i> <i>4. Al fine di agevolare lo svolgimento delle funzioni derivanti dal presente articolo nonché dei rispettivi compiti istituzionali, la Consob e la Banca d'Italia, l'IVASS e la COVIP disciplinano forme di coordinamento e di collaborazione, anche mediante lo scambio di informazioni e la stipulazione di protocolli di intesa o la modifica di quelli esistenti, anche ai sensi degli articoli 20 e 21 della legge 28 dicembre 2005, n. 262.</i> <i>5. Nell'ambito delle competenze e per le finalità indicate al comma 3, la Consob può adottare con regolamento le disposizioni di attuazione del presente articolo, anche al fine di stabilire le modalità procedurali della notifica da parte dell'emittente ai sensi dell'articolo 15, paragrafo 4, del regolamento (UE) 2023/2631.»</i> c) dopo l'articolo 191-ter è inserito il seguente: <i>«191-quater “Sanzioni amministrative relative alla violazione delle disposizioni del regolamento (UE) 2023/2631”</i> <i>1. Nei confronti degli enti e delle società che commettono una violazione delle disposizioni richiamate dall'articolo 49, paragrafo 1, lettera a), del regolamento (UE) 2023/2631 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 22 novembre 2023, delle norme tecniche di regolamentazione e attuazione previste dal medesimo regolamento, o delle disposizioni di attuazione previste dal presente decreto, si applica la sanzione amministrativa pecuniaria da cinquemila euro fino a cinquecentomila euro, ovvero fino allo 0,5 per cento del fatturato, quando tale importo è superiore a euro cinquecentomila e il fatturato è determinabile ai sensi dell'articolo 195, comma 1-bis.</i> <i>2. Se la violazione delle disposizioni di cui al comma 1 è commessa</i>	
--	---	--



cartolarizzazione; 22) «obbligazione inerente a cartolarizzazione»: un’obbligazione emessa da una SSPE conformemente al titolo II, capo 3; 23) «cartolarizzazione sintetica»: una cartolarizzazione sintetica quale definita all’articolo 2, punto 10), del regolamento (UE) 2017/2402; 24) «combustibili fossili»: i combustibili fossili quali definiti all’articolo 2, punto 62), del regolamento (UE) 2018/1999. <i>Articolo 3</i> Denominazione «obbligazione verde europea» o «EuGB» La denominazione «obbligazione verde europea» o «EuGB» è utilizzata soltanto per le obbligazioni che sono conformi ai requisiti stabiliti nel presente titolo. <i>Articolo 15</i> Pubblicazione sul sito web dell’emittente e notifica all’ESMA e alle autorità competenti 1. Gli emittenti di obbligazioni verdi europee pubblicano sul loro sito web e rendono disponibili gratuitamente e conformemente all’articolo 21, paragrafi 3 e 4, del regolamento (UE) 2017/1129, fino a che siano trascorsi almeno 12 mesi dalla scadenza di tali obbligazioni, i documenti seguenti, comprese le relative modifiche o rettifiche: a) prima dell’emissione dell’obbligazione, la scheda informativa sulle obbligazioni verdi europee di cui all’articolo 10 del presente regolamento compilata; b) prima dell’emissione dell’obbligazione, la revisione pre-emissione relativa alla scheda informativa sulle obbligazioni verdi europee di cui all’articolo 10 del presente regolamento; c) prima dell’emissione dell’obbligazione, un collegamento al sito web in cui è possibile consultare il prospetto se è pubblicato un prospetto a norma del regolamento (UE) 2017/1129; d) senza indebito ritardo dopo la loro elaborazione a norma dell’articolo 11, paragrafo 1, del presente regolamento, le relazioni sull’allocazione dei proventi delle obbligazioni verdi europee; e) senza indebito ritardo dopo che sono ottenute, le revisioni post-emissione delle relazioni sull’allocazione dei proventi delle obbligazioni verdi europee di cui all’articolo 11 del presente regolamento;	<i>da una persona fisica si applica la sanzione amministrativa pecuniaria da cinquemila euro a cinquantamila euro.</i> <i>3. Fermo quanto previsto dal comma 1, la sanzione indicata dal comma 2 si applica nei confronti degli esponenti aziendali e del personale della società o dell'ente responsabile della violazione, nei casi previsti dall'articolo 190-bis, comma 1, lettera a).</i> <i>4. Le sanzioni di cui ai commi precedenti si applicano anche in caso di mancata osservanza delle misure adottate dalla Consob ai sensi dell'articolo 93.1.</i> <i>5. La Consob, in ragione della gravità della violazione accertata e tenuto conto dei criteri stabiliti dall'articolo 194-bis e di quelli stabiliti nel paragrafo 1 dell'articolo 50 del regolamento (UE) 2023/2631, può disporre l'applicazione delle misure di cui all'articolo 49, paragrafo 4, lettere a), b) e c), del regolamento (UE) 2023/2631, anche in alternativa all'applicazione delle sanzioni amministrative pecuniarie di cui ai commi precedenti. Nel caso di violazione delle misure di cui all'articolo 49, paragrafo 4, lettere b) e c), del regolamento (UE) 2023/2631, si applica l'articolo 192-bis, comma 1-quater.</i> <i>6. Alle violazioni previste dal presente articolo, si applica l'articolo 187-quinquiesdecies, comma 1-quater.»</i>	
---	---	--



f) senza indebito ritardo dopo la sua elaborazione a norma dell'articolo 12 del presente regolamento, la relazione sull'impatto delle obbligazioni verdi europee;

g) ove applicabile, il piano CapEx;

h) ove applicabile, la revisione della relazione sull'impatto di cui all'articolo 12, paragrafo 3, del presente regolamento.

In deroga al primo comma, lettera d), in caso di revisione post-emissione di una relazione sull'allocazione dei proventi delle obbligazioni verdi europee, tale relazione sull'allocazione dei proventi è pubblicata senza indebito ritardo dopo aver ottenuto la revisione post-emissione.

2. Le informazioni contenute nei documenti di cui al paragrafo 1, primo comma, lettere a), d) e f), sono fornite, a scelta dell'emittente, in una lingua comunemente utilizzata negli ambienti della finanza internazionale, oppure:

a) se le obbligazioni verdi europee sono offerte al pubblico o sono ammesse alla negoziazione in un solo Stato membro, in una lingua accettata dall'autorità competente di tale Stato membro;

b) se le obbligazioni verdi europee sono offerte al pubblico o sono ammesse alla negoziazione in due o più Stati membri, in una lingua accettata dall'autorità competente di ciascuno di tali Stati membri.

3. In deroga al paragrafo 2 del presente articolo, se è necessario pubblicare un prospetto per l'obbligazione verde europea conformemente al regolamento (UE) 2017/1129, le informazioni contenute nei documenti di cui al paragrafo 1, primo comma, lettere a), d) e f), del presente articolo sono fornite nella lingua o nelle lingue di tale prospetto.

4. Se del caso, gli emittenti notificano alle autorità competenti di cui all'articolo 44, paragrafi 1 e 2, la pubblicazione di ciascuno dei documenti di cui al paragrafo 1, primo comma, del presente articolo senza indebito ritardo dopo ogni pubblicazione.

5. Gli emittenti notificano all'ESMA la pubblicazione di tutti i documenti di cui al paragrafo 1, primo comma, entro 30 giorni dalla loro pubblicazione.

Articolo 44

Vigilanza da parte delle autorità competenti

1. L'autorità competente dello Stato membro d'origine designata a norma dell'articolo 31 del regolamento (UE) 2017/1129 vigila



su:

a) gli emittenti di obbligazioni verdi europee per quanto riguarda il rispetto dei loro obblighi nel quadro del titolo II, capo 2, e degli articoli 18 e 19;

b) gli emittenti che utilizzano i modelli comuni di cui all'articolo 21 per quanto riguarda la conformità a tali modelli.

2. Le autorità competenti designate a norma dell'articolo 29, paragrafo 5, del regolamento (UE) 2017/2402 vigilano sul rispetto, da parte dei cedenti, dei loro obblighi nel quadro del titolo II, capo 2, e degli articoli 18 e 19 del presente regolamento.

3. In deroga ai paragrafi 1 e 2 del presente articolo, le autorità competenti non esercitano la vigilanza sugli emittenti di obbligazioni verdi europee disciplinate dall'articolo 1, paragrafo 2, lettere b) e d), del regolamento (UE) 2017/1129.

Articolo 45

Poteri delle autorità competenti

1. Per adempiere i compiti loro assegnati dal presente regolamento, le autorità competenti dispongono, conformemente al diritto nazionale, almeno dei poteri di vigilanza e di indagine seguenti:

a) richiedere agli emittenti di pubblicare le schede informative sulle obbligazioni verdi europee di cui all'articolo 10 o di includere in tali schede le informazioni di cui all'allegato I;

b) richiedere agli emittenti di pubblicare revisioni e valutazioni;

c) richiedere agli emittenti di pubblicare relazioni annuali sull'allocazione dei proventi o di includere nelle relazioni annuali sull'allocazione dei proventi le informazioni di cui all'allegato II;

d) richiedere agli emittenti di pubblicare una relazione sull'impatto o di includere nella relazione sull'impatto le informazioni di cui all'allegato III;

e) richiedere agli emittenti di notificare all'autorità competente la pubblicazione conformemente all'articolo 15, paragrafo 4;

f) qualora gli emittenti utilizzino i modelli comuni di cui all'articolo 21, richiedere a tali emittenti di includere gli elementi ivi menzionati nelle loro informative periodiche post-emissione;

g) richiedere a verificatori e all'alta dirigenza dell'emittente di fornire informazioni e documenti pertinenti;

h) sospendere un'offerta o l'ammissione alla negoziazione in un mercato regolamentato di obbligazioni verdi europee per un massimo di 10 giorni lavorativi consecutivi in ogni caso in cui vi



sono motivi ragionevoli per sospettare che l'emittente non abbia rispettato un obbligo di cui al titolo II, capo 2, o agli articoli 18 o 19; i) proibire un'offerta o un'ammissione alla negoziazione in un mercato regolamentato di obbligazioni verdi europee nel caso in cui vi sono motivi ragionevoli di sospettare che l'emittente continui a non rispettare un obbligo di cui al titolo II, capo 2, o agli articoli 18 o 19; j) sospendere pubblicità per un massimo di 10 giorni consecutivi o richiedere agli emittenti di obbligazioni verdi europee o agli intermediari finanziari interessati di sospendere pubblicità per un massimo di 10 giorni lavorativi consecutivi in ogni caso in cui vi sono motivi ragionevoli per ritenere che l'emittente non abbia rispettato un obbligo di cui al titolo II, capo 2, o agli articoli 18 o 19; k) proibire pubblicità o richiedere agli emittenti di obbligazioni verdi europee o agli intermediari finanziari interessati di cessare pubblicità nel caso in cui vi sono motivi ragionevoli per ritenere che l'emittente continui a non rispettare un obbligo di cui al titolo II, capo 2, o agli articoli 18 o 19; l) rendere pubblico il fatto che un emittente di obbligazioni verdi europee non sia conforme al presente regolamento e richiedere a tale emittente di pubblicare tali informazioni sul proprio sito web; m) proibire a un emittente di emettere obbligazioni verdi europee per un periodo non superiore a un anno nel caso in cui l'emittente abbia ripetutamente e gravemente violato il titolo II, capo 2, o gli articoli 18 o 19; n) dopo un periodo di tre mesi dall'obbligo di cui alla lettera l) del presente comma, rendere pubblico il fatto che l'emittente di obbligazioni verdi europee non sia più conforme all'articolo 3 relativamente all'avvalersi della denominazione «obbligazione verde europea» o «EuGB» e imporre a tale emittente di pubblicare tale informazione sul proprio sito web; o) eseguire indagini o ispezioni in loco in siti diversi dalle residenze private di persone fisiche e a tal fine entrare nei locali allo scopo di avere accesso a documenti e altri dati in qualunque forma, laddove vi sia il ragionevole sospetto che documenti e altri dati relativi all'oggetto dell'ispezione o dell'indagine possano essere pertinenti per dimostrare una violazione del presente regolamento. Se necessario, in base al diritto nazionale, le autorità competenti		
---	--	--



possono chiedere all'organo giurisdizionale competente di decidere in merito all'esercizio dei poteri di cui al primo comma.

2. Le autorità competenti esercitano le loro funzioni e i loro poteri di cui al paragrafo 1 con una qualsiasi delle modalità seguenti:

- a) direttamente;
- b) in collaborazione con altre autorità;
- c) sotto la propria responsabilità mediante delega alle autorità di cui alla lettera b);
- d) rivolgendosi alle autorità giudiziarie competenti.

3. Gli Stati membri provvedono all'adozione di misure appropriate che consentano alle autorità competenti di disporre di tutti i poteri di vigilanza e di indagine necessari allo svolgimento dei loro compiti.

4. La segnalazione di informazioni all'autorità competente ai sensi del presente regolamento non costituisce violazione di eventuali restrizioni alla divulgazione delle informazioni imposte per contratto o per via legislativa, regolamentare o amministrativa, né implica alcuna responsabilità di qualsivoglia natura legata alla segnalazione di tali informazioni all'autorità competente.

Articolo 48
Misure cautelari

1. Un'autorità competente dello Stato membro ospitante che ha motivi chiari e dimostrabili per ritenere che l'emittente di una obbligazione verde europea abbia commesso irregolarità oppure che tale emittente abbia violato il presente regolamento comunica tali risultanze all'autorità competente dello Stato membro d'origine e all'ESMA.

2. Laddove, nonostante le misure adottate dall'autorità competente dello Stato membro di origine, un emittente di una obbligazione verde europea persista nel violare il presente regolamento, l'autorità competente dello Stato membro ospitante, dopo aver informato l'autorità competente dello Stato membro di origine e l'ESMA, adotta tutte le misure adeguate per proteggere gli investitori e informa senza indebito ritardo la Commissione e l'ESMA in merito a tale circostanza.

3. Un'autorità competente che sia in disaccordo su una qualsiasi delle misure adottate da un'altra autorità competente a norma del paragrafo 2 può sottoporre la questione all'ESMA. L'ESMA può



intervenire conformemente ai poteri che le sono conferiti dall'articolo 19 del regolamento (UE) n. 1095/2010.

Articolo 49

Sanzioni amministrative e altre misure amministrative

1. Fatti salvi i poteri di vigilanza e di indagine delle autorità competenti ai sensi dell'articolo 45 e il diritto degli Stati membri di prevedere e infliggere sanzioni penali, gli Stati membri, in conformità del diritto nazionale, prevedono che le autorità competenti abbiano il potere di imporre sanzioni amministrative e adottare altre misure amministrative appropriate che siano effettive, proporzionate e dissuasive. Tali sanzioni amministrative e altre misure amministrative si applicano a quanto segue:

- a) violazioni da parte degli emittenti dei loro obblighi nel quadro del titolo II, capo 2, o dell'articolo 18, 19 o 21;
- b) mancata cooperazione o mancato adempimento in caso di indagine, ispezione o obbligo di cui all'articolo 45, paragrafo 1.

2. Gli Stati membri possono decidere di non stabilire norme relative al potere delle autorità competenti di imporre sanzioni amministrative e adottare altre misure amministrative appropriate di cui al paragrafo 1 se le violazioni di cui alla lettera a) o b) di tale paragrafo sono già soggette a sanzioni penali nel rispettivo diritto nazionale al 21 dicembre 2024. In questo caso gli Stati membri comunicano dettagliatamente alla Commissione e all'ESMA le pertinenti norme di diritto penale.

3. Entro il 21 dicembre 2024 gli Stati membri comunicano dettagliatamente le norme di cui ai paragrafi 1 e 2 alla Commissione e all'ESMA. Informano inoltre senza indugio la Commissione e l'ESMA in merito a tutte le successive modifiche di dette norme.

4. Gli Stati membri, in conformità del diritto nazionale, provvedono affinché le autorità competenti abbiano il potere di imporre le sanzioni amministrative seguenti e altre misure amministrative in caso di violazioni di cui al paragrafo 1, lettera a):

- a) una dichiarazione pubblica indicante la persona fisica o giuridica responsabile e la natura della violazione in conformità dell'articolo 45, paragrafo 1, lettera l);



b) un'ingiunzione diretta alla persona fisica o giuridica responsabile di porre termine al comportamento costituente la violazione; c) un'ingiunzione che vieta alla persona fisica o giuridica responsabile di emettere obbligazioni verdi europee per un periodo non superiore a un anno; d) sanzioni amministrative pecuniarie massime di valore pari ad almeno il doppio dell'importo degli utili realizzati o delle perdite evitate grazie alla violazione, se possono essere determinati; e) nel caso di una persona giuridica, sanzioni pecuniarie amministrative massime pari almeno a 500 000EUR o, negli Stati membri la cui moneta non è l'euro, al valore corrispondente in valuta nazionale al 20 dicembre 2023, o allo 0,5 % del fatturato totale annuale della persona giuridica in base all'ultimo bilancio disponibile approvato dall'organo di gestione. f) nel caso di una persona fisica, sanzioni pecuniarie amministrative massime pari almeno a 50 000EUR o, negli Stati membri la cui moneta non è l'euro, al corrispondente valore in valuta nazionale al 20 dicembre 2023. Ai fini del primo comma, lettera e), se la persona giuridica è un'impresa madre o un'impresa figlia di un'impresa madre soggetta all'obbligo di redigere i bilanci consolidati in conformità della direttiva 2013/34/UE, il pertinente fatturato annuo totale è il fatturato annuo totale, o il tipo di reddito corrispondente in base alla normativa applicabile dell'Unione in materia contabile, che risulta nei più recenti bilanci consolidati disponibili approvati dall'organo di gestione dell'impresa madre capogruppo. 5. Gli Stati membri possono prevedere sanzioni o misure aggiuntive e sanzioni amministrative pecuniarie più elevate di quelle previste dal presente regolamento. <i>Articolo 50</i> Esercizio dei poteri di vigilanza e sanzionatori 1. Nello stabilire il tipo e il livello di sanzioni amministrative e altre misure amministrative, le autorità competenti tengono conto di tutte le circostanze pertinenti, tra cui, ove appropriato: a) la gravità e la durata della violazione; b) il grado di responsabilità dell'autore della violazione; c) la capacità finanziaria del soggetto responsabile della violazione, quale risulta dal fatturato totale nel caso di una		
---	--	--



persona giuridica o dal reddito annuo e dal patrimonio netto nel caso di una persona fisica; d) le conseguenze della violazione sugli interessi degli investitori; e) l'ammontare dei profitti realizzati o delle perdite evitate da parte del soggetto responsabile della violazione o l'ammontare delle perdite subite da terzi a causa della violazione, nella misura in cui possano essere determinati; f) il livello di cooperazione che l'autore della violazione ha dimostrato con l'autorità competente, ferma restando la necessità di garantire la restituzione dei profitti realizzati o delle perdite evitate da tale soggetto; g) le violazioni del presente regolamento precedentemente commesse dalla persona responsabile della violazione; h) qualsiasi misura adottata dalla persona responsabile della violazione, successivamente alla violazione stessa, per evitare il suo ripetersi. 2. Nell'esercizio dei loro poteri di imporre sanzioni amministrative e altre misure amministrative a norma dell'articolo 49, le autorità competenti collaborano strettamente per garantire che l'esercizio dei loro poteri di vigilanza e investigativi e le sanzioni e le altre misure amministrative imposte siano efficaci e appropriati. Esse coordinano le loro azioni al fine di evitare duplicazioni e sovrapposizioni nell'esercizio dei poteri di vigilanza e investigativi nonché nell'imposizione di sanzioni amministrative e altre misure amministrative nei casi transfrontalieri.		



RELAZIONE TECNICA

L'**articolo 1** modifica il decreto legislativo 28 febbraio 1998, n. 58, (cd. Testo unico della finanza) adeguandolo alla revisione del CSDR (regolamento (UE) 2023/2845 che modifica il regolamento (UE) 909/2014 sui depositari centrali di titoli (*Central securities depositories*-CSDR), definendo il riparto di attribuzioni e di funzioni tra la Consob e la Banca d'Italia in coerenza con quello che è l'attuale riparto contenuto nel Testo unico della finanza.

Le disposizioni non comportano nuovi o maggiori oneri per la finanza pubblica.

La Banca d'Italia ha, ai sensi degli articoli 131 e 282 del Trattato sul funzionamento dell'Unione europea, un bilancio autonomo e gode della più ampia indipendenza finanziaria e la Consob provvede autonomamente, con forme di autofinanziamento basate sulle contribuzioni dovute dai soggetti vigilati, alla copertura dei costi derivanti dalle attività svolte. Le Autorità di vigilanza provvedono all'attuazione dei compiti di cui al presente articolo con le risorse umane, strumentali e finanziarie disponibili a legislazione vigente e, comunque, senza nuovi o maggiori oneri a carico della finanza pubblica.

L'**articolo 2** modifica il decreto legislativo 28 febbraio 1998, n. 58, (cd. Testo unico della finanza) adeguandolo alla revisione del regolamento EMIR (regolamento (UE) n. 2024/2987 che modifica il regolamento (UE) n. 648/2012), definendo il riparto di attribuzioni e di funzioni tra la Consob e la Banca d'Italia in coerenza con quello che è l'attuale riparto contenuto nel Testo unico della finanza.

Le disposizioni non comportano nuovi o maggiori oneri per la finanza pubblica.

La Banca d'Italia ha, ai sensi degli articoli 131 e 282 del Trattato sul funzionamento dell'Unione europea, un bilancio autonomo e la Consob provvede autonomamente, con forme di autofinanziamento basate sulle contribuzioni dovute dai soggetti vigilati, alla copertura dei costi derivanti dalle attività svolte. Le Autorità di vigilanza provvedono all'attuazione dei compiti di cui al presente articolo con le risorse umane, strumentali e finanziarie disponibili a legislazione vigente e, comunque, senza nuovi o maggiori oneri a carico della finanza pubblica.

L'**articolo 3** modifica il decreto legislativo 28 febbraio 1998, n. 58, (cd. Testo unico della finanza) per dare attuazione al regolamento (UE) n. 2024/791 che modifica il regolamento (UE) n. 600/2024 (MiFIR) e alla direttiva (UE) n. 2024/790 che modifica la direttiva (UE) n. 2015/65 (MiFID). L'articolo contiene disposizioni di necessario recepimento e attuazione, nonché di coordinamento, in materia di sedi di negoziazione e loro partecipanti, della disciplina europea, così come innovata dalla direttiva (UE) n. 2024/790 e dal regolamento (UE) n. 2024/791. La Consob è designata quale Autorità competente a concedere alle imprese di investimento lo *status* di soggetto designato a rendere pubbliche le operazioni per specifiche categorie di strumenti finanziari, secondo quanto previsto dall'articolo 21-bis del regolamento (UE) n. 600/2014.

Le disposizioni non comportano nuovi o maggiori oneri per la finanza pubblica.

La Consob provvede autonomamente, con forme di autofinanziamento basate sulle contribuzioni dovute dai soggetti vigilati, alla copertura dei costi derivanti dalle attività svolte. La Consob provvede all'attuazione dei compiti di cui al presente articolo con le risorse umane, strumentali e finanziarie disponibili a legislazione vigente e, comunque, senza nuovi o maggiori oneri a carico della finanza pubblica. La Banca d'Italia ha un bilancio autonomo e, pertanto, provvederà all'attuazione dei compiti previsti con le risorse umane, strumentali e finanziarie disponibili a legislazione vigente, e comunque senza nuovi o maggiori oneri a carico della finanza pubblica. Il Ministero dell'economia



e delle finanze svolgerà le attività previste con le risorse umane, strumentali e finanziarie disponibili a legislazione vigente.

L'**articolo 4** modifica il decreto legislativo 28 febbraio 1998, n. 58, (cd. Testo unico della finanza) al fine di adeguare l'ordinamento nazionale al regolamento (UE) n. 2023/2631 sulle obbligazioni verdi europee e sull'informativa volontaria per le obbligazioni commercializzate come obbligazioni ecosostenibili e per le obbligazioni legate alla sostenibilità. La disposizione definisce l'impianto sanzionatorio relativo alla violazione delle disposizioni del regolamento (UE) 2023/2631, introducendo sanzioni amministrative pecuniarie nei confronti degli enti e delle società che violano le disposizioni richiamate dall'articolo 49, paragrafo 1, lettera a), del regolamento (UE) n. 2023/2631, definendone, a seconda dei casi, la cornice edittale minima e massima ovvero la parametrizzazione al fatturato. La Consob è designata quale Autorità nazionale competente per l'adempimento dei compiti e delle funzioni previsti dal citato regolamento europeo.

Si precisa, inoltre, che le sanzioni disciplinate dal presente articolo sono di nuova istituzione e che i proventi da esse derivanti sono versati al bilancio dello Stato.

Le disposizioni non comportano nuovi o maggiori oneri per la finanza pubblica.

La Consob provvede autonomamente, con forme di autofinanziamento basate sulle contribuzioni dovute dai soggetti vigilati, alla copertura dei costi derivanti dalle attività svolte. La Consob provvede all'attuazione dei compiti di cui al presente articolo con le risorse umane, strumentali e finanziarie disponibili a legislazione vigente e, comunque, senza nuovi o maggiori oneri a carico della finanza pubblica. La Banca d'Italia ha un bilancio autonomo e, pertanto, provvederà all'attuazione dei compiti previsti con le risorse umane, strumentali e finanziarie disponibili a legislazione vigente, e comunque senza nuovi o maggiori oneri a carico della finanza pubblica. L'IVASS e la Covip attueranno i compiti previsti con le risorse umane, strumentali e finanziarie previste a legislazione vigente, e comunque senza nuovi e maggiori oneri a carico della finanza pubblica.

L'**articolo 5** recepisce l'articolo 3 della direttiva (UE) n. 2023/2864, sull'istituzione e il funzionamento di un punto di accesso unico europeo, definendo e disciplinando le modalità per adempiere all'obbligo di comunicazione in ESAP delle informazioni regolamentate e delle sanzioni e misure amministrative adottate per la violazione della direttiva 2004/109/CE (obblighi di trasparenza), stabilendo i requisiti tecnici, quali il formato e i relativi metadati, l'identificativo della persona giuridica, nonché l'organismo di raccolta. La Consob è designata quale Autorità competente.

Le disposizioni non comportano nuovi o maggiori oneri per la finanza pubblica.

La Consob provvede autonomamente, con forme di autofinanziamento basate sulle contribuzioni dovute dai soggetti vigilati, alla copertura dei costi derivanti dalle attività svolte. La Consob provvede all'attuazione dei compiti di cui al presente articolo con le risorse umane, strumentali e finanziarie disponibili a legislazione vigente e, comunque, senza nuovi o maggiori oneri a carico della finanza pubblica.

L'**articolo 6** reca disposizioni integrative e correttive per l'attuazione della direttiva (UE) n. 2021/2101 del Parlamento europeo e del Consiglio del 24 novembre 2021, che modifica la direttiva (UE) n. 2013/34 per quanto riguarda la comunicazione delle informazioni sull'imposta sul reddito da parte di talune imprese e succursali. Si chiariscono, in particolare, gli obblighi dei revisori legali, in sede di revisione del bilancio, circa la sussistenza dell'obbligo - da parte della società cui il bilancio fa riferimento - di redigere e pubblicare la comunicazione sulle imposte sui redditi pagate nelle giurisdizioni in cui opera.



La disposizione non comporta nuovi o maggiori oneri per la finanza pubblica.

L'articolo 7 reca la clausola di invarianza finanziaria stabilendo che le amministrazioni interessate provvedono all'attuazione del presente decreto con le risorse umane, strumentali e finanziarie disponibili a legislazione vigente, e comunque senza nuovi o maggiori oneri a carico della finanza pubblica.

L'articolo 8 regola l'entrata in vigore delle disposizioni, prevista per il giorno successivo alla pubblicazione in *Gazzetta Ufficiale* della Repubblica italiana





*Ministero
dell'Economia e delle Finanze*

DIPARTIMENTO DELLA RAGIONERIA GENERALE DELLO STATO

VERIFICA DELLA RELAZIONE TECNICA

La verifica della presente relazione tecnica, effettuata ai sensi e per gli effetti dell'art. 17, comma 3, della legge 31 dicembre 2009, n. 196 ha avuto esito Positivo.

Il Ragioniere Generale dello Stato

Firmato digitalmente

ANALISI TECNICO-NORMATIVA (ATN)

Titolo: Schema di decreto legislativo, recante «*Adeguamento del Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, di cui al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, alle disposizioni dei regolamenti (UE) 2023/2631 (UE), 2023/2845, (UE) 2024/791, (UE) 2024/2987, e RECEPIMENTO delle direttive (UE) 2023/2864 e (UE) 2024/790, nonché disposizioni integrative e correttive della disciplina prevista dal decreto legislativo 4 settembre 2024, n. 128, per l'attuazione della direttiva (UE) 2021/2101*».

Amministrazione proponente: Ministero dell'economia e delle finanze

Referente ATN: Ufficio legislativo economia

PARTE I. ASPETTI TECNICO-NORMATIVI DI DIRITTO INTERNO

1) Obiettivi e necessità dell'intervento normativo. Coerenza con il programma di Governo.

Lo schema di decreto attua nell'ordinamento nazionale i regolamenti e le direttive unionali attinenti alla regolamentazione finanziaria, sulla base dei principi e dei criteri di delega contenuti agli articoli 13, 21, 22 e 23 della legge 13 giugno 2025, n. 91, recante «Delega al Governo per il recepimento delle direttive europee e l'attuazione di altri atti dell'Unione europea - legge di delegazione europea 2024». Si tratta, in particolare:

- (i) del regolamento (UE) 2023/2845 che modifica il regolamento (UE) 909/2014 sui depositari centrali di titoli (*Central securities depositories – CSDR*) per migliorare l'efficienza dei mercati di regolamento dell'Unione europea, ridurre gli oneri normativi per i depositari centrali di titoli (CSD) e facilitare i loro servizi transfrontalieri, contribuendo alla creazione dell'Unione dei mercati dei capitali;
- (ii) del regolamento (UE) 2024/2987 che introduce importanti modifiche al regolamento (UE) 2012/649 (EMIR) che definisce, tra l'altro, la disciplina e delle controparti centrali (*central counterparties – CCP*) e la vigilanza su tali infrastrutture di rilevanza sistemica. In particolare, viene imposto a talune controparti finanziarie e non finanziarie di detenere un conto attivo (*active account*) presso una CCP dell'UE e di compensare almeno un numero rappresentativo di operazioni in tale conto. In particolare, l'obbligo incombe sulle controparti (i) che sono o divengono soggette all'obbligo di compensazione e (ii) che eccedono la soglia di clearing, attualmente pari a 3 miliardi di euro in relazione alle seguenti classi di derivati (da considerarsi anche congiuntamente): a) derivati su tassi di interesse denominati in euro o in zloty polacchi; b) derivati su tassi di interesse a breve termine denominati in euro. Il requisito del conto attivo trova la sua origine nell'esigenza del legislatore europeo di ricollocare le esposizioni dei partecipanti diretti e dei clienti europei da CCPs di Paesi terzi di importanza sistemica (le "Tier 2 CCPs"), favorendo così la stabilità finanziaria dell'Unione europea. Inoltre, la riforma prevede che l'ESMA abbia, insieme all'Autorità nazionale competente, la co-presidenza del Collegio di supervisione sulla CCP vigilata a livello nazionale;
- (iii) del regolamento (UE) 2024/791 e della direttiva (UE) 2024/790, che modificano la disciplina prevista dal regolamento MIFIR (regolamento (UE) n. 600/2014) e dalla direttiva MIFID (che modifica la direttiva (UE) 2014/65) che regolano in modo complementare i servizi finanziari e le attività di investimento nell'UE per introdurre, tra

l'altro, maggiore trasparenza ed efficienza informativa nella fornitura di dati consolidati di negoziazione a livello europeo. Attraverso l'istituzione a livello unionale di "sistemi consolidati di pubblicazione" o flussi di dati centralizzati per diversi tipi di attività, che riuniscono i dati di mercato degli strumenti finanziari negoziati nelle diverse sedi di negoziazione, per gli investitori sarà più facile avere accesso a informazioni aggiornate sulle transazioni e accedere a informazioni fondamentali come il prezzo degli strumenti, il volume e il momento delle transazioni;

- (iv) del regolamento (UE) 2023/2631 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 22 novembre 2023, sulle obbligazioni verdi europee e sull'informativa volontaria per le obbligazioni commercializzate come obbligazioni ecosostenibili e per le obbligazioni legate alla sostenibilità stabilisce prescrizioni uniformi per gli emittenti di obbligazioni che desiderino avvalersi della denominazione "obbligazione verde europea" o "EuGB" (*european green bond*) per le obbligazioni messe a disposizione di investitori nell'Unione, al fine di evitare frammentazioni del mercato interno dell'Unione europea.

In chiave sistematica, il regolamento in esame si inserisce nel solco tracciato dal legislatore eurounitario con la "Nuova strategia in materia di finanza sostenibile" e integra la disciplina di trasparenza stabilita con il regolamento (UE) 2020/852 sulla Tassonomia (rispetto a cui viene realizzato un necessario allineamento) e la direttiva (UE) 2022/2464 (*corporate sustainability reporting directive* – CSRD). In sintesi, il regolamento (UE) 2023/2631 si prefigge le seguenti finalità: a) ridurre il rischio di frammentazione del mercato interno delle obbligazioni ecosostenibili e dei servizi di revisione esterna legati alle obbligazioni; b) contribuire all'applicazione del regolamento (UE) 2020/852 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 18 giugno 2020, relativo all'istituzione di un quadro che favorisce gli investimenti sostenibili e recante modifica del regolamento (UE) 2019/2088 nel mercato di tali obbligazioni.

A tal fine, detto regolamento istituisce un sistema per registrare i revisori esterni di obbligazioni verdi europee e monitorare gli stessi, prevedendo modelli di informativa volontaria per le obbligazioni commercializzate come obbligazioni ecosostenibili e obbligazioni legate alla sostenibilità nell'Unione.

Il regolamento riguarda solo la sostenibilità ambientale, includendo nel suo ambito di applicazione solo le obbligazioni le cui caratteristiche finanziarie o strutturali variano a seconda che l'emittente consegua obiettivi predefiniti in materia di sostenibilità ambientale;

- (v) dell'articolo 3 della direttiva (UE) 2023/2864 nel quadro del pacchetto c.d. ESAP. In particolare, il pacchetto legislativo ESAP è composto da: il regolamento (UE) n. 2023/2859 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 13 dicembre 2023, relativo all'istituzione di un punto di accesso unico europeo che fornisce un accesso centralizzato alle informazioni accessibili al pubblico pertinenti per i servizi finanziari, i mercati dei capitali e la sostenibilità (c.d. regolamento istitutivo ESAP); il regolamento (UE) n. 2023/2869 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 13 dicembre 2023, che modifica taluni regolamenti per quanto concerne l'istituzione e il funzionamento del punto di accesso unico europeo (c.d. regolamento *omnibus*); la direttiva (UE) n. 2023/2864 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 13 dicembre 2023, che modifica talune direttive per quanto concerne l'istituzione e il funzionamento del punto di accesso unico europeo (c.d. direttiva *omnibus*). Nello specifico, la piattaforma ESAP ha quale obiettivo principale quello di fornire un accesso a livello UE per le informazioni finanziarie e non

finanziarie, senza introdurre ulteriori e rilevanti obblighi informativi rispetto a quelli già esistenti. La piattaforma vuole, quindi, fornire un accesso efficiente e non discriminatorio alle informazioni inviate dalle società e dagli enti legittimati, successivamente raccolte dagli organismi di raccolta su base nazionale, in modo tale da garantire la trasparenza uniforme agli investimenti e la riduzione delle asimmetrie informative nel mercato unico europeo. In questo modo ESAP intende contribuire a integrare maggiormente i servizi finanziari e i mercati dei capitali nel mercato unico, oltre a promuovere lo sviluppo di mercati dei capitali di minori dimensioni, conferendo loro maggiore visibilità e opportunità di allocazione degli investimenti. Inoltre, la disciplina intende facilitare l'accesso al capitale da parte delle società non quotate, comprese le PMI, le quali potranno rendere disponibili altre informazioni addizionali su base volontaria.

Attraverso l'attuazione dei quattro atti legislativi unionali sopra richiamati, si intende assicurare una coordinata innovazione dell'ordinamento finanziario nazionale così da fornire ai destinatari la necessaria chiarezza, certezza giuridica, nonché tempi congrui. Infrastrutture di negoziazione e post-negoziazione efficienti e resilienti sono essenziali per un'Unione dei mercati dei capitali funzionante. Occorre intensificare gli sforzi volti a sostenere gli investimenti, la crescita e l'occupazione, in linea con le priorità politiche della Commissione UE, così come delineata da ultimo anche nella comunicazione che declina le linee principali del nuovo progetto della *Savings and Investments Union (SIU)*, che seguirà il precedente filone di cui alla *Capital Markets Union (CMU)*.

Ciò premesso, tale intervento normativo contribuisce alla creazione e alla realizzazione del mercato unico dell'Unione europea, nonché a migliorare il funzionamento del mercato dei servizi e delle attività finanziarie, con particolare riguardo alla regolamentazione e alla vigilanza delle fondamentali infrastrutture di mercato (depositari centrali e controparti centrali) e delle sedi di negoziazione dell'UE.

2) *Analisi del quadro normativo nazionale.*

Nell'ordinamento nazionale, la disciplina in materia è contenuta, a livello primario, nel testo unico di cui al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 (TUF), mentre, a livello secondario, è contenuta nel provvedimento del 13 agosto 2018 della Banca d'Italia e della Consob recante la disciplina delle controparti centrali, dei depositari centrali e della gestione accentrata e nel regolamento mercati e nel regolamento Consob n. 20249 del 28 dicembre 2017, recante norme di attuazione del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 in materia di mercati.

3) *Incidenza delle norme proposte sulle leggi e sui regolamenti vigenti.*

Lo schema di decreto in esame:

- al fine di adeguare l'ordinamento nazionale a quanto previsto dal regolamento (UE) 2023/2845, modifica gli articoli 79-undecies, 79-duodecies, 79-noviesdecies, 82, 83-quinquies, 169, 189, 190.2 del TUF e sostituisce l'articolo 90-ter del medesimo testo unico.
- al fine di adeguare l'ordinamento nazionale al regolamento (UE) 2024/2987, modifica gli articoli 79-quinquies, 79-sexies e 79-octies del TUF.
- al fine di recepire la direttiva (UE) 2024/790 e adeguare l'ordinamento nazionale al regolamento (UE) 2024/791, modifica gli articoli 1, 4-terdecies, 65, 65-bis, 65-sexies, 65-

septies, 68-*bis*, 68-*quater*, 71, 74, 76, 77, 78 e 79 del TUF. Inoltre, introduce nel TUF i nuovi articoli 62-*undecies*, 71-*bis* e abroga l'articolo 63 del medesimo testo unico.

- al fine di adeguare l'ordinamento nazionale al regolamento (UE) n. 2023/2631, modifica l'articolo 1 del TUF e inserisce al medesimo testo unico gli articoli 93.1, 191-*quater*.
- al fine di recepire la direttiva (UE) n. 2021/2101, modifica l'articolo 14, del decreto legislativo 27 gennaio 2010, n. 39 e abroga il comma 3 dell'articolo 5-*octies* del decreto legislativo 18 agosto 2015, n. 139.

Conseguentemente, saranno apportate dalle Autorità di vigilanza competenti per materia modifiche e abrogazione alla disciplina secondaria.

4) *Analisi della compatibilità dell'intervento con i principi costituzionali.*

Non si rilevano profili di incompatibilità con i principi costituzionali.

5) *Analisi della compatibilità dell'intervento con le competenze e le funzioni delle regioni ordinarie e a statuto speciale nonché degli enti locali.*

Non si rilevano profili di incompatibilità con le competenze e le funzioni delle regioni ordinarie e a statuto speciale, nonché degli enti locali in quanto, ai sensi dell'articolo 117, secondo comma, lettera e), della Costituzione, lo Stato ha legislazione esclusiva in materia di tutela del risparmio e mercati finanziari, e di tutela della concorrenza.

6) *Verifica della compatibilità con i principi di sussidiarietà, differenziazione e adeguatezza sanciti dall'articolo 118, primo comma, della Costituzione.*

Non si rilevano profili di incompatibilità con i principi di sussidiarietà, differenziazione e adeguatezza sanciti dall'articolo 118, primo comma, della Costituzione.

7) *Verifica dell'assenza di rilegificazioni e della piena utilizzazione delle possibilità di delegificazione e degli strumenti di semplificazione normativa.*

Non sono previste rilegificazioni di norme delegificate.

8) *Verifica dell'esistenza di progetti di legge vertenti su materia analoga all'esame del Parlamento e relativo stato dell'iter.*

Non vi sono progetti di legge vertenti sul medesimo oggetto.

9) *Indicazione delle linee prevalenti della giurisprudenza ovvero della pendenza di giudizi di costituzionalità sul medesimo o analogo oggetto.*

Non risultano indicazioni delle linee prevalenti della giurisprudenza e non sono pendenti giudizi di costituzionalità sul medesimo o analogo oggetto.

PARTE II. CONTESTO NORMATIVO DELL'UNIONE EUROPEA E INTERNAZIONALE

10) *Analisi della compatibilità dell'intervento con l'ordinamento dell'Unione europea.*

Lo schema di decreto in esame si iscrive nel quadro della creazione del mercato unico dell'Unione europea, ed è volto a migliorare il funzionamento del mercato unico dei servizi finanziari attraverso l'attuazione nell'ordinamento nazionale degli atti legislativi europei sopra richiamati. L'intervento normativo in esame non si pone in contrasto con l'ordinamento unionale, anzi è volto a realizzare gli obiettivi dell'azione europea nel quadro dei rispettivi ordinamenti nazionali, in quanto utili a configurare un presidio di misure, armonizzate a livello dell'Unione, volto a preservare la generale

stabilità nei mercati finanziari e del sistema finanziario a più livelli, sia domestico che transnazionale, migliorare l'efficienza dei mercati finanziari, la trasparenza delle sedi di negoziazione, favorire la resilienza e la vigilanza sulle infrastrutture di mercato nevralgiche (CSD e CCP) che svolgono servizi e attività di regolamento di titoli e di compensazione, migliorandone l'efficienza.

11) Verifica dell'esistenza di procedure di infrazione da parte della Commissione europea sul medesimo o analogo oggetto.

Con riferimento al mancato recepimento dell'articolo 3 della direttiva (UE) 2864/2023, previsto entro il 10 luglio 2025, è stata aperta la procedura di infrazione n. 2025/0275, comunicata al Governo italiano con lettera C(2025)9090/15 del 24 settembre 2025. Il citato articolo 3 della direttiva (UE) 2864/2023 viene recepito dall'articolo 5 dello schema di decreto in esame.

12) Analisi della compatibilità dell'intervento con gli obblighi internazionali.

Il provvedimento in esame non presenta profili di incompatibilità con gli obblighi internazionali.

13) Indicazione delle linee prevalenti della giurisprudenza ovvero della pendenza di giudizi innanzi alla Corte di giustizia dell'Unione europea sul medesimo o analogo oggetto.

Non risultano indicazioni sulle linee prevalenti della giurisprudenza ovvero della pendenza di giudizi innanzi alla Corte di giustizia dell'Unione europea sul medesimo o analogo oggetto.

14) Indicazione delle linee prevalenti della giurisprudenza ovvero della pendenza di giudizi innanzi alla Corte europea dei diritti dell'uomo sul medesimo o analogo oggetto.

Non risultano pendenti giudizi dinanzi alla Corte europea dei diritti dell'uomo sul medesimo o analogo oggetto.

15) Eventuali indicazioni sulle linee prevalenti della regolamentazione sul medesimo oggetto da parte di altri Stati membri dell'Unione europea.

Non risultano indicazioni sulle linee prevalenti della regolamentazione sul medesimo oggetto da parte di altri Stati membri dell'Unione europea.

PARTE III. ELEMENTI DI QUALITÀ SISTEMATICA E REDAZIONALE DEL TESTO

1) Individuazione delle nuove definizioni normative introdotte dal testo, della loro necessità, della coerenza con quelle già in uso.

Lo schema di decreto in esame introduce le seguenti nuove definizioni normative:

- (i) all'articolo 3, comma 1, numeri 1) e 2): “sistema multilaterale” e di “internalizzazione sistematico”, modificando l'articolo 1, commi 5-bis.1 e 5-ter, del TUF;
- (ii) all'articolo 4, comma 1, numero 2): “obbligazione verde europea” o “EuGB”; “obbligazione commercializzata come ecosostenibile”; “obbligazione legata alla sostenibilità”, introducendo all'articolo 1, comma 1, del TUF, la lettera w-octies);
- (iii) all'articolo 5, comma 1, lettere a), b), c), d), e), f), g) e h): “ESAP”, “informazioni regolamentate”, “organismo di raccolta”, “formato per dati estraibili”, “formato leggibile meccanicamente”, “metadati”, “dati personali”, “soggetto”.

2) *Verifica della correttezza dei riferimenti normativi contenuti nel progetto, con particolare riguardo alle successive modificazioni e integrazioni subite dai medesimi.*

I riferimenti normativi contenuti nel provvedimento in esame sono corretti.

3) *Ricorso alla tecnica della novella legislativa per introdurre modificazioni e integrazioni a disposizioni vigenti.*

Lo schema di decreto in esame modifica con la tecnica della novella legislativa il decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 e il decreto legislativo 27 gennaio 2010, n. 39.

4) *Individuazione di effetti abrogativi impliciti di disposizioni dell'atto normativo e loro traduzione in norme abrogative espresse nel testo normativo.*

Lo schema di decreto contiene le seguenti disposizioni abrogative espresse:

- articolo 63 del TUF;
- articolo 65-*sexies*, comma 5, lettera *a*), del TUF;
- articolo 65-*septies*, comma 6, del TUF;
- articolo 71, comma 3, del TUF;
- articolo 74, comma 3, del TUF;
- articolo 76, comma 1, lettera *b*), del TUF;
- articolo 5-*octies*, comma 3, del decreto legislativo 18 agosto 2015, n. 139.

5) *Individuazione di disposizioni dell'atto normativo aventi effetto retroattivo o di reviviscenza di norme precedentemente abrogate o di interpretazione autentica o derogatorie rispetto alla normativa vigente.*

Il provvedimento in esame non contiene disposizioni aventi effetto di reviviscenza di norme precedentemente abrogate o di interpretazione autentica o derogatorie rispetto alla normativa vigente.

6) *Verifica della presenza di deleghe aperte sul medesimo oggetto, anche a carattere integrativo o correttivo.*

Non sussistono deleghe aperte sul medesimo oggetto.

7) *Indicazione degli eventuali atti successivi attuativi e dei motivi per i quali non è possibile esaurire la disciplina con la normativa proposta e si rende necessario il rinvio a successivi provvedimenti attuativi; verifica della congruità dei termini previsti per la loro adozione.*

Successivamente all'entrata in vigore del presente decreto saranno apportate dalle Autorità di vigilanza competenti per materia modifiche e abrogazione alla disciplina secondaria.

8) *Verifica della piena utilizzazione e dell'aggiornamento di dati e di riferimenti statistici attinenti alla materia oggetto del provvedimento, ovvero indicazione della necessità di commissionare all'Istituto nazionale di statistica apposite elaborazioni statistiche con correlata indicazione nella relazione tecnica della sostenibilità dei relativi costi.*

Per la predisposizione dello schema di decreto in esame sono stati utilizzati, nei diversi settori d'intervento, dati e riferimenti statistici già disponibili presso le relative amministrazioni, enti pubblici e autorità di vigilanza. Non sono necessarie ulteriori analisi ed elaborazioni statistiche e non prevede costi per la finanza pubblica.