

## **Relazione**

### **ai sensi dell'art. 6, comma 4, della legge 24 dicembre 2012, n. 234**

**Oggetto dell'atto:**

Proposta di DIRETTIVA DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO che modifica le direttive 2009/65/CE, 2013/36/UE e (UE) 2019/2034 per quanto concerne il trattamento del rischio di concentrazione nei confronti delle controparti centrali e il rischio di controparte per le operazioni con strumenti derivati compensate a livello centrale

**Codice della proposta:** COM(2022) 698 final del 7.12.2022

- **Codice interistituzionale:** 2022/0404 (COD)
- **Amministrazione con competenza prevalente:** Ministero dell'Economia e delle Finanze

**Proposta correlata a:** COM(2022) 697 final - 2022/0403 (COD) del 7 dicembre 2022

\*\*\*

**Premessa: finalità e contesto****- FINALITÀ GENERALI:**

La presente proposta di direttiva rientra nell'ambito delle iniziative volte al perseguimento del progetto sulla Capital Markets Union (CMU) ed è volta a garantire che l'UE disponga di un ecosistema di compensazione centrale sicuro, solido e competitivo.

La proposta è ancillare e correlata ad una proposta di regolamento (cosiddetta revisione "EMIR 3") – rilasciata contestualmente il 7 dicembre 2022 – che modifica il regolamento (UE) n. 648/2012 (cd. EMIR) e i regolamenti (UE) n. 575/2013 e (UE) 2017/1131. La suddetta proposta di regolamento contiene la maggior parte delle modifiche alla disciplina che regola le controparti centrali, i derivati over the counter (OTC) e i repertori di dati sulle negoziazioni; la proposta di direttiva in oggetto apporta alcune modifiche mirate di necessario allineamento, intervenendo sulla direttiva 2013/36/UE (direttiva sui requisiti patrimoniali degli enti creditizi o "CRD"), sulla direttiva (UE) 2019/20344 (direttiva sulle imprese di investimento) e sulla direttiva 2009/65/CE5 (direttiva sugli organismi d'investimento collettivo in valori mobiliari o "direttiva OICVM"). Tali modifiche alle direttive richiamate risultano necessarie per garantire il conseguimento degli obiettivi della revisione "EMIR 3" e per assicurare la coerenza delle suddette discipline finanziarie. La CRD, la direttiva sulle imprese di investimento e la direttiva OICVM appena richiamate, stabiliscono il quadro normativo e di vigilanza rispettivamente per gli enti creditizi, le imprese di investimento e i fondi OICVM; intermediari che si avvalgono e possono avvalersi dei servizi di compensazione offerti da CCP dell'UE e di paesi terzi.

**- ELEMENTI INNOVATIVI:**

La presente proposta introduce modifiche mirate alla direttiva sull'accesso all'attività degli enti creditizi e sulla vigilanza prudenziale sugli enti creditizi e sulle imprese di investimento (cd. CRD) e alla direttiva relativa alla vigilanza prudenziale sulle imprese di investimento, al fine di incoraggiare rispettivamente gli enti creditizi e le imprese di investimento, nonché le loro autorità competenti, ad affrontare sistematicamente qualsiasi rischio di concentrazione eccessivo che possa derivare dalle loro esposizioni nei confronti di CCP, in particolare di CCP di paesi terzi di rilevanza sistemica (CCP di classe 2 che offrono servizi che, secondo l'ESMA, rivestono una rilevanza sistemica significativa). L'aumento della compensazione centrale presso CCP dell'UE che si intende perseguire con la modifica al regolamento EMIR, deve essere accompagnato da opportune calibrature in termini di requisiti prudenziali e gestione del rischio di concentrazione delle controparti centrali UE, considerata la loro potenziale crescita e la loro rilevanza sistemica. La proposta modifica altresì la direttiva che regola i fondi comuni di investimento armonizzati (cd. OICVM) al fine di eliminare i limiti relativi ai rischi di controparte per tutte le operazioni con strumenti derivati compensate a livello centrale mediante una CCP autorizzata o riconosciuta a norma del regolamento (UE) n. 648/2012, creando in tal modo parità di condizioni tra gli strumenti derivati negoziati in borsa e quelli negoziati fuori borsa (OTC) e rispecchiando meglio la natura di riduzione dei rischi delle CCP nelle operazioni con strumenti derivati.

#### **IL CONTESTO ITALIANO:**

Il Testo Unico dell'Intermediazione Finanziaria (TUF, decreto legislativo 24 febbraio 1998, n.58) e il Testo Unico Bancario (TUB, decreto legislativo 1 settembre 1993, n. 385) contengono la disciplina di livello primario che ha recepito le richiamate direttive, oggetto di modifica della presente proposta. La disciplina è ulteriormente prevista e specificata a livello secondario, nella normativa di settore di Consob e Banca d'Italia, che sono le Autorità competenti a vigilare – secondo il riparto di attribuzioni previsto a livello nazionale – sugli intermediari (banche, imprese di investimento, gestori di OICVM) cui si applicano le discipline previste dalle richiamate direttive.

## **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 disciplina rientra nel settore “mercato interno” di competenza concorrente dell'Unione europea, ai sensi all'art. 4, paragrafo 2, lettera a), del Trattato di funzionamento dell'Unione europea (TFUE).
- La base giuridica è correttamente individuata nell'articolo 114 del TFUE, relativo alle misure di ravvicinamento delle disposizioni nazionali in materia. L'articolo 114, paragrafo 1, del TFUE, costituisce la base giuridica per un regolamento mirato ad istituire disposizioni uniformi per il funzionamento del mercato interno.
- La scelta della forma giuridica è corretta. La CRD, la direttiva sulle imprese di investimento e la direttiva OICVM sono direttive e pertanto è necessario che siano modificate da uno strumento giuridico della stessa natura.

<b>2. Rispetto del principio di sussidiarietà</b>
- La proposta rispetta il principio di sussidiarietà di cui all'articolo 5, paragrafo 3, del TUE ed è coerente con il protocollo n. 2 sull'applicazione dei principi di sussidiarietà e di proporzionalità.
<b>3. Rispetto del principio di proporzionalità</b>
- La proposta rispetta il principio di proporzionalità di cui all'articolo 5, paragrafo 4, del TUE, in quanto trova il giusto equilibrio tra l'interesse pubblico in gioco e il rapporto costi-efficienza della misura.

## B. Valutazione complessiva del progetto e delle sue prospettive negoziali

<b>1. Valutazione del progetto e urgenza</b>
- La valutazione del progetto è complessivamente positiva per le finalità perseguite riconducibili al più generale intento di rendere i mercati dell'UE più sicuri, solidi, efficienti e competitivi, prevedendo meccanismi di post-negoziato più sicuri, efficienti e competitivi e limitando i rischi di esposizione e concentrazione eccessivi di enti creditizi, imprese di investimento e fondi OICVM che si servono di servizi di compensazione da parte delle CCP.
<b>2. Conformità del progetto all'interesse nazionale</b>
Le disposizioni contenute nel progetto possono ritenersi conformi all'interesse nazionale, 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 e a rafforzare il mercato della compensazione centrale europeo.
<b>3. Prospettive negoziali ed eventuali modifiche ritenute necessarie od opportune</b>
Per quanto riguarda l'adozione della direttiva non è possibile prevedere tempistiche certe poiché il termine del negoziato presso il Consiglio UE non è attualmente previsto. Le disposizioni specifiche e le singole misure della proposta sono oggetto di valutazione congiuntamente alle autorità interessate, in particolare della Banca d'Italia e della Consob.

## C. Valutazione d'impatto

<b>1. Impatto finanziario</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Incidenza prevista sulle spese dell'Unione</b></li> </ul> <p>Secondo quanto riportato dalla Commissione europea nell'<i>Impact Assessment</i> che accompagna la proposta (documento al quale si rimanda per ulteriori elementi di dettaglio), la proposta di direttiva non ha incidenza sul bilancio dell'Unione o di altri organismi dell'Unione.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Incidenza prevista sulle entrate dell'Unione</b></li> </ul> <p>La proposta non ha incidenza finanziaria sulle entrate.</p>

- **Incidenza prevista sul bilancio dello Stato**

La proposta non comporta nuovi o maggiori oneri a carico della finanza pubblica.

## **2. Effetti sull'ordinamento nazionale**

- Nell'evidenziare che la proposta modifica la disciplina dell'Unione, di conseguenza potranno doversi prevedere marginali adattamenti alla normativa interna, con adeguamenti limitati alla legislazione finanziaria primaria e alla normativa secondaria di settore.

## **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**

Non sono previsti effetti sull'organizzazione della pubblica amministrazione.

## **5. Effetti sulle attività dei cittadini e delle imprese**

- **Categorie di cittadini interessate:**

- Non vi sono effetti diretti su particolari categorie di cittadini.

- **Categorie di imprese interessate (in particolare PMI):**

In via diretta,

- Banche ed enti creditizi in generale, imprese d'investimento, SGR gestori di fondi comuni di investimento armonizzati.

In via mediata,

Controparti centrali

- **La proposta genera un impatto positivo su investitori, imprese e mercato interno.**

Le modifiche proposte potranno contribuire all'ulteriore rafforzamento della stabilità finanziaria e all'attrattività dei mercati europei dei servizi di compensazione; con effetti positivi generali per il sistema finanziario nel suo complesso e specifici per gli intermediari che partecipano a tali mercati.

## **Altro**

Si precisa che la proposta potrà essere oggetto di modifiche nel corso del negoziato sulla base delle posizioni saranno avanzate dagli Stati membri in Consiglio e dal Parlamento europeo. Di conseguenza anche la posizione italiana potrà modificarsi per tener conto dell'evoluzione del negoziato, nonché delle posizioni che saranno espresse nelle consultazioni con le

amministrazioni e le parti interessate, incluse quelle del settore privato.

## 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 le direttive 2009/65/CE, 2013/36/UE e (UE) 2019/2034 per quanto concerne il trattamento del rischio di concentrazione nei confronti delle controparti centrali e il rischio di controparte per le operazioni con strumenti derivati compensate a livello centrale

- **Codice della proposta:** COM(2022) 698 final del 7.12.2022
- **Codice interistituzionale:** 2022/0404 (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 (natura primaria o secondaria della norma, competenza ai sensi dell'art. 117 della Costituzione, eventuali oneri finanziari, impatto sull'ordinamento nazionale, oneri amministrativi aggiuntivi, amministrazioni coinvolte, eventuale necessità di intervento normativo di natura primaria o secondaria)
Articolo 1	Testo Unico Finanziario. Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio 19 gennaio 2015. Regolamento Consob n. 20307/2018 (Intermediari). Comunicazione congiunta Banca d'Italia - Consob del 15 dicembre 2015.	Modifiche alla direttiva 2009/65/CE. Non si ravvisa necessità di intervento normativo di attuazione in normativa primaria. Possibili modifiche alla normativa secondaria.
Articolo 2	Testo Unico Bancario e Testo Unico Finanziario (artt. 7novies, 7undecies, 7 duodecies, 20bis.1, 60-bis.3, 67). Disposizioni Banca d'Italia di vigilanza per le banche.	Modifiche alla direttiva 2013/36/UE Non si ravvisa necessità di intervento normativo di attuazione in normativa primaria. Possibili modifiche alla normativa secondaria.
Articolo 3	Testo Unico Bancario e Testo Unico finanziario (artt. 7decies, 60bis.3) Regolamento banca d'Italia in materia di	Modifiche alla direttiva (UE) 2019/2034 Non si ravvisa necessità di intervento normativo di attuazione in normativa

	vigilanza sulle SIM	primaria. Possibili modifiche alla normativa secondaria.
Articolo 4	- -	-
Articolo 5	-	-
Articolo 6	- -	-