

REGOLAMENTO (UE) 2022/858 DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO

del 30 maggio 2022

relativo a un regime pilota per le infrastrutture di mercato basate sulla tecnologia a registro distribuito e che modifica i regolamenti (UE) n. 600/2014 e (UE) n. 909/2014 e la direttiva 2014/65/UE

(Testo rilevante ai fini del SEE)

IL PARLAMENTO EUROPEO E IL CONSIGLIO DELL’UNIONE EUROPEA,

visto il trattato sul funzionamento dell’Unione europea, in particolare l’articolo 114,

vista la proposta della Commissione europea,

previa trasmissione del progetto di atto legislativo ai parlamenti nazionali,

visto il parere della Banca centrale europea (1),

visto il parere del Comitato economico e sociale europeo (2),

deliberando secondo la procedura legislativa ordinaria (3),

considerando quanto segue:

- (1) È importante garantire che la legislazione dell’Unione in materia di servizi finanziari sia adeguata all’era digitale e contribuisca a creare un’economia pronta per le sfide del futuro e al servizio delle persone, anche consentendo l’uso di tecnologie innovative. L’Unione ha interesse politico a esplorare, sviluppare e a promuovere la diffusione di tecnologie trasformative nel settore finanziario, compresa la diffusione della tecnologia a registro distribuito («DLT»). Le cripto-attività costituiscono una delle principali applicazioni della tecnologia a registro distribuito nel settore finanziario.
- (2) La maggior parte delle cripto-attività non rientra nell’ambito di applicazione della legislazione dell’Unione in materia di servizi finanziari e comporta, tra l’altro, sfide in termini di tutela degli investitori, integrità del mercato, consumo di energia e stabilità finanziaria. Tali cripto-attività richiedono pertanto un quadro normativo specifico a livello dell’Unione. Per contro, altre cripto-attività rientrano nella definizione di strumenti finanziari ai sensi della direttiva 2014/65/UE del Parlamento europeo e del Consiglio (4). Nella misura in cui le cripto-attività rientrano nella definizione di strumento finanziario ai sensi di tale direttiva, una legislazione dell’Unione in materia di servizi finanziari esaustiva, comprendente il regolamento (UE) n. 236/2012 (5), il regolamento (UE) n. 596/2014 (6), il regolamento (UE) n. 909/2014 (7) e il regolamento (UE) 2017/1129 (8) e la direttiva 98/26/CE (9) e la direttiva 2013/50/UE (10) del Parlamento europeo e del Consiglio, si applica potenzialmente agli emittenti di tali cripto-attività e alle imprese che esercitano attività correlate a tali cripto-attività.
- (3) La cosiddetta tokenizzazione degli strumenti finanziari, vale a dire la rappresentazione digitale di strumenti finanziari nei registri distribuiti o l’emissione di categorie di attività tradizionali in formato tokenizzato per consentirne l’emissione, la custodia e il trasferimento in un registro distribuito, dovrebbe aprire nuove opportunità per incrementi di efficienza nel processo di negoziazione e post-negoziazione. Tuttavia, poiché compromessi fondamentali relativi al rischio di credito e di liquidità permangono anche in un mondo tokenizzato, il successo dei sistemi basati sui token dipenderà, almeno in via provvisoria, dalla loro interazione con i sistemi tradizionali basati su conti.
- (4) La legislazione dell’Unione in materia di servizi finanziari non è stata concepita tenendo conto della tecnologia a registro distribuito e delle cripto-attività, e contiene disposizioni che potenzialmente precludono o limitano l’uso della tecnologia a registro distribuito nell’emissione, nella negoziazione e nel regolamento delle cripto-attività che rientrano nella definizione di strumenti finanziari. Attualmente, vi è inoltre una carenza di infrastrutture dei mercati

finanziari autorizzati che utilizzano la tecnologia a registro distribuito per fornire servizi di negoziazione o regolamento, o una combinazione di tali servizi, per le crypto-attività che rientrano nella definizione di strumenti finanziari. Lo sviluppo di un mercato secondario per tali crypto-attività potrebbe apportare molteplici vantaggi, quali maggiore efficienza, trasparenza e concorrenza in relazione alle attività di negoziazione e di regolamento.

- (5) Allo stesso tempo, esistono lacune normative dovute a specificità giuridiche, tecnologiche e operative connesse all'uso della tecnologia a registro distribuito e alle crypto-attività che rientrano nella definizione di strumenti finanziari. Per esempio, non sono stati imposti requisiti di trasparenza, affidabilità o sicurezza ai protocolli e agli «smart contract», che sono alla base delle crypto-attività che rientrano nella definizione di strumenti finanziari. La tecnologia sottostante potrebbe anche comportare nuove forme di rischi che non sono adeguatamente affrontati dalle norme vigenti. Nell'Unione sono stati elaborati diversi progetti per la negoziazione di crypto-attività che rientrano nella definizione di strumenti finanziari e i relativi servizi e attività di post-negoziazione, ma pochi sono già operativi e quelli operativi hanno una portata limitata. Inoltre, come evidenziato dal gruppo consultivo della Banca centrale europea (BCE) sulle infrastrutture di mercato per titoli e garanzie e dal suo gruppo consultivo sulle infrastrutture di mercato per i pagamenti, l'uso della tecnologia a registro distribuito comporterebbe sfide simili a quelle affrontate dalla tecnologia convenzionale, per esempio problemi di frammentazione e interoperabilità, e potrebbe potenzialmente anche crearne di nuove, per esempio in relazione alla validità legale dei token. Data la limitata esperienza nella negoziazione di crypto-attività che rientrano nella definizione di strumenti finanziari e relativi servizi e attività di post-negoziazione, è attualmente prematuro apportare modifiche rilevanti alla legislazione dell'Unione in materia di servizi finanziari per consentire la piena diffusione di tali crypto-attività e della relativa tecnologia sottostante. Allo stesso tempo, la creazione di infrastrutture del mercato finanziario per le crypto-attività che rientrano nella definizione di strumenti finanziari è attualmente vincolata ad alcuni requisiti contenuti nella legislazione dell'Unione in materia di servizi finanziari che non sono pienamente adatti alle crypto-attività che rientrano nella definizione di strumenti finanziari o all'uso della tecnologia a registro distribuito. Per esempio, solitamente le piattaforme di negoziazione delle crypto-attività danno accesso diretto agli investitori non professionali, mentre di regola le sedi tradizionali di negoziazione consentono l'accesso agli investitori al dettaglio solo tramite intermediari finanziari.
- (6) Al fine di consentire lo sviluppo delle crypto-attività che rientrano nella definizione di strumenti finanziari e lo sviluppo della tecnologia a registro distribuito, preservando al contempo un livello elevato di tutela degli investitori, integrità del mercato, stabilità finanziaria e trasparenza, ed evitando l'arbitraggio normativo e scappatoie, sarebbe utile creare un regime pilota per le infrastrutture di mercato basate sulla tecnologia a registro distribuito per testare tali infrastrutture di mercato DLT. Tale regime pilota dovrebbe consentire a talune infrastrutture di mercato DLT di essere temporaneamente esentate da alcuni requisiti specifici previsti dalla legislazione dell'Unione in materia di servizi finanziari che altrimenti potrebbero impedire agli operatori di sviluppare soluzioni per la negoziazione e il regolamento delle operazioni in crypto-attività che rientrano nella definizione di strumenti finanziari, senza indebolire alcuno dei requisiti o delle garanzie esistenti applicati alle infrastrutture di mercato tradizionali. Le infrastrutture di mercato DLT e i loro operatori dovrebbero disporre di garanzie adeguate in relazione all'uso della tecnologia a registro distribuito per assicurare l'efficace tutela degli investitori, compresa catene di responsabilità chiaramente definite nei confronti dei clienti per le eventuali perdite dovute ai guasti operativi. Inoltre il regime pilota dovrebbe consentire all'autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati istituita con il regolamento (UE) n. 1095/2010 Parlamento europeo e del Consiglio [\(11\)](#), (ESMA) e alle autorità competenti di trarre insegnamento dal regime pilota e di acquisire esperienze sulle opportunità e sui rischi specifici relativi alle crypto-attività che rientrano nella definizione di strumenti finanziari e alle tecnologie sottostanti. L'esperienza acquisita con il regime pilota dovrebbe contribuire a individuare eventuali proposte pratiche per un quadro normativo idoneo al fine di apportare adeguamenti mirati alla normativa dell'Unione in materia di emissione, custodia e amministrazione delle attività, negoziazione e regolamento di strumenti finanziari DLT.
- (7) Per conseguire l'obiettivo del regime pilota è opportuno creare a livello dell'Unione un nuovo status per l'infrastruttura di mercato DLT al fine di garantire che l'Unione sia in grado di svolgere un ruolo di leadership per quanto riguarda gli strumenti finanziari in forma tokenizzata e contribuire allo sviluppo di un mercato secondario per tali attività. Lo status di infrastruttura di mercato DLT dovrebbe essere facoltativo e non dovrebbe impedire alle infrastrutture dei mercati finanziari, quali sedi di negoziazione, depositari centrali di titoli (CSD) e controparti centrali (CCP), di sviluppare servizi e attività di negoziazione e post-negoziazione per le crypto-attività che rientrano nella definizione di strumenti finanziari, o sono basate sulla tecnologia a registro distribuito, ai sensi della vigente legislazione dell'Unione in materia di servizi finanziari.
- (8) Le infrastrutture di mercato DLT dovrebbero ammettere alla negoziazione o registrare solo gli strumenti finanziari DLT su un registro distribuito. Gli strumenti finanziari DLT dovrebbero essere crypto-attività che rientrano nella

definizione di strumenti finanziari e che sono emesse, trasferite e conservate in un registro distribuito.

- (9) La legislazione dell'Unione in materia di servizi finanziari è destinata a essere neutrale per quanto riguarda l'uso di qualsiasi particolare tecnologia rispetto a un'altra. Occorre, pertanto, evitare riferimenti a un tipo specifico di tecnologia a registro distribuito. I gestori delle infrastrutture di mercato DLT dovrebbero garantire di essere in grado di rispettare tutti i requisiti applicabili, indipendentemente dalla tecnologia utilizzata.
- (10) Nell'applicazione del presente regolamento, si dovrebbe tener conto dei principi di neutralità tecnologica, della proporzionalità, della parità di condizioni e del principio «stessa attività, stessi rischi, stesse regole» per garantire che i partecipanti al mercato dispongano dello spazio normativo per innovare, per difendere i valori di trasparenza, equità, stabilità, tutela degli investitori, rendicontabilità e integrità del mercato, e per garantire la protezione della vita privata e dei dati personali, come garantito dagli articoli 7 e 8 della Carta dei diritti fondamentali dell'Unione europea.
- (11) L'accesso al regime pilota non dovrebbe essere limitato agli operatori esistenti, ma dovrebbe anche essere aperto a nuovi operatori. Un soggetto che non è autorizzato a norma del regolamento (UE) n. 909/2014 o della direttiva 2014/65/UE potrebbe presentare domanda di autorizzazione a norma, rispettivamente, di tale regolamento o di tale direttiva e, contemporaneamente, di un'autorizzazione specifica a norma del presente regolamento. In tali casi, l'autorità competente non dovrebbe valutare se tale soggetto soddisfi i requisiti del regolamento (UE) n. 909/2014 o della direttiva 2014/65/UE per i quali è stata richiesta un'esenzione a norma del presente regolamento. Tali soggetti dovrebbero essere in grado di gestire infrastrutture di mercato DLT conformemente al presente regolamento e la loro autorizzazione dovrebbe essere revocata una volta scaduta la loro autorizzazione specifica, a meno che i soggetti non presentino una richiesta completa di autorizzazione a norma del regolamento (UE) n. 909/2014 o della direttiva 2014/65/UE.
- (12) Il concetto di infrastruttura di mercato DLT comprende sistemi multilaterali di negoziazione DLT (MTF DLT), sistemi di regolamento titoli DLT (SS DLT) e sistemi di negoziazione e regolamento DLT (TSS DLT). Le infrastrutture di mercato DLT dovrebbero essere in grado di cooperare con altri partecipanti al mercato al fine di testare soluzioni innovative basate sulla tecnologia a registro distribuito in vari segmenti della catena del valore dei servizi finanziari.
- (13) Un MTF DLT dovrebbe essere un sistema multilaterale di negoziazione gestito da un'impresa di investimento o da un gestore del mercato autorizzato a norma della direttiva 2014/65/UE e che ha ottenuto un'autorizzazione specifica ai sensi del presente regolamento. Un ente creditizio autorizzato a norma della direttiva 2013/36/UE che fornisce servizi di investimento o svolge attività di investimento dovrebbe essere autorizzato a gestire un MTF DLT solo se autorizzato come impresa di investimento o gestore del mercato a norma della direttiva 2014/65/UE. Gli MTF DLT e i relativi gestori dovrebbero essere soggetti a tutti i requisiti applicabili a sistemi multilaterali di negoziazione e ai relativi gestori nel quadro del regolamento (UE) n. 600/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio (12), della direttiva 2014/65/UE o di qualsiasi altra legislazione applicabile dell'Unione in materia di servizi finanziari, a eccezione dei requisiti per i quali è stata concessa un'esenzione dall'autorità competente, in conformità al presente regolamento.
- (14) L'uso della tecnologia a registro distribuito, grazie alla quale tutte le operazioni sono registrate in un registro distribuito, può accelerare e combinare la negoziazione e il regolamento quasi in tempo reale e potrebbe consentire la combinazione dei servizi e delle attività di negoziazione e post-negoziazione. Tuttavia, la combinazione delle attività di negoziazione e post-negoziazione all'interno di un'unica entità non è prevista dalle norme vigenti, indipendentemente dalla tecnologia utilizzata, a causa di scelte politiche connesse alla specializzazione dei rischi e alla disaggregazione al fine di incoraggiare la concorrenza. Il regime pilota non dovrebbe essere un precedente per giustificare una revisione di fondo della separazione tra attività di negoziazione e funzioni di post-negoziazione o del panorama delle infrastrutture del mercato finanziario. Tuttavia, alla luce dei potenziali vantaggi della tecnologia a registro distribuito in termini di combinazione di negoziazione e regolamento, è giustificato prevedere un'infrastruttura di mercato DLT dedicata nel regime pilota, vale a dire il TSS DLT, che combina le attività normalmente svolte dai sistemi multilaterali di negoziazione e dai sistemi di regolamento titoli.
- (15) Un TSS DLT dovrebbe essere un MTF DLT che combini i servizi prestati da un MTF DLT e da un SS DLT e dovrebbe essere gestito da un'impresa di investimento o da un gestore del mercato che abbia ricevuto

un'autorizzazione specifica a gestire un TSS DLT a norma del presente regolamento, oppure dovrebbe essere un SS DLT che combini i servizi prestati da un MTF DLT e da un SS DLT e dovrebbe essere gestito da un CSD che abbia ricevuto un'autorizzazione specifica a gestire un TSS DLT a norma del presente regolamento. Un ente creditizio autorizzato a norma della direttiva 2013/36/UE che fornisce servizi di investimento o svolge attività di investimento dovrebbe essere autorizzato a gestire un TSS DLT solo se autorizzato come impresa di investimento o gestore del mercato a norma della direttiva 2014/65/UE. Un'impresa di investimento o un gestore del mercato che gestisca un TSS DLT dovrebbe essere soggetta/o a tutti i requisiti che si applicano a un MTF DLT e un CSD che gestisca un TSS DLT dovrebbe essere soggetto a tutti i requisiti che si applicano a un SS DLT. Poiché un TSS DLT consentirebbe a un'impresa di investimento o a un gestore del mercato di fornire anche servizi di regolamento e consentirebbe a un CSD di fornire anche servizi di negoziazione, è necessario che anche le imprese di investimento o i gestori del mercato rispettino i requisiti applicabili a un SS DLT e il CSD quelli applicabili a un MTF DLT. Poiché i CSD non sono soggetti a taluni requisiti di autorizzazione e di organizzazione a norma della direttiva 2014/65/UE ove prestino servizi o attività di investimento a norma del regolamento (UE) n. 909/2014, è opportuno adottare un approccio analogo nel regime pilota sia per le imprese di investimento che per i gestori del mercato e per i CSD che gestiscono un TSS DLT. Pertanto, un'impresa di investimento o un gestore del mercato che gestisce un TSS DLT dovrebbero essere esentati da un insieme limitato di requisiti organizzativi e di autorizzazione a norma del regolamento (UE) n. 909/2014, in quanto l'impresa di investimento o il gestore del mercato saranno tenuti a rispettare l'autorizzazione e i requisiti organizzativi di cui alla direttiva 2014/65/UE. Per contro, un CSD che gestisca un TSS DLT dovrebbe essere esentato da una serie limitata di requisiti organizzativi e di autorizzazione a norma della direttiva 2014/65/UE, poiché il CSD sarà tenuto a rispettare i requisiti di autorizzazione e organizzativi di cui al regolamento (UE) n. 909/2014. Tali esenzioni dovrebbero essere temporanee e non dovrebbero applicarsi a un'infrastruttura di mercato DLT che operi al di fuori del regime pilota. L'ESMA dovrebbe poter valutare le norme tecniche in materia di tenuta dei registri e rischi operativi adottate a norma del regolamento (UE) n. 909/2014 al fine di garantire che siano applicate in modo proporzionato alle imprese di investimento o ai gestori del mercato che gestiscano un TSS DLT.

- (16) I gestori di TSS DLT dovrebbero poter chiedere le stesse esenzioni di quelle a disposizione dei gestori di MTF DLT e SS DLT, a condizione che rispettino le condizioni associate alle esenzioni e qualsiasi misura compensativa richiesta dalle autorità competenti. Considerazioni analoghe a quelle che si applicano a MTF DLT e SS DLT si dovrebbero applicare alle esenzioni a disposizione di TSS DLT, a qualsiasi condizione associata a tali esenzioni e a misure compensative.
- (17) Al fine di prevedere un'ulteriore flessibilità nell'applicazione di determinati requisiti del regolamento (UE) n. 909/2014 alle imprese di investimento o ai gestori del mercato che gestiscono un TSS DLT, garantendo nel contempo parità di condizioni con i CSD che forniscono servizi di regolamento nell'ambito del regime pilota, è opportuno che i CSD che gestiscono un SS DLT o un TSS DLT e le imprese di investimento o i gestori del mercato che gestiscono un TSS DLT dispongano di talune esenzioni dai requisiti di tale regolamento relativi alle misure volte a prevenire e dirimere i mancati regolamenti, i requisiti di partecipazione, trasparenza e i requisiti relativi all'utilizzo di talune procedure di comunicazione con i partecipanti e altre infrastrutture di mercato. Tali esenzioni dovrebbero essere soggette a misure compensative o a eventuali misure supplementari imposte dall'autorità competente che soddisfino gli obiettivi delle disposizioni del regolamento (UE) n. 909/2014 per le quali è richiesta un'esenzione, o che dispongano di procedure e dispositivi solidi con alcuni requisiti minimi al fine di salvaguardare la tutela degli investitori, l'integrità del mercato e la stabilità finanziaria. Il gestore di un TSS DLT dovrebbe dimostrare che l'esenzione richiesta è proporzionata e giustificata dall'uso della tecnologia a registro distribuito.
- (18) Un SS DLT dovrebbe essere un sistema di regolamento titoli gestito da un CSD autorizzato a norma del regolamento (UE) n. 909/2014 che abbia ricevuto un'autorizzazione specifica a gestire un SS DLT ai sensi del presente regolamento. Un SS DLT e il CSD che lo gestisce dovrebbero essere soggetti a tutti i requisiti pertinenti di cui al regolamento (UE) n. 909/2014 e a qualsiasi altra normativa applicabile dell'Unione in materia di servizi finanziari, a eccezione dei requisiti per i quali è stata concessa un'esenzione a norma del presente regolamento.
- (19) Laddove la BCE e le banche centrali nazionali o altre istituzioni gestite dagli Stati membri che svolgono funzioni analoghe o altri enti pubblici incaricati o che intervengono nella gestione del debito pubblico nell'Unione gestiscano un SS DLT, essi non dovrebbero essere tenuti a chiedere un'autorizzazione specifica a un'autorità competente per poter beneficiare di un'esenzione ai sensi del presente regolamento, poiché tali entità non hanno l'obbligo di riferire alle autorità competenti o di rispettare le loro istruzioni, e sono soggetti a una serie limitata di requisiti a norma del regolamento (UE) n. 909/2014.

- (20) La creazione del regime pilota dovrebbe lasciare impregiudicati i compiti e le responsabilità della BCE e delle banche centrali nazionali del Sistema europeo di banche centrali, previsto dal trattato sul funzionamento dell'Unione europea e dal protocollo n. 4 sullo statuto del Sistema europeo di banche centrali e della Banca centrale europea, al fine di promuovere il buon funzionamento dei sistemi di pagamento e garantire sistemi di compensazione e pagamento efficienti e solidi nell'Unione e nei rapporti con i paesi terzi.
- (21) L'attribuzione delle responsabilità di vigilanza di cui al presente regolamento è giustificata dalle caratteristiche e dai rischi specifici del regime pilota. Pertanto, l'architettura di vigilanza del regime pilota non dovrebbe essere intesa come un precedente per qualsiasi atto futuro della legislazione dell'Unione in materia di servizi finanziari.
- (22) I gestori delle infrastrutture di mercato DLT dovrebbero essere responsabili in caso di perdita di fondi, garanzie reali o strumenti finanziari DLT. La responsabilità del gestore di un'infrastruttura di mercato DLT dovrebbe essere limitata al valore di mercato dell'attività persa a partire dal momento in cui si è verificata la perdita. Il gestore di un'infrastruttura di mercato DLT non dovrebbe essere responsabile di eventi non attribuibili al gestore, in particolare di qualsiasi evento che dimostri essersi verificato indipendentemente dalle sue operazioni, compresi i problemi derivanti da un evento esterno al di fuori del suo ragionevole controllo.
- (23) Al fine di consentire l'innovazione e la sperimentazione in un solido contesto normativo, preservando nel contempo la tutela degli investitori, l'integrità del mercato e la stabilità finanziaria, i tipi di strumenti finanziari ammessi alla negoziazione o registrati in un'infrastruttura di mercato DLT dovrebbero essere limitati alle azioni, alle obbligazioni e alle quote di organismi di investimento collettivo che beneficiano dell'esenzione basata esclusivamente sull'esecuzione ai sensi della direttiva 2014/65/UE. Il presente regolamento dovrebbe fissare soglie che potrebbero essere ridotte in determinate situazioni. In particolare, per evitare rischi per la stabilità finanziaria, è opportuno limitare il valore di mercato aggregato degli strumenti finanziari DLT ammessi alla negoziazione o registrati in un'infrastruttura di mercato DLT.
- (24) Al fine di approssimarsi alla parità di condizioni per gli strumenti finanziari ammessi alla negoziazione in una sede di negoziazione tradizionale ai sensi della direttiva 2014/65/UE e di garantire elevati livelli di protezione degli investitori, integrità del mercato e stabilità finanziaria, gli strumenti finanziari DLT ammessi alla negoziazione in un MTF DLT o in un SSS DLT dovrebbero essere soggetti alle disposizioni che vietano gli abusi di mercato di cui al regolamento (UE) n. 596/2014.
- (25) Su richiesta di un gestore di un MTF DLT, le autorità competenti dovrebbero essere autorizzate a concedere una o più esenzioni temporanee, se il gestore soddisfa le condizioni associate a tali esenzioni e tutti i requisiti supplementari stabiliti a norma del presente regolamento per far fronte a nuove forme di rischi derivanti dall'uso della tecnologia a registro distribuito. Un operatore di un MTF DLT dovrebbe inoltre conformarsi a qualsiasi misura compensativa richiesta dall'autorità competente al fine di conseguire gli obiettivi della disposizione per la quale è stata chiesta un'esenzione, o per salvaguardare la tutela degli investitori, l'integrità del mercato o la stabilità finanziaria.
- (26) Su richiesta di un gestore di un MTF DLT, le autorità competenti dovrebbero essere autorizzate a concedere un'esenzione dall'obbligo di intermediazione a norma della direttiva 2014/65/UE. Attualmente i tradizionali sistemi multilaterali di negoziazione sono autorizzati ad ammettere tra i membri o i partecipanti solo imprese di investimento, enti creditizi e altri soggetti che abbiano un livello sufficiente di capacità di negoziazione e competenza e mantengano modalità e risorse organizzative adeguate. Per contro, molte piattaforme di negoziazione delle crypto-attività offrono un accesso disintermediato e forniscono un accesso diretto agli investitori non professionali. Di conseguenza, un potenziale ostacolo normativo allo sviluppo di un sistema multilaterale di negoziazione per gli strumenti finanziari DLT potrebbe essere l'obbligo di intermediazione a norma della direttiva 2014/65/UE. Su richiesta di un gestore di un MTF DLT, le autorità competenti dovrebbero pertanto essere autorizzate a concedere un'esenzione temporanea da tale obbligo di intermediazione, al fine di fornire un accesso diretto agli investitori non professionali e consentire loro di negoziare per proprio conto, a condizione che siano predisposte garanzie adeguate in materia di protezione degli investitori, che tali investitori non professionali soddisfino determinate condizioni e che il gestore sia conforme a eventuali misure supplementari di protezione degli investitori richieste dall'autorità competente. Gli investitori non professionali che hanno accesso diretto a un MTF DLT in qualità di membri o partecipanti esentati dall'obbligo di intermediazione non dovrebbero essere

considerati imprese di investimento ai sensi della direttiva 2014/65/UE unicamente in quanto membri o partecipanti di un MTF DLT.

- (27) Su richiesta di un gestore di un MTF DLT, le autorità competenti dovrebbero inoltre essere autorizzate a concedere un'esenzione dai requisiti di segnalazione delle operazioni di cui al regolamento (UE) n. 600/2014, a condizione che l'MTF DLT soddisfi determinate condizioni.
- (28) Per potersi avvalere di un'esenzione a norma del presente regolamento, un gestore di un MTF DLT dovrebbe dimostrare che l'esenzione richiesta è proporzionata e limitata all'uso della tecnologia a registro distribuito come descritto nel suo piano aziendale e che l'esenzione richiesta è limitata all'MTF DLT e non estesa ad altri sistemi multilaterali di negoziazione gestiti dalla stessa impresa di investimento o dal medesimo gestore del mercato.
- (29) Su richiesta di un CSD che gestisce un SS DLT, le autorità competenti dovrebbero poter concedere una o più esenzioni temporanee, se soddisfa le condizioni associate a tali esenzioni e i requisiti supplementari stabiliti dal presente regolamento per far fronte a nuove forme di rischi derivanti dall'uso della tecnologia a registro distribuito. Il CSD che gestisce l'SS DLT dovrebbe inoltre conformarsi a qualsiasi misura compensativa richiesta dall'autorità competente al fine di conseguire gli obiettivi della disposizione per la quale è stata chiesta l'esenzione, o per salvaguardare la tutela degli investitori, l'integrità del mercato o la stabilità finanziaria.
- (30) Dovrebbe essere possibile esentare i CSD che gestiscono un SS DLT da talune disposizioni del regolamento (UE) n. 909/2014 che potrebbero creare ostacoli normativi allo sviluppo degli SS DLT. Per esempio, dovrebbero essere possibili esenzioni nella misura in cui non trovino applicazione nei confronti dei CSD che gestiscono un SS DLT le norme di tale regolamento applicabili ai CSD e che fanno riferimento ai termini di «forma dematerializzata», di «conto titoli» o di «ordini di trasferimento», fatta eccezione per i requisiti sui collegamenti CSD che dovrebbero applicarsi mutatis mutandis. Con riferimento al termine «conto titoli», le esenzioni coprirebbero le norme sulla registrazione dei titoli, l'integrità dell'emissione e la separazione dei conti. Anche se i CSD gestiscono sistemi di regolamento titoli accreditando e addebitando i conti titoli dei loro partecipanti, in un SS DLT non sempre potrebbero essere fattibili conti titoli con contabilità in partita doppia o in partita multipla. Pertanto, per un CSD che gestisce un SS DLT dovrebbe essere possibile un'esenzione dalle norme di cui al regolamento (UE) n. 909/2014 che fanno riferimento al termine di «scrittura contabile» qualora tale esenzione fosse necessaria per consentire la registrazione di strumenti finanziari DLT in un registro distribuito. Tuttavia, un CSD che gestisce un SS DLT dovrebbe comunque garantire l'integrità dell'emissione degli strumenti finanziari DLT nel registro distribuito e la separazione degli strumenti finanziari DLT appartenenti a vari partecipanti.
- (31) Un CSD che gestisce un SS DLT dovrebbe comunque restare soggetto alle disposizioni del regolamento (UE) n. 909/2014, a norma del quale un CSD che esternalizza servizi o attività a terzi resta pienamente responsabile del rispetto di tutti gli obblighi che gli incombono ai sensi di tale regolamento oltre a essere tenuto a garantire che l'eventuale esternalizzazione non comporti la delega della sua responsabilità. Il regolamento (UE) n. 909/2014 consente a un CSD che gestisce un SS DLT di esternalizzare un servizio o un'attività di base soltanto previa autorizzazione dell'autorità competente. Un CSD che gestisce un SS DLT dovrebbe pertanto poter chiedere un'esenzione dall'obbligo di autorizzazione nei casi in cui il CSD dimostri che l'obbligo è incompatibile con l'uso della tecnologia a registro distribuito previsto nel suo piano aziendale. La delega di compiti relativi alla gestione di un SS DLT, o all'uso della tecnologia a registro distribuito, per effettuare regolamenti, non dovrebbe essere considerata come un'esternalizzazione ai sensi del regolamento (UE) n. 909/2014.
- (32) L'obbligo di intermediazione da parte di un ente creditizio o un'impresa di investimento al fine di impedire agli investitori non professionali di ottenere l'accesso diretto ai sistemi di regolamento e di consegna gestiti da un CSD potrebbe rappresentare un ostacolo normativo allo sviluppo di modelli alternativi di regolamento basati sulla tecnologia a registro distribuito che consentano l'accesso diretto degli investitori non professionali. Pertanto, dovrebbe essere consentita un'esenzione per i CSD che gestiscono un SS DLT, nel senso che il termine «partecipante» deve intendersi includere, a determinate condizioni, persone diverse da quelle a cui si fa riferimento nella direttiva 98/26/CE. Quando chiede l'esenzione dall'obbligo di intermediazione a norma del regolamento (UE) n. 909/2014, il CSD che gestisce un SS DLT dovrebbe garantire che le persone da ammettere come partecipanti soddisfino determinate condizioni. Un CSD che gestisce un SS DLT dovrebbe garantire che i partecipanti dispongano di un livello sufficiente di capacità, competenza, esperienza e conoscenza delle attività di post-negoziazione e del funzionamento delle tecnologie a registro distribuito.

- (33) I soggetti ammessi a partecipare a un CSD a norma del regolamento (UE) n. 909/2014 corrispondono ai soggetti ammessi a partecipare a un sistema di regolamento titoli designato e notificato a norma della direttiva 98/26/CE poiché il regolamento (UE) n. 909/2014 impone che i sistemi di regolamento titoli gestiti dai CSD siano designati e notificati a norma della direttiva 98/26/CE. Pertanto, un gestore di un sistema di regolamento titoli basato sulla tecnologia a registro distribuito che chiede di essere esentato dai requisiti di partecipazione di cui al regolamento (UE) n. 909/2014 non sarebbe quindi conforme ai requisiti di partecipazione di cui alla direttiva 98/26/CE. Di conseguenza, tale sistema di regolamento titoli non può essere designato né notificato a norma di tale direttiva e per tale motivo non è denominato «sistema di regolamento titoli DLT» nel presente regolamento, bensì SS DLT. Il presente regolamento dovrebbe consentire a un CSD di gestire un SS DLT che non rientra nella definizione di sistema di regolamento titoli designato a norma della direttiva 98/26/CE, inoltre dovrebbe essere disponibile un'esenzione dalle regole sul carattere definitivo del regolamento di cui al regolamento (UE) n. 909/2014, subordinatamente a determinate misure compensative, comprese misure compensative specifiche per attenuare i rischi derivanti dall'insolvenza laddove non si applichino le misure di protezione in caso di insolvenza di cui alla direttiva 98/26/CE. Tuttavia, tale esenzione non impedirebbe che un SS DLT conforme ai requisiti della direttiva 98/26/CE possa essere designato e notificato come un sistema di regolamento titoli ai sensi di tale direttiva.
- (34) Il regolamento (UE) n. 909/2014 promuove il regolamento delle operazioni in moneta di banca centrale. Laddove il regolamento dei pagamenti in contanti in moneta di banca centrale non sia pratico o disponibile, dovrebbe essere possibile effettuare il regolamento tramite i conti propri del CSD conformemente a tale regolamento o tramite conti aperti presso un ente creditizio («moneta di banca commerciale»). Tale norma può essere tuttavia difficile da applicare per un CSD che gestisce un SS DLT, poiché tale CSD dovrebbe effettuare movimenti nei conti contante contemporaneamente alla consegna dei titoli registrati nel registro distribuito. Ai CSD che gestiscono un SS DLT dovrebbe pertanto poter essere consentito di richiedere un'esenzione temporanea dalla disposizione di tale regolamento riguardante il regolamento del contante al fine di sviluppare soluzioni innovative nell'ambito del regime pilota agevolando l'accesso alla moneta di banca commerciale o l'uso di «token di moneta elettronica». Il regolamento in moneta di banca centrale potrebbe essere considerato non pratico o possibile se la moneta di banca centrale non è disponibile per il regolamento su un registro distribuito.
- (35) Diversamente dai requisiti che si sono rivelati impraticabili in un ambiente di tecnologia a registro distribuito, i requisiti connessi al regolamento in contanti di cui al regolamento (UE) n. 909/2014 continuano ad applicare al di fuori del regime pilota. I gestori dell'infrastruttura di mercato DLT dovrebbero pertanto descrivere nei loro piani aziendali come intendono conformarsi al titolo IV del regolamento (UE) n. 909/2014 in caso di uscita dal regime pilota.
- (36) Il regolamento (UE) n. 909/2014 prevede che un CSD fornisca accesso a un altro CSD o ad altre infrastrutture di mercato su base non discriminatoria e trasparente. Fornire accesso a un CSD che gestisce un SS DLT può essere tecnicamente più complesso, oneroso o difficile da realizzare poiché l'interoperabilità dei sistemi esistenti con la tecnologia a registro distribuito non è ancora stata testata. Per un SS DLT dovrebbe pertanto anche essere possibile concedere un'esenzione da tale requisito se dimostra che l'applicazione di tale requisito è sproporzionata rispetto alle dimensioni delle attività dell'SS DLT.
- (37) Indipendentemente dal requisito per cui è stata chiesta l'esenzione, un CSD che gestisce un SS DLT dovrebbe dimostrare che l'esenzione richiesta è proporzionata e giustificata dall'uso della tecnologia a registro distribuito. L'esenzione dovrebbe essere limitata all'SS DLT e non dovrebbe riguardare altri sistemi di regolamento gestiti dallo stesso CSD.
- (38) Le infrastrutture di mercato DLT e i relativi gestori dovrebbero essere soggetti a requisiti aggiuntivi rispetto alle infrastrutture di mercato tradizionali. I requisiti aggiuntivi sono necessari per evitare i rischi connessi all'uso della tecnologia a registro distribuito o alle modalità con cui opererebbe l'infrastruttura di mercato DLT. Pertanto, un gestore di un'infrastruttura di mercato DLT dovrebbe stabilire un piano aziendale chiaro che specifichi dettagliatamente le modalità di utilizzo della tecnologia a registro distribuito e le condizioni regolamentari applicabili.
- (39) I gestori di infrastrutture di mercato DLT dovrebbero stabilire o documentare, a seconda dei casi, le norme sul funzionamento della tecnologia a registro distribuito da essi gestito, comprese le regole di accesso e ammissione al

registro distribuito, le regole per la partecipazione dei nodi di validazione e la normativa per affrontare potenziali conflitti di interessi, nonché le misure di gestione del rischio.

- (40) Un gestore di un'infrastruttura di mercato DLT dovrebbe essere tenuto a fornire informazioni ai membri, ai partecipanti, agli emittenti e ai clienti sulle modalità con cui intende svolgere le sue attività e su come l'uso della tecnologia a registro distribuito si discosta dal modo in cui i servizi sono normalmente forniti da un sistema multilaterale di negoziazione tradizionale o da un CSD che gestisce un sistema di regolamento titoli.
- (41) Le infrastrutture di mercato DLT dovrebbero disporre di specifici dispositivi informatici e cibernetici efficaci riguardanti l'uso della tecnologia a registro distribuito. Tali strumenti dovrebbero essere proporzionati alla natura, alla portata e alla complessità del piano aziendale del gestore dell'infrastruttura di mercato DLT. Tali strumenti dovrebbero inoltre garantire la continuità e la costante trasparenza, disponibilità, affidabilità e sicurezza dei servizi forniti, compresa l'affidabilità di eventuali smart contract utilizzati, indipendentemente dal fatto che tali smart contract siano creati dalla stessa infrastruttura di mercato DLT o da terzi in seguito a procedure di esternalizzazione. Le infrastrutture di mercato DLT dovrebbero inoltre assicurare l'integrità, la sicurezza, la riservatezza, la disponibilità e l'accessibilità dei dati memorizzati nel registro distribuito. L'autorità competente di un'infrastruttura di mercato DLT dovrebbe essere autorizzata a chiedere una verifica volta a garantire che gli strumenti informatici e cibernetici generali dell'infrastruttura di mercato DLT siano adatti allo scopo. I costi della verifica dovrebbero essere sostenuti dal gestore dell'infrastruttura di mercato DLT.
- (42) Qualora il piano aziendale di un gestore di un'infrastruttura di mercato DLT comporti la custodia dei fondi dei clienti, quali contanti o equivalenti in contanti, oppure degli strumenti finanziari DLT o dei mezzi di accesso a questi ultimi, anche sotto forma di chiavi crittografiche, l'infrastruttura di mercato DLT dovrebbe disporre di strumenti adeguati per salvaguardare tali beni. I gestori di infrastrutture di mercato DLT non dovrebbero utilizzare i beni dei clienti per conto di tali gestori, salvo previo consenso esplicito scritto dei clienti stessi. Le infrastrutture di mercato DLT dovrebbero separare i fondi dei clienti e gli strumenti finanziari DLT, e i mezzi di accesso a tali risorse, dalle proprie risorse o dalle risorse di altri clienti. Gli strumenti informatici e cibernetici generali delle infrastrutture di mercato DLT dovrebbero garantire che le risorse dei clienti siano a prova di frode, attacchi informatici e altri gravi malfunzionamenti operativi.
- (43) Al momento della concessione di un'autorizzazione specifica, i gestori delle infrastrutture di mercato DLT dovrebbero anche disporre di una strategia di uscita credibile nel caso in cui il regime pilota sia sospeso, l'autorizzazione specifica o ancora alcune delle esenzioni concesse siano revocate, o le soglie di cui al presente regolamento siano superati. Tale strategia dovrebbe includere la transizione o la riconversione delle loro operazioni di tecnologia a registro distribuito in infrastrutture di mercato tradizionali. A tal fine, i nuovi concorrenti o gestori di TSS DLT che non gestiscono un'infrastruttura di mercato tradizionale alla quale potrebbero trasferire gli strumenti finanziari DLT dovrebbero cercare di concludere accordi con i gestori delle infrastrutture di mercato tradizionali. Ciò è di particolare importanza per la registrazione degli strumenti finanziari DLT. Pertanto, i CSD dovrebbero essere soggetti a determinati requisiti per la messa in atto di tali accordi. Inoltre, i CSD dovrebbero concludere tali accordi in modo non discriminatorio e dovrebbero essere in grado di addebitare una commissione commerciale ragionevole basata sui costi effettivi.
- (44) Un'autorizzazione specifica concessa a un gestore di un'infrastruttura di mercato DLT dovrebbe seguire generalmente le stesse procedure previste per l'autorizzazione a norma del regolamento (UE) n. 909/2014 o della direttiva 2014/65/UE. Tuttavia, nel presentare una domanda di autorizzazione specifica a norma del presente regolamento, il richiedente dovrebbe indicare le esenzioni richieste. Prima di concedere un'autorizzazione specifica a un'infrastruttura di mercato DLT, l'autorità competente dovrebbe fornire all'ESMA tutte le informazioni pertinenti. Ove necessario, l'ESMA dovrebbe emettere un parere non vincolante sulle esenzioni richieste o sull'adeguatezza della tecnologia a registro distribuito ai fini del presente regolamento. Tale parere non vincolante non dovrebbe essere considerato un parere ai sensi del regolamento (UE) n. 1095/2010. L'ESMA dovrebbe consultare le autorità competenti degli altri Stati membri nell'elaborazione del suo parere non vincolante. Con il suo parere non vincolante l'ESMA dovrebbe mirare a garantire la tutela degli investitori, l'integrità del mercato e la stabilità finanziaria. Al fine di garantire condizioni di parità e la concorrenza leale in tutto il mercato interno, il parere non vincolante e gli orientamenti dell'ESMA dovrebbero mirare a garantire la coerenza e la proporzionalità delle esenzioni concesse dalle diverse autorità competenti nell'Unione, anche nel valutare l'adeguatezza dei diversi tipi di tecnologie a registro distribuito utilizzate dai gestori ai fini del presente regolamento.

- (45) La registrazione dei titoli, la tenuta dei conti titoli e la gestione dei sistemi di regolamento sono attività disciplinate anche da disposizioni non armonizzate del diritto nazionale, come il diritto societario e il diritto mobiliare. È pertanto importante che i gestori delle infrastrutture di mercato DLT rispettino tutte le norme applicabili e consentano ai loro utenti di farlo.
- (46) L'autorità competente che esamina una domanda presentata da un gestore di un'infrastruttura di mercato DLT dovrebbe avere la possibilità di negare la concessione di un'autorizzazione specifica se vi sono motivi per ritenere che l'infrastruttura di mercato DLT non sarebbe in grado di rispettare le disposizioni applicabili stabilite dal diritto dell'Unione o le disposizioni del diritto nazionale che non rientrano nell'ambito di applicazione del diritto dell'Unione, se vi sono motivi per ritenere che l'infrastruttura di mercato DLT costituirebbe un rischio per la tutela degli investitori, l'integrità del mercato o la stabilità finanziaria, o se la domanda è un tentativo di eludere i requisiti esistenti.
- (47) Un'autorizzazione specifica concessa da un'autorità competente a un gestore di un'infrastruttura di mercato DLT dovrebbe indicare le esenzioni concesse a tale infrastruttura di mercato DLT. Essa dovrebbe essere valida in tutta l'Unione, ma solo per la durata del regime pilota. L'ESMA dovrebbe pubblicare sul proprio sito web un elenco delle infrastrutture di mercato DLT e un elenco delle esenzioni concesse a ciascuna di esse.
- (48) Le autorizzazioni specifiche e le esenzioni dovrebbero essere concesse su base temporanea, per un periodo massimo di sei anni a decorrere dalla data in cui è stata concessa l'autorizzazione specifica e dovrebbero essere valide solo per la durata del regime pilota. Il periodo di sei anni dovrebbe offrire ai gestori di infrastrutture di mercato DLT tempo sufficiente per adattare i loro modelli aziendali a qualsiasi modifica del regime pilota e operare nell'ambito del regime pilota in modo praticabile sotto l'aspetto commerciale. Ciò consentirebbe inoltre all'ESMA e alla Commissione di raccogliere un utile set di dati sul funzionamento del regime pilota a seguito della concessione di una massa critica di autorizzazioni specifiche e relative esenzioni, e di riferire in merito. Infine, ciò lascerebbe ai gestori di infrastrutture di mercato DLT il tempo di adottare le misure necessarie a cessare la loro attività o a passare a un nuovo quadro normativo a seguito delle relazioni emesse dall'ESMA e dalla Commissione.
- (49) Fatti salvi il regolamento (UE) n. 909/2014 e la direttiva 2014/65/UE, le autorità competenti dovrebbero avere il potere di revocare un'autorizzazione specifica o eventuali esenzioni concesse a un'infrastruttura di mercato DLT, laddove sia stato rilevato un vizio nella tecnologia sottostante o nei servizi e nelle attività forniti dal gestore dell'infrastruttura di mercato DLT, se tale vizio ha maggior peso rispetto ai vantaggi offerti dal servizio e dalle attività in questione, o laddove il gestore dell'infrastruttura di mercato DLT abbia violato gli obblighi legati alle autorizzazioni o alle esenzioni concesse dall'autorità competente, o laddove il gestore dell'infrastruttura di mercato DLT abbia registrato strumenti finanziari che superano le soglie di cui al presente regolamento o che non sono conformi alle altre condizioni che si applicano agli strumenti finanziari DLT a norma del presente regolamento. Nel corso della sua attività, il gestore di un'infrastruttura di mercato DLT dovrebbe avere la possibilità di chiedere ulteriori esenzioni in aggiunta a quelle richieste al momento della domanda iniziale. In tal caso, le esenzioni supplementari dovrebbero essere richieste all'autorità competente, come quelle richieste al momento della richiesta di autorizzazione iniziale per l'infrastruttura di mercato DLT.
- (50) Poiché, nell'ambito del regime pilota, i gestori delle infrastrutture di mercato DLT sarebbero in grado di ricevere esenzioni temporanee da talune disposizioni della normativa vigente dell'Unione, essi dovrebbero cooperare strettamente con le autorità competenti e con l'ESMA durante il periodo in cui è valida la loro autorizzazione specifica. I gestori di infrastrutture di mercato DLT dovrebbero informare le autorità competenti in merito a qualsiasi modifica sostanziale dei piani aziendali e del personale critico, eventuali prove di attacchi informatici o altre minacce informatiche, frodi o gravi abusi, qualsiasi modifica delle informazioni fornite al momento della domanda iniziale di autorizzazione specifica, eventuali difficoltà tecniche od operative, in particolare quelle connesse all'uso della tecnologia a registro distribuito, ed eventuali rischi per la tutela degli investitori, l'integrità del mercato o la stabilità finanziaria che non erano previsti nel momento in cui è stata concessa l'autorizzazione specifica. Per garantire la tutela degli investitori, l'integrità del mercato e la stabilità finanziaria, in caso di notifica di tale modifica sostanziale, l'autorità competente dovrebbe poter imporre all'infrastruttura di mercato DLT di presentare domanda di una nuova autorizzazione specifica o di una nuova esenzione o di adottare le misure correttive che l'autorità competente ritiene opportune. I gestori delle infrastrutture di mercato DLT dovrebbero inoltre fornire qualsiasi informazione pertinente all'autorità competente su richiesta. Le autorità competenti dovrebbero trasmettere all'ESMA le informazioni ricevute dai gestori di infrastrutture di mercato DLT e le informazioni sulle misure correttive.

- (51) I gestori di infrastrutture di mercato DLT dovrebbero presentare relazioni periodiche alle rispettive autorità competenti. L'ESMA dovrebbe organizzare discussioni su tali relazioni per consentire a tutte le autorità competenti in tutta l'Unione di acquisire esperienze sull'impatto dell'uso della tecnologia a registro distribuito e di capire se siano necessarie eventuali modifiche alla legislazione dell'Unione in materia di servizi finanziari per consentire l'uso della tecnologia a registro distribuito su scala più ampia.
- (52) Nel corso del regime pilota, è importante che il quadro e il suo funzionamento siano sottoposti a un monitoraggio e a una valutazione frequenti, al fine di massimizzare le informazioni per i gestori delle infrastrutture di mercato DLT. L'ESMA dovrebbe pubblicare relazioni annuali al fine di offrire agli operatori di mercato una migliore comprensione del funzionamento e dello sviluppo dei mercati e fornire chiarimenti sull'attuazione del regime pilota. Tali relazioni annuali dovrebbero includere aggiornamenti sulle tendenze e sui rischi più importanti. Tali relazioni annuali dovrebbero essere presentate al Parlamento europeo, al Consiglio e alla Commissione.
- (53) Tre anni dopo la data di applicazione del presente regolamento, l'ESMA dovrebbe presentare una relazione alla Commissione contenente la sua valutazione del regime pilota. Sulla base della relazione dell'ESMA, la Commissione dovrebbe riferire al Parlamento europeo e al Consiglio. Tale relazione dovrebbe valutare i costi e i benefici dell'estensione di tale regime per un ulteriore periodo di tempo ad altre tipologie di strumenti finanziari, modificando altrimenti il regime pilota, rendendo il regime pilota permanente proponendo opportune modifiche alla legislazione dell'Unione in materia di servizi finanziari o ponendo fine a tale regime pilota. Non sarebbe auspicabile avere due regimi paralleli per le infrastrutture di mercato basate sulla DLT e per quelle non basate sulla DLT. Se il regime pilota avrà successo, potrebbe essere reso permanente modificando la pertinente legislazione dell'Unione in materia di servizi finanziari per istituire un quadro unico coerente.
- (54) Nella vigente normativa dell'Unione in materia di servizi finanziari sono state individuate alcune potenziali lacune riguardanti la loro applicazione alle crypto-attività che rientrano nella definizione di strumenti finanziari. In particolare, le norme tecniche di regolamentazione di cui al regolamento (UE) n. 600/2014 riguardanti taluni obblighi di comunicazione dei dati e di trasparenza pre- e post-negoziazione non sono adeguate agli strumenti finanziari emessi con una tecnologia a registro distribuito. I mercati secondari degli strumenti finanziari emessi mediante tecnologia a registro distribuito o tecnologia simile sono ancora nascenti e pertanto le loro caratteristiche possono differire da quelle dei mercati degli strumenti finanziari che utilizzano la tecnologia tradizionale. Le disposizioni contenute in tali norme tecniche di regolamentazione dovrebbero applicarsi a tutti gli strumenti finanziari, indipendentemente dalla tecnologia utilizzata. Pertanto, in linea con i mandati esistenti di cui al regolamento (UE) n. 600/2014 di elaborazione di progetti di norme tecniche di regolamentazione, l'ESMA dovrebbe effettuare una valutazione esaustiva di tali norme tecniche di regolamentazione e proporre le modifiche eventualmente necessarie volte a garantire che le disposizioni ivi contenute possano essere efficacemente applicate agli strumenti finanziari DLT. Nell'effettuare tale valutazione, l'ESMA dovrebbe tenere conto delle specificità di tali strumenti finanziari DLT e dell'eventuale necessità di adattare le norme per consentire lo sviluppo di tali strumenti finanziari senza compromettere gli obiettivi delle disposizioni stabilite nelle norme tecniche di regolamentazione adottate a norma del regolamento (UE) n. 600/2014.
- (55) Poiché gli obiettivi del presente regolamento non possono essere conseguiti in misura sufficiente dagli Stati membri, a motivo degli ostacoli normativi allo sviluppo di infrastrutture di mercato DLT per le crypto-attività che rientrano nella definizione di strumenti finanziari integrati nella legislazione dell'Unione in materia di servizi finanziari, possono essere conseguiti meglio a livello di Unione, quest'ultima può intervenire in base al principio di sussidiarietà sancito dall'articolo 5 del trattato sull'Unione europea. Il presente regolamento si limita a quanto è necessario per conseguire tali obiettivi in ottemperanza al principio di proporzionalità enunciato nello stesso articolo.
- (56) Il presente regolamento non pregiudica la direttiva (UE) 2019/1937 del Parlamento europeo e del Consiglio [\(13\)](#). Allo stesso tempo, per quanto riguarda i soggetti autorizzati a norma della direttiva 2014/65/UE, dovrebbero essere utilizzati i meccanismi per la segnalazione di violazioni del regolamento (UE) n. 600/2014 o della direttiva 2014/65/UE, come stabilito da tale direttiva. Per quanto riguarda i soggetti autorizzati a norma del regolamento (UE) n. 909/2014, dovrebbero essere utilizzati i meccanismi per la segnalazione delle violazioni di tale regolamento stabiliti a norma del medesimo.

- (57) La gestione delle infrastrutture di mercato DLT potrebbe comportare il trattamento di dati personali. Ove, ai fini del presente regolamento, sia necessario trattare dati personali, tale trattamento dovrebbe avvenire conformemente al vigente diritto dell'Unione in materia di protezione dei dati personali. Il presente regolamento non pregiudica i regolamenti del Parlamento europeo e del Consiglio (UE) 2016/679 (14) e (UE) 2018/1725 (15). Il Garante europeo della protezione dei dati è stato consultato a norma dell'articolo 42, paragrafo 1, del regolamento (UE) 2018/1725 e ha espresso il suo parere il 23 aprile 2021.
- (58) Il regolamento (UE) n. 600/2014 prevede un periodo transitorio nel corso del quale l'accesso non discriminatorio a una CCP o a una sede di negoziazione non si applicherebbe alle CCP o alle sedi di negoziazione che hanno chiesto alle rispettive autorità competenti di beneficiare delle disposizioni transitorie per quanto riguarda i derivati negoziati in borsa. Il periodo durante il quale una CCP o una sede di negoziazione poteva essere esentata dalla propria autorità competente dalle norme in materia di accesso non discriminatorio per quanto riguarda i derivati negoziati in borsa è scaduto il 3 luglio 2020. L'accresciuta incertezza e volatilità dei mercati ha inciso negativamente sui rischi operativi delle CCP e delle sedi di negoziazione e, di conseguenza, l'articolo 95 del regolamento (UE) 2021/23 del Parlamento europeo e del Consiglio (16) ha rinviato di un anno, fino al 3 luglio 2021, la data di applicazione del nuovo regime di accesso aperto per le CCP o le sedi di negoziazione che offrono servizi di negoziazione e compensazione per quanto riguarda i derivati negoziati in borsa. I motivi del rinvio della data di applicazione del nuovo regime di accesso aperto non sono venuti meno. Inoltre, il regime di accesso aperto potrebbe essere contrario agli obiettivi strategici paralleli di promuovere la negoziazione e l'innovazione all'interno dell'Unione, in quanto potrebbe disincentivare l'innovazione nei derivati negoziati in borsa consentendo ai concorrenti, beneficiari dell'accesso aperto, di fare affidamento sulle infrastrutture e sugli investimenti degli operatori esistenti per l'offerta di prodotti concorrenti con bassi costi iniziali. Il mantenimento di un sistema in virtù del quale i derivati sono compensati e negoziati in un'entità integrata verticalmente è inoltre coerente con le tendenze internazionali ormai consolidate. La data di applicazione del nuovo regime di accesso aperto dovrebbe pertanto essere rinviata di altri due anni, fino al 3 luglio 2023.
- (59) Attualmente la definizione di «strumento finanziario» di cui alla direttiva 2014/65/UE non include esplicitamente gli strumenti finanziari emessi utilizzando una classe di tecnologie che supportano la registrazione distribuita di dati criptati, in particolare la tecnologia a registro distribuito. Per garantire la possibilità di negoziare tali strumenti finanziari sul mercato nell'ambito del quadro giuridico vigente, è opportuno modificare la definizione di strumenti finanziari di cui alla direttiva 2014/65/UE in modo da includerli.
- (60) Laddove il presente regolamento stabilisce il quadro regolamentare per le infrastrutture di mercato DLT, tra cui quelle che forniscono servizi di regolamento, il quadro regolamentare generale per i sistemi di regolamento titoli gestiti dai CSD è stabilito nel regolamento (UE) n. 909/2014, che comprende disposizioni sulla disciplina del regolamento. Il regime della disciplina di regolamento include norme per la segnalazione dei mancati regolamenti, la riscossione e la distribuzione di penali pecuniarie nonché gli acquisti forzosi. A norma delle norme tecniche di regolamentazione adottate a norma del regolamento (UE) n. 909/2014, le disposizioni sulla disciplina di regolamento si applicano dal 1o febbraio 2022. Tuttavia, i portatori di interessi hanno dimostrato che gli acquisti forzosi potrebbero aumentare la pressione di liquidità e i costi dei titoli a rischio di acquisto forzoso. Tale effetto potrebbe essere ulteriormente esacerbato in caso di volatilità del mercato. In tale contesto, l'applicazione delle norme sull'acquisto forzoso di cui al regolamento (UE) n. 909/2014 potrebbe incidere negativamente sull'efficienza e la competitività dei mercati dei capitali nell'Unione. Tale incidenza potrebbe a sua volta comportare un maggiore scarto danaro-lettera, una minore efficienza del mercato e incentivi ridotti a prestare titoli sui mercati dei prestiti di titoli e sui mercati pronti contro termine e a regolare le operazioni con CSD stabiliti nell'Unione. Si prevede pertanto che i costi dell'applicazione delle norme sull'acquisto forzoso superino i potenziali benefici. Tenendo conto di questa potenziale incidenza negativa, è auspicabile modificare il regolamento (UE) n. 909/2014 per consentire una data di applicazione diversa per ciascuna misura della disciplina di regolamento, in modo che la data di applicazione delle norme sull'acquisto forzoso possa essere ulteriormente rinviata. Tale rinvio permetterebbe alla Commissione di valutare, nel contesto dell'imminente proposta legislativa di revisione del regolamento (UE) n. 909/2014, il modo in cui il quadro della disciplina del regolamento, in particolare le norme in materia di acquisto forzoso, debba essere modificato per tenere conto delle questioni succitate e affrontarle. Inoltre, un rinvio garantirebbe che i partecipanti al mercato, tra cui le infrastrutture di mercato DLT che sarebbero soggette al regime della disciplina di regolamento, non debbano sostenere due volte i costi di attuazione nel caso in cui tali norme siano modificate a seguito del riesame del regolamento (UE) n. 909/2014.
- (61) Poiché il funzionamento di un'infrastruttura di mercato DLT non dovrebbe compromettere le politiche climatiche degli Stati membri, è importante incoraggiare ulteriormente lo sviluppo nelle tecnologie a registro distribuito a basse

emissioni o a zero emissioni e gli investimenti nelle stesse,

HANNO ADOTTATO IL PRESENTE REGOLAMENTO:

Articolo 1

Oggetto e ambito di applicazione

Il presente regolamento stabilisce i requisiti in relazione alle infrastrutture di mercato DLT e i loro gestori per quanto riguarda:

- a) la concessione e la revoca di autorizzazioni specifiche a operare le infrastrutture di mercato DLT in conformità del presente regolamento;
- b) la concessione, la modifica e la revoca delle esenzioni alle autorizzazioni specifiche;
- c) l'imposizione, la modifica e la revoca delle condizioni legate a esenzioni e in relazione all'imposizione, alla modifica e alla revoca delle misure compensative o correttive;
- d) la gestione delle infrastrutture di mercato DLT;
- e) la vigilanza delle infrastrutture di mercato DLT; e
- f) la collaborazione tra i gestori delle infrastrutture di mercato DLT, le autorità competenti e l'Autorità europea di vigilanza (Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati) istituita dal regolamento (UE) n. 1095/2010 (ESMA).

Articolo 2

Definizioni

Ai fini del presente regolamento si applicano le definizioni seguenti:

- 1) «tecnologia a registro distribuito (DLT)»: una tecnologia che consente il funzionamento e l'uso dei registri distribuiti;
- 2) «registro distribuito»: archivio di informazioni in cui sono registrate le operazioni e che è condiviso da una serie di nodi di rete DLT ed è sincronizzato tra di essi, mediante l'utilizzo di un meccanismo di consenso;
- 3) «meccanismo di consenso»: le regole e le procedure con cui si raggiunge un accordo, tra i nodi di rete DLT, sulla convalida di un'operazione;
- 4) «nodo di rete DLT»: un dispositivo o un'applicazione informatica che è parte di una rete e che detiene una copia completa o parziale delle registrazioni di tutte le operazioni eseguite tramite il registro distribuito;
- 5) «infrastruttura di mercato DLT»: sistema multilaterale di negoziazione DLT, sistema di regolamento DLT o sistema di negoziazione e regolamento DLT;
- 6) «sistema multilaterale di negoziazione DLT (MTF DLT)»: sistema multilaterale di negoziazione che ammette alla negoziazione solo strumenti finanziari DTL;

- 7) «sistema di regolamento DLT (SS DLT)»: sistema di regolamento che regola operazioni in strumenti finanziari DLT contro pagamento o consegna, indipendentemente dal fatto che tale sistema di regolamento sia stato designato e notificato a norma della direttiva 98/26/CE e che permetta la registrazione iniziale degli strumenti finanziari DLT o consenta la prestazione di servizi di custodia in relazione a strumenti finanziari DLT;
- 8) «regolamento»: regolamento come definito all'articolo 2, paragrafo 1, punto 7, del regolamento (UE) n. 909/2014;
- 9) «mancato regolamento»: mancato regolamento come definito all'articolo 2, paragrafo 1, punto 15, del regolamento (UE) n. 909/2014;
- 10) «sistema di negoziazione e regolamento DLT (TSS DLT)»: un TSS DLT o un SS DLT che combina i servizi prestati da un MTF DLT e da un SS DLT;
- 11) «strumento finanziario DLT»: strumento finanziario emesso, registrato, trasferito e stoccato mediante la tecnologia a registro distribuito;
- 12) «strumento finanziario»: strumento finanziario come definito all'articolo 4, paragrafo 1, punto 15, della direttiva 2014/65/UE;
- 13) «sistema multilaterale di negoziazione»: sistema multilaterale di negoziazione come definito all'articolo 4, paragrafo 1, punto 22, della direttiva 2014/65/UE;
- 14) «depositario centrale di titoli (CSD)»: depositario centrale di titoli come definito all'articolo 2, paragrafo 1, punto 1, del regolamento (UE) n. 909/2014;
- 15) «sistema di regolamento titoli»: sistema di regolamento titoli come definito all'articolo 2, paragrafo 1, punto 10, del regolamento (UE) n. 909/2014;
- 16) «giorno lavorativo»: giorno lavorativo come definito all'articolo 2, paragrafo 1, punto 14, del regolamento (UE) n. 909/2014;
- 17) «consegna contro pagamento»: consegna contro pagamento come definita all'articolo 2, paragrafo 1, punto 27, del regolamento (UE) n. 909/2014;
- 18) «ente creditizio»: ente creditizio come definito all'articolo 4, paragrafo 1, punto 1, del regolamento (UE) n. 575/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio ([17](#));
- 19) «impresa di investimento»: impresa di investimento come definita all'articolo 4, paragrafo 1, punto 1, della direttiva 2014/65/UE;
- 20) «gestore del mercato»: gestore del mercato come definito all'articolo 4, paragrafo 1, punto 18, della direttiva 2014/65/UE;
- 21) «autorità competente»: una o più autorità competenti
 - a) designate a norma dell'articolo 67 direttiva 2014/65/UE;
 - b) designate a norma dell'articolo 11 del regolamento (UE) n. 909/2014; o

- c) designate altrimenti da uno Stato membro per controllare l'applicazione del presente regolamento.

Articolo 3

Limitazioni sugli strumenti finanziari ammessi alla negoziazione o registrati da un'infrastruttura di mercato DLT

1. Gli strumenti finanziari DLT sono ammessi alla negoziazione su un'infrastruttura di mercato DLT o registrati in un'infrastruttura di mercato DLT soltanto se, al momento dell'ammissione alla negoziazione o della registrazione in un registro distribuito, gli strumenti finanziari DLT sono:

- a) azioni il cui emittente ha una capitalizzazione di mercato o una capitalizzazione di mercato provvisoria inferiore a 500 milioni di EUR;
- b) obbligazioni, altre forme di debito cartolarizzato, comprese le ricevute di deposito in relazione a tali titoli, o strumenti del mercato monetario, con un'entità di emissione inferiore a 1 miliardo di EUR, esclusi quelli che incorporano uno strumento derivato o che incorporano una struttura che rende difficile per il cliente comprendere il rischio correlato; o
- c) quote di organismi di investimento collettivo di cui all'articolo 25, paragrafo 4, lettera a), punto iv), della direttiva 2014/65/UE, il cui valore di mercato delle attività gestite è inferiore a 500 milioni di EUR.

Sono escluse dal calcolo della soglia di cui al primo comma, lettera b), le obbligazioni societarie emesse da emittenti la cui capitalizzazione di mercato non supera i 200 milioni di EUR al momento della loro emissione.

2. Il valore di mercato aggregato di tutti gli strumenti finanziari DLT ammessi alla negoziazione su un'infrastruttura di mercato DLT o registrati in un'infrastruttura di mercato DLT non supera i 6 miliardi di EUR al momento dell'ammissione alla negoziazione o della registrazione iniziale di un nuovo strumento finanziario DLT.

Ove l'ammissione alla negoziazione o la registrazione di un nuovo strumento finanziario DLT comporti un valore di mercato aggregato di cui al primo comma fino a 6 miliardi di EUR, l'infrastruttura di mercato DLT non ammette tale strumento finanziario DLT alla negoziazione o lo registra.

3. Qualora il valore di mercato aggregato di tutti gli strumenti finanziari DLT ammessi alla negoziazione su un'infrastruttura di mercato DLT o registrati in un'infrastruttura di mercato DLT abbia raggiunto i 9 miliardi di EUR, il gestore dell'infrastruttura di mercato DLT attiva la strategia di transizione di cui all'articolo 7, paragrafo 7. Il gestore dell'infrastruttura di mercato DLT notifica all'autorità competente l'attivazione della sua strategia di transizione e l'orizzonte temporale per la transizione nella relazione mensile di cui al paragrafo 5.

4. Il gestore di un'infrastruttura di mercato DLT calcola mensilmente il valore di mercato aggregato medio degli strumenti finanziari DLT negoziati o registrati nella pertinente infrastruttura di mercato DLT. Tale media mensile è calcolata come media dei prezzi di chiusura giornalieri di ciascuno strumento finanziario DLT, moltiplicata per il numero di strumenti finanziari DLT ammessi alla negoziazione o registrati su tale infrastruttura di mercato DLT con lo stesso numero internazionale di identificazione dei titoli (ISIN).

Il gestore dell'infrastruttura di mercato DLT utilizza la citata media mensile:

- a) nel valutare se l'ammissione alla negoziazione o la registrazione di un nuovo strumento finanziario DLT nel mese successivo comporterebbe che il valore di mercato aggregato degli strumenti finanziari DLT raggiunga la soglia di cui al paragrafo 2 del presente articolo; e
- b) nel decidere se per attivare la strategia di transizione di cui all'articolo 7, paragrafo 7.

5. Il gestore di un'infrastruttura di mercato DLT presenta relazioni mensili alla propria autorità competente da cui risulti che tutti gli strumenti finanziari DLT ammessi alla negoziazione o registrati nell'infrastruttura di mercato DLT non superano le soglie di cui ai paragrafi 2 e 3.

6. Un'autorità competente può fissare soglie inferiori ai valori di cui ai paragrafi 1 e 2. Se un'autorità competente riduce la soglia di cui al paragrafo 2, si considera ridotto proporzionalmente anche il valore di cui al paragrafo 3.

Ai fini del primo comma del presente paragrafo, l'autorità competente tiene conto delle dimensioni del mercato e della capitalizzazione media degli strumenti finanziari DLT di un determinato tipo che sono stati ammessi alle piattaforme di negoziazione negli Stati membri in cui saranno effettuati i servizi e le attività e tiene conto altresì dei rischi correlati agli emittenti, al tipo di tecnologia a registro distribuito utilizzata e ai servizi e alle attività dell'infrastruttura di mercato DLT.

7. Il regolamento (UE) n. 596/2014 si applica agli strumenti finanziari DLT ammessi alla negoziazione in un MTF DLT o in un TSS DLT.

Articolo 4

Requisiti ed esenzioni riguardanti gli MTF DLT

1. Un MTF DLT è soggetto ai requisiti che si applicano a un sistema multilaterale di negoziazione a norma del regolamento (UE) n. 600/2014 e della direttiva 2014/65/UE.

Il primo comma non si applica ai requisiti per i quali l'impresa di investimento o il gestore del mercato che gestisce il MTF DLT è stato esentato a norma dei paragrafi 2 e 3 del presente articolo, a condizione che tale impresa di investimento o gestore del mercato rispetti:

- a) l'articolo 7;
 - b) i paragrafi 2, 3 e 4 del presente articolo; e
 - c) le eventuali misure compensative che l'autorità competente ritenga opportune per conseguire gli obiettivi delle disposizioni rispetto a cui è stata richiesta l'esenzione o per garantire la tutela degli investitori, l'integrità del mercato o la stabilità finanziaria.
2. Oltre alle persone di cui all'articolo 53, paragrafo 3, della direttiva 2014/65/UE, su richiesta di un gestore di un MTF DLT, l'autorità competente può autorizzare tale gestore ad ammettere persone fisiche e giuridiche a negoziare per conto proprio in qualità di membri o partecipanti, purché tali persone soddisfino i seguenti requisiti:
- a) godono di sufficiente buona reputazione;
 - b) dispongono di un livello sufficiente di capacità, competenza ed esperienza di negoziazione, compresa la conoscenza del funzionamento della tecnologia a registro distribuito;
 - c) non sono market maker nell'MTF DLT;
 - d) non utilizzano una tecnica di negoziazione algoritmica ad alta frequenza nell'MTF DLT;
 - e) non forniscono ad altre persone l'accesso elettronico diretto all'MTF DLT;
 - f) non negoziano per proprio conto quando eseguono ordini dei clienti sull'infrastruttura di mercato DLT; e
 - g) hanno dato un consenso informato alla negoziazione nell'MTF DLT in qualità di membri o partecipanti e sono stati informati dall'MTF DLT dei potenziali rischi connessi all'utilizzo dei suoi sistemi per negoziare strumenti finanziari DLT.

Ove conceda l'esenzione di cui al primo comma del presente paragrafo, l'autorità competente può chiedere ulteriori misure a tutela delle persone fisiche ammesse all'MTF DLT in qualità di membri o partecipanti. Tali misure sono

proporzionate al profilo di rischio dei membri o partecipanti in questione.

3. Su richiesta di un gestore di un MTF DLT, l'autorità competente può esentare tale gestore o i suoi membri o partecipanti dall'articolo 26 del regolamento (UE) n. 600/2014.

Qualora l'autorità competente conceda un'esenzione di cui al primo comma del presente paragrafo, l'MTF DLT tiene le registrazioni di tutte le operazioni effettuate tramite i suoi sistemi. Tali registrazioni contengono tutte le informazioni di cui all'articolo 26, paragrafo 3, del regolamento (UE) n. 600/2014 che risultano pertinenti in ordine al sistema utilizzato dall'MTF DLT e dal membro o partecipante che effettua l'operazione. L'MTF DLT garantisce inoltre che le autorità competenti abilitate a ricevere i dati direttamente dal sistema multilaterale di negoziazione conformemente all'articolo 26 di tale regolamento abbiano accesso diretto e immediato a tali informazioni. Per accedere a tali registrazioni, tale autorità competente è ammessa all'MTF DLT in qualità di osservatore.

L'autorità competente mette a disposizione dell'ESMA senza indebito ritardo tutte le informazioni a cui ha avuto accesso a norma del presente articolo.

4. Qualora un gestore di un MTF DLT richieda un'esenzione a norma del paragrafo 2 o 3, deve dimostrare che l'esenzione richiesta è:

- a) proporzionata e giustificata dall'uso della tecnologia a registro distribuito; e
- b) limitata all'MTF DLT e non esteso a eventuali altri sistemi multilaterali di negoziazione gestiti da tale gestore.

5. I paragrafi 2, 3 e 4 del presente articolo si applicano, mutatis mutandis, a un CSD che gestisce un TSS DLT conformemente all'articolo 6, paragrafo 2.

6. L'ESMA elabora orientamenti sulle misure compensative di cui al paragrafo 1, secondo comma, lettera c).

Articolo 5

Requisiti ed esenzioni riguardanti gli SS DLT

1. Un CSD che gestisce un SS DLT è soggetto ai requisiti che si applicano a un CSD che gestisce un sistema di regolamento titoli a norma del regolamento (UE) n. 909/2014.

Il primo comma non si applica ai requisiti per i quali il CSD che gestisce l'SS DLT è stato esentato a norma dei paragrafi da 2 a 9 del presente articolo, a condizione che tale CSD rispetti:

- a) l'articolo 7;
- b) i paragrafi da 2 a 10 del presente articolo; e
- c) le eventuali misure compensative che l'autorità competente ritenga opportune per conseguire gli obiettivi delle disposizioni rispetto a cui è stata richiesta l'esenzione o per garantire la tutela degli investitori, l'integrità del mercato o la stabilità finanziaria.

2. Su richiesta di un CSD che gestisce un SS DLT, l'autorità competente può esentare tale CSD dall'articolo 2, paragrafo 1, punti 4, 9 o 28, o dagli articoli 3, 37 o 38 del regolamento (UE) n. 909/2014, a condizione che tale CSD:

- a) dimostri che l'uso di un «conto titoli» quale definito all'articolo 2, paragrafo 1, punto 28, di tale regolamento o l'uso della scrittura contabile di cui all'articolo 3 di detto regolamento sono incompatibili con l'uso della tecnologia a registro distribuito impiegata;
- b) proponga misure compensative per conseguire gli obiettivi delle disposizioni rispetto a cui è stata richiesta un'esenzione, e garantisca quanto meno che:

- i) gli strumenti finanziari DLT siano registrati nel registro distribuito;
- ii) il numero di strumenti finanziari DLT, in un'emissione o in parte di essa, registrati dal CSD che gestisce l'SS DLT sia pari al numero totale degli strumenti finanziari DLT che costituiscono tale emissione o parte di essa registrati nel registro distribuito in un determinato momento;
- iii) tenga registrazioni che consentano al CSD che gestisce l'SS DLT, senza ritardo e in qualsiasi momento, di separare gli strumenti finanziari DLT di un membro, partecipante, emittente o cliente da quelli di qualsiasi altro membro, partecipante, emittente o cliente; e
- iv) non ammetta gli scoperti su titoli, i saldi debitori, né la creazione o la cancellazione impropria di titoli.

3. Su richiesta di un CSD che gestisce un SS DLT, l'autorità competente può esentare tale CSD dall'articolo 6 o 7 del regolamento (UE) n. 909/2014, a condizione che il CSD provveda quanto meno, mediante procedure e dispositivi efficaci, a che l'SS DLT:

- a) consenta di confermare in modo chiaro, preciso e tempestivo i dettagli delle operazioni in strumenti finanziari DLT, compresi i pagamenti effettuati in relazione agli strumenti finanziari DLT, nonché l'estinzione di eventuali garanzie reali relative a tali strumenti o la richiesta di garanzie reali relative agli strumenti finanziari DLT; e
- b) prevenga i mancati regolamenti o gestisca i mancati regolamenti se non è possibile prevenirli.

4. Su richiesta di un CSD che gestisce un SS DLT, l'autorità competente può esentare tale CSD dall'articolo 19 del regolamento (UE) n. 909/2014 esclusivamente in relazione all'esternalizzazione a terzi di un servizio di base, a condizione che l'applicazione di tale articolo sia incompatibile con l'uso della tecnologia a registro distribuito come previsto dall'SS DLT gestito da tale CSD.

5. Su richiesta di un CSD che gestisce un SS DLT, l'autorità competente può autorizzare tale CSD ad ammettere tra i partecipanti all'SS DLT persone fisiche e giuridiche in aggiunta a quelle elencate nell'articolo 2, lettera f), della direttiva 98/26/CE, a condizione che tali persone:

- a) godano di sufficiente buona reputazione;
- b) dispongano di un livello sufficiente di capacità, competenza, esperienza e conoscenza in relazione al regolamento, al funzionamento della tecnologia a registro distribuito e alla valutazione dei rischi; e
- c) abbiano dato il consenso informato per essere inclusi nel regime pilota previsto dal presente regolamento e siano adeguatamente informate della sua natura sperimentale e dei potenziali rischi a esso associati.

6. Su richiesta di un CSD che gestisce un SS DLT, l'autorità competente può esentare tale CSD dagli articoli 33, 34 o 35 del regolamento (UE) n. 909/2014, a condizione che il CSD proponga misure compensative per conseguire gli obiettivi di tali articoli e provveda quanto meno a che:

- a) l'SS DLT renda pubblici i criteri di partecipazione che consentono un accesso equo e aperto a tutte le persone che intendono diventare partecipanti e a che tali criteri siano trasparenti, obiettivi e non discriminatori; e
- b) l'SS DLT comunichi pubblicamente i prezzi e le commissioni applicati ai servizi di regolamento che fornisce.

7. Su richiesta di un CSD che gestisce un SS DLT, l'autorità competente può esentare tale CSD dall'articolo 39 del regolamento (UE) n. 909/2014, a condizione che il CSD proponga misure compensative per conseguire gli obiettivi di

tale articolo e provveda quanto meno, mediante procedure e dispositivi efficaci, a che:

- a) l'SS DLT regoli le operazioni in strumenti finanziari DLT quasi in tempo reale o in giornata e comunque non oltre il secondo giorno lavorativo successivo alla conclusione dell'operazione;
- b) l'SS DLT comunichi pubblicamente le norme che disciplinano il sistema di regolamento; e
- c) l'SS DLT attenui qualsiasi rischio derivante dalla mancata designazione dell'SS DLT quale sistema ai fini della direttiva 98/26/CE, in particolare per quanto riguarda le procedure di insolvenza.

Ai fini della gestione di un SS DLT, la definizione di CSD di cui al regolamento (UE) n. 909/2014 quale persona giuridica che opera un sistema di regolamento titoli non comporta l'obbligo per gli Stati membri di designare e notificare un SS DLT quale sistema di regolamento titoli a norma della direttiva 98/26/CE. Tuttavia, nulla impedisce agli Stati membri di designare e notificare un SS DLT quale sistema di regolamento titoli ai sensi della direttiva 98/26/CE se l'SS DLT soddisfa i requisiti di tale direttiva.

Qualora un SS DLT non sia designato e notificato quale sistema di regolamento titoli a norma della direttiva 98/26/CE, il CSD che gestisce tale SS DLT propone misure compensative per attenuare i rischi derivanti dall'insolvenza.

8. Su richiesta di un CSD che gestisce un SS DLT, l'autorità competente può esentare tale CSD dall'articolo 40 del regolamento (UE) n. 909/2014, a condizione che il CSD effettui il regolamento sulla base della consegna contro pagamento.

Il regolamento dei pagamenti è effettuato tramite moneta di banca centrale, anche in forma tokenizzata, se pratico o possibile oppure, ove non sia pratico o possibile, tramite i conti del CSD conformemente al titolo IV del regolamento (UE) n. 909/2014 o tramite moneta di banca commerciale, anche in forma tokenizzata, conformemente al predetto titolo, oppure utilizzando «token di moneta elettronica».

In deroga al secondo comma del presente paragrafo, il titolo IV del regolamento (UE) n. 909/2014 non si applica a un ente creditizio allorché effettui il regolamento dei pagamenti utilizzando moneta di banca commerciale a un'infrastruttura di mercato DLT che registra gli strumenti finanziari DLT il cui valore aggregato di mercato, al momento della registrazione iniziale di un nuovo strumento finanziario DLT, non supera i 6 miliardi di EUR, calcolati conformemente all'articolo 3, paragrafo 4, del presente regolamento.

Laddove il regolamento avvenga utilizzando moneta di banca commerciale fornita da un ente creditizio al quale non si applica il titolo IV del regolamento (UE) n. 909/2014 in virtù del terzo comma del presente paragrafo, o laddove il regolamento dei pagamenti avvenga utilizzando «token di moneta elettronica», il CSD che gestisce l'SS DLT individua, valuta, monitora, gestisce e riduce al minimo qualsiasi rischio derivante dall'uso di tali mezzi.

I servizi connessi ai «token di moneta elettronica» che sono equivalenti ai servizi elencati nella sezione C, lettere b) e c), dell'allegato del regolamento (UE) n. 909/2014, sono forniti dal CSD che gestisce l'SS DLT conformemente al titolo IV del regolamento (UE) n. 909/2014 o da un ente creditizio.

9. Su richiesta di un CSD che gestisce un SS DLT, l'autorità competente può esentare tale CSD dall'articolo 50, 51 o 53 del regolamento (UE) n. 909/2014, purché tale CSD dimostri che l'uso della tecnologia a registro distribuito è incompatibile con i sistemi esistenti di altri CSD o altre infrastrutture di mercato oppure che la concessione di tale accesso a un altro CSD o a un'altra infrastruttura di mercato tramite i sistemi esistenti comporterebbe costi sproporzionati, date le dimensioni delle attività dell'SS DLT.

Laddove un CSD che gestisce un SS DLT sia stato esentato a norma del primo comma del presente paragrafo, concede ad altri gestori di SS DLT o ad altri gestori di TSS DLT l'accesso al proprio SS DLT. Il CSD che gestisce l'SS DLT informa l'autorità competente della sua intenzione di concedere tale accesso. L'autorità competente può vietare tale accesso nella misura in cui esso nuocerebbe alla stabilità del sistema finanziario dell'Unione o del sistema finanziario dello Stato membro interessato.

10. Qualora un CSD che gestisce un SS DLT chieda un'esenzione conformemente ai paragrafi da 2 a 9, deve dimostrare che l'esenzione richiesta è:

- a) proporzionata e giustificata dall'uso della tecnologia a registro distribuito; e

b) limitata all'SS DLT e non estesa a un sistema di regolamento titoli gestito dallo stesso CSD.

11. I paragrafi da 2 a 10 del presente articolo si applicano, mutatis mutandis, a un'impresa di investimento o a un gestore del mercato che gestisce un TSS DLT conformemente all'articolo 6, paragrafo 1.

12. L'ESMA elabora orientamenti sulle misure compensative di cui al paragrafo 1, secondo comma, lettera c), del presente articolo.

Articolo 6

Requisiti ed esenzioni riguardanti i TSS DLT

1. Un'impresa di investimento o un gestore del mercato che gestisce un TSS DLT è soggetto:

- a) ai requisiti che si applicano a un sistema multilaterale di negoziazione a norma del regolamento (UE) n. 600/2014 e della direttiva 2014/65/UE; e
- b) mutatis mutandis, ai requisiti che si applicano a un CSD a norma del regolamento (UE) n. 909/2014, a eccezione degli articoli 9, 16, 17, 18, 20, 26, 27, 28, 31, 42, 43, 44, 46 e 47 di tale regolamento.

Il primo comma non si applica ai requisiti per i quali l'impresa di investimento o il gestore del mercato che gestisce il TSS DLT è stato esentato a norma dell'articolo 4, paragrafi 2 e 3, e dell'articolo 5, paragrafi da 2 a 9, a condizione che tale impresa di investimento o gestore di mercato rispetti:

- a) l'articolo 7;
- b) l'articolo 4, paragrafi 2, 3 e 4, e l'articolo 5, paragrafi da 2 a 10; e
- c) le misure compensative supplementari che l'autorità competente ritenga opportune per conseguire gli obiettivi delle disposizioni rispetto a cui è stata richiesta l'esenzione o per garantire la tutela degli investitori, l'integrità del mercato o la stabilità finanziaria.

2. Un CSD che gestisce un TSS DLT è soggetto:

- a) ai requisiti che si applicano a un CSD a norma del regolamento (UE) n. 909/2014; e
- b) mutatis mutandis, ai requisiti che si applicano a un sistema multilaterale di negoziazione a norma del regolamento (UE) n. 600/2014 e della direttiva 2014/65/UE, a eccezione degli articoli da 5 a 13 di tale direttiva.

Il primo comma non si applica ai requisiti per i quali il CSD che gestisce il TSS DLT è stato esentato a norma dell'articolo 4, paragrafi 2 e 3, e dell'articolo 5, paragrafi da 2 a 9, a condizione che tale CSD rispetti:

- a) l'articolo 7;
- b) l'articolo 4, paragrafi 2, 3 e 4, e l'articolo 5, paragrafi da 2 a 10; e
- c) le eventuali misure compensative che l'autorità competente ritenga opportune per conseguire gli obiettivi delle disposizioni rispetto a cui è stata richiesta l'esenzione o per garantire la tutela degli investitori, l'integrità del mercato o la stabilità finanziaria.

Requisiti supplementari per le infrastrutture di mercato DLT

1. I gestori delle infrastrutture di mercato DLT elaborano piani aziendali chiari e dettagliati che descrivono come intendono svolgere i loro servizi e le loro attività e che comprendono una descrizione del loro personale critico, degli aspetti tecnici, dell'uso della tecnologia a registro distribuito, nonché le informazioni richieste a norma del paragrafo 3.

Inoltre, i gestori delle infrastrutture di mercato DLT mettono a disposizione del pubblico una documentazione scritta aggiornata, chiara e dettagliata, che definisce le norme in base alle quali operano le infrastrutture di mercato DLT e i loro gestori, compresi la disciplina dei diritti, dei requisiti, delle responsabilità e degli obblighi dei gestori delle infrastrutture di mercato DLT, nonché quelli dei membri, dei partecipanti, degli emittenti e dei clienti che utilizzano le loro infrastrutture di mercato DLT. Tale disciplina specifica il diritto applicabile, eventuali meccanismi precontenzioso di risoluzione delle controversie, eventuali misure di protezione in caso di insolvenza a norma della direttiva 98/26/CE e la giurisdizione per intentare l'azione legale. I gestori delle infrastrutture DLT possono rendere disponibile la loro documentazione scritta tramite mezzi elettronici.

2. I gestori delle infrastrutture di mercato DLT stabiliscono o documentano, come appropriato, regole di funzionamento della tecnologia a registro distribuito che utilizzano, comprese le regole sull'accesso al registro distribuito, sulla partecipazione dei nodi di validazione, sulla risoluzione dei potenziali conflitti di interessi e sulla gestione del rischio, tra cui eventuali misure di attenuazione volte a garantire la tutela degli investitori, l'integrità del mercato e la stabilità finanziaria.

3. I gestori delle infrastrutture di mercato DLT forniscono ai loro membri, partecipanti, emittenti e clienti informazioni chiare e inequivocabili, pubblicate sul loro sito web, sulle modalità con cui i gestori svolgono le loro funzioni, i loro servizi e le loro attività e su come tali modalità si discostano da quelle di un sistema multilaterale di negoziazione o del sistema di regolamento titoli che non si basa sulla tecnologia a registro distribuito. Tali informazioni comprendono il tipo di tecnologia a registro distribuito utilizzata.

4. I gestori delle infrastrutture di mercato DLT garantiscono che tutti i dispositivi informatici e cibernetici relativi all'uso della loro tecnologia a registro distribuito siano proporzionati alla natura, alla portata e alla complessità delle loro attività. Tali dispositivi assicurano la continuità e la costante trasparenza, disponibilità, affidabilità e sicurezza dei loro servizi e delle loro attività, compresa l'affidabilità degli smart contract utilizzati nell'infrastruttura di mercato DLT. Tali dispositivi garantiscono inoltre l'integrità, la sicurezza e la riservatezza di tutti i dati memorizzati dai gestori in questione, nonché che tali dati siano disponibili e accessibili.

I gestori delle infrastrutture di mercato DLT dispongono di procedure specifiche di gestione del rischio operativo per i rischi derivanti dall'uso della tecnologia a registro distribuito e delle cripto-attività e per le modalità con cui tali rischi sarebbero affrontati se si concretizzassero.

Per valutare l'affidabilità di tutti i dispositivi informatici e cibernetici di un'infrastruttura di mercato DLT, l'autorità competente può richiedere una verifica di tali dispositivi. Se l'autorità competente richiede una verifica, essa nomina un revisore indipendente incaricato a tal fine. L'infrastruttura di mercato DLT sostiene i costi della verifica.

5. Qualora un gestore di un'infrastruttura di mercato DLT garantisca la custodia dei fondi, delle garanzie reali o degli strumenti finanziari DLT dei membri, dei partecipanti, degli emittenti o dei clienti, nonché i mezzi di accesso a tali beni, anche sotto forma di chiavi crittografiche, tale gestore adotta dispositivi adeguati per impedire l'uso di tali beni per suo conto del gestore senza un previo esplicito consenso scritto del membro, del partecipante, dell'emittente o del cliente interessato, che può fornire tale consenso per via elettronica.

I gestori delle infrastrutture di mercato DLT tengono registrazioni sicure, accurate, affidabili e recuperabili dei fondi, delle garanzie reali e degli strumenti finanziari DLT detenuti dalla loro infrastruttura di mercato DLT per i propri membri, partecipanti, emittenti o clienti, nonché dei mezzi di accesso a tali fondi, garanzie reali e strumenti finanziari.

I gestori delle infrastrutture di mercato DLT separano i fondi, le garanzie reali e gli strumenti finanziari DLT dei membri, dei partecipanti, degli emittenti o dei clienti che utilizzano l'infrastruttura di mercato DLT e i mezzi di accesso a tali beni da quelli del gestore, nonché da quelli di altri membri, partecipanti, emittenti e clienti.

Tutti i dispositivi informatici e cibernetici di cui al paragrafo 4 garantiscono che tali fondi, garanzie reali e strumenti finanziari DLT detenuti da una infrastruttura di mercato DLT per i propri membri, i propri partecipanti, i propri emittenti o i propri clienti, nonché i relativi mezzi di accesso, siano protetti dai rischi di accesso non autorizzato, pirateria informatica, degrado, perdita, attacco informatico, furto, frode, negligenza e altri gravi malfunzionamenti operativi.

6. In caso di perdita di fondi, di perdita di garanzie reali o di perdita di uno strumento finanziario DLT, il gestore di un'infrastruttura di mercato DLT che ha perso i fondi, la garanzia reale o lo strumento finanziario DLT è responsabile della perdita fino al valore di mercato dell'attività persa. Il gestore dell'infrastruttura di mercato DLT non è responsabile della perdita se dimostra che quest'ultima è dovuta a un evento esterno che sfugge al suo ragionevole controllo, le cui conseguenze sarebbero state inevitabili nonostante ogni ragionevole sforzo per evitarlo.

I gestori dell'infrastruttura di mercato DLT istituiscono dispositivi trasparenti e adeguati per garantire la tutela degli investitori e istituiscono meccanismi di gestione dei reclami dei clienti e procedure di ricorso e compensazione nel caso in cui gli investitori subiscano una perdita dovuta a una delle circostanze di cui al primo comma del presente paragrafo o alla cessazione dell'attività a causa di una delle circostanze di cui agli articoli 8, paragrafo 13, 9, paragrafo 11, e 10, paragrafo 10.

Un'autorità competente può decidere, caso per caso, di esigere ulteriori garanzie prudenziali da parte del gestore di un'infrastruttura di mercato DLT sotto forma di fondi propri o di polizze assicurative, laddove l'autorità competente stabilisca che le potenziali responsabilità per danni causati ai clienti del gestore dell'infrastruttura di mercato DLT a seguito di qualsiasi circostanza di cui al primo comma del presente paragrafo non sono adeguatamente coperte dai requisiti prudenziali di cui al regolamento (UE) n. 909/2014, al regolamento (UE) 2019/2033 del Parlamento europeo e del Consiglio (18), alla direttiva 2014/65/UE o alla direttiva (UE) 2019/2034 del Parlamento europeo e del Consiglio (19), al fine di garantire la tutela degli investitori.

7. Un gestore di un'infrastruttura di mercato DLT stabilisce e mette a disposizione del pubblico una strategia chiara e dettagliata per la riduzione dell'attività di una determinata infrastruttura di mercato DLT o per la transizione o la cessazione dell'attività di una determinata infrastruttura di mercato DLT («strategia di transizione»), tra cui la transizione o il ritorno delle proprie attività di tecnologia a registro distribuito alle infrastrutture di mercato tradizionali, nel caso in cui:

- a) si superi la soglia di cui all'articolo 3, paragrafo 3;
- b) debba essere revocata o altrimenti sospesa un'autorizzazione specifica o l'esenzione concessa a norma del presente regolamento, anche in caso di sospensione dell'autorizzazione specifica o dell'esenzione in conseguenza degli eventi previsti a norma dell'articolo 14, paragrafo 2; o
- c) si verifichi una cessazione volontaria o involontaria dell'attività dell'infrastruttura di mercato DLT.

La strategia di transizione è pronta per essere attuata tempestivamente.

La strategia di transizione stabilisce le modalità di trattamento dei membri, dei partecipanti, degli emittenti e dei clienti in caso di revoca o sospensione di un'autorizzazione specifica o di cessazione dell'attività di cui al primo comma del presente paragrafo. La strategia di transizione stabilisce le modalità di tutela dei clienti, in particolare degli investitori al dettaglio, contro qualsiasi impatto sproporzionato derivante dalla revoca o dalla sospensione di un'autorizzazione specifica o dalla cessazione dell'attività. La strategia di transizione è aggiornata su base continuativa, previa approvazione dell'autorità competente.

La strategia di transizione specifica come comportarsi in caso di superamento della soglia di cui all'articolo 3, paragrafo 3.

8. Le imprese di investimento o i gestori del mercato che sono autorizzati a gestire esclusivamente un MTF DLT ai sensi dell'articolo 8, paragrafo 2, del presente regolamento e che non indicano nelle loro strategie di transizione l'intenzione di ottenere un'autorizzazione a gestire un sistema multilaterale di negoziazione a norma della direttiva 2014/65/UE, nonché gli CSD che gestiscono un TSS DLT, si adoperano al massimo per concludere accordi con le imprese di investimento o i gestori del mercato che gestiscono un sistema multilaterale di negoziazione a norma della direttiva 2014/65/UE onde rilevarne l'attività, e specificano tali accordi nelle loro strategie di transizione.

9. I CSD che gestiscono un SS DLT, autorizzati a gestire esclusivamente un SS DLT a norma dell'articolo 9, paragrafo 2, del presente regolamento e che non indicano nelle loro strategie di transizione l'intenzione di ottenere un'autorizzazione a gestire un sistema di regolamento titoli a norma del regolamento (UE) n. 909/2014, e le imprese di investimento o i gestori del mercato che gestiscono un TSS DLT, si adoperano al massimo per concludere accordi con i CSD che gestiscono un sistema di regolamento titoli onde rilevarne l'attività, e specificano tali accordi nelle loro strategie di transizione.

I CSD che gestiscono un sistema di regolamento titoli e che ricevono una richiesta di concludere gli accordi di cui al primo comma del presente paragrafo, rispondono entro tre mesi dalla data di ricevimento della richiesta. Il CSD che gestisce il sistema di regolamento titoli conclude gli accordi in modo non discriminatorio e può addebitare una commissione commerciale ragionevole basata sui costi effettivi. Esso respinge tale richiesta soltanto qualora ritenga che tali accordi incidano sull'ordinato e corretto funzionamento dei mercati finanziari o rappresentino un rischio sistemico. Non respinge la richiesta in base alla perdita di quote di mercato. Se respinge una richiesta, ne informa per iscritto il gestore dell'infrastruttura di mercato DLT che ha presentato la richiesta.

10. Gli accordi di cui ai paragrafi 8 e 9 sono predisposti entro cinque anni dalla data di concessione dell'autorizzazione specifica o sono predisposti a una data anteriore laddove ciò sia richiesto dall'autorità competente al fine di far fronte a eventuali rischi di cessazione anticipata dell'autorizzazione specifica.

Articolo 8

Autorizzazione specifica a gestire un MTF DLT

1. Una persona giuridica autorizzata ad agire quale impresa di investimento o autorizzata a gestire un mercato regolamentato a norma della direttiva 2014/65/UE può chiedere un'autorizzazione specifica a gestire un MTF DLT ai sensi del presente regolamento.
2. Se una persona giuridica chiede l'autorizzazione come impresa di investimento o l'autorizzazione a gestire un mercato regolamentato a norma della direttiva 2014/65/UE e, contemporaneamente, presenta una domanda di autorizzazione specifica a norma del presente articolo, al solo scopo di gestire un MTF DLT, l'autorità competente non valuta se il richiedente soddisfa i requisiti della direttiva 2014/65/UE in relazione ai quali il richiedente ha richiesto un'esenzione conformemente all'articolo 4 del presente regolamento.
3. Se una persona giuridica, come indicato al paragrafo 2 del presente articolo, chiede contemporaneamente un'autorizzazione come impresa di investimento o un'autorizzazione a gestire un mercato regolamentato e un'autorizzazione specifica, presenta nella sua domanda le informazioni richieste a norma dell'articolo 7 della direttiva 2014/65/UE, a eccezione delle informazioni che sarebbero necessarie per dimostrare la conformità ai requisiti in relazione ai quali il richiedente ha chiesto un'esenzione conformemente all'articolo 4 del presente regolamento.
4. Le domande di autorizzazione specifica a gestire un MTF DLT a norma del presente regolamento contengono le informazioni seguenti:
 - a) il piano aziendale del richiedente, le regole dell'MTF DLT e la disciplina giuridica di cui all'articolo 7, paragrafo 1, nonché le informazioni riguardanti il funzionamento, i servizi e le attività dell'MTF DLT di cui all'articolo 7, paragrafo 3;
 - b) una descrizione del funzionamento della tecnologia a registro distribuito utilizzata, di cui all'articolo 7, paragrafo 2;
 - c) una descrizione di tutti i dispositivi informatici e cibernetici del richiedente di cui all'articolo 7, paragrafo 4;
 - d) prove che attestino che il richiedente dispone di salvaguardie prudenziali sufficienti per far fronte alle proprie passività e compensare i clienti, come indicato all'articolo 7, paragrafo 6, terzo comma;
 - e) se del caso, una descrizione delle modalità di custodia per gli strumenti finanziari DLT dei clienti di cui all'articolo 7, paragrafo 5;
 - f) una descrizione dei dispositivi volti a garantire la tutela degli investitori e una descrizione dei meccanismi di gestione dei reclami e dei ricorsi dei clienti, di cui all'articolo 7, paragrafo 6, secondo comma;
 - g) la strategia di transizione del richiedente; e
 - h) le esenzioni per le quali il richiedente ha presentato domanda a norma dell'articolo 4, la motivazione di ciascuna esenzione richiesta, le eventuali misure compensative proposte e le modalità mediante le quali intende soddisfare le

condizioni legate a tali esenzioni.

5. Entro il 23 marzo 2023, l'ESMA elabora orientamenti per stabilire moduli standard ai fini del paragrafo 4.
6. Entro 30 giorni lavorativi dalla data di ricevimento di una domanda di autorizzazione specifica a gestire un MTF DLT, l'autorità competente valuta se essa è completa. Se la domanda è incompleta, l'autorità competente fissa un termine entro il quale il richiedente deve trasmettere le informazioni mancanti o le informazioni supplementari. Quando ritiene che la domanda sia completa, l'autorità competente ne informa il richiedente.

Non appena ritiene che la domanda sia completa, l'autorità competente invia copia della domanda all'ESMA.

7. Se necessario per promuovere la coerenza e la proporzionalità delle esenzioni, o se necessario per garantire la tutela degli investitori, l'integrità del mercato e la stabilità finanziaria, l'ESMA fornisce all'autorità competente un parere non vincolante sulle esenzioni richieste o sull'adeguatezza del tipo di tecnologia a registro distribuito utilizzata ai fini del presente regolamento, entro 30 giorni di calendario dal ricevimento della copia della domanda.

Prima di emettere un parere non vincolante, l'ESMA consulta le autorità competenti degli altri Stati membri e tiene le loro opinioni nella massima considerazione nell'emissione del parere.

Se l'ESMA emette un parere non vincolante, l'autorità competente tiene debitamente conto di tale parere e, su richiesta dell'ESMA, fornisce a quest'ultima una dichiarazione in merito a eventuali scostamenti significativi da tale parere. Il parere dell'ESMA e la dichiarazione dell'autorità competente non sono resi pubblici.

8. Entro il 24 marzo 2025, l'ESMA elabora orientamenti per promuovere la coerenza e la proporzionalità:

- a) delle esenzioni concesse ai gestori di MTF DLT in tutta l'Unione, anche nel contesto della valutazione dell'adeguatezza dei diversi tipi di tecnologia a registro distribuito utilizzata dai gestori ai fini del presente regolamento; e
- b) dell'esercizio dell'opzione prevista all'articolo 3, paragrafo 6.

Tali orientamenti garantiscono la tutela degli investitori, l'integrità del mercato e la stabilità finanziaria.

L'ESMA aggiorna periodicamente tali orientamenti.

9. Entro 90 giorni lavorativi dalla data di ricevimento di una domanda completa di autorizzazione specifica a gestire un MTF DLT, l'autorità competente esegue una valutazione della domanda e decide se concedere l'autorizzazione specifica. Se un richiedente presenta contemporaneamente una domanda di autorizzazione a norma della direttiva 2014/65/UE e una domanda di autorizzazione specifica a norma del presente regolamento, il periodo di valutazione può essere prorogato per un ulteriore periodo fino a quello specificato all'articolo 7, paragrafo 3, della direttiva 2014/65/UE.

10. Fatti salvi gli articoli 7 e 44 della direttiva 2014/65/UE, l'autorità competente nega la concessione dell'autorizzazione specifica a gestire un MTF DLT se sussistono motivi per ritenere che:

- a) ci siano rischi significativi per la tutela degli investitori, l'integrità del mercato o la stabilità finanziaria non affrontati e mitigati adeguatamente del richiedente;
- b) l'autorizzazione specifica a gestire un MTF DLT e le esenzioni richieste abbiano la finalità di eludere i requisiti legali o regolamentari; o
- c) il gestore dell'MTF DLT non sarà in grado, o non consentirà ai suoi utenti, di rispettare le disposizioni applicabili del diritto dell'Unione o le disposizioni del diritto nazionale che non rientrano nell'ambito di applicazione del diritto dell'Unione.

11. Un'autorizzazione specifica è valida in tutta l'Unione per un periodo massimo di sei anni dalla data del rilascio. L'autorizzazione specifica precisa le esenzioni concesse conformemente all'articolo 4, le eventuali misure compensative ed eventuali soglie inferiori a quelle fissate dall'autorità competente a norma dell'articolo 3, paragrafo 6.

L'autorità competente informa senza indugio l'ESMA in merito alla concessione, al rifiuto o alla revoca di un'autorizzazione specifica a norma del presente articolo, comprese le informazioni di cui al primo comma del presente paragrafo.

L'ESMA pubblica sul proprio sito web:

- a) l'elenco degli MTF DLT, le date di inizio e di fine delle loro autorizzazioni specifiche, l'elenco delle esenzioni concesse a ciascuno di essi e le eventuali soglie inferiori fissate dalle autorità competenti per ciascuno di essi; e
- b) il numero totale delle richieste di esenzione presentate a norma dell'articolo 4, indicando il numero e i tipi di esenzioni concesse o rifiutate, unitamente alle motivazioni degli eventuali rifiuti.

Le informazioni di cui al terzo comma, lettera b), sono pubblicate in forma anonima.

12. Fatti salvi gli articoli 8 e 44 della direttiva 2014/65/UE, l'autorità competente revoca un'autorizzazione specifica o qualsiasi relativa esenzione se:

- a) nel funzionamento della tecnologia a registro distribuito utilizzata o nei servizi e nelle attività forniti dal gestore di un MTF DLT è stato rilevato un vizio che rappresenta un rischio per la tutela degli investitori, l'integrità del mercato o la stabilità finanziaria e il vizio ha un peso maggiore rispetto ai vantaggi offerti dai servizi e dalle attività in fase di sperimentazione;
- b) il gestore dell'MTF DLT ha violato le condizioni legate alle esenzioni;
- c) il gestore dell'MTF DLT ha ammesso alla negoziazione strumenti finanziari che non soddisfano le condizioni di cui all'articolo 3, paragrafo 1;
- d) il gestore dell'MTF DLT ha superato le soglie di cui all'articolo 3, paragrafo 2;
- e) il gestore dell'MTF DLT ha superato le soglie di cui all'articolo 3, paragrafo 3, e non ha attivato la strategia di transizione; o
- f) il gestore dell'MTF DLT ha ottenuto l'autorizzazione specifica o le relative esenzioni sulla base di informazioni fuorvianti o di un'omissione sostanziale.

13. Qualora un gestore di un MTF DLT intenda apportare una modifica sostanziale al funzionamento della tecnologia a registro distribuito utilizzata, oppure ai servizi o alle attività che fornisce, e tale modifica sostanziale richieda una nuova autorizzazione specifica, una nuova esenzione o la modifica di una o più delle esenzioni esistenti del gestore o di eventuali condizioni legate a un'esenzione, il gestore dell'MTF DLT chiede una nuova autorizzazione specifica, esenzione o modifica.

Qualora un gestore di un MTF DLT chieda una nuova autorizzazione specifica, esenzione o modifica, si applica la procedura di cui all'articolo 4. L'autorità competente esamina tale richiesta, conformemente al presente articolo.

Articolo 9

Autorizzazione specifica a gestire un SS DLT

- 1. Una persona giuridica autorizzata ad agire come CSD a norma del regolamento (UE) n. 909/2014 può chiedere un'autorizzazione specifica a gestire un SS DLT ai sensi del presente regolamento.
- 2. Se una persona giuridica chiede l'autorizzazione come CSD a norma del regolamento (UE) n. 909/2014 e contemporaneamente presenta una domanda di autorizzazione specifica a norma del presente articolo, al solo scopo di gestire un SS DLT, l'autorità competente non valuta se il richiedente soddisfa i requisiti del regolamento (UE)

n. 909/2014 in relazione ai quali il richiedente ha chiesto un'esenzione e gli è stata concessa conformemente all'articolo 5 del presente regolamento.

3. Se una persona giuridica, come indicato al paragrafo 2 del presente articolo, chiede contemporaneamente un'autorizzazione come CSD e un'autorizzazione specifica, presenta nella sua domanda le informazioni di cui all'articolo 17, paragrafo 2, del regolamento (UE) n. 909/2014, a eccezione delle informazioni che sarebbero necessarie per dimostrare la conformità ai requisiti in relazione ai quali il richiedente ha chiesto un'esenzione conformemente all'articolo 5 del presente regolamento.

4. Una domanda di autorizzazione specifica a gestire un SS DLT a norma del presente regolamento contiene le informazioni seguenti:

- a) il piano aziendale del richiedente, le regole dell'SS DLT e la disciplina giuridica di cui all'articolo 7, paragrafo 1, nonché le informazioni riguardanti il funzionamento, i servizi e le attività dell'SS DLT di cui all'articolo 7, paragrafo 3;
- b) una descrizione del funzionamento della tecnologia a registro distribuito utilizzata di cui all'articolo 7, paragrafo 2;
- c) una descrizione di tutti i dispositivi informatici e cibernetici del richiedente di cui all'articolo 7, paragrafo 4;
- d) prove che attestino che il richiedente dispone di salvaguardie prudenziali sufficienti per far fronte alle proprie passività e compensare i clienti, come indicato all'articolo 7, paragrafo 6, terzo comma;
- e) se del caso, una descrizione delle modalità di custodia degli strumenti finanziari DLT per i clienti di cui all'articolo 7, paragrafo 5;
- f) una descrizione dei dispositivi volti a garantire la tutela degli investitori e una descrizione dei meccanismi di gestione dei reclami e dei ricorsi dei clienti, di cui all'articolo 7, paragrafo 6, secondo comma;
- g) la strategia di transizione del richiedente; e
- h) le esenzioni per le quali il richiedente ha presentato domanda a norma dell'articolo 5, la motivazione di ciascuna esenzione richiesta, le eventuali misure compensative proposte e le modalità mediante le quali intende soddisfare le condizioni legate a tali esenzioni.

5. Entro il 23 marzo 2023, l'ESMA elabora orientamenti per stabilire moduli standard ai fini del paragrafo 4.

6. Entro 30 giorni lavorativi dalla data di ricevimento di una domanda di autorizzazione specifica a gestire un SS DLT, l'autorità competente valuta se la domanda è completa. Se la domanda è incompleta, l'autorità competente fissa un termine entro il quale il richiedente deve trasmettere le informazioni mancanti. Quando ritiene che la domanda sia completa, l'autorità competente ne informa il richiedente.

Non appena l'autorità competente ritiene che la domanda sia completa, invia copia di tale domanda:

- a) all'ESMA; e
- b) alle autorità rilevanti di cui all'articolo 12 del regolamento (UE) n. 909/2014.

7. Se necessario per promuovere la coerenza e la proporzionalità delle esenzioni, o se necessario per garantire la tutela degli investitori, l'integrità del mercato e la stabilità finanziaria, l'ESMA fornisce all'autorità competente un parere non vincolante sulle esenzioni o sull'adeguatezza del tipo di tecnologia a registro distribuito utilizzata ai fini del presente regolamento, entro 30 giorni di calendario dal ricevimento di una copia della domanda.

Prima di emettere un parere non vincolante, l'ESMA consulta le autorità competenti degli altri Stati membri e tiene le loro opinioni nella massima considerazione nell'emissione del parere.

Se l'ESMA emette un parere non vincolante, l'autorità competente tiene debitamente conto di tale parere e, su richiesta dell'ESMA, fornisce a quest'ultima una dichiarazione in merito a eventuali scostamenti significativi da tale parere. Il parere dell'ESMA e la dichiarazione dell'autorità competente non sono resi pubblici.

Le autorità rilevanti di cui all'articolo 12 del regolamento (UE) n. 909/2014 forniscono all'autorità competente un parere non vincolante sulle caratteristiche dell'SS DLT gestito dal richiedente entro 30 giorni di calendario dal ricevimento di una copia della domanda.

8. Entro il 24 marzo 2025, l'ESMA elabora orientamenti per promuovere la coerenza e la proporzionalità:

- a) delle esenzioni concesse ai CSD che gestiscono SS DLT in tutta l'Unione, anche nel contesto della valutazione dell'adeguatezza dei diversi tipi di tecnologia a registro distribuito utilizzata dai gestori ai fini del presente regolamento; e
- b) dell'esercizio dell'opzione prevista all'articolo 3, paragrafo 6.

Tali orientamenti garantiscono la tutela degli investitori, l'integrità del mercato e la stabilità finanziaria.

L'ESMA aggiorna periodicamente tali orientamenti.

9. Entro 90 giorni lavorativi dalla data di ricevimento di una domanda completa di autorizzazione specifica a gestire un SS DLT, l'autorità competente esegue una valutazione della domanda e decide se concedere l'autorizzazione specifica. Se il richiedente presenta contemporaneamente una domanda di autorizzazione come CSD a norma del regolamento (UE) n. 909/2014 e una domanda di autorizzazione specifica a norma del presente regolamento, il periodo di valutazione può essere prorogato per un ulteriore periodo fino a quello specificato all'articolo 17, paragrafo 8, del regolamento (UE) n. 909/2014.

10. Fatto salvo l'articolo 17 del regolamento (UE) n. 909/2014, l'autorità competente nega il rilascio di un'autorizzazione specifica a gestire un SS DLT se vi sono motivi per ritenere che:

- a) ci siano rischi significativi per la tutela degli investitori, l'integrità del mercato o la stabilità finanziaria non affrontati e attenuati adeguatamente dal richiedente;
- b) l'autorizzazione specifica a gestire un SS DLT e le esenzioni richieste abbiano la finalità di eludere i requisiti giuridici o normativi; o
- c) il CSD non sarà in grado, o non consentirà ai suoi utenti, di rispettare le disposizioni applicabili del diritto dell'Unione o le disposizioni del diritto nazionale che non rientrano nell'ambito di applicazione del diritto dell'Unione.

11. Un'autorizzazione specifica è valida in tutta l'Unione per un periodo massimo di sei anni dalla data del rilascio. L'autorizzazione specifica precisa le esenzioni concesse conformemente all'articolo 5, le eventuali misure compensative e le eventuali soglie inferiori fissate dall'autorità competente a norma dell'articolo 3, paragrafo 6.

L'autorità competente informa senza indugio l'ESMA e le autorità rilevanti di cui al paragrafo 7 del presente articolo in merito alla concessione, al rifiuto o alla revoca di un'autorizzazione specifica a norma del presente articolo, comprese le informazioni specificate al primo comma del presente paragrafo.

L'ESMA pubblica sul proprio sito web:

- a) l'elenco degli SS DLT, le date di inizio e di fine delle loro autorizzazioni specifiche, l'elenco delle esenzioni concesse a ciascuno di essi e le eventuali soglie inferiori fissate dalle autorità competenti per ciascuno di essi; e

- b) il numero totale delle richieste di esenzione presentate a norma dell'articolo 5, indicando il numero e i tipi di esenzioni concesse o rifiutate, unitamente alle motivazioni degli eventuali rifiuti.

Le informazioni di cui al terzo comma, lettera b), sono pubblicate in forma anonima.

12. Fatto salvo l'articolo 20 del regolamento (UE) n. 909/2014, l'autorità competente revoca un'autorizzazione specifica o qualsiasi relativa esenzione se:

- a) nel funzionamento della tecnologia a registro distribuito utilizzata o nei servizi e nelle attività forniti dal CSD che gestisce l'SS DLT è stato rilevato un vizio che rappresenta un rischio per la tutela degli investitori, l'integrità del mercato o la stabilità finanziaria e il vizio ha un peso maggiore rispetto ai vantaggi offerti dai servizi e dalle attività in fase di sperimentazione;
- b) il CSD che gestisce l'SS DLT ha violato le condizioni legate alle esenzioni;
- c) il CSD che gestisce l'SS DLT ha registrato strumenti finanziari che non soddisfano le condizioni di cui all'articolo 3, paragrafo 1;
- d) il CSD che gestisce l'SS DLT ha superato la soglia di cui all'articolo 3, paragrafo 2;
- e) il CSD che gestisce l'SS DLT ha superato le soglie di cui all'articolo 3, paragrafo 3, e non ha attivato la strategia di transizione; o
- f) il CSD che gestisce l'SS DLT ha ottenuto l'autorizzazione specifica o le relative esenzioni sulla base di informazioni fuorvianti o di un'omissione sostanziale.

13. Qualora un CSD che gestisce un SS DLT intenda apportare una modifica sostanziale al funzionamento della tecnologia a registro distribuito utilizzata, oppure ai servizi o alle attività che fornisce, e tale modifica sostanziale richieda una nuova autorizzazione specifica, una nuova esenzione o la modifica di una o più delle esenzioni esistenti del CSD o di eventuali condizioni legate a un'esenzione, il CSD che gestisce l'SS DLT chiede una nuova autorizzazione specifica, esenzione o modifica.

Qualora un CSD che gestisce un SS DLT chieda una nuova autorizzazione specifica, esenzione o modifica, si applica la procedura di cui all'articolo 5. L'autorità competente esamina tale richiesta conformemente al presente articolo.

Articolo 10

Autorizzazione specifica a gestire un TSS DLT

1. Una persona giuridica autorizzata in qualità di impresa di investimento, autorizzata a gestire un mercato regolamentato, a norma della direttiva 2014/65/UE o autorizzata in qualità di CSD a norma del regolamento (UE) n. 909/2014 può chiedere un'autorizzazione specifica a gestire un TSS DLT ai sensi del presente regolamento.
2. Qualora una persona giuridica chieda l'autorizzazione in qualità di impresa di investimento o l'autorizzazione a gestire un mercato regolamentato a norma della direttiva 2014/65/UE, o in qualità di CSD a norma del regolamento (UE) n. 909/2014 e, contemporaneamente, presenti una domanda di autorizzazione specifica a norma del presente articolo al solo scopo di gestire un TSS DLT, l'autorità competente non valuta se il richiedente soddisfa i requisiti della direttiva 2014/65/UE o quelli del regolamento (UE) n. 909/2014 in relazione ai quali il richiedente ha chiesto un'esenzione e gli è concessa conformemente all'articolo 6 del presente regolamento.
3. Qualora una persona giuridica, come indicato al paragrafo 2 del presente articolo, chieda contemporaneamente un'autorizzazione in qualità di impresa di investimento o un'autorizzazione a gestire un mercato regolamentato o un'autorizzazione in qualità di CSD, e un'autorizzazione specifica, essa presenta nella sua domanda le informazioni richieste a norma dell'articolo 7 della direttiva 2014/65/UE o dell'articolo 17 del regolamento (UE) n. 909/2014, rispettivamente, a eccezione delle informazioni che sarebbero necessarie per dimostrare la conformità ai requisiti in relazione ai quali il richiedente ha chiesto un'esenzione a norma dell'articolo 6 del presente regolamento.

4. Una domanda di autorizzazione specifica a gestire un TSS DLT a norma del presente regolamento contiene le informazioni seguenti:

- a) il piano aziendale del richiedente, le regole del TSS DLT e la disciplina giuridica di cui all'articolo 7, paragrafo 1, nonché le informazioni riguardanti il funzionamento, i servizi e le attività del TSS DLT di cui all'articolo 7, paragrafo 3;
- b) una descrizione del funzionamento della tecnologia a registro distribuito utilizzata di cui all'articolo 7, paragrafo 2;
- c) una descrizione di tutti i dispositivi informatici e cibernetici del richiedente di cui all'articolo 7, paragrafo 4;
- d) prove che attestino che il richiedente dispone di salvaguardie prudenziali sufficienti per far fronte alle proprie passività e compensare i clienti, come indicato all'articolo 7, paragrafo 6;
- e) se del caso, una descrizione delle modalità di custodia degli strumenti finanziari DLT per i clienti di cui all'articolo 7, paragrafo 5;
- f) una descrizione dei dispositivi volti a garantire la tutela degli investitori e una descrizione dei meccanismi di gestione dei reclami e dei ricorsi dei clienti, di cui all'articolo 7, paragrafo 6, secondo comma;
- g) la strategia di transizione del richiedente; e
- h) le esenzioni per le quali il richiedente ha presentato domanda a norma dell'articolo 6, la motivazione di ciascuna esenzione richiesta, le eventuali misure compensative proposte e le modalità mediante le quali intende soddisfare le condizioni legate a tali esenzioni.

5. Oltre alle informazioni di cui al paragrafo 4 del presente articolo, il richiedente che intende gestire un TSS DLT in qualità di impresa di investimento o di gestore del mercato presenta le informazioni sulle modalità con cui intende conformarsi ai requisiti applicabili del regolamento (UE) n. 909/2014 di cui all'articolo 6, paragrafo 1, del presente regolamento, a eccezione delle informazioni che sarebbero necessarie per dimostrare il rispetto dei requisiti in relazione ai quali il richiedente ha chiesto un'esenzione a norma del suddetto articolo.

Oltre alle informazioni di cui al paragrafo 4 del presente articolo, il richiedente che intende gestire un TSS DLT in qualità di CSD presenta le informazioni su come intende conformarsi ai requisiti applicabili della direttiva 2014/65/UE di cui all'articolo 6, paragrafo 2, del presente regolamento, a eccezione delle informazioni che sarebbero necessarie per dimostrare il rispetto dei requisiti in relazione ai quali il richiedente ha chiesto un'esenzione a norma del suddetto articolo.

6. Entro il 23 marzo 2023, l'ESMA elabora orientamenti per stabilire moduli standard ai fini del paragrafo 4.

7. Entro 30 giorni lavorativi dalla data di ricevimento di una domanda di autorizzazione specifica a gestire un TSS DLT, l'autorità competente valuta se la domanda è completa. Se è incompleta, l'autorità competente fissa un termine entro il quale il richiedente deve trasmettere le informazioni mancanti o le informazioni supplementari. Quando considera che la domanda sia completa, l'autorità competente ne informa il richiedente.

Non appena considera che la domanda sia completa, l'autorità competente dello Stato membro d'origine invia una copia della domanda:

- a) all'ESMA; e
- b) alle autorità rilevanti di cui all'articolo 12 del regolamento (UE) n. 909/2014.

8. Se necessario per promuovere la coerenza e la proporzionalità delle esenzioni, o se necessario per garantire la tutela degli investitori, l'integrità del mercato e la stabilità finanziaria, l'ESMA fornisce all'autorità competente un parere non vincolante sulle esenzioni chieste o sull'adeguatezza del tipo di tecnologia a registro distribuito utilizzata ai fini del presente regolamento, entro 30 giorni di calendario dal ricevimento di una copia della domanda.

Prima di emettere un parere non vincolante, l'ESMA consulta le autorità competenti degli altri Stati membri e tiene le loro opinioni nella massima considerazione nell'emissione del parere.

Se l'ESMA emette un parere non vincolante, l'autorità competente tiene debitamente conto di tale parere e, su richiesta dell'ESMA, fornisce a quest'ultima una dichiarazione in merito a eventuali scostamenti significativi da tale parere. Il parere dell'ESMA e la dichiarazione dell'autorità competente non sono resi pubblici.

Le autorità rilevanti di cui all'articolo 12 del regolamento (UE) n. 909/2014 forniscono all'autorità competente un parere non vincolante sulle caratteristiche del TSS DLT gestito dal richiedente entro 30 giorni di calendario dal ricevimento di una copia della domanda.

9. Entro 90 giorni lavorativi dalla data di ricevimento di una domanda completa di autorizzazione specifica a gestire un TSS DLT, l'autorità competente esegue una valutazione della domanda e decide se concedere l'autorizzazione specifica. Se il richiedente presenta contemporaneamente una domanda di autorizzazione a norma della direttiva 2014/65/UE o del regolamento (UE) n. 909/2014 e una domanda di autorizzazione specifica a norma del presente articolo, il periodo di valutazione può essere prorogato per un ulteriore periodo fino a quello specificato rispettivamente all'articolo 7, paragrafo 3, della direttiva 2014/65/UE o all'articolo 17, paragrafo 8, del regolamento (UE) n. 909/2014.

10. Fatti salvi gli articoli 7 e 44 della direttiva 2014/65/UE e l'articolo 17 del regolamento (UE) n. 909/2014, l'autorità competente nega la concessione dell'autorizzazione specifica a gestire un TSS DLT se sussistono motivi per ritenere che:

- a) ci siano rischi significativi per la tutela degli investitori, l'integrità del mercato o la stabilità finanziaria non affrontati e attenuati adeguatamente dal richiedente;
- b) l'autorizzazione specifica a gestire un TSS DLT e le esenzioni richieste abbiano la finalità di eludere i requisiti giuridici e/o normativi; o
- c) il gestore del TSS DLT non sarà in grado, o non consentirà ai suoi utenti, di rispettare le disposizioni applicabili del diritto dell'Unione o le disposizioni del diritto nazionale che non rientrano nell'ambito di applicazione del diritto dell'Unione.

11. Un'autorizzazione specifica è valida in tutta l'Unione per un periodo massimo di sei anni dalla data del rilascio. L'autorizzazione specifica precisa le esenzioni concesse conformemente all'articolo 6, le eventuali misure compensative ed eventuali soglie inferiori fissate dall'autorità competente a norma dell'articolo 3, paragrafo 6.

L'autorità competente informa senza indugio l'ESMA e le autorità rilevanti di cui all'articolo 12 del regolamento (UE) n. 909/2014 in merito alla concessione, al rifiuto o alla revoca di un'autorizzazione specifica a norma del presente articolo, comprese le informazioni specificate al primo comma del presente paragrafo.

L'ESMA pubblica sul suo sito web:

- a) l'elenco dei TSS DLT, le date di inizio e di fine delle loro autorizzazioni specifiche, l'elenco delle esenzioni concesse a ciascuno di essi e le eventuali soglie inferiori fissate dalle autorità competenti per ciascuno di essi; e
- b) il numero totale delle richieste di esenzione presentate a norma dell'articolo 6, indicando il numero e i tipi di esenzioni concesse o rifiutate, unitamente alle motivazioni degli eventuali rifiuti.

Le informazioni di cui al terzo comma, lettera b), sono pubblicate in forma anonima.

12. Fatti salvi gli articoli 8 e 44 della direttiva 2014/65/UE e l'articolo 20 del regolamento (UE) n. 909/2014, l'autorità competente ritira un'autorizzazione specifica o le relative esenzioni eventualmente concesse se:

- a) nel funzionamento della tecnologia a registro distribuito utilizzata o nei servizi e nelle attività forniti dal gestore di un TSS DLT è stato rilevato un vizio che rappresenta un rischio per la tutela degli investitori, l'integrità del mercato o la stabilità finanziaria e il vizio ha un peso maggiore rispetto ai vantaggi offerti dai servizi e dalle attività in fase di sperimentazione;
- b) il gestore del TSS DLT ha violato le condizioni legate alle esenzioni;
- c) il gestore del TSS DLT ha ammesso alla negoziazione o registrato strumenti finanziari che non soddisfano le condizioni di cui all'articolo 3, paragrafo 1;
- d) il gestore del TSS DLT ha superato la soglia di cui all'articolo 3, paragrafo 2;
- e) il gestore del TSS DLT ha superato le soglie di cui all'articolo 3, paragrafo 3, e non ha attivato la strategia di transizione; o
- f) il gestore del TSS DLT ha ottenuto l'autorizzazione specifica o le relative esenzioni sulla base di informazioni fuorvianti o di un'omissione sostanziale.

13. Qualora un gestore di un TSS DLT intenda apportare una modifica sostanziale al funzionamento della tecnologia a registro distribuito utilizzata, oppure ai servizi o alle attività che fornisce, e tale modifica sostanziale richieda una nuova autorizzazione specifica, una nuova esenzione o la modifica di una o più delle esenzioni esistenti del gestore o di eventuali condizioni legate a un'esenzione, il gestore del TSS DLT chiede una nuova autorizzazione specifica, esenzione o modifica.

Qualora il gestore di un TSS DLT chieda una nuova autorizzazione specifica, esenzione o modifica, si applica la procedura di cui all'articolo 6. L'autorità competente esamina tale richiesta conformemente al presente articolo.

Articolo 11

Collaborazione tra i gestori delle infrastrutture di mercato DLT, le autorità competenti e l'ESMA

1. Fatti salvi il regolamento (UE) n. 909/2014 e la direttiva 2014/65/UE, i gestori delle infrastrutture di mercato DLT collaborano con le autorità competenti.

In particolare, i gestori delle infrastrutture di mercato DLT danno notifica senza indugio alle loro autorità competenti delle circostanze elencate di seguito, non appena ne vengano a conoscenza:

- a) qualsiasi proposta di modifica sostanziale del piano aziendale, comprese modifiche relative al personale critico, alle regole dell'infrastruttura di mercato DLT e alla relativa disciplina giuridica;
- b) qualsiasi prova di accesso non autorizzato, malfunzionamento rilevante, perdita, attacchi informatici o altre minacce cibernetiche, frode, furto o altri gravi abusi subiti dal gestore dell'infrastruttura di mercato DLT;
- c) qualsiasi modifica sostanziale delle informazioni fornite all'autorità competente;
- d) eventuali difficoltà operative o tecniche incontrate nello svolgimento delle attività o nella prestazione dei servizi oggetto dell'autorizzazione specifica, comprese le difficoltà legate allo sviluppo o all'uso della tecnologia a registro distribuito e degli strumenti finanziari DLT; o
- e) eventuali rischi che incidono sulla tutela degli investitori, sull'integrità del mercato o sulla stabilità finanziaria che sono sorti ma non sono stati previsti nella domanda di autorizzazione specifica o che non sono stati previsti al momento della concessione dell'autorizzazione specifica.

Le modifiche di cui al secondo comma, lettera a), sono notificate almeno quattro mesi prima della pianificazione della modifica, a prescindere dal fatto che la modifica sostanziale proposta richieda a sua volta una modifica dell'autorizzazione specifica, delle relative esenzioni o delle condizioni a esse legate, conformemente all'articolo 8, 9 o 10.

In caso di notifica delle circostanze di cui al secondo comma, lettere da a) a e), l'autorità competente può chiedere al gestore dell'infrastruttura di mercato DLT di presentare domanda conformemente all'articolo 8, paragrafo 13, all'articolo 9, paragrafo 13, o all'articolo 10, paragrafo 13, o può chiedere al gestore dell'infrastruttura di mercato DLT di adottare le misure correttive di cui al paragrafo 3 del presente articolo.

2. Il gestore dell'infrastruttura di mercato DLT fornisce all'autorità competente tutte le informazioni pertinenti richieste.

3. L'autorità competente può richiedere qualsiasi misura correttiva relativamente al piano aziendale del gestore dell'infrastruttura di mercato DLT, alle regole dell'infrastruttura di mercato DLT e alla disciplina giuridica per garantire la tutela degli investitori, l'integrità del mercato o la stabilità finanziaria. Nelle relazioni di cui al paragrafo 4, il gestore dell'infrastruttura di mercato DLT riferisce in merito all'attuazione delle misure correttive eventualmente richieste dall'autorità competente.

4. Ogni sei mesi dalla data dell'autorizzazione specifica, il gestore di un'infrastruttura di mercato DLT presenta una relazione all'autorità competente. Tale relazione include:

- a) una sintesi delle informazioni riportate al paragrafo 1, secondo comma;
- b) il numero e il valore degli strumenti finanziari DLT ammessi alla negoziazione nell'MTF DLT o nel TSS DLT e il numero e il valore degli strumenti finanziari DLT registrati dal gestore dell'SS DLT o del TSS DLT;
- c) il numero e il valore delle operazioni negoziate sul MTF DLT o sul TSS DLT e regolate dal gestore dell'SS DLT o del TSS DLT;
- d) una valutazione motivata di eventuali difficoltà incontrate nell'applicazione della legislazione dell'Unione in materia di servizi finanziari o del diritto nazionale; e
- e) eventuali azioni adottate per attuare le condizioni connesse all'autorizzazione specifica o per attuare le misure compensative o correttive richieste dall'autorità competente.

5. L'ESMA svolge un ruolo di coordinamento rispetto alle autorità competenti al fine di favorire una visione comune della tecnologia a registro distribuito e dell'infrastruttura di mercato DLT, di creare una cultura comune della vigilanza e la convergenza delle pratiche di vigilanza e di garantire approcci coerenti e la convergenza nei risultati di vigilanza

Le autorità competenti trasmettono tempestivamente all'ESMA le informazioni e le relazioni ricevute dai gestori delle infrastrutture di mercato DLT a norma dei paragrafi 1, 2 e 4 del presente articolo e informano l'ESMA delle misure eventualmente adottate a norma del paragrafo 3 del presente articolo.

L'ESMA informa regolarmente le autorità competenti in merito a quanto segue:

- a) le relazioni presentate a norma del paragrafo 4 del presente articolo;
- b) le autorizzazioni specifiche e le esenzioni concesse a norma del presente regolamento, nonché le condizioni legate a tali esenzioni;
- c) qualsiasi rifiuto da parte di un'autorità competente di concedere un'autorizzazione specifica o un'esenzione, l'eventuale revoca di un'autorizzazione specifica o un'esenzione ed eventuali cessazioni di attività di un'infrastruttura di mercato DLT.

6. L'ESMA monitora l'applicazione delle autorizzazioni specifiche, delle relative esenzioni e delle condizioni legate a tali esenzioni, nonché delle eventuali misure compensative o correttive richieste delle autorità competenti. L'ESMA presenta alla Commissione una relazione annuale sulle modalità di applicazione pratica di tali autorizzazioni specifiche, esenzioni, condizioni e misure compensative o correttive.

Articolo 12

Designazione delle autorità competenti

1. L'autorità competente per una società di investimento che gestisce un MTF DLT o un TSS DLT è l'autorità competente designata dallo Stato membro individuata a norma dell'articolo 4, paragrafo 1, punto 55, lettera a), punti ii) e iii), della direttiva 2014/65/UE.
2. L'autorità competente per un gestore del mercato che gestisce un MTF DLT o un TSS DLT è l'autorità competente designata dallo Stato membro in cui è situata la sede registrata del gestore di mercato che gestisce l'MTF DLT o il TSS DLT o, se in base alla legislazione di tale Stato membro il gestore di mercato non ha sede legale, lo Stato membro in cui è situata la sede principale del gestore di mercato che gestisce l'MTF DLT o il TSS DLT.
3. L'autorità competente per un CSD che gestisce un DLT SS o un DLT TSS è l'autorità competente designata dallo Stato membro stabilita a norma dell'articolo 2, paragrafo 1, punto 23, del regolamento (UE) n. 909/2014.

Articolo 13

Notifica delle autorità competenti

Gli Stati membri notificano eventuali autorità competenti ai sensi dell'articolo 2, punto 21, lettera c), all'ESMA e alla Commissione. L'ESMA pubblica un elenco di tali autorità competenti sul suo sito web.

Articolo 14

Relazione e riesame

1. Entro il 24 marzo 2026, l'ESMA presenta alla Commissione una relazione riguardante:
 - a) il funzionamento delle infrastrutture di mercato DLT in tutta l'Unione;
 - b) il numero di infrastrutture di mercato DLT;
 - c) i tipi di esenzione richiesta dalle infrastrutture di mercato DLT e i tipi di esenzione concessa;
 - d) il numero e il valore degli strumenti finanziari DLT ammessi alla negoziazione e registrati nelle infrastrutture di mercato DLT;
 - e) il numero e il valore delle operazioni negoziate o regolate nelle infrastrutture di mercato DLT;
 - f) i tipi di tecnologia a registro distribuito utilizzata e le questioni tecniche connesse all'uso della tecnologia a registro distribuito, comprese le questioni elencate all'articolo 11, paragrafo 1, secondo comma, lettera b), e l'impatto dell'uso della tecnologia a registro distribuito sugli obiettivi della politica dell'Unione in materia di clima;
 - g) le procedure messe in atto dai gestori di SS DLT o TSS DLT conformemente all'articolo 5, paragrafo 3, lettera b);
 - h) gli eventuali rischi, vulnerabilità o inefficienze per la tutela degli investitori, l'integrità del mercato o la stabilità finanziaria derivanti dall'uso di una tecnologia a registro distribuito, ivi compresi eventuali nuovi tipi di rischi giuridici, sistemici e operativi, che non sono sufficientemente affrontati dalla legislazione dell'Unione in materia di servizi finanziari, ed eventuali altri effetti indesiderati sulla liquidità, la volatilità, la tutela degli investitori, l'integrità del mercato o la stabilità finanziaria;

- i) rischi di arbitraggio normativo o questioni che incidono sulla parità di condizioni tra infrastrutture di mercato DLT nell'ambito del regime pilota di cui al presente regolamento e tra infrastrutture di mercato DLT e altre infrastrutture di mercato che utilizzano sistemi esistenti;
- j) gli eventuali problemi connessi all'interoperabilità tra le infrastrutture di mercato DLT e altre infrastrutture che utilizzano sistemi esistenti;
- k) gli eventuali vantaggi e costi derivanti dall'uso di un dato tipo di tecnologia a registro distribuito, in termini di liquidità aggiuntiva e finanziamenti per le start-up e le piccole e medie imprese, sicurezza e incrementi di efficienza, consumo di energia e riduzione dei rischi in tutta la catena di negoziazione e post-negoziazione, tra cui la registrazione e la custodia degli strumenti finanziari DLT, la tracciabilità delle operazioni e una maggiore conformità ai processi di conoscenza dei propri clienti e antiriciclaggio, le operazioni societarie, l'esercizio diretto dei diritti degli investitori tramite smart contract e le funzioni di segnalazione e vigilanza a livello dell'infrastruttura di mercato DLT;
- l) qualsiasi rifiuto di concedere autorizzazioni specifiche o esenzioni, modifiche o revoche di tali autorizzazioni specifiche o esenzioni, nonché di qualsiasi misura compensativa o correttiva;
- m) l'eventuale cessazione dell'attività da parte di un'infrastruttura di mercato DLT e i motivi di tale cessazione dell'attività;
- n) l'adeguatezza delle soglie di cui all'articolo 3 e all'articolo 5, paragrafo 8, comprese le potenziali implicazioni derivanti da un aumento di tali soglie, tenendo conto in particolare di considerazioni sistemiche e dei diversi tipi di tecnologia a registro distribuito; e
- o) una valutazione generale dei costi e dei vantaggi del regime pilota di cui al presente regolamento e una raccomandazione sull'opportunità o meno di continuare il presente regime pilota e a quali condizioni.

2. Sulla base della relazione di cui al paragrafo 1, entro tre mesi dal ricevimento di tale relazione, la Commissione presenta una relazione al Parlamento europeo e al Consiglio. Tale relazione comprende un'analisi costi/benefici per stabilire se il regime pilota previsto dal presente regolamento debba essere:

- a) prorogato per un ulteriore periodo massimo di tre anni;
- b) esteso ad altre tipologie di strumento finanziario che possono essere emessi, registrati, trasferiti o memorizzati utilizzando una tecnologia a registro distribuito;
- c) modificato;
- d) reso permanente mediante adeguate modifiche alla pertinente legislazione dell'Unione in materia di servizi finanziari; o
- e) soppresso, comprese tutte le autorizzazioni specifiche concesse a norma del presente regolamento.

Nella sua relazione, la Commissione può proporre opportune modifiche alla legislazione dell'Unione in materia di servizi finanziari o l'armonizzazione delle legislazioni nazionali che agevolerebbero l'uso della tecnologia a registro distribuito nel settore finanziario, nonché eventuali misure necessarie per la transizione delle infrastrutture di mercato DLT al di fuori del regime pilota di cui al presente regolamento.

Nel caso in cui il presente regime pilota sia prorogato per un ulteriore periodo come previsto al presente paragrafo, primo comma, lettera a), la Commissione chiede all'ESMA di presentare una relazione aggiuntiva a norma del paragrafo 1,

entro tre mesi dalla fine del periodo di proroga. Una volta ricevuta la relazione, la Commissione presenta al Parlamento europeo e al Consiglio una relazione aggiuntiva in conformità del presente paragrafo.

Articolo 15

Relazioni intermedie

L’ESMA presenta relazioni intermedie annuali al fine di fornire ai partecipanti al mercato informazioni sul funzionamento dei mercati, far fronte al comportamento scorretto dei gestori delle infrastrutture di mercato DLT, fornire chiarimenti sull’applicazione del presente regolamento e aggiornare le indicazioni precedenti sulla base dell’evoluzione della tecnologia a registro distribuito. Tali relazioni forniscono inoltre una descrizione generale delle domande per il regime pilota di cui al presente regolamento incentrata sulle tendenze e sui rischi emergenti e sono presentate al Parlamento europeo, al Consiglio e alla Commissione. La prima relazione intermedia è pubblicata entro il 24 marzo 2024.

Articolo 16

Modifica del regolamento (UE) n. 600/2014

L’articolo 54, paragrafo 2, primo comma, del regolamento (UE) n. 600/2014, è sostituito dal seguente:

«Se la Commissione conclude che non sussiste la necessità di escludere i derivati negoziati in borsa dall’ambito di applicazione degli articoli 35 e 36 in conformità dell’articolo 52, paragrafo 12, una CCP o una sede di negoziazione può, prima del 22 giugno 2022, chiedere alla sua autorità competente l’autorizzazione ad avvalersi delle disposizioni transitorie. L’autorità competente, tenendo conto dei rischi al corretto funzionamento della corrispondente CCP o sede di negoziazione derivanti dall’applicazione dei diritti di accesso a norma dell'articolo 35 o 36 in materia di derivati negoziati in borsa, può decidere che l’articolo 35 o 36 non si applica alla corrispondente CCP o sede di negoziazione, rispettivamente, per quanto riguarda derivati negoziati in borsa, per un periodo transitorio fino al 3 luglio 2023. Se l’autorità competente decide di approvare detto periodo transitorio, la CCP o la sede di negoziazione non beneficia di diritti di accesso a norma dell'articolo 35 o 36 per quanto riguarda derivati negoziati in borsa nel corso del periodo transitorio. L’autorità competente notifica se approva un periodo transitorio all’ESMA e, nel caso di una CCP, al collegio delle autorità competenti per tale CCP.».

Articolo 17

Modifica del regolamento (UE) n. 909/2014

L’articolo 76, paragrafo 5, primo comma, del regolamento (UE) n. 909/2014, è sostituito dal seguente:

«Ciascuna misura della disciplina di regolamento di cui all’articolo 7, paragrafi da 1 a 13, si applica a decorrere dalla data di applicazione specificata per tale misura della disciplina di regolamento nell’atto delegato adottato dalla Commissione ai sensi dell’articolo 7, paragrafo 15.».

Articolo 18

Modifiche della direttiva 2014/65/UE

La direttiva 2014/65/UE è così modificata:

1) all’articolo 4, paragrafo 1, il punto 15 è sostituito dal seguente:

«15)“strumento finanziario”: qualsiasi strumento riportato nella sezione C dell’allegato I, compresi gli strumenti emessi mediante tecnologia a registro distribuito;»;

2) all’articolo 93, è inserito il paragrafo seguente:

«3 bis. Entro il 23 marzo 2023 gli Stati membri adottano e pubblicano le disposizioni necessarie per conformarsi all’articolo 4, paragrafo 1, punto 15, e le comunicano alla Commissione. Essi applicano tali disposizioni a decorrere dal 23 marzo 2023.

In deroga al primo comma, gli Stati membri che non possono adottare le disposizioni necessarie per conformarsi all'articolo 4, paragrafo 1, punto 15, entro il 23 marzo 2023, poiché le loro procedure legislative richiedono più di nove mesi, beneficiano di una proroga di un massimo di sei mesi a decorrere dal 23 marzo 2023, a condizione che notifichino alla Commissione la necessità di ricorrere a una proroga entro il 23 marzo 2023.».

Articolo 19

Entrata in vigore e applicazione

1. Il presente regolamento entra in vigore il ventesimo giorno successivo alla pubblicazione nella Gazzetta ufficiale dell'Unione europea.
2. Esso si applica a decorrere dal 23 marzo 2023, fatta eccezione per:
 - a) gli articoli 8, paragrafo 5, 9, paragrafo 5, 10, paragrafo 6, e 17, che si applicano a decorrere dal 22 giugno 2022; e
 - b) l'articolo 16, che si applica a decorrere dal 4 luglio 2021.

Il presente regolamento è obbligatorio in tutti i suoi elementi e direttamente applicabile in ciascuno degli Stati membri.

Fatto a Bruxelles, il 30 maggio 2022

Per il Parlamento europeo

La presidente

R. METSOLA

Per il Consiglio

Il presidente

B. LE MAIRE

(1) [GU C 244 del 22.6.2021, pag. 4.](#)

(2) [GU C 155 del 30.4.2021, pag. 31.](#)

(3) Posizione del Parlamento europeo del 24 marzo 2022 (non ancora pubblicata nella Gazzetta ufficiale) e decisione del Consiglio del 12 aprile 2022.

(4) Direttiva 2014/65/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 maggio 2014, relativa ai mercati degli strumenti finanziari e che modifica la direttiva 2002/92/CE e la direttiva 2011/61/UE ([GU L 173 del 12.6.2014, pag. 349](#)).

(5) Regolamento (UE) n. 236/2012 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 14 marzo 2012, relativo alle vendite allo scoperto e a taluni aspetti dei contratti derivati aventi a oggetto la copertura del rischio di inadempimento dell'emittente (credit default swap) ([GU L 86 del 24.3.2012, pag. 1](#)).

(6) Regolamento (UE) n. 596/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 16 aprile 2014, relativo agli abusi di mercato (regolamento sugli abusi di mercato) e che abroga la direttiva 2003/6/CE del Parlamento europeo e del Consiglio e le direttive 2003/124/CE, 2003/125/CE e 2004/72/CE della Commissione ([GU L 173 del 12.6.2014, pag. 1](#)).

(7) Regolamento (UE) n. 909/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 23 luglio 2014, relativo al miglioramento del regolamento titoli nell'Unione europea e ai depositari centrali di titoli e recante modifica delle direttive 98/26/CE e 2014/65/UE e del regolamento (UE) n. 236/2012 ([GU L 257 del 28.8.2014, pag. 1](#)).

(8) Regolamento (UE) 2017/1129 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 14 giugno 2017, relativo al prospetto da pubblicare per l'offerta pubblica o l'ammissione alla negoziazione di titoli in un mercato regolamentato, e che abroga la direttiva 2003/71/CE ([GU L 168 del 30.6.2017, pag. 12](#)).

- (9). Direttiva 98/26/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 maggio 1998, concernente il carattere definitivo del regolamento nei sistemi di pagamento e nei sistemi di regolamento titoli ([GU L 166 del 11.6.1998, pag. 45](#)).
- (10). Direttiva 2013/50/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 22 ottobre 2013, recante modifica della direttiva 2004/109/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, sull'armonizzazione degli obblighi di trasparenza riguardanti le informazioni sugli emittenti i cui valori mobiliari sono ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato, direttiva 2003/71/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, relativa al prospetto da pubblicare per l'offerta pubblica o l'ammissione alla negoziazione di strumenti finanziari, e direttiva 2007/14/CE della Commissione, che stabilisce le modalità di applicazione di talune disposizioni della direttiva 2004/109/CE ([GU L 294 del 6.11.2013, pag. 13](#)).
- (11). Regolamento (UE) n. 1095/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 24 novembre 2010, che istituisce l'Autorità europea di vigilanza (Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati), modifica la decisione n. 716/2009/CE e abroga la decisione 2009/77/CE della Commissione ([GU L 331 del 15.12.2010, pag. 84](#)).
- (12). Regolamento (UE) n. 600/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 maggio 2014, sui mercati degli strumenti finanziari e che modifica il regolamento (UE) n. 648/2012 ([GU L 173 del 12.6.2014, pag. 84](#)).
- (13). Direttiva (UE) 2019/1937 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 23 ottobre 2019, riguardante la protezione delle persone che segnalano violazioni del diritto dell'Unione ([GU L 305 del 26.11.2019, pag. 17](#)).
- (14). Regolamento (UE) 2016/679 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 27 aprile 2016, relativo alla protezione delle persone fisiche con riguardo al trattamento dei dati personali, nonché alla libera circolazione di tali dati e che abroga la direttiva 95/46/CE (regolamento generale sulla protezione dei dati) ([GU L 119 del 4.5.2016, pag. 1](#)).
- (15). Regolamento (UE) 2018/1725 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 23 ottobre 2018, sulla tutela delle persone fisiche in relazione al trattamento dei dati personali da parte delle istituzioni, degli organi e degli organismi dell'Unione e sulla libera circolazione di tali dati, e che abroga il regolamento (CE) n. 45/2001 e la decisione n. 1247/2002/CE ([GU L 295 del 21.11.2018, pag. 39](#)).
- (16). Regolamento (UE) 2021/23 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 16 dicembre 2020, relativo a un quadro di risanamento e risoluzione delle controparti centrali e recante modifica dei regolamenti (UE) n. 1095/2010, (UE) n. 648/2012, (UE) n. 600/2014, (UE) n. 806/2014 e (UE) 2015/2365 e delle direttive 2002/47/CE, 2004/25/CE, 2007/36/CE, 2014/59/UE e (UE) 2017/1132 ([GU L 22 del 22.1.2021, pag. 1](#)).
- (17). Regolamento (UE) n. 575/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 26 giugno 2013, relativo ai requisiti prudenziali per gli enti creditizi e le imprese di investimento e che modifica il regolamento (UE) n. 648/2012 ([GU L 176 del 27.6.2013, pag. 1](#)).
- (18). Regolamento (UE) 2019/2033 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 27 novembre 2019, relativo ai requisiti prudenziali delle imprese di investimento e che modifica i regolamenti (UE) n. 1093/2010, (UE) n. 575/2013, (UE) n. 600/2014 e (UE) n. 806/2014 ([GU L 314 del 5.12.2019, pag. 1](#)).
- (19). Direttiva (UE) 2019/2034 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 27 novembre 2019, relativa alla vigilanza prudenziale sulle imprese di investimento e recante modifica delle direttive 2002/87/CE, 2009/65/CE, 2011/61/UE, 2013/36/UE, 2014/59/UE e 2014/65/UE ([GU L 314 del 5.12.2019, pag. 64](#)).
-