



Consiglio
dell'Unione europea

Bruxelles, 21 aprile 2016
(OR. en)

Fascicolo interistituzionale:
2016/0034 (COD)

7474/16
ADD 2

EF 67
ECOFIN 260
CODEC 359

NOTA PUNTO "I"

Origine:	Segretariato generale del Consiglio
Destinatario:	Comitato dei rappresentanti permanenti (parte seconda)
Oggetto:	Proposta di regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio che modifica il regolamento (UE) n. 600/2014 sui mercati degli strumenti finanziari, il regolamento (UE) n. 596/2014 relativo agli abusi di mercato e il regolamento (UE) n. 909/2014 relativo al miglioramento del regolamento titoli nell'Unione europea e ai depositari centrali di titoli, per quanto riguarda talune date

Si allega per le delegazioni la proposta di mandato di negoziato avanzata dalla presidenza in merito alla proposta della Commissione in oggetto. Rispetto alla proposta della Commissione, le parti nuove sono indicate in **grassetto sottolineato** e le soppressioni sono indicate con [...].

Proposta di

REGOLAMENTO DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO

che modifica il regolamento (UE) n. 600/2014 sui mercati degli strumenti finanziari, il regolamento (UE) n. 596/2014 relativo agli abusi di mercato e il regolamento (UE) n. 909/2014 relativo al miglioramento del regolamento titoli nell'Unione europea e ai depositari centrali di titoli, per quanto riguarda talune date

(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 europea¹,

visto il parere del Comitato economico e sociale europeo²,

deliberando secondo la procedura legislativa ordinaria,

considerando quanto segue:

¹ GU C ... del ..., pag. ...

² GU C ... del ..., pag. ...

- (1) Il regolamento (UE) n. 600/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio³ e la direttiva 2014/65/UE del Parlamento europeo e del Consiglio⁴ sono elementi chiave della normativa finanziaria adottata a seguito della crisi finanziaria per quanto riguarda i mercati mobiliari, gli intermediari mobiliari e le sedi di negoziazione. Il nuovo quadro normativo rafforza e sostituisce la direttiva 2004/39/CE del Parlamento europeo e del Consiglio⁵.
- (2) Il regolamento (UE) n. 600/2014 e la direttiva 2014/65/UE fissano requisiti in materia di autorizzazione ed esercizio delle imprese di investimento, di mercati regolamentati e di prestatori di servizi di comunicazione dati. Armonizzano il regime di limiti di posizioni su derivati su merci, al fine di migliorare la trasparenza, favorire condizioni ordinate di formazione dei prezzi e prevenire gli abusi di mercato. Introducono inoltre norme sulle negoziazioni ad alta frequenza e migliorano la vigilanza dei mercati finanziari tramite l'armonizzazione delle sanzioni amministrative. Inoltre, sviluppando le norme vigenti, il nuovo quadro normativo rafforza anche la tutela degli investitori introducendo requisiti rigorosi in materia di organizzazione e di norme di comportamento. Le nuove norme si applicano dal 3 gennaio 2017.
- (3) Il nuovo quadro normativo introdotto dal regolamento (UE) n. 600/2014 e dalla direttiva 2014/65/UE dispone che le sedi di negoziazione e gli internalizzatori sistematici forniscano alle autorità competenti dati di riferimento sugli strumenti finanziari che descrivano in maniera uniforme le caratteristiche di ogni strumento finanziario rientrante nell'ambito di applicazione di detta direttiva. I predetti dati sono utilizzati anche per altre finalità, ad esempio per il calcolo delle soglie di liquidità e di trasparenza e per la segnalazione delle posizioni su derivati su merci.

³ 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).

⁴ 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).

⁵ Direttiva 2004/39/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 21 aprile 2004, relativa ai mercati degli strumenti finanziari, che modifica le direttive 85/611/CEE e 93/6/CEE del Consiglio e la direttiva 2000/12/CE del Parlamento europeo e del Consiglio e che abroga la direttiva 93/22/CEE del Consiglio (GU L 145 del 30.4.2004, pag. 1).

- (4) Per la raccolta efficiente e armonizzata dei dati è in fase di sviluppo una nuova infrastruttura. A tal fine, l'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (di seguito "ESMA"), in collaborazione con le autorità nazionali competenti, deve creare un sistema di dati di riferimento sugli strumenti finanziari (Financial Instruments Reference Data System, di seguito "FIRDS"). Il sistema interesserà un'ampia gamma di strumenti finanziari rientranti nell'ambito di applicazione del regolamento (UE) n. 600/2014 e collegherà i flussi di dati di ESMA, autorità nazionali competenti e sedi di negoziazione in tutta l'Unione europea. La stragrande maggioranza dei nuovi sistemi informatici su cui si basa il FIRDS dovrà essere realizzata partendo da zero, sulla base di nuovi parametri.
- (5) Data la complessità del nuovo quadro normativo e la necessità di un numero molto elevato di atti delegati e di esecuzione, la data di applicazione del regolamento (UE) n. 600/2014 è stata fissata a 30 mesi a decorrere dalla data di entrata in vigore del regolamento. Nonostante tale scadenza insolitamente lunga, le parti interessate, come le piattaforme di negoziazione, le autorità nazionali competenti e l'ESMA non sono in grado di assicurare che le necessarie infrastrutture di dati saranno realizzate e operative entro il 3 gennaio 2017. Ciò è dovuto all'entità e alla complessità dei dati che devono essere raccolti e trattati affinché il nuovo quadro normativo diventi operativo, in particolare per la segnalazione delle operazioni, i calcoli a fini di trasparenza e la segnalazione delle posizioni su derivati su merci.
- (6) La mancanza di infrastrutture di raccolta dati ha implicazioni sull'intero ambito di applicazione del regolamento (UE) n. 600/2014 e della direttiva 2014/65/UE. Senza dati non sarà possibile stabilire con precisione quali strumenti finanziari rientrano nell'ambito di applicazione del nuovo quadro normativo. Inoltre, non sarà possibile adattare le norme sulla trasparenza pre- e post-negoziazione in modo da poter determinare quali strumenti sono liquidi e fissare i casi in cui concedere deroghe o consentire la pubblicazione differita.

- (7) In mancanza di dati, le sedi di negoziazione e le imprese di investimento non saranno in grado di segnalare alle autorità competenti le operazioni eseguite. Senza la segnalazione delle posizioni su derivati su merci sarà difficile far rispettare i limiti di posizioni su tali strumenti. Senza la segnalazione delle posizioni, sarà limitata la capacità di individuare in modo efficace le violazioni dei limiti di posizioni. Ad esempio, molti dei requisiti in materia di negoziazione algoritmica dipendono anch'essi dalla disponibilità di dati.
- (8) Inoltre senza le infrastrutture di raccolta dati le imprese di investimento avranno difficoltà ad applicare le norme sull'esecuzione alle condizioni migliori. Le sedi di negoziazione e gli internalizzatori sistematici non saranno in grado di pubblicare i dati relativi alla qualità dell'esecuzione delle operazioni nelle sedi di negoziazione. Le imprese di investimento non disporranno di dati importanti sull'esecuzione che consentano loro di stabilire le modalità migliori per eseguire gli ordini dei clienti.
- (9) Per garantire la certezza del diritto ed evitare potenziali perturbazioni del mercato, è necessario e giustificato intervenire con urgenza per prorogare la data di applicazione dell'intero quadro normativo, compresi tutti gli atti delegati e di esecuzione.
- (10) Il processo di attuazione dell'infrastruttura dei dati si articola in cinque fasi: requisiti sull'attività, specifiche, sviluppo, collaudo e installazione. L'ESMA stima che il processo dovrebbe essere completato entro il gennaio 2018, a condizione che entro giugno 2016 vi sia certezza giuridica sui requisiti definitivi previsti dalle pertinenti norme tecniche di regolamentazione.
- (11) Alla luce delle circostanze eccezionali e al fine di consentire all'ESMA, alle autorità nazionali competenti e alle parti interessate di completare l'attuazione operativa, è opportuno prorogare di 12 mesi, al 3 gennaio 2018, la data di applicazione del regolamento (UE) n. 600/2014. I termini delle relazioni e delle revisioni dovrebbero essere prorogati di conseguenza.

11 bis) Le imprese d'investimento spesso effettuano, di propria iniziativa o per conto di clienti, operazioni in strumenti derivati e altri strumenti finanziari o attività che includono diverse operazioni vincolate interconnesse. Tali operazioni a pacchetto consentono alle imprese d'investimento e ai loro clienti di gestire meglio i rischi, dal momento che il prezzo di ogni elemento dell'operazione a pacchetto riflette il profilo di rischio complessivo del pacchetto, piuttosto che il prezzo corrente di mercato di ciascun elemento. Le operazioni a pacchetto possono assumere varie forme, come lo scambio di future con physicals (exchange for physical — EFP), le strategie di negoziazione eseguite in sedi di negoziazione o operazioni a pacchetto su misura, ed è importante tenere conto di tali specificità all'atto di calibrare il regime di trasparenza applicabile. È pertanto opportuno precisare ai fini del regolamento (UE) n. 600/2014 le circostanze specifiche in cui i requisiti di trasparenza pre-negoziazione non dovrebbero applicarsi agli ordini relativi a tali operazioni a pacchetto, né ad alcun singolo elemento di tali ordini.

11 ter) Si ritiene che le operazioni di finanziamento tramite titoli, di cui all'articolo 3, punto 11, del regolamento (UE) 2015/2365 non contribuiscano al processo di determinazione del prezzo e che sia opportuno non applicare a tali operazioni il titolo II e il titolo III.

11 quater) Il regolamento (UE) 596/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio⁶ si applica dal 3 luglio 2016 e stabilisce requisiti per quanto riguarda la raccolta di dati di riferimento sugli strumenti finanziari. Tali dati, raccolti tramite il FIRDS, sono usati per individuare gli strumenti finanziari che rientrano nell'ambito di applicazione del regolamento (UE) 596/2014. Il regolamento (UE) 596/2014 si applica a partire dal 3 luglio 2016. Tuttavia il FIRDS non sarà pienamente operativo prima del gennaio 2018. È pertanto opportuno prorogare al 3 gennaio 2018 la data di applicazione dell'articolo 4, paragrafi 2 e 3 del regolamento (UE) 596/2014 .

- (12) Il regolamento (UE) n. 596/2014 [...] ⁷ contiene riferimenti alla data di applicazione del regolamento (UE) n. 600/2014 e della direttiva 2014/65/UE. Per assicurare che fino alla data di applicazione del regolamento (UE) n. 600/2014 e della direttiva 2014/65/UE non si applichino i riferimenti contenuti nel regolamento (UE) n. 596/2014 ai sistemi organizzati di negoziazione, ai mercati di crescita per le piccole e medie imprese (PMI), alle quote di emissione o ai prodotti connessi oggetto d'asta, l'articolo 39, paragrafo 4, del regolamento (UE) n. 596/2014, che prevede che tali riferimenti siano intesi come riferimenti alla direttiva 2004/39/CE, dovrebbe essere adeguato tenendo conto della proroga della data di applicazione di detti atti.

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 [...]

- (13) Il regolamento delle operazioni in titoli è strettamente legato alla negoziazione dei titoli. Pertanto, il regolamento (UE) n. 909/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio⁸ contiene riferimenti alla data di applicazione del regolamento (UE) n. 600/2014 e della direttiva 2014/65/UE. Prima di tale data, i riferimenti ai due atti vanno intesi come riferimenti alla direttiva 2004/39/CE. Il regolamento (UE) n. 909/2014 introduce inoltre un regime transitorio per l'applicazione delle norme sulla disciplina di regolamento ai sistemi multilaterali di negoziazione che chiedono la registrazione come mercati di crescita per le PMI ai sensi della direttiva 2014/65/UE.
- (14) È opportuno modificare il regolamento (UE) n. 909/2014 per garantire che fino alla data di applicazione prorogata del regolamento (UE) n. 600/2014 e della direttiva 2014/65/UE nel regolamento (UE) n. 909/2014 si faccia riferimento alla direttiva 2004/39/UE e che siano mantenute le disposizioni transitorie per i sistemi multilaterali di negoziazione che chiedono la registrazione come mercati di crescita per le PMI ai sensi del regolamento (UE) n. 909/2014, in modo da lasciare un margine di tempo sufficiente ai predetti sistemi per chiedere la registrazione ai sensi della direttiva 2014/65/UE.
- (15) È quindi opportuno modificare di conseguenza i regolamenti (UE) n. 600/2014, (UE) n. 596/2014 e (UE) n. 909/2014,

⁸ 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).

HANNO ADOTTATO IL PRESENTE REGOLAMENTO:

Articolo 1

Il regolamento (UE) n. 600/2014 è così modificato:

-1) all'articolo 1 è aggiunto il seguente paragrafo:

"6 bis. Il titolo II e il titolo III del presente regolamento non si applicano alle operazioni di finanziamento tramite titoli, di cui all'articolo 3, punto 11, del regolamento (UE) 2015/2365." ;

-2) all'articolo 2, paragrafo 1, sono aggiunti i seguenti punti:

"28 bis) "operazioni di finanziamento tramite titoli" (securities financing transactions — SFT): le operazioni di finanziamento tramite titoli di cui all'articolo 3, punto 11, del regolamento (UE) 2015/2365;" ;

"48) "scambio di future con physicals" (exchange for physical — EFP): una operazione in un contratto derivato o un altro strumento finanziario vincolato all'esecuzione simultanea di una quantità equivalente di attività fisiche sottostanti;" ;

"49) "ordine a pacchetto": un ordine il cui prezzo è determinato in quanto unità unica:

a) ai fini dell'esecuzione di un EFP; oppure

b) in due o più strumenti finanziari ai fini dell'esecuzione di una operazione a pacchetto;" ;

"50) " operazione a pacchetto »:

a) un EFP; oppure

b) una operazione che comporta l'esecuzione di due o più operazioni subordinate in strumenti finanziari e che soddisfano tutte le condizioni seguenti:

i) è effettuata tra due o più controparti;

ii) ciascun elemento delle singole operazioni comporta un concreto rischio economico o finanziario relativo a tutti gli altri elementi;

iii) l'esecuzione di ciascun elemento è simultanea o vincolata all'esecuzione di tutti gli altri elementi.";

- 1) all'articolo 4, paragrafo 7, la data "3 gennaio 2017" è sostituita dalla data "3 gennaio 2018" e la data "3 gennaio 2019" è sostituita dalla data "3 gennaio 2020";
- 2) all'articolo 5, paragrafo 8, la data "3 gennaio 2016" è sostituita dalla data "3 gennaio 2017";

2 bis) all'articolo 8, paragrafo 1, la prima frase è sostituita dalla seguente:

I gestori del mercato e le imprese di investimento che gestiscono una sede di negoziazione rendono pubblici i prezzi correnti di acquisto e di vendita e lo spessore degli interessi di negoziazione espressi a tali prezzi che sono pubblicizzati tramite i loro sistemi per le obbligazioni, gli strumenti finanziari strutturati, le quote di emissione, gli strumenti derivati negoziati in una sede di negoziazione e gli ordini a pacchetto.";

2 ter) all'articolo 9, paragrafo 1, sono aggiunte le seguenti lettere:

"d) gli ordini ai fini dell'esecuzione di un EFP;

e) gli ordini a pacchetto che soddisfano una delle seguenti condizioni:

i) almeno uno degli elementi che li compongono è uno strumento finanziario per cui non esiste un mercato liquido, a meno che non esista un mercato liquido per l'ordine a pacchetto nel suo insieme;

ii) tutti gli elementi che li compongono sono su larga scala rispetto alle normali dimensioni del mercato;

iii) tutti gli elementi che li compongono sono eseguiti su un sistema di richiesta di quotazioni o di voice trading e tali elementi sono di dimensioni superiori alla dimensione specifica dello strumento.";

2 quater) all'articolo 9 sono aggiunti i paragrafi seguenti:

"2 bis. Le autorità competenti possono derogare all'obbligo di cui all'articolo 8, paragrafo 1, per ciascun singolo elemento di un ordine a pacchetto.";

"6. Al fine di garantire l'applicazione coerente dell'articolo 9, paragrafo 1, lettera e), punto i), l'ESMA elabora progetti di norme tecniche di regolamentazione per stabilire una metodologia al fine di individuare gli ordini a pacchetto per cui esiste un mercato liquido. Al momento di determinare se esiste un mercato liquido per un ordine a pacchetto nel suo insieme, l'ESMA valuta se il pacchetto è standardizzato e negoziato con frequenza.

L'ESMA presenta alla Commissione i suddetti progetti di norme tecniche di regolamentazione entro il [...].

Alla Commissione è delegato il potere di adottare le norme tecniche di regolamentazione di cui al primo comma conformemente agli articoli da 10 a 14 del regolamento (UE) n. 1095/2010.";

2 quinquies) all'articolo 18 è aggiunto il paragrafo seguente:

"11. Nel caso di un ordine a pacchetto e fatto salvo il paragrafo 2, gli obblighi di cui al presente articolo si applicano soltanto all'ordine a pacchetto nel suo insieme e non singolarmente ai suoi elementi.";

- 3) all'articolo 19, paragrafo 1, la data "3 gennaio 2019" è sostituita dalla data "3 gennaio 2020";
- 4) all'articolo 26, paragrafo 10, la data "3 gennaio 2019" è sostituita dalla data "3 gennaio 2020";
- 5) all'articolo 35, il paragrafo 5 è così modificato:
 - a) la data "3 gennaio 2017" è sostituita dalla data "3 gennaio 2018";
 - b) la data "3 luglio 2019" è sostituita dalla data "3 luglio 2020";
- 6) all'articolo 37, paragrafo 2, la data "3 gennaio 2017" è sostituita dalla data "3 gennaio 2018";
- 7) l'articolo 52 è così modificato:
 - a) al paragrafo 1, la data "3 marzo 2019" è sostituita dalla data "3 marzo 2020";
 - b) al paragrafo 4, la data "3 marzo 2019" è sostituita dalla data "3 marzo 2020";
 - c) al paragrafo 5, la data "3 marzo 2019" è sostituita dalla data "3 marzo 2020";
 - d) al paragrafo 6, la data "3 marzo 2019" è sostituita dalla data "3 marzo 2020";
 - e) al paragrafo 7, la data "3 luglio 2019" è sostituita dalla data "3 luglio 2020";
 - f) al paragrafo 8, la data "3 luglio 2019" è sostituita dalla data "3 luglio 2020";
 - g) al paragrafo 9, primo comma, la data "3 luglio 2019" è sostituita dalla data "3 luglio 2020";
 - h) al paragrafo 9, secondo comma, la data "3 luglio 2021" è sostituita dalla data "3 luglio 2022";
 - i) al paragrafo 10, primo comma, la data "3 luglio 2019" è sostituita dalla data "3 luglio 2020";
 - j) al paragrafo 11, la data "3 luglio 2019" è sostituita dalla data "3 luglio 2020";
 - k) al paragrafo 12, secondo comma, la data "3 gennaio 2017" è sostituita dalla data "3 gennaio 2018";

- 8) all'articolo 54, paragrafo 2, primo comma, la data "3 luglio 2019" è sostituita dalla data "3 luglio 2020";
- 9) l'articolo 55 è così modificato:
- a) il secondo comma è sostituito dal seguente:
- "Il presente regolamento si applica dal 3 gennaio 2018.";
- b) il quarto comma è sostituito dal seguente:
- "Fermo restando il secondo comma, l'articolo 37, paragrafi 1, 2 e 3, si applica dal 3 gennaio 2020.";

Articolo 2

Il regolamento (UE) n. 596/2014 è così modificato:

-1) all'articolo 39, il paragrafo 2 è sostituito dal seguente:

"2. Esso si applica dal 3 luglio 2016, ad eccezione:

a) dell'articolo 4, paragrafi 2 e 3, che si applica dal 3° gennaio 2018; e

b) dell'articolo 4, paragrafi 4 e 5, dell'articolo 5, paragrafo 6, dell'articolo 6, paragrafi 5 e 6, dell'articolo 7, paragrafo 5, dell'articolo 11, paragrafi 9, 10 e 11, dell'articolo 12, paragrafo 5, dell'articolo 13, paragrafi 7 e 11, dell'articolo 16, paragrafo 5, dell'articolo 17, paragrafo 2, terzo comma, e paragrafi 3, 10 e 11, dell'articolo 18, paragrafo 9, dell'articolo 19, paragrafi 13, 14 e 15, dell'articolo 20, paragrafo 3, dell'articolo 24, paragrafo 3, dell'articolo 25, paragrafo 9, dell'articolo 26, paragrafo 2, secondo, terzo e quarto comma, dell'articolo 32, paragrafo 5, e dell'articolo 33, paragrafo 5, che si applicano dal 2 luglio 2014. ";

- 1) all'articolo 39, paragrafo 4, primo comma, la data "3 gennaio 2017" è sostituita dalla data "3 gennaio 2018";
- 2) all'articolo 39, paragrafo 4, secondo comma, la data "3 gennaio 2017" è sostituita dalla data "3 gennaio 2018".

Articolo 3

Il regolamento (UE) n. 909/2014 è così modificato:

- 1) all'articolo 76, paragrafo 5, secondo comma, lettera b), la data "13 giugno 2017" è sostituita dalla data "13 giugno 2018";
- 2) all'articolo 76, paragrafo 7, la data "3 gennaio 2017" è sostituita dalla data "3 gennaio 2018".;

Articolo 4

Il presente regolamento entra in vigore il [...] giorno successivo alla pubblicazione nella *Gazzetta ufficiale dell'Unione europea*.

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

Fatto a Bruxelles, il

Per il Parlamento europeo
Il presidente

Per il Consiglio
Il presidente