

## **Comunicazione n. 1/25 del 28 febbraio 2025**

### **Le nuove previsioni di EMIR 3.0**

Il 4 dicembre 2024 è stato pubblicato sulla Gazzetta ufficiale dell'Unione europea il pacchetto legislativo che comprende il Regolamento (UE) 2024/2987 recante principalmente modifiche al Regolamento EMIR n. 648/2012 sugli strumenti derivati OTC, le controparti centrali e i repertori di dati sulle negoziazioni (il "Regolamento" o anche "EMIR 3.0") e la Direttiva 2024/2994.

Il principale obiettivo di tale Regolamento, entrato in vigore il 24 dicembre 2024, è di favorire la compensazione centralizzata nell'Unione europea, prevedendo al contempo un quadro normativo e di vigilanza più solido.

A tal fine, EMIR 3.0 introduce, tra l'altro, taluni nuovi adempimenti in capo a controparti finanziarie e non finanziarie, ai partecipanti diretti delle CCP e ai clienti che prestano servizi di compensazione; in particolare, il Regolamento:

- con l'obiettivo di ridurre i rischi per la stabilità finanziaria associati alle esposizioni eccessive dei partecipanti diretti e dei clienti dell'Unione nei confronti di CCP di Paesi terzi di rilevanza sistemica (CCP di classe 2) che forniscono servizi di *clearing* sulle categorie di contratti indicate nella nuova normativa<sup>1</sup>, prevede l'obbligo, per le controparti finanziarie e non finanziarie che rispettino determinati requisiti, di aprire e mantenere presso una CCP europea autorizzata almeno un conto attivo conforme a specifiche caratteristiche, su cui compensare un numero rappresentativo di operazioni relative alle suddette tipologie di strumenti (c.d. *active account* o conto attivo - articolo 7 *bis*). Sono altresì previsti obblighi di *reporting* al riguardo (articolo 7 *ter*);
- rafforza gli obblighi di trasparenza in capo ai soggetti – partecipanti diretti e clienti – che prestano servizi di compensazione (articoli 7 *quater* e 38, paragrafi 8 e 9);
- impone obblighi di *reporting* sull'attività posta in essere da partecipanti diretti e clienti presso controparti centrali *extra-UE* riconosciute ai sensi di EMIR (articolo 7 *quinquies*).

\*\*\*

In via generale, ai fini della vigilanza sul rispetto degli obblighi derivanti dalla disciplina EMIR, vige una suddivisione di competenze per finalità tra le autorità italiane basata sugli articoli 4-*quater* e 79-*octies* del TUF.

Più in dettaglio, la Consob, la Banca d'Italia, l'IVASS e la COVIP sono le autorità competenti per il rispetto di determinati obblighi posti da EMIR a carico dei soggetti vigilati dalle medesime autorità,

---

<sup>1</sup> Si tratta dei derivati su tassi di interesse, denominati in euro e in zloty polacco, e dei derivati su tassi di interesse a breve termine denominati in euro (articolo 7 *bis*, paragrafo 6, di EMIR 3.0).



secondo le rispettive attribuzioni di vigilanza. La Consob è altresì competente per i medesimi obblighi nei confronti delle controparti non finanziarie che non siano soggetti vigilati da altra autorità (articolo 4-*quater*).

Sulla base dell'articolo 4-*quater*, comma 2-*bis*, il “Documento ricognitivo sul riparto delle competenze EMIR” siglato nel 2016 dalla Consob e dalla Banca d'Italia stabilisce le attribuzioni relative al rispetto degli obblighi da parte delle controparti, finanziarie e non finanziarie, soggette alla vigilanza di entrambe le autorità. Alla Consob sono attribuite le competenze relative agli obblighi di trasparenza e comportamento in capo a tali controparti.

Alla Consob sono infine attribuite dall'articolo 79-*octies* in via esclusiva le competenze specifiche sul rispetto dell'obbligo di *clearing* di cui all'articolo 4, paragrafo 3, di EMIR, da parte di tutti i soggetti che agiscono in qualità di partecipanti alle controparti centrali o in qualità di clienti di questi ultimi, nonché sugli obblighi di trasparenza e comportamento previsti dagli articoli 38, paragrafo 1, e 39, paragrafi 4, 5, 6 e 7, di EMIR in capo ai soggetti che agiscono in qualità di partecipanti alle controparti centrali.

Alla luce del consolidato assetto di attribuzioni a suo tempo delineato, nel TUF e nel menzionato Documento Ricognitivo, per l'adeguamento dell'ordinamento nazionale alla disciplina EMIR, i nuovi obblighi relativi all'*active account* (articoli 7 *bis* e 7 *ter*) - in quanto obblighi di comportamento connessi alla *clearing obligation* - e i rafforzati presidi in materia di *reporting* alle autorità e di trasparenza (articoli 7 *quater*, 7 *quinquies* e 38, paragrafi 8 e 9) rientrano nell'alveo dell'attuale *framework* di vigilanza che attribuisce competenze esclusive alla Consob su tali tipologie di obblighi.

Tale impostazione trova peraltro conferma nei lavori preliminari di adeguamento dell'ordinamento nazionale a EMIR 3.0<sup>2</sup>.

Poste tali premesse, nelle more del completamento del processo di attuazione del pacchetto legislativo e dell'aggiornamento del Documento ricognitivo sul riparto delle competenze EMIR, si richiama l'attenzione su alcuni aspetti di seguito illustrati.

Da un punto di vista generale, si evidenzia che, salvo specifiche eccezioni<sup>3</sup>, gli obblighi introdotti da EMIR 3.0 in capo a controparti, partecipanti diretti e clienti sono applicabili a partire dalla data di entrata in vigore del Regolamento stesso ossia, come sopra indicato, dal 24 dicembre 2024, anche in assenza delle norme tecniche di regolamentazione che dovranno dettagliare i singoli requisiti.

A tal proposito, in attesa dell'adozione da parte della Commissione europea dei Regolamenti delegati contenenti le misure di secondo livello, si suggerisce di fare riferimento, per il rispetto della disciplina

---

<sup>2</sup> I principi e criteri direttivi per l'attuazione di EMIR 3.0 nell'ordinamento italiano sono stati inclusi mediante emendamento del Governo nel disegno di legge recante “*Delega al Governo per il recepimento delle direttive europee e l'attuazione di altri atti dell'Unione europea - Legge di delegazione europea 2024*”).

Tali principi e criteri fanno esplicito riferimento alle norme del TUF sopra indicate e prevedono altresì l'attribuzione alla Consob dei poteri di vigilanza necessari per l'esercizio “*delle funzioni previste dagli articoli 7 bis e 7 ter del Regolamento (UE) n. 648/2012, come modificato dal Regolamento (UE) 2024/2987*”, in materia di *active account* (articolo 10-*bis*, comma 9, del d.d.l.).

<sup>3</sup> Dette eccezioni riguardano le modifiche all'articolo 4 *bis*, paragrafi 1, 2 e 3, e all'articolo 10, paragrafi 1, 2 e 3, di EMIR 3.0, relative alla nuova metodologia per il calcolo della soglia di *clearing*, che non si applicano fino alla data di entrata in vigore delle relative norme tecniche di regolamentazione.



introdotta da EMIR 3.0, ai documenti di consultazione pubblicati dall'ESMA<sup>4</sup>, e successivamente ai *Final Report* che verranno trasmessi dall'ESMA alla Commissione.

Per quanto concerne gli adempimenti connessi alla disciplina dell'*active account* e gli obblighi di *reporting* alle autorità sopra menzionati, si invita a trasmettere le relative comunicazioni alla casella di posta elettronica certificata della Divisione Vigilanza Mercati della Consob ([dme@pec.consob.it](mailto:dme@pec.consob.it)) e alla casella funzionale [post-trading@consob.it](mailto:post-trading@consob.it).

Con riferimento alla notifica di assoggettamento all'obbligo di conto attivo, richiesta ai sensi dell'articolo 7 *bis*, paragrafo 1, secondo comma, di EMIR 3.0, si invita a utilizzare il *template* che l'ESMA ha reso disponibile nel dicembre 2024 sul proprio sito *web*<sup>5</sup>.

Per quanto riguarda i profili di trasparenza da parte dei *clearing service provider*, si richiama l'attenzione sulla necessità di adempiere alle nuove previsioni introdotte da EMIR 3.0 richiamate sopra. Con riferimento particolare all'articolo 38, paragrafo 8, lettera *d*) – in tema di simulazione dei requisiti in materia di margini ai quali i clienti potrebbero essere soggetti in scenari diversi – si suggerisce, anteriormente all'adozione dei Regolamenti delegati recanti le misure di secondo livello, di fare leva per quanto possibile sulle informazioni e sulle simulazioni acquisite dalle controparti centrali, anche fornendo evidenza, ove pertinente, degli ammontari di margini aggiuntivi richiesti dal prestatore del servizio di compensazione rispetto a quelli determinati dalle controparti centrali.

Eventuali richieste di chiarimento possono essere trasmesse alla casella di posta elettronica dell'Ufficio *Post Trading* della Consob ([post-trading@consob.it](mailto:post-trading@consob.it)).

IL PRESIDENTE  
*Paolo Savona*

---

<sup>4</sup> Per quanto riguarda le misure in materia di conto attivo, si rimanda al documento di consultazione pubblicato dall'ESMA il 20 novembre 2024 (<https://www.esma.europa.eu/press-news/consultations/consultation-conditions-active-account-requirement-under-emir-3>).

<sup>5</sup> <https://www.esma.europa.eu/central-counterparties/ccp-policy>.