



PRESIDENZA DEL CONSIGLIO DEI MINISTRI
DIPARTIMENTO POLITICHE EUROPEE
Servizio Informative parlamentari e Corte di giustizia UE

Presidenza del Consiglio dei Ministri
DPE 0008108 P-4.22.25
del 17/09/2020



29426455

Camera dei Deputati
Ufficio Rapporti con l'Unione Europea

Senato della Repubblica
Ufficio dei rapporti con le istituzioni
dell'Unione Europea

e, p.c. Ministero dell'economia e delle finanze
Nucleo di valutazione degli atti UE

Ministero degli Affari esteri e della
Cooperazione internazionale
Nucleo di valutazione degli atti UE

OGGETTO:

- 1) Proposta di DIRETTIVA DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO che modifica la direttiva 2014/65/UE per quanto riguarda gli obblighi di informazione, la governance del prodotto e i limiti di posizione per sostenere la ripresa dalla pandemia di COVID-19 - COM(2020)280;
- 2) Proposta di REGOLAMENTO DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO che modifica il regolamento (UE) 2017/1129 per quanto riguarda il prospetto UE della ripresa e adeguamenti mirati per gli intermediari finanziari per sostenere la ripresa dalla pandemia di COVID-19 - COM(2020)281

Si trasmettono, ai sensi dell'art. 6, comma 5, della legge 24 dicembre 2012 n. 234, le relazioni, redatte ai sensi del comma 4 del medesimo art. 6, elaborate dal Ministero dell'economia e delle finanze, in merito ai progetti di atti legislativi dell'Unione Europea di cui all'oggetto.

Il Coordinatore del Servizio
Daria Provvidenza Petralia



*Ministero
dell'Economia e delle Finanze*

UFFICIO DEL COORDINAMENTO LEGISLATIVO

Ufficio legislativo - Economia

Prot. 7602

Roma, **15 SET 2020**

*ALLA PRESIDENZA DEL CONSIGLIO DEI
MINISTRI*

- Dipartimento per le politiche europee

Servizio informative parlamentari e Corte di Giustizia UE

ROMA

Oggetto: COM (2020) 280 – Proposta di Direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio che modifica la direttiva 2014/65/UE per quanto riguarda gli obblighi di informazione, la governance del prodotto e i limiti di posizione per sostenere la ripresa dalla pandemia di COVID-19;
COM (2020) 281 - Proposta di Regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio che modifica il regolamento (UE) 2017/1129 per quanto riguarda il prospetto UE della ripresa e adeguamenti mirati per gli intermediari finanziari per sostenere la ripresa dalla pandemia di COVID-19.

Con riferimento alle note di codesto Dipartimento prot. n. 7215 e n. 7216 del 13 agosto u.s., concernenti quanto in oggetto, si trasmettono le relazioni richieste, predisposte dal competente Dipartimento del Tesoro.

IL CAPO DELL'UFFICIO
Olivero Giannetti

Relazione

ai sensi dell'art. 6, comma 4, della legge n. 234/2012

Oggetto dell'atto:

Proposta di REGOLAMENTO DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO che modifica il regolamento (UE) 2017/1129 per quanto riguarda il prospetto UE della ripresa e adeguamenti mirati per gli intermediari finanziari per sostenere la ripresa dalla pandemia di COVID-19

- **Codice della proposta:** COM(2020) 281 del 27/07/2020
- **Codice interistituzionale:** 2020/0155(COD)
- **Amministrazione con competenza prevalente:** Ministero dell'economia e delle finanze

Premessa: finalità e contesto

- *Quadro normativo:* La proposta fa parte di un pacchetto di modifiche riguardanti anche emendamenti della direttiva 2014/65/UE (MIFID II) ed emendamenti alla cornice normativa del regolamento UE n. 2017/2402 (cd. STS, cartolarizzazioni semplice e standardizzate) e del regolamento UE n. 575/2013 (cd. CRR).
- *Finalità generali:* L'obiettivo delle modifiche al regolamento (UE) 2017/1129, in particolare per la definizione di un prospetto UE della ripresa, è fornire agli emittenti quotati norme semplificate in materia di informativa, adeguate ad un contesto post-crisi, mantenendo al contempo i presidi necessari ad informare i potenziali investitori. La corrente situazione post-crisi comporta la necessità di ridurre ostacoli normativi che potrebbero incidere sulla ricapitalizzazione delle imprese e consentire agli emittenti di entrare nei mercati dei capitali in una fase precoce della ripresa. Il pacchetto complessivo ha tre principali obiettivi: i) facilitare gli investimenti dell'economia reale; ii) consentire una rapida ricapitalizzazione delle imprese quotate dell'Unione; iii) mantenere e rafforzare la capacità delle banche nel finanziare l'economia, in particolare le famiglie e le imprese.
- Il "Prospetto UE della ripresa" consente agli emittenti, che hanno titoli ammessi alla negoziazione su mercati regolamentati o sui mercati di crescita delle PMI in modo continuo per almeno gli ultimi 18 mesi antecedenti, di emettere azioni sulla base di requisiti diversi dal regime semplificato di informazione al pubblico previsto per le emissioni secondarie. L'informativa alleggerita dovrebbe ridurre il costo della redazione del prospetto e facilitarne la comprensione, rendere più efficiente il controllo da parte delle autorità nazionali competenti, così da consentire agli emittenti di cogliere rapidamente le opportunità di reperire capitali.
- Tra le modifiche per allentare la pressione sugli intermediari finanziari si evidenziano quelle afferenti i supplementi ai prospetti (la proposta chiarisce infatti gli obblighi degli intermediari finanziari per quanto riguarda l'informazione sui supplementi) e l'elevazione della soglia di esenzione dal prospetto per titoli diversi dai titoli di capitale

A. Rispetto dei principi dell'ordinamento europeo

1. Rispetto del principio di attribuzione, con particolare riguardo alla correttezza della base giuridica

- La proposta rispetta il principio di attribuzione, in quanto la base giuridica è correttamente individuata nell'articolo 114 del trattato sul funzionamento dell'Unione europea (TFUE). L'articolo in particolare attribuisce alle istituzioni europee la competenza per stabilire le disposizioni aventi come obiettivo la creazione e il funzionamento del mercato unico. Inoltre, i regolamenti possono essere modificati, anche se solo per ridurne temporaneamente la portata, unicamente dal legislatore dell'Unione e, nel caso di specie, sulla base dell'articolo citato del trattato.

2. Rispetto del principio di sussidiarietà

- La proposta rispetta il principio di sussidiarietà poiché l'azione dell'Unione Europea che si esplica per il completamento del mercato interno (ex articolo 4 TFUE, competenza concorrente) deve essere valutata alla luce del principio di sussidiarietà di cui all'articolo 5, paragrafo 3, del TUE. L'UE interviene, secondo il principio di sussidiarietà, solo se gli obiettivi dell'azione proposta non possono essere conseguiti in misura sufficiente dagli Stati membri.

Con riferimento alla disciplina in narrativa, gli obblighi di informativa in caso di offerte di titoli o di ammissione alla negoziazione in un mercato regolamentato derivano dall'applicazione del regolamento sul prospetto, regolamento europeo, giuridicamente vincolante in tutti gli Stati membri. Interventi alternativi non avrebbero a livello UE la stessa portata.

Una volta che un'autorità nazionale competente approva un prospetto, l'emittente può chiedere il passaporto per utilizzare detto prospetto in un altro Stato membro dell'UE. Nello Stato membro "ospitante" non saranno necessarie ulteriori autorizzazioni o procedure amministrative per questo prospetto. Pertanto, un prospetto dell'UE armonizzato costituisce uno strumento essenziale per integrare i mercati dei capitali in tutta l'Unione.

3. Rispetto del principio di proporzionalità

- La proposta rispetta il principio di proporzionalità di cui all'articolo 5, paragrafo 4 TUE, in quanto le misure proposte per alleggerire i requisiti relativi al prospetto sono adeguate al conseguimento degli obiettivi, le stesse non vanno al di là di quanto sia necessario, alcune sono limitate nel tempo e consistono principalmente in modifiche tecniche tese ad affrontare le ripercussioni economiche derivanti dalla pandemia Covid-19.

B. Valutazione complessiva del progetto e delle sue prospettive negoziali

1. Valutazione del progetto e urgenza

- La valutazione delle finalità generali del progetto è complessivamente positiva. Il regime di informativa semplificata del “prospetto UE della ripresa”, contenuto nella proposta legislativa della Commissione, mira a ridurre in modo significativo i costi di conformità per gli emittenti e si concentra sulle informazioni essenziali per gli investitori. Si ridurrebbe inoltre il carico di lavoro delle autorità competenti nazionali, dato che si esaminerebbe un minore quantitativo di informazioni ed al contempo, il processo di approvazione sarebbe più rapido. Gli intermediari finanziari beneficerebbero inoltre delle modifiche mirate relative ai supplementi e all'aumento della soglia di esenzione dal prospetto per le emissioni di titoli diversi dai titoli di capitale.
- Il progetto è di particolare urgenza perché delinea misure da adottare per sostenere la ripresa dopo la crisi che colpisce i mercati finanziari e l'economia reale dovuta alla pandemia di COVID-19.

2. Conformità del progetto all'interesse nazionale

- Le disposizioni contenute nel progetto possono ritenersi conformi all' interesse nazionale, in quanto l'obiettivo delle modifiche all'attuale regime del prospetto è di agevolare le imprese nell'accedere a nuovi finanziamenti in un periodo limitato, per contribuire alla ripresa economica dalla pandemia di COVID-19, mantenendo tuttavia una robusta l'informazione trasmessa agli investitori. In particolare, si mira ad aiutare le imprese a raccogliere capitale in modo da poter ripristinare un rapporto d'indebitamento sostenibile e aumentare le capacità di resilienza. Di ciò potrebbe beneficiare il tessuto economico e industriale italiano che è incentrato sulle PMI, e ove il legislatore europeo e nazionale è già intervenuto anche negli ultimi anni al fine di agevolare il ricorso al mercato dei capitali per questa tipologia di imprese, soprattutto a seguito del *credit crunch* bancario registrato per la recente crisi finanziaria. A maggior ragione le misure proposte potrebbero favorire ulteriormente l'accesso da parte delle PMI a fonti finanziarie maggiormente diversificate, potenziandone le opportunità di resilienza e crescita, in coerenza con le finalità della *Capital Markets Union* e le dinamiche economiche del post-crisi Covid-19. Pertanto, la proposta d'intervento della Commissione europea risulta in sintonia con gli interessi economici nazionali.

3. Prospettive negoziali ed eventuali modifiche ritenute necessarie od opportune

- La tempistica imposta nei lavori del Consiglio dalla Presidenza di turno (Germania) sono coerenti con l'esigenza di una rapida entrata in vigore delle modifiche proposte.
- La delegazione italiana ha partecipato al dibattito promosso nei mesi di maggio, giugno e luglio dalla Commissione sulla configurazione del complessivo pacchetto di misure approntabili. In particolare, con riferimento al Regolamento Prospetto, la delegazione ha preso parte ai lavori del *Expert Group of European Securities Committee*, i cui lavori sono promossi dalla stessa Commissione Europea.
- Non si rilevano al momento elementi di criticità e/o aspetti di particolare complessità.
- In considerazione dei presupposti di urgenza, il negoziato proseguirà in Consiglio nel corso del mese di settembre con la previsione da parte della Presidenza di concludere i lavori in ottobre con il *General Agreement* e il mandato al Consiglio per il trilogico con

C. Valutazione d'impatto

1. Impatto finanziario

- Incidenza prevista sulle entrate e sulle spese dell'Unione
La proposta non ha incidenza sul bilancio dell'Unione.
- Incidenza prevista sul bilancio dello Stato
La proposta non ha incidenza sul bilancio dello Stato.

Tuttavia, poiché la proposta non è corredata dall'analisi di impatto della Commissione, bensì, per ragioni di urgenza, da un'analisi costi benefici, e considerato inoltre che la stessa potrebbe subire variazioni nel corso del negoziato in Consiglio e nel corso del trilatero Consiglio-Parlamento Europeo, si evidenzia che per poter procedere ad una compiuta analisi dei costi gravanti sul bilancio nazionale, appare necessario attendere i futuri sviluppi negoziali relativi al progetto legislativo di cui trattasi.

2. Effetti sull'ordinamento nazionale

- Le modifiche legislative avranno effetti in termini di semplificazione di aspetti tecnici per gli emittenti, gli intermediari e gli investitori, nonché per le autorità nazionali competenti coinvolte (la Consob). Non sono previsti effetti di armonizzazione ulteriore poiché l'ambito di applicazione della normativa di settore è già ampiamente armonizzato.
- Poiché trattasi di modifiche alla disciplina regolamentare dell'Unione, non sono previsti allo stato attuale adeguamenti necessari dell'ordinamento nazionale derivanti dalla proposta, se non in misura marginale e sulla regolamentazione secondaria adottata dall'autorità nazionale competente.

3. Effetti sulle competenze regionali e delle autonomie locali

- La norma non incide sulle competenze regionali e delle autonomie locali ai sensi di quanto previsto dalla Costituzione. Pertanto la relazione non dovrà essere inviata alle Regioni, per il tramite delle loro Conferenze (art. 24, comma 2 della legge n. 234/2012).

4. Effetti sull'organizzazione della pubblica amministrazione

- La proposta allo stato attuale non è corredata dall'analisi di impatto della Commissione bensì, per ragioni di urgenza, da un'analisi costi benefici. La stessa inoltre potrebbe subire variazioni nel corso del negoziato in Consiglio e nel corso del trilatero Consiglio-Parlamento Europeo. Ciò posto, si evidenzia che per poter procedere ad un'analisi degli effetti sull'organizzazione della pubblica amministrazione, ed in particolare si quella delle autorità competenti (nazionali ed europee), appare necessario attendere i futuri sviluppi negoziali relativi al progetto di norma di cui trattasi.

5. Effetti sulle attività dei cittadini e delle imprese

- L'insieme delle misure relative al Regolamento Prospetto dovrebbe avere un impatto positivo in termini di semplificazione delle procedure e di mantenimento dei livelli attuali di informazione dell'investitore, proprio perché le nuove norme sono designate con queste finalità e con l'obiettivo di sostenere ed affiancare la ripresa economica a

seguito della crisi pandemica.

Altro

- Si precisa che la proposta nella sua versione originale è suscettibile di essere modificata nel corso del negoziato nell'ambito delle competenti sedi istituzionali comunitarie e che la posizione della nostra delegazione potrà evolvere, in base anche alle consultazioni con le amministrazioni e le parti interessate.

Tabella di corrispondenza
ai sensi dell'art. 6, comma 5, della legge n. 234/2012
 (D.P.C.M. 17marzo 2015)

<p>Oggetto dell'atto:</p> <p>Proposta di REGOLAMENTO DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO che modifica il regolamento (UE) 2017/1129 per quanto riguarda il prospetto UE della ripresa e adeguamenti mirati per gli intermediari finanziari per sostenere la ripresa dalla pandemia di COVID-19</p>
<ul style="list-style-type: none"> – Codice della proposta: COM(2020) 281 del 27/07/2020 – Codice interistituzionale: 2020/0155(COD) – Amministrazione con competenza prevalente: Ministero dell'economia e delle finanze

Disposizione del progetto di atto legislativo dell'Unione europea (articolo e paragrafo)	Norma nazionale vigente (norma primaria e secondaria)	Commento
		Allo stato attuale del negoziato e nel caso specifico trattandosi di modifiche ad un regolamento dell'Unione le corrispondenze con le norme nazionali sono meramente indicative.
Modifiche all'Art.1, par.4, reg. (UE) 2017/1129	Art. 100 TUF ¹ (e/o Regolamento Emittenti ² – Consob)	
Modifiche all'Art.6, par.1, reg. (UE) 2017/1129	Art. 94, comma 2, TUF (e/o Regolamento Emittenti – Consob)	
Modifiche all'Art.7, new par. 12bis, reg. (UE) 2017/1129	Art. 94, comma 2, TUF e Regolamento Emittenti – Consob	
Nuovo Art.14 bis, reg. (UE) 2017/1129	Nuovo articolato alla Parte IV, Titolo II, Sez.I. TUF (e/o Regolamento Emittenti – Consob)	
Nuovo Art.47 bis, reg. (UE) 2017/1129	Nuovo articolato alla Parte IV, Titolo II, Sez.I. TUF (e/o Regolamento Emittenti – Consob)	
Modifiche all'Art.20, new par. 6bis, reg. (UE) 2017/1129	Art. 94 TUF e Regolamento Emittenti – Consob	
Modifiche all'Art.23, par. 2, reg. (UE) 2017/1129	Art. 95-bis TUF	

¹ Decreto legislativo 24 febbraio 1998 n. 58, ss.ii.mm.

² Adottato con delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999, ss.ii.mm.

Modifiche all'Art.22, par. 3, reg.
(UE) 2017/1129

Regolamento Emittenti – Consob



Relazione

ai sensi dell'art. 6, comma 4, della legge n. 234/2012

Oggetto dell'atto:

Proposta di DIRETTIVA DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO che modifica la direttiva 2014/65/UE per quanto riguarda gli obblighi di informazione, la governance del prodotto e i limiti di posizione per sostenere la ripresa dalla pandemia di COVID-19

- **Codice della proposta:** COM(2020) 280 del 27/07/2020
- **Codice interistituzionale:** 2020/0152(COD)
- **Amministrazione con competenza prevalente:** Ministero dell'economia e delle finanze

Premessa: finalità e contesto

- *Quadro normativo:* La proposta fa parte di un pacchetto di modifiche riguardanti anche emendamenti al Regolamento Prospetto (regolamento (UE) 2017/1129) ed emendamenti alla cornice normativa del regolamento UE n. 2017/2402 (cd. STS, cartolarizzazioni semplice e standardizzate) e del regolamento UE n. 575/2013 (CRR).
- *Finalità generali:* La disciplina e le norme sui servizi di investimento – in particolare contenute direttiva 2014/65/UE MIFID II - possono svolgere un ruolo essenziale nel promuovere la ricapitalizzazione delle imprese europee in seguito alla crisi. Inoltre, il regime delle merci (*commodities*) modificato consentirà alle imprese di reagire alla volatilità del mercato, consentendo al contempo anche nuovi contratti su merci, misura di rilievo anche per promuovere il ruolo internazionale dell'euro. Le misure emendative proposte si basano su due importanti obiettivi: facilitare gli investimenti nell'economia reale e permettere una rapida ricapitalizzazione delle imprese europee.
- La corrente situazione post-crisi comporta la necessità di ridurre ostacoli normativi. Per garantire che le istituzioni e gli intermediari finanziari possano svolgere la propria funzione essenziale di finanziamento dell'economia reale sono opportuni adeguamenti mirati di alcuni obblighi della direttiva 2014/65/UE ("MIFID II"). Già nel 2019 è emerso che diversi aspetti delle norme di distribuzione della MIFID II possono ritenersi superflui o sono percepiti come eccessivamente onerosi. L'attuale pandemia di COVID-19 rende ancora più importante rimuovere gli adempimenti formali quando non siano strettamente necessari. Una calibrazione degli obblighi lascerebbe inoltre maggiori risorse per far fronte alle conseguenze della pandemia. La proposta della Commissione ricalibra tali aspetti per trovare un giusto equilibrio tra un livello sufficiente di trasparenza nei confronti del cliente, i più elevati livelli di protezione e costi di conformità accettabili per le imprese.

A. Rispetto dei principi dell'ordinamento europeo

1. Rispetto del principio di attribuzione, con particolare riguardo alla correttezza della base giuridica

- Gli emendamenti si fondano sulla stessa base giuridica dell'atto legislativo modificato, vale a dire l'articolo 53, paragrafo 1, del TFUE, sulla cui base è possibile adottare misure per il ravvicinamento delle disposizioni nazionali relative all'accesso all'attività delle imprese d'investimento, ai mercati regolamentati e ai fornitori di servizi di dati.

2. Rispetto del principio di sussidiarietà

- La proposta rispetta il principio di sussidiarietà poiché l'azione dell'Unione Europea che si esplica per il completamento del mercato interno (ex articolo 4 TFUE) deve essere valutata alla luce del principio di sussidiarietà di cui all'articolo 5, paragrafo 3, del TUE. L'UE interviene, secondo il principio di sussidiarietà, solo se gli obiettivi dell'azione proposta non possono essere conseguiti in misura sufficiente dagli Stati membri.
- Con riferimento alla disciplina in narrativa, un intervento nazionale isolato in mercati finanziari integrati non risulterebbe molto efficace e comporterebbe una frammentazione degli stessi con conseguenti possibilità di arbitraggio regolamentare e distorsioni della concorrenza. Dato il carattere transnazionale dei mercati finanziari, le condizioni per competere in questo contesto, anche riguardo alla tutela degli investitori, devono essere comuni a livello transfrontaliero e, ad oggi, nell'Unione Europea sono tutte prevalentemente contenute nella MIFID II.

3. Rispetto del principio di proporzionalità

- La proposta rispetta in generale il principio di proporzionalità in quanto le misure proposte per alleggerire gli obblighi per gli intermediari sono adeguate al conseguimento degli obiettivi. Le stesse non vanno al di là di quanto necessario, alcune sono limitate nel tempo e consistono principalmente in modifiche limitate, tese ad affrontare le ripercussioni economiche derivanti dalla pandemia Covid-19.

Gli emendamenti proposti per ridurre gli oneri gravanti sulle imprese di investimento rispettano il principio di proporzionalità e la necessità di equilibrio tra la tutela degli investitori, l'efficienza dei mercati e i costi per l'industria sono stati centrali nel definire tali previsioni. Le opzioni sono state valutate individualmente rispetto all'obiettivo della proporzionalità, ma, di converso, anche la mancanza di proporzionalità delle norme esistenti è stata ponderata. Le modifiche emendative tengono conto del giusto equilibrio tra l'interesse pubblico e l'efficienza in termini di costi delle misure stesse.

B. Valutazione complessiva del progetto e delle sue prospettive negoziali

1. Valutazione del progetto e urgenza

- La valutazione delle finalità generali del progetto è complessivamente positiva. La proposta mira principalmente, per motivi eccezionali nel contesto dell'attuale pandemia, ad un'applicazione semplificata degli obblighi normativi, a mantenere elevate tutele e garanzie per i clienti al dettaglio, consentendo nel contempo una maggiore flessibilità per i clienti all'ingrosso, e a garantire che i mercati delle merci (commodities) pienamente funzionanti possano svolgere il loro importante ruolo nella ripresa delle economie nell'Unione.
- Il progetto è di particolare urgenza perché delinea misure da adottare per sostenere la

ripresa dopo la crisi che ha colpito i mercati finanziari e l'economia reale dovuta alla pandemia di COVID-19.

2. Conformità del progetto all'interesse nazionale

- Le disposizioni contenute nel progetto di modifica della MIFID II, coerenti anche con le finalità della Capital Markets Union, possono ritenersi conformi all'interesse nazionale, in quanto mirano ad attenuare possibili effetti nel settore finanziario a seguito della pandemia di COVID-19, e la loro applicazione tempestiva sarebbe proficua. Di conseguenza, è auspicabile che la proposta proceda e possa applicarsi al più presto. Contestualmente, l'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (ESMA) continuerà a raccogliere i dati e a monitorare gli effetti della pandemia sulle imprese e sulle attività di investimento nell'Unione, nonché il modo in cui la pandemia influenza i mercati e le prassi di vigilanza, anche al fine di future valutazioni di questa cornice normativa. In particolare:
- le modifiche proposte ricalibrano alcuni degli obblighi specifici d'informazione previsti dalla MIFID II, al fine di un riequilibrio tra la protezione degli investitori, da un lato, e la facilitazione della fornitura di servizi di investimento di qualità, dall'altro. Inoltre, per garantire che i clienti al dettaglio beneficino di un livello elevato di protezione, le modifiche sono calibrate a seconda che si tratti di clienti al dettaglio, clienti professionali e controparti qualificate. Sebbene dunque semplificazioni limitate riguardano tutte le categorie di investitori, la maggior parte delle modifiche all'attuale cornice s'incentra sulle semplificazioni solo per i clienti professionali e le controparti qualificate;
- le altre proposte che incidono sui mercati dei derivati su prodotti energetici e merci (commodities) ricalibrano il regime applicazione dell'esenzione per fini di copertura, al fine di garantire che nascenti mercati in euro siano in grado di promuovere e consentire ai produttori di coprire i loro rischi e, contestualmente, salvaguardando l'integrità dei mercati delle merci. Tali regimi di esenzione tuttavia non riguardano le merci agricole, in particolare quelle il cui sottostante è costituito da prodotti alimentari destinati al consumo umano.

3. Prospettive negoziali ed eventuali modifiche ritenute necessarie od opportune

- La tempistica imposta nei lavori del Consiglio dalla Presidenza di turno (Germania) sono coerenti con l'esigenza di una rapida entrata in vigore delle modifiche proposte.
- La delegazione italiana ha partecipato al dibattito promosso nei mesi di maggio, giugno e luglio 2020 dalla Commissione sulla configurazione del complessivo pacchetto di misure approntabili. In particolare, con riferimento alle modifiche della Direttiva MIFID II, la delegazione ha preso parte ai lavori del *Expert Group of European Securities Committee*, i cui lavori sono promossi dalla stessa Commissione Europea.
- Non si rilevano al momento elementi di criticità e/o di particolare complessità.
- In considerazione dei presupposti di urgenza, il negoziato proseguirà in Consiglio nel corso del mese di settembre con la previsione da parte della Presidenza di concludere i lavori in ottobre con il *General Agreement* e il mandato al Consiglio per il trilogico con il Parlamento Europeo.

C. Valutazione d'impatto

1. Impatto finanziario

- Incidenza prevista sulle entrate e sulle spese dell'Unione

La proposta non ha incidenza sul bilancio dell'Unione.

- Incidenza prevista sul bilancio dello Stato

La proposta non ha incidenza sul bilancio dello Stato.

Tuttavia, poiché la proposta non è corredata dall'analisi di impatto della Commissione bensì, per ragioni di urgenza, da un'analisi costi benefici, e considerato inoltre che la stessa potrebbe subire variazioni nel corso del negoziato in Consiglio e nel corso del trilatero Consiglio-Parlamento Europeo, si evidenzia che per poter procedere ad una compiuta analisi dei costi gravanti sui bilanci, europeo e nazionale, appare necessario attendere i futuri sviluppi negoziali relativi al progetto di norma di cui trattasi.

2. Effetti sull'ordinamento nazionale

- Le modifiche legislative avranno effetti in termini di semplificazione di aspetti tecnici per gli intermediari, altri operatori e gli investitori, nonché per le autorità nazionali competenti coinvolte (la Consob). Non sono previsti effetti di armonizzazione ulteriore poiché l'ambito di applicazione della normativa di settore è già ampiamente armonizzato.
- Trattandosi di modifiche apportate alla disciplina dell'Unione stabilite mediante direttiva e quantunque marginali, le possono comportare adeguamenti necessari dell'ordinamento nazionale, in particolare delle precedenti norme attuative della direttiva modificata (la direttiva 2014/65/UE – MIFID2, attuata nel Testo Unico della Finanza, TUF - d. lgs 24.2.1998 n. 58 – con il d. lgs n. 129 del 3.8.2017.) sulla regolamentazione secondaria derivata adottata dall'autorità nazionale competente.

3. Effetti sulle competenze regionali e delle autonomie locali

- La norma non incide sulle competenze regionali e delle autonomie locali ai sensi di quanto previsto dalla Costituzione. Pertanto la relazione non dovrà essere inviata alle Regioni, per il tramite delle loro Conferenze (art. 24, comma 2 della legge n. 234/2012).

4. Effetti sull'organizzazione della pubblica amministrazione

- La proposta allo stato attuale non è corredata dall'analisi di impatto della Commissione bensì, per ragioni di urgenza, da un'analisi costi benefici. La stessa inoltre potrebbe subire variazioni nel corso del negoziato in Consiglio e nel corso del trilatero Consiglio-Parlamento Europeo. Ciò posto, si evidenzia che per poter procedere ad un'analisi degli effetti sull'organizzazione della pubblica amministrazione, ed in particolare si quella delle autorità competenti (nazionali ed europee), appare necessario attendere i futuri sviluppi negoziali relativi al progetto di norma di cui trattasi.

5. Effetti sulle attività dei cittadini e delle imprese

- L'insieme delle misure relative alla Direttiva MIFID II dovrebbe avere un impatto positivo in termini di semplificazione delle procedure e di mantenimento dei livelli attuali di informazione e tutela dell'investitore, sebbene favoriscano un alleggerimento degli obblighi di conformità per intermediari e imprese di investimento, in quanto le nuove norme sono designate con queste finalità e con l'obiettivo di sostenere ed affiancare la ripresa economica a seguito della crisi pandemica.

- Si precisa che la proposta nella sua versione originale è suscettibile di essere modificata nel corso del negoziato nell'ambito delle competenti sedi istituzionali comunitarie e che la posizione della nostra delegazione potrà evolvere, in base anche alle consultazioni con le amministrazioni e le parti interessate.

**Tabella di corrispondenza
ai sensi dell'art. 6, comma 5, della legge n. 234/2012**

(D.P.C.M. 17marzo 2015)

Oggetto dell'atto:

Proposta di DIRETTIVA DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO che modifica la direttiva 2014/65/UE per quanto riguarda gli obblighi di informazione, la governance del prodotto e i limiti di posizione per sostenere la ripresa dalla pandemia di COVID-19.

- **Codice della proposta:** COM(2020) 280 del 27/07/2020
- **Codice interistituzionale:** 2020/0152(COD)
- **Amministrazione con competenza prevalente:** Ministero dell'economia e delle finanze

Disposizione del progetto di atto legislativo dell'Unione europea (articolo e paragrafo)	Norma nazionale vigente (norma primaria e secondaria)	Commento
		Allo stato attuale del negoziato (in corso) le corrispondenze con le norme nazionali sono meramente indicative.
Modifiche all'art. 2 par. 1, direttiva 2014/65/UE	Art. 4 –terdecies, TUF ¹	
Modifiche all'art. 4 par. 1, direttiva 2014/65/UE	Art. 1, comma 5, TUF	
Modifiche all'art. 16, par. 3, direttiva 2014/65/UE	Art. 21, TUF (e/o Reg. Interim ² .)	
Modifiche all'art. 24, par. 2, direttiva 2014/65/UE	Art. 21, comma 2-bis, TUF	
Modifiche all'art. 24, par. 4, direttiva 2014/65/UE	Art. 32, TUF (e/o Reg. Interim.)	
Modifiche all'art. 25, par. 2, direttiva 2014/65/UE	Artt. 6 comma 2, 24, 24-bis, TUF (e/o Reg. Interim.)	
Nuovo art. 29 bis, direttiva 2014/65/UE	Reg. Interim.	
Modifiche all'art. 30, par. 1, direttiva 2014/65/UE	Reg. Interim.	
Modifiche all'art. 57, par. 1, 3, 4, 6-8, direttiva 2014/65/UE	Art. 68, TUF (e Reg. Mercati ³)	

¹ Decreto legislativo 24 febbraio 1998 n. 58, ss.ii.mm.

² Regolamento Intermediari - Consob n. 20307/2018, ss.ii.mm.

³ Regolamento Mercati - Consob n. 20249/2017, ss.ii.mm.

* Modifiche all'art. 58, par. 2, direttiva 2014/65/UE	Art. 68-quater, comma 2, TUF	