



PARLAMENTO EUROPEO

2009 - 2014

Commissione per lo sviluppo

2011/0298(COD)

22.5.2012

PROGETTO DI PARERE

della commissione per lo sviluppo

destinato alla commissione per i problemi economici e monetari

sulla proposta di direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio relativa ai mercati degli strumenti finanziari che abroga la direttiva 2004/39/CE del Parlamento europeo e del Consiglio (Rifusione)
(COM(2011)0656 – C7-0382/2011 – 2011/0298(COD))

Relatore per parere: Eva Joly

PA_Legam

BREVE MOTIVAZIONE

I mercati delle merci sono sostanzialmente diversi dai mercati finanziari puri. È possibile vivere senza essere esposti direttamente al prezzo di azioni e obbligazioni, ma non lo è senza essere esposti al prezzo dei generi alimentari o dell'energia. Gli strumenti derivati su merci, sotto forma di contratti che fissano un prezzo per la consegna futura, sono anteriori ai mercati finanziari. I mercati delle merci nascono dalla legittima necessità dei produttori e dei consumatori di materie prime, prodotti agricoli ed energia di tutelarsi dai fattori che incidono sui prezzi e che non sono sotto il loro controllo. La crescita dei mercati finanziari, tuttavia, ha fatto sì che nell'ultimo decennio o giù di lì le merci si siano affiancate alle obbligazioni e alle azioni come "beni di investimento".

L'andamento dei mercati connessi alle merci ha un'importanza cruciale e deve essere sorvegliato e regolamentato a fondo, se si vogliono impedire situazioni drammatiche come le rivolte per fame del 2008, quando una volatilità senza precedenti dei prezzi del mercato delle merci alimentari minacciò in maniera tangibile e immediata i diritti umani fondamentali di una parte significativa della popolazione mondiale. L'accentuata volatilità dei mercati delle merci e livelli dei prezzi che sembrano non avere rapporti con i necessari costi di estrazione e con l'equilibrio tra l'offerta e la domanda negli ultimi dieci anni hanno di fatto prodotto esternalità negative devastanti e durature, che sono potenzialmente molto più ampie rispetto all'ammontare ufficiale complessivo dell'aiuto allo sviluppo dello stesso periodo.

Si sostiene spesso che le recenti tendenze dei mercati delle merci e in particolare le dinamiche dei prezzi delle merci riflettano i fondamentali dell'economia e siano spinti dall'offerta e dalla domanda e più specificamente dalla crescente domanda delle economie emergenti in rapida espansione, dallo sviluppo celere dei biocarburanti e dagli shock esogeni quali i periodi di siccità, le inondazioni o le tensioni politiche. Secondo questo punto di vista, la speculazione e più in generale i mercati finanziari svolgono un ruolo negativo modesto o nullo nella formazione del prezzo nei mercati delle merci, ma forniscono, al contrario, la necessaria liquidità per garantire un processo più efficiente di determinazione del prezzo. In netto contrasto con tale punto di vista si ritiene spesso che la speculazione sia diventata il "principale fattore d'impulso" delle recenti tendenze osservate nei prezzi delle merci. Anche se nella letteratura accademica e istituzionale la questione concernente il "fattore d'impulso" resta controversa, sempre più elementi, corroborati da vari recenti studi empirici, sottolineano l'importante ruolo potenzialmente distorsivo e dirompente della finanziarizzazione delle negoziazioni delle merci, a prescindere se siano i contratti derivati basati sulle merci a spingere i "prezzi a pronti" o siano questi ultimi a spingere i primi.

Due modelli forniscono in realtà prove convincenti sul ruolo fondamentale svolto dalla finanziarizzazione dei mercati delle merci. La Conferenza delle Nazioni Unite per il Commercio e lo Sviluppo (UNCTAD) ha sottolineato recentemente che *"gli investimenti in merci sono diventati una componente comune di una più ampia quota di portafoglio degli investitori, il che coincide con un aumento significativo dei beni gestiti nell'ambito degli indici delle merci. (...) Di conseguenza, sui mercati delle merci i volumi dei derivati negoziati in borsa sono ormai 20-30 volte superiori alla produzione materiale"*. Negli ultimi dieci anni, inoltre, le correlazioni dei prezzi tra i mercati delle merci e quelli azionari sono aumentati

significativamente, *a ulteriore sostegno dell'idea che dietro a tale cambiamento strutturale vi siano fattori finanziari.*

Fondamentalmente, nonostante l'aspetto controverso di quanto esposto più sopra, vi è un ampio consenso sulla mancanza di dati completi e granulari necessari per giungere a una valutazione globale circa l'effettivo impatto della rapida finanziarizzazione della negoziazione delle merci nell'ultimo decennio. Come è stato ripetutamente riconosciuto dal G20, manca di fatto la trasparenza e la sorveglianza sui mercati fisici e finanziari delle merci, che sfocia in un'analisi incompleta dei dati fondamentali richiesti per monitorare e regolamentare meglio i mercati connessi alle merci, quali i livelli delle scorte e la dimensione delle posizioni finanziarie assunte da attori commerciali e non commerciali.

Data la cruciale importanza delle merci è indubbio che una strategia globale di cooperazione dell'UE per uno sviluppo sostenibile debba procedere contestualmente a una maggiore trasparenza e a una regolamentazione più efficace dei mercati delle merci nell'UE e a livello mondiale. Tale esigenza riveste un'importanza particolare per l'UE, dove i mercati finanziari connessi alle merci sono regolamentati in maniera più leggera rispetto agli Stati Uniti.

La proposta di rifusione della Commissione relativa alla direttiva e al regolamento sui mercati degli strumenti finanziari (MIFID e MIFIR) contiene disposizioni che si prefiggono lo scopo esplicito di affrontare l'esigenza di potenziare la supervisione e la regolamentazione dei mercati finanziari connessi alle merci. Queste proposte prevedono, in particolare, limiti di posizione o disposizioni alternative (articolo 59) in materia di strumenti finanziari derivati connessi alle merci, la qual cosa è una mossa da accogliere positivamente, se l'obiettivo generale è quello di agevolare la determinazione del prezzo e la copertura efficace contro i rischi di prezzo cui sono esposti i produttori e i consumatori, e dunque quello di evitare e correggere le bolle relative ai beni e altre distorsioni. Le proposte introducono, quale elemento integrativo necessario ai limiti di posizione, gli obblighi di notificare al mercato e alle autorità di regolamentazione le posizioni per categoria di operatori (articolo 60). Giova inoltre notare l'eliminazione dell'attuale esonero totale dalla MIFID per gli operatori di merci. Tali disposizioni rappresentano misure nella direzione giusta, ma occorre e si può fare di più. A tale scopo il relatore del presente progetto di parere ritiene che il Parlamento europeo debba affrontare tre questioni generali nell'ambito della revisione MIFID/MIFIR.

- 1. Limitazioni severe in materia di esenzione dalla MIFID, al fine di includere nell'ambito di applicazione della regolamentazione tutti gli attori del mercato delle merci.**
- 2. Rafforzamento delle disposizioni in materia di limiti di posizione (MIFID - articolo 59).**
- 3. Potenziamento dei poteri delle autorità di regolamentazione al fine di intervenire su prodotti o attività specifici (articoli 31, 32 e 35 del MIFIR).**

Gli emendamenti proposti dal relatore del presente progetto di parere intendono affrontare le tre questioni di cui sopra, con l'obiettivo di migliorare il funzionamento e la trasparenza dei mercati europei connessi alle merci e fornire, nel contempo, un contributo prezioso al

conseguimento degli obiettivi generali della strategia di cooperazione allo sviluppo dell'Unione.

EMENDAMENTI

La commissione per lo sviluppo invita la commissione per i problemi economici e monetari, competente per il merito, a includere nella sua relazione i seguenti emendamenti:

Emendamento 1

Proposta di direttiva Considerando 78

Testo della Commissione

(78) L'introduzione di una soluzione commerciale per un sistema consolidato di pubblicazione degli strumenti di capitale contribuisce a creare un mercato europeo più integrato e ad agevolare l'accesso, per i partecipanti al mercato, ad una visione consolidata delle informazioni disponibili sulla trasparenza delle negoziazioni. La soluzione prevista è basata su un'autorizzazione dei prestatori che applicano parametri prestabiliti e controllati e sono in concorrenza gli uni con gli altri al fine di conseguire soluzioni innovative e tecnicamente molto avanzate, che servano il mercato nel modo migliore possibile.

Emendamento

(78) L'introduzione di una soluzione commerciale per un sistema consolidato di pubblicazione degli strumenti di capitale contribuisce a creare un mercato europeo più integrato e ad agevolare l'accesso, per i partecipanti al mercato, ad una visione consolidata delle informazioni disponibili sulla trasparenza delle negoziazioni. La soluzione prevista è basata su un'autorizzazione dei prestatori che applicano parametri prestabiliti e controllati e sono in concorrenza gli uni con gli altri al fine di conseguire soluzioni innovative e tecnicamente molto avanzate, che servano il mercato nel modo migliore possibile. ***Qualora le soluzioni commerciali non riescano ad offrire un efficace sistema consolidato di pubblicazione degli strumenti di capitale, la Commissione propone una soluzione pubblica per un siffatto sistema che sia in grado di realizzare un'effettiva trasparenza post-negoziazione.***

Or. en

Emendamento 2

Proposta di direttiva Considerando 84

Testo della Commissione

(84) I poteri conferiti alle autorità competenti devono essere integrati dalla facoltà espressamente indicata di **chiedere** informazioni **a** qualsiasi persona con riguardo all'entità e alla finalità di una posizione in contratti derivati su merci e di chiedere a detta persona di prendere provvedimenti per ridurre l'entità della posizione nei contratti derivati.

Emendamento

(84) I poteri conferiti alle autorità competenti devono essere integrati dalla facoltà espressamente indicata di **ottenere regolarmente** informazioni **da** qualsiasi persona con riguardo all'entità e alla finalità di una posizione in contratti derivati su merci e di chiedere a detta persona di prendere provvedimenti per ridurre l'entità della posizione nei contratti derivati.

Or. en

Emendamento 3

Proposta di direttiva Considerando 85

Testo della Commissione

(85) Occorre concedere alle autorità competenti poteri espliciti al fine di limitare la capacità di una persona o di una categoria di persone di concludere un contratto derivato su merci. L'applicazione di un limite deve essere possibile sia per operazioni individuali che per posizioni accumulate nel tempo. In particolare in quest'ultimo caso, l'autorità competente deve assicurare che tali limiti non siano discriminatori, siano chiaramente definiti, tengano debito conto della specificità del mercato in questione e siano necessari per garantire l'integrità e il funzionamento ordinato del mercato.

Emendamento

(85) Occorre concedere alle autorità competenti poteri espliciti al fine di limitare la capacità di una persona o di una categoria di persone di concludere un contratto derivato su merci. L'applicazione di un limite deve essere possibile sia per operazioni individuali che per posizioni accumulate nel tempo. In particolare in quest'ultimo caso, l'autorità competente deve assicurare che tali limiti non siano discriminatori, siano chiaramente definiti, tengano debito conto della specificità del mercato in questione e siano necessari per garantire l'integrità e il funzionamento ordinato del mercato, **nonché per eliminare gli eccessi speculativi**.

Or. en

Emendamento 4

Proposta di direttiva Considerando 86

Testo della Commissione

(86) Tutte le sedi che offrono negoziazioni in strumenti derivati su merci devono stabilire limiti adeguati *o* idonee misure **alternative** intese a sostenere la liquidità, prevenire l'abuso di mercato e assicurare **un processo ordinato** di **formazione** del prezzo e **di** condizioni di regolamento. Occorre che l'AESFEM conservi e pubblichi un elenco delle sintesi di tutte le misure di questo tipo in vigore. Tali limiti *o* misure devono essere applicati in modo coerente e tener conto delle caratteristiche specifiche del mercato in questione. Essi devono essere chiaramente definiti con riguardo ai destinatari e alle eventuali esenzioni nonché alle soglie quantitative pertinenti che costituiscono i limiti *o* che fanno scattare altri obblighi. È opportuno che alla Commissione sia conferito il potere di adottare **atti delegati** anche al fine di evitare eventuali effetti divergenti dei limiti *o* delle misure applicabili a contratti simili in sedi differenti.

Emendamento

(86) Tutte le sedi che offrono negoziazioni in strumenti derivati su merci devono stabilire limiti adeguati *e* idonee misure **supplementari** intese a sostenere la liquidità, prevenire l'abuso di mercato e assicurare **una funzione di determinazione** del prezzo e condizioni di regolamento **ordinate, nonché ad eliminare gli eccessi speculativi**. Occorre che l'AESFEM conservi e pubblichi un elenco delle sintesi di tutte le misure di questo tipo in vigore. Tali limiti *e* misure devono essere applicati in modo coerente e tener conto delle caratteristiche specifiche del mercato in questione. Essi devono essere chiaramente definiti con riguardo ai destinatari e alle eventuali esenzioni nonché alle soglie quantitative *e qualitative* pertinenti che costituiscono i limiti *o* che fanno scattare altri obblighi. È opportuno che alla Commissione sia conferito il potere di adottare **norme tecniche di regolamentazione** anche al fine di evitare eventuali effetti divergenti dei limiti *e* delle misure applicabili a contratti simili in sedi differenti.

Or. en

Emendamento 5

Proposta di direttiva Considerando 87

Testo della Commissione

(87) Occorre che le sedi in cui è negoziata

Emendamento

(87) Occorre che le sedi in cui è negoziata

la maggior parte degli strumenti derivati su merci più liquidi pubblichino con frequenza settimanale una ripartizione aggregata delle posizioni detenute dai diversi tipi di partecipanti al mercato, compresi i clienti di coloro che non negoziano per conto proprio. Una ripartizione esaustiva e dettagliata per tipo e per identità dei partecipanti al mercato deve essere **messa a disposizione delle** autorità competenti **su loro richiesta**.

la maggior parte degli strumenti derivati su merci più liquidi pubblichino con frequenza settimanale una ripartizione aggregata delle posizioni detenute dai diversi tipi di partecipanti al mercato, compresi i clienti di coloro che non negoziano per conto proprio. Una ripartizione esaustiva e dettagliata per tipo e per identità dei partecipanti al mercato deve essere **notificata periodicamente alle** autorità competenti.

Or. en

Emendamento 6

Proposta di direttiva Considerando 88

Testo della Commissione

(88) Considerato il comunicato dei ministri delle finanze del G20 e dei governatori delle banche centrali del 15 aprile 2011 inteso a garantire che i partecipanti ai mercati di strumenti derivati su merci siano soggetti a regolamentazione e vigilanza adeguate, le esenzioni previste dalla direttiva 2004/39/CE per vari partecipanti attivi nei mercati degli strumenti derivati su merci devono essere modificate per assicurare che rimangano esenti le attività svolte da imprese che non fanno parte di un gruppo finanziario, inclusa la copertura di rischi legati alla produzione e di altra natura nonché la prestazione di servizi di investimento in strumenti derivati su merci o strumenti esotici su base accessoria a clienti dell'attività principale, ma che le imprese specializzate nella negoziazione di merci e dei relativi strumenti derivati siano incluse nel campo di applicazione della presente direttiva.

Emendamento

(88) Considerato il comunicato dei ministri delle finanze del G20 e dei governatori delle banche centrali del 15 aprile 2011 inteso a garantire che i partecipanti ai mercati di strumenti derivati su merci siano soggetti a regolamentazione e vigilanza adeguate, le esenzioni previste dalla direttiva 2004/39/CE per vari partecipanti attivi nei mercati degli strumenti derivati su merci devono essere modificate per assicurare che rimangano esenti, **se le dimensioni o l'impatto dell'attività non sono significativi per quel mercato**, le attività svolte da imprese che non fanno parte di un gruppo finanziario, inclusa la copertura di rischi legati alla produzione e di altra natura nonché la prestazione di servizi di investimento in strumenti derivati su merci o strumenti esotici su base accessoria a clienti dell'attività principale, ma che le imprese specializzate nella negoziazione di merci e dei relativi strumenti derivati siano incluse nel campo di applicazione della presente direttiva.

Emendamento 7

Proposta di direttiva

Articolo 2 – paragrafo 1 – punto i – trattino 3

Testo della Commissione

– prestano servizi di investimento diversi dalla negoziazione per conto proprio in strumenti derivati su merci o forniscono contratti derivati figuranti nell'allegato I, sezione C 10, o quote di emissioni o relativi strumenti derivati ai clienti della loro attività principale

Emendamento

– prestano servizi di investimento diversi dalla negoziazione per conto proprio in strumenti derivati su merci o forniscono contratti derivati figuranti nell'allegato I, sezione C 10, o quote di emissioni o relativi strumenti derivati ai clienti della loro attività principale, ***nella misura in cui le operazioni coinvolte nei servizi d'investimento prestati sono direttamente collegate alla copertura della loro attività commerciale e fisica principale***

Emendamento 8

Proposta di direttiva

Articolo 2 – paragrafo 1 – punto i – comma 2

Testo della Commissione

purché in tutti i casi ciò costituisca un'attività accessoria alla loro attività principale, considerata nell'ambito del gruppo, e purché tale attività principale non consista nella prestazione di servizi di investimento ai sensi della presente direttiva o di servizi bancari ai sensi della direttiva 2006/48/CE;

Emendamento

purché in tutti i casi ciò costituisca un'attività accessoria alla loro attività principale, considerata nell'ambito del gruppo, ***purché le dimensioni e le caratteristiche dell'attività accessoria non rappresentino una quota significativa del mercato in cui l'azienda opera né abbiano su di esso un impatto significativo***, e purché tale attività principale non consista nella prestazione di servizi di investimento ai sensi della presente direttiva o di servizi bancari ai sensi della direttiva 2006/48/CE;

Emendamento 9

Proposta di direttiva Articolo 2 – paragrafo 3 – comma 1

Testo della Commissione

Alla Commissione è conferito il potere di adottare atti delegati conformemente all'articolo 94 riguardo a misure relative alle esenzioni di cui al paragrafo 1, lettere c) e i) , per chiarire se un'attività debba essere considerata accessoria all'attività principale a livello di gruppo e per determinare quando un'attività è esercitata sporadicamente.

Emendamento

L'AESFEM elabora progetti di norme tecniche di regolamentazione riguardo a misure relative alle esenzioni di cui al paragrafo 1, lettere c) e i), per chiarire se un'attività debba essere considerata accessoria all'attività principale a livello di gruppo *e specificare una soglia che determini la quota di mercato e l'impatto sul mercato che sono considerati significativi*, e per determinare quando un'attività è esercitata sporadicamente.

Or. en

Emendamento 10

Proposta di direttiva Articolo 2 – paragrafo 3 – comma 1 bis (nuovo)

Testo della Commissione

Emendamento

L'AESFEM presenta tali progetti di norme tecniche di attuazione alla Commissione entro il [31 dicembre 2012].

Or. en

Emendamento 11

Proposta di direttiva Articolo 2 – paragrafo 3 – comma 2 – alinea

Testo della Commissione

Emendamento

I criteri per determinare se un'attività è accessoria rispetto all'attività principale

I criteri per determinare se un'attività è accessoria rispetto all'attività principale *e*

tengono conto almeno dei seguenti elementi:

per stabilire che le dimensioni e le caratteristiche dell'attività accessoria non rappresentano una quota significativa del mercato in cui l'azienda opera né hanno su di esso un impatto significativo tengono conto almeno dei seguenti elementi:

Or. en

Emendamento 12

Proposta di direttiva

Articolo 2 – paragrafo 3 – comma 2 – trattino 2 bis (nuovo)

Testo della Commissione

Emendamento

– la quota di mercato sul mercato specifico e le dimensioni delle posizioni detenute.

Or. en

Emendamento 13

Proposta di direttiva

Articolo 2 – paragrafo 3 – comma 2 bis (nuovo)

Testo della Commissione

Emendamento

Alla Commissione è conferito il potere di adottare atti delegati riguardo alle norme tecniche di regolamentazione di cui al primo comma conformemente agli articoli da 10 a 14 del regolamento (UE) n. 1095/2010.

Or. en

Emendamento 14

Proposta di direttiva

Articolo 4 – paragrafo 2 – punto 33 bis (nuovo)

Testo della Commissione

Emendamento

**33 bis) "speculazione eccessiva":
un'attività di negoziazione di un bene in
virtù di contratti di vendita di detto bene
per consegna futura stipulati in sedi di
negoziazione o in mercati OTC, o soggetti
alle regole di tali sedi o mercati, in
relazione a un contratto di determinazione
del prezzo rilevante, che provoca o rischia
seriamente di provocare volatilità,
distorsioni o cambiamenti immotivati
dell'ordinata formazione del prezzo di
tale bene o che fa sì che la formazione del
prezzo diverga dai fattori economici
fondamentali.**

Or. en

Motivazione

Gli speculatori sono necessari ai mercati delle merci per fornire la liquidità occorrente alle operazioni di copertura in buona fede in caso di squilibrio tra hedger (operatori in copertura) a "lungo" e a "breve" termine. Su alcuni mercati di merci, tuttavia, il volume dei contratti conclusi dagli hedger è inferiore a quello degli speculatori, il che comporta il rischio che il livello dei prezzi e la loro volatilità non siano più determinati dai fattori economici fondamentali. La definizione di "speculazione eccessiva" dà alle autorità di vigilanza e ai mercati una giustificazione supplementare ad intervenire a tutela degli interessi degli hedger.

Emendamento 15

Proposta di direttiva

Articolo 4 – paragrafo 2 – punto 33 ter (nuovo)

Testo della Commissione

Emendamento

**33 ter) "operazione di copertura in buona
fede":
a) un'operazione o una posizione che
i) sostituisce le operazioni effettuate o da
effettuare o le posizioni adottate o da**

adottare in un momento successivo nell'ambito di un canale di marketing fisico;

ii) è economicamente idonea alla riduzione dei rischi nell'esercizio e nella gestione di un'impresa commerciale;

e

iii) è originata dalla possibilità di variazione del valore

– di beni che una persona possiede, produce, fabbrica, trasforma o commercializza o che prevede di possedere, produrre, fabbricare, trasformare o commercializzare;

– di passività che una persona ha in essere o prevede di contrarre; o

– di servizi che una persona presta o acquista o prevede di prestare o acquistare;

oppure

b) un'operazione o una posizione che riduce i rischi connessi a una posizione derivante da uno strumento derivato che

i) è stato eseguito dinanzi a una controparte per la quale l'operazione sarebbe definibile come un'operazione di copertura in buona fede ai sensi della lettera a); o

ii) soddisfa i requisiti di cui alla lettera a).

Or. en

Motivazione

Per promuovere i vantaggi economici dei mercati delle merci, è importante disporre di una definizione delle operazioni di copertura (hedge). La vigilanza di mercato dovrebbe promuovere gli interessi delle parti la cui esposizione ai rischi legati ai prezzi delle merci è la conseguenza inevitabile dell'attività svolta e non il frutto di una speculazione sui prezzi. Le esenzioni dovrebbero essere connesse a una tale definizione, come già avviene nel regolamento EMIR e ai sensi della legge Dodd-Frank.

Emendamento 16

Proposta di direttiva Articolo 4 – paragrafo 3

Testo della Commissione

3. Alla Commissione è **conferito il potere di adottare atti delegati conformemente all'articolo 94** riguardo a misure intese a **I** --- specificare alcuni elementi tecnici **del le** definizioni contenute nel paragrafo 1 del presente articolo per adeguarle agli sviluppi del mercato .

Emendamento

3. **L'AESFEM presenta** alla Commissione **progetti di norme tecniche di regolamentazione** riguardo a misure intese a specificare alcuni elementi tecnici **delle** definizioni contenute nel paragrafo 1 del presente articolo, **fra l'altro** per adeguarle agli sviluppi del mercato.

Or. en

Emendamento 17

Proposta di direttiva Articolo 4 – paragrafo 3 bis (nuovo)

Testo della Commissione

Emendamento

3 bis. Alla Commissione è conferito il potere di adottare atti delegati riguardo alle norme tecniche di regolamentazione di cui al paragrafo 3 conformemente agli articoli da 10 a 14 del regolamento (UE) n. 1095/2010.

Or. en

Emendamento 18

Proposta di direttiva Articolo 59 – paragrafo 1 – comma 1 – alinea

Testo della Commissione

Emendamento

1. Gli Stati membri si assicurano che **i** mercati regolamentati, **i** sistemi multilaterali di negoziazione e **i** sistemi

1. Gli Stati membri, **in stretto coordinamento con l'AESFEM**, si assicurano che **le autorità competenti**

organizzati di negoziazione che ammettono alla negoziazione o negoziano derivati su merci **applicino** limiti al numero di contratti che possono essere conclusi da qualsiasi **membro o partecipante al mercato** in un lasso di tempo specificato, **o adottino** disposizioni alternative **con effetti equivalenti**, quali la gestione delle posizioni con soglie di revisione automatica, allo scopo di:

applicino ai mercati regolamentati, **ai** sistemi multilaterali di negoziazione e **ai** sistemi organizzati di negoziazione che ammettono alla negoziazione o negoziano derivati su merci, **nonché ai negoziatori OTC ex ante ed ex post**, limiti al numero di contratti **e ai valori di mercato e figurativi dei contratti** che possono essere conclusi da qualsiasi **persona o gruppo di persone nonché da diverse categorie d'investitori** in un lasso di tempo specificato, **e** disposizioni alternative **supplementari ad integrazione di tali limiti**, quali la gestione delle posizioni con soglie di revisione automatica, allo scopo di:

Or. en

Emendamento 19

Proposta di direttiva Articolo 59 – punto 1 – lettera a)

Testo della Commissione

(a) garantire la liquidità;

Emendamento

(a) garantire **la sufficiente** liquidità **di mercato necessaria per le operazioni di copertura in buona fede e ridurre la volatilità**;

Or. en

Emendamento 20

Proposta di direttiva Articolo 59 – paragrafo 1 – lettera c)

Testo della Commissione

(c) **favorire condizioni ordinate di formazione** dei prezzi e regolamento.

Emendamento

(c) **garantire che non siano perturbate la funzione di determinazione dei prezzi e le condizioni di regolamento del mercato sottostante**;

Motivazione

Lo scopo principale della regolamentazione dei mercati delle merci deve essere quello di permettere ai produttori e ai consumatori dell'economia reale di coprirsi dai rischi, in un mercato correttamente funzionante, a prezzi che riflettano, in termini di livello e di volatilità, i meccanismi fondamentali dell'offerta e della domanda piuttosto che i mutevoli interessi della speculazione finanziaria.

Emendamento 21**Proposta di direttiva****Articolo 59 – paragrafo 1 – lettera c bis) (nuova)***Testo della Commissione**Emendamento*

(c bis) prevenire, ridurre o eliminare gli eccessi di speculazione e di volatilità dei prezzi.

Emendamento 22**Proposta di direttiva****Articolo 59 – paragrafo 1 – comma 2***Testo della Commissione**Emendamento*

I limiti *o* le disposizioni di cui sopra sono trasparenti e non discriminatori, specificano le persone a cui si applicano e le eventuali esenzioni e tengono conto della natura e della composizione ***dei partecipanti al*** mercato e dell'utilizzo che ***essi*** fanno dei contratti ammessi alla negoziazione. Essi specificano altresì chiare soglie quantitative, quali il numero massimo ***di*** contratti che ***può*** essere ***concluso*** da una persona, tenendo conto delle caratteristiche ***del mercato*** delle merci ***sottostante***, incluse le modalità di produzione, consumo e trasporto ***verso il mercato***.

I limiti ***e*** le disposizioni di cui sopra sono trasparenti e non discriminatori, specificano le persone a cui si applicano e le eventuali esenzioni e tengono conto della natura e della composizione ***del*** mercato e dell'utilizzo che ***tali persone*** fanno dei contratti ammessi alla negoziazione. Essi specificano altresì chiare soglie quantitative ***e qualitative***, quali il numero massimo ***e i massimi valori di mercato e figurativi dei*** contratti che ***possono*** essere ***conclusi*** da una persona ***e da diverse categorie d'investitori***, tenendo conto delle caratteristiche ***dei mercati*** delle merci ***sottostanti e delle loro interazioni con altri mercati***, incluse le modalità di

produzione, consumo, *intermediazione* e trasporto, *dei livelli stimati e ufficiali delle scorte, inclusi i contratti prepagati, delle capacità inutilizzate e delle tendenze di lungo periodo dell'offerta e della domanda. I limiti si applicano ai contratti regolati in contanti e fisicamente, così come ai contratti che una persona detiene nel mese di liquidazione e in qualsiasi periodo successivo di consegna o regolamento. In sede di fissazione dei limiti, l'AESFEM e gli Stati membri garantiscono che siano rispettati gli interessi legittimi dei partecipanti al mercato che svolgono attività di copertura in buona fede.*

Or. en

Emendamento 23

Proposta di direttiva Articolo 59 – paragrafo 2

Testo della Commissione

2. I mercati regolamentati, i sistemi multilaterali di negoziazione *e* i sistemi organizzati di negoziazione **comunicano** alle rispettive autorità competenti informazioni dettagliate sui limiti *o* le disposizioni di cui sopra. L'autorità competente trasmette le stesse informazioni all'AESFEM, che pubblica e tiene aggiornata sul proprio sito una banca dati con informazioni sintetiche sui limiti e le disposizioni in vigore.

Emendamento

2. I mercati regolamentati, i sistemi multilaterali di negoziazione, i sistemi organizzati di negoziazione *e i negoziatori OTC notificano* alle rispettive autorità competenti informazioni dettagliate sui limiti *e* le disposizioni di cui sopra. L'autorità competente trasmette le stesse informazioni all'AESFEM, che pubblica e tiene aggiornata sul proprio sito una banca dati con informazioni sintetiche sui limiti e le disposizioni in vigore. ***L'autorità competente o l'AESFEM possono esigere che i mercati regolamentati, i sistemi multilaterali di negoziazione, i sistemi organizzati di negoziazione o i negoziatori OTC riesaminino in dettaglio detti limiti e disposizioni qualora ritengano che i mercati regolamentati, i sistemi multilaterali di negoziazione, i sistemi organizzati di negoziazione o i negoziatori***

OTC non soddisfino i criteri di cui al paragrafo 1.

Or. en

Emendamento 24

Proposta di direttiva Articolo 59 – paragrafo 3

Testo della Commissione

3. Alla Commissione è conferito il potere di adottare atti delegati a norma dell'articolo 94 per determinare i limiti ***o*** dispositivi ***alternativi*** sul numero di contratti che possono essere conclusi da qualsiasi persona in un lasso di tempo specificato e i necessari effetti ***equivalenti*** delle disposizioni ***alternative stabilite*** a norma del paragrafo 1, come pure le condizioni di esenzione. I limiti ***o*** i dispositivi ***alternativi*** tengono conto delle condizioni di cui al paragrafo 1 e dei limiti fissati dai mercati regolamentati, dai sistemi multilaterali di negoziazione e dai sistemi organizzati di negoziazione. I limiti ***o*** i dispositivi ***alternativi*** determinati negli atti delegati prevalgono inoltre su qualsiasi misura imposta dalle autorità competenti a norma dell'articolo 72, paragrafo 1, lettera g), della presente direttiva.

Emendamento

3. L'AESFEM elabora progetti di norme tecniche di regolamentazione per determinare i limiti ***ex ante e i*** dispositivi sul numero di contratti che possono essere conclusi da qualsiasi persona in un lasso di tempo specificato e i necessari effetti delle disposizioni ***supplementari e il metodo di calcolo delle posizioni stabilite*** a norma del paragrafo 1, come pure le condizioni di esenzione ***nonché i pertinenti rapporti tra le posizioni complessive e le posizioni aggregate derivanti da operazioni di copertura in buona fede occorrenti per stabilire se si venga a determinare una situazione di eccessiva speculazione o se vi sia un rischio significativo che una tale situazione venga a determinarsi***. I limiti ***e*** i dispositivi tengono conto delle condizioni di cui al paragrafo 1 e dei limiti fissati dai mercati regolamentati, dai sistemi multilaterali di negoziazione e dai sistemi organizzati di negoziazione. I limiti ***e*** i dispositivi determinati negli atti delegati prevalgono inoltre su qualsiasi misura imposta dalle autorità competenti a norma dell'articolo 72, paragrafo 1, lettera g), della presente direttiva.

L'ESMA presenta i progetti di norme tecniche di esecuzione alla Commissione entro il [31 dicembre 2012].

Or. en

Emendamento 25

Proposta di direttiva Articolo 59 – paragrafo 3 bis (nuovo)

Testo della Commissione

Emendamento

3 bis. Alla Commissione è conferito il potere di adottare atti delegati riguardo alle norme tecniche di regolamentazione di cui al paragrafo 3 conformemente agli articoli da 10 a 14 del regolamento (UE) n. 1095/2010.

Il pertinente rapporto tra le posizioni complessive e le posizioni aggregate derivanti da operazioni di copertura in buona fede per stabilire se si venga a determinare una situazione di eccessiva speculazione o se vi sia un rischio significativo che una tale situazione venga a determinarsi, di cui al paragrafo 3, è pari a 3. Alla Commissione è conferito il potere di adottare atti delegati riguardo alle norme tecniche di regolamentazione che modificano tale soglia, tenendo conto degli sviluppi sui mercati finanziari.

Or. en

Emendamento 26

Proposta di direttiva Articolo 59 – paragrafo 4 – comma 1

Proposta di direttiva

Testo della Commissione

Emendamento

Le autorità competenti non impongono limiti o dispositivi alternativi più restrittivi di quelli adottati a norma del paragrafo 3, salvo in casi eccezionali in cui essi siano debitamente giustificati e proporzionati, tenendo conto della liquidità del mercato

soppresso

specifico e dell'ordinato funzionamento del mercato. Le restrizioni sono valide per un periodo iniziale che non può superare i sei mesi a decorrere dalla data della loro pubblicazione sul sito dell'autorità competente interessata. La restrizione in oggetto può essere prorogata per ulteriori periodi non superiori a sei mesi ciascuno se continuano a sussistere i motivi che hanno determinato la restrizione. Se non è rinnovata decorso tale periodo di sei mesi, la restrizione decade automaticamente.

Or. en

Emendamento 27

Proposta di direttiva Articolo 59 – paragrafo 4

Testo della Commissione

4. Le autorità competenti non impongono limiti o dispositivi alternativi più restrittivi di quelli adottati a norma del paragrafo 3, salvo in casi eccezionali in cui essi siano debitamente giustificati e proporzionati, tenendo conto della liquidità del mercato specifico e dell'ordinato funzionamento del mercato. Le restrizioni sono valide per un periodo iniziale ***che non può superare i sei mesi a decorrere*** dalla data della loro pubblicazione sul sito dell'autorità competente interessata. La restrizione in oggetto può essere prorogata per ulteriori periodi non superiori a sei mesi ciascuno se continuano a sussistere i motivi che hanno determinato la restrizione. Se non è rinnovata decorso tale periodo di sei mesi, la restrizione decade automaticamente.

Le autorità competenti notificano all'AESFEM l'adozione di misure più restrittive di quelle adottate a norma del paragrafo 3. La notifica illustra le ragioni

Emendamento

4. Le autorità competenti non impongono limiti o dispositivi alternativi più restrittivi di quelli adottati a norma del paragrafo 3, salvo in casi eccezionali in cui essi siano debitamente giustificati e proporzionati, tenendo conto della liquidità del mercato specifico e dell'ordinato funzionamento del mercato. Le restrizioni sono valide per un periodo iniziale ***debitamente specificato dall'autorità competente decorrente*** dalla data della loro pubblicazione sul sito dell'autorità competente interessata. La restrizione in oggetto può essere prorogata per ulteriori periodi non superiori a sei mesi ciascuno se continuano a sussistere i motivi che hanno determinato la restrizione. Se non è rinnovata decorso tale periodo di sei mesi, la restrizione decade automaticamente.

Le autorità competenti notificano all'AESFEM l'adozione di misure più restrittive di quelle adottate a norma del paragrafo 3. La notifica illustra le ragioni

che hanno portato all'adozione di misure più restrittive. Entro 24 ore l'AESFEM si pronuncia sulla necessità della misura in oggetto alla luce dell'eccezionalità del caso. Il parere viene pubblicato sul sito internet dell'AESFEM.

Qualora un'autorità competente adotti misure in contrasto con il parere dell'AESFEM, pubblica immediatamente sul proprio sito web una comunicazione in cui spiega le ragioni che l'hanno indotta a prendere tale decisione

che hanno portato all'adozione di misure più restrittive. Entro 24 ore l'AESFEM si pronuncia sulla necessità della misura in oggetto alla luce dell'eccezionalità del caso. Il parere viene pubblicato sul sito internet dell'AESFEM.

Qualora un'autorità competente adotti misure in contrasto con il parere dell'AESFEM, pubblica immediatamente sul proprio sito web una comunicazione in cui spiega le ragioni che l'hanno indotta a prendere tale decisione

Allorché adottano misure più restrittive di quelle adottate a norma del paragrafo 3, le autorità competenti informano inoltre immediatamente le autorità competenti degli Stati membri d'origine delle sedi che negoziano lo stesso pertinente attivo o la stessa pertinente classe di attivi.

Se un'autorità competente è in disaccordo con l'azione adottata da un'altra autorità competente su uno strumento finanziario negoziato in sedi diverse soggette a diverse autorità competenti, l'AESFEM può prestare assistenza alle autorità in questione per trovare un accordo diligente conformemente all'articolo 19 del regolamento (UE) n. 1095/2010.

Or. en

Emendamento 28

Proposta di direttiva

Articolo 60 – paragrafo 1 – parte introduttiva

Testo della Commissione

Gli Stati membri si assicurano che i mercati regolamentati, i sistemi multilaterali di negoziazione *e* i sistemi organizzati di negoziazione che ammettono alla negoziazione o negoziano derivati su merci o quote di emissione o strumenti derivati sulle stesse:

Emendamento

Gli Stati membri *e l'AESFEM* si assicurano che i mercati regolamentati, i sistemi multilaterali di negoziazione, i sistemi organizzati di negoziazione *e i negoziatori OTC* che ammettono alla negoziazione o negoziano derivati su merci o quote di emissione o strumenti derivati

sulle stesse:

Or. en

Emendamento 29

Proposta di direttiva

Articolo 60 – paragrafo 1 – lettera a)

Testo della Commissione

(a) pubblichino una relazione settimanale indicante le posizioni aggregate detenute dalle differenti categorie di **operatori** per i differenti strumenti finanziari negoziati sulle loro piattaforme in conformità del paragrafo 3;

Emendamento

(a) pubblichino una relazione settimanale indicante le posizioni aggregate detenute dalle differenti categorie di **persone** per i differenti strumenti finanziari negoziati sulle loro piattaforme in conformità del paragrafo 3;

Or. en

Emendamento 30

Proposta di direttiva

Articolo 60 – paragrafo 1 – lettera a bis) (nuova)

Testo della Commissione

Emendamento

(a bis) rendano pubblica ogni significativa posizione lorda o aperta nell'attivo o nella classe di attivi sottostante.

Or. en

Emendamento 31

Proposta di direttiva

Articolo 60 – paragrafo 1 – lettera b)

Testo della Commissione

Emendamento

(b) ***su richiesta***, forniscano all'autorità competente una ripartizione completa ***delle***

(b) forniscano ***quotidianamente*** all'autorità competente una ripartizione completa ***di***

posizioni di alcuni o tutti i **membri o partecipanti al mercato, incluse le posizioni detenute per conto dei loro clienti.**

tutte le posizioni di alcuni o tutti i **titolari di posizioni alla chiusura del giorno di negoziazione precedente.**

Or. en

Emendamento 32

Proposta di direttiva Articolo 60 – paragrafo 1 – comma 2

Testo della Commissione

L'obbligo di cui **alla lettera a)** si applica soltanto quando sia il numero **degli operatori** sia le loro posizioni aperte in un dato strumento finanziario superano le soglie minime.

Emendamento

L'obbligo di cui **alle lettere a) e a bis)** si applica soltanto quando sia il numero **delle persone** sia le loro posizioni aperte in un dato strumento finanziario superano le soglie minime.

Or. en

Emendamento 33

Proposta di direttiva Articolo 60 – paragrafo 2

Testo della Commissione

2. Per consentire la pubblicazione delle informazioni di cui al paragrafo 1, lettera a), gli Stati membri impongono **ai membri e ai partecipanti ai mercati regolamentati, ai sistemi multilaterali di negoziazione e ai sistemi organizzati di negoziazione** di comunicare alle rispettive sedi di negoziazione informazioni dettagliate sulle loro posizioni in tempo reale, comprese quelle detenute per conto dei loro clienti.

Emendamento

2. Per consentire la pubblicazione delle informazioni di cui al paragrafo 1, lettera a), gli Stati membri impongono **a tutte le persone titolari di una posizione in un pertinente strumento finanziario** di comunicare alle rispettive sedi di negoziazione **o, nel caso di contratti OTC, direttamente alle autorità competenti** informazioni dettagliate sulle loro posizioni in tempo reale, comprese quelle detenute per conto dei loro clienti, **e di comunicare loro altresì se l'operazione sia un'operazione di copertura in buona fede.**

Or. en

Emendamento 34

Proposta di direttiva Articolo 60 – paragrafo 3 – parte introduttiva

Testo della Commissione

3. ***I membri, i partecipanti e i relativi clienti*** sono ***classificati*** dai mercati regolamentati, dai sistemi multilaterali di negoziazione e dai sistemi organizzati di negoziazione in base alla natura della loro attività principale, tenendo conto di eventuali autorizzazioni applicabili, come:

Emendamento

3. ***Le persone titolari di una posizione in un pertinente strumento finanziario*** sono ***classificate*** dai mercati regolamentati, dai sistemi multilaterali di negoziazione e dai sistemi organizzati di negoziazione ***o, se del caso, dalle autorità competenti, secondo espliciti orientamenti e criteri definiti dall'AESFEM e*** in base alla natura della loro attività principale, tenendo conto di eventuali autorizzazioni applicabili, come:

Or. en

Emendamento 35

Proposta di direttiva Articolo 60 – paragrafo 3 – lettera d)

Testo della Commissione

(d) *le* imprese commerciali;

Emendamento

(d) imprese commerciali ***che effettuano operazioni di copertura in buona fede;***

Or. en

Emendamento 36

Proposta di direttiva Articolo 60 – paragrafo 3 – comma 2

Testo della Commissione

Le relazioni di cui al paragrafo 1, lettera a), dovrebbero specificare *le* posizioni lunghe e corte per categoria di ***operatori***, le

Emendamento

Le relazioni di cui al paragrafo 1, lettera a), dovrebbero specificare ***il numero e i valori di mercato e figurativi delle*** posizioni

modifiche intervenute rispetto alla precedente relazione, la percentuale del totale delle posizioni aperte rappresentata da ciascuna categoria e il numero di **operatori** in ciascuna categoria.

lunghe e corte **lorde e aperte** per categoria di **titolari di posizioni**, le modifiche intervenute rispetto alla precedente relazione, la percentuale del totale delle posizioni aperte **corte e lunghe** rappresentata da ciascuna categoria e il numero di **titolari di posizioni** in ciascuna categoria.

Or. en

Emendamento 37

Proposta di direttiva

Articolo 60 – paragrafo 3 – comma 2 bis (nuovo)

Testo della Commissione

Emendamento

Ai fini delle relazioni di cui alle lettere a), a bis) e b), il calcolo delle posizioni lorde e aperte lunghe e corte, come pure dei valori figurativi detenuti direttamente e indirettamente dalla persona interessata, anche attraverso o in guisa di qualsivoglia indice, paniere di titoli o interesse in fondi o soggetti analoghi trattati in borsa, tiene conto del fatto che siano o non siano perseguite diverse strategie d'investimento in relazione a un determinato attivo o classe di attivi attraverso più fondi separati gestiti dallo stesso gestore di fondi, del fatto che sia o non sia perseguita la stessa strategia d'investimento in relazione a un determinato attivo o classe di attivi attraverso più fondi, e del fatto che siano o non siano gestiti discrezionalmente più portafogli all'interno dello stesso soggetto perseguendo la stessa strategia d'investimento in relazione a un determinato attivo o classe di attivi.

Or. en

Emendamento 38

Proposta di direttiva

Articolo 60 – paragrafo 4 – comma 1

Testo della Commissione

L'AESFEM elabora progetti di norme tecniche di attuazione per stabilire il formato standard delle relazioni di cui al paragrafo 1, lettera a), e il contenuto delle informazioni da trasmettere conformemente al paragrafo 2.

Emendamento

L'AESFEM elabora progetti di norme tecniche di attuazione per stabilire il formato standard delle relazioni di cui al paragrafo 1, lettera a), e il contenuto delle informazioni da trasmettere conformemente al paragrafo 2 **del presente articolo e al paragrafo 1 dell'articolo 59.**

Or. en

Emendamento 39

Proposta di direttiva

Articolo 60 – paragrafo 5 – comma 1

Testo della Commissione

Alla Commissione è conferito il potere di adottare atti delegati ai sensi dell'articolo 94 con riguardo alle misure per specificare le soglie di cui al paragrafo 1, ultimo comma e ***di definire ulteriormente le*** categorie di membri, partecipanti o clienti, di cui al paragrafo 3.

Emendamento

L'AESFEM elabora progetti di norme tecniche di regolamentazione con riguardo alle misure per specificare le soglie di cui al paragrafo 1, ultimo comma, e ***per adottare i relativi orientamenti, criteri e obblighi di notifica per la specificazione delle*** categorie di membri, partecipanti, ***negoziatori OTC*** o clienti di cui al paragrafo 3.

Or. en

Emendamento 40

Proposta di direttiva

Articolo 60 – paragrafo 5 – comma 1 bis (nuovo)

Testo della Commissione

Emendamento

L'AESFEM presenta tali progetti di norme tecniche di regolamentazione alla

Commissione entro il [31 dicembre 2012].

Or. en

Emendamento 41

Proposta di direttiva

Articolo 60 – paragrafo 5 – comma 1 ter (nuovo)

Testo della Commissione

Emendamento

Alla Commissione è conferito il potere di adottare atti delegati riguardo ai progetti di norme tecniche di regolamentazione di cui al comma primo bis conformemente agli articoli da 10 a 14 del regolamento (UE) n. 1095/2010.

Or. en

Emendamento 42

Proposta di direttiva

Articolo 60 – paragrafo 5 – comma 2 bis (nuovo)

Testo della Commissione

Emendamento

Ai fini del dell'articolo 59, paragrafo 1, l'AESFEM elabora, in stretto coordinamento con il CERS e le altre pertinenti autorità di vigilanza settoriali dell'Unione e dei paesi terzi, progetti di norme tecniche di regolamentazione che specificano una serie di indicatori e soglie pertinenti necessari per il monitoraggio delle caratteristiche dei mercati delle merci sottostanti, nonché i dettagli dei dati granulari e aggregati che i partecipanti al mercato, i mercati regolamentati, i sistemi multilaterali di negoziazione, i sistemi organizzati di negoziazione e i repertori di dati sulle negoziazioni autorizzati a norma del regolamento [EMIR] devono fornire alle pertinenti autorità competenti,

all'AESFEM e al CERS.

Or. en

Emendamento 43

Proposta di direttiva

Articolo 60 – paragrafo 5 – comma 2 ter (nuovo)

Testo della Commissione

Emendamento

Tali indicatori sono utilizzati, in particolare, dalle autorità competenti e dalla divisione dell'AESFEM sulle merci di cui all'articolo 35 del regolamento XXX [MIFIR] per procedere a un riesame approfondito permanente e granulare delle modalità di produzione, consumo, intermediazione e trasporto, dei livelli stimati e ufficiali delle scorte, inclusi i contratti prepagati, delle capacità inutilizzate e delle tendenze di lungo periodo dell'offerta e della domanda dei mercati delle merci sottostanti, nonché della volatilità dei mercati e delle modalità di correlazione dei mercati delle merci sottostanti con altri attivi o classi di attivi.

Or. en

Emendamento 44

Proposta di direttiva

Articolo 60 – paragrafo 5 – comma 2 quater (nuovo)

Testo della Commissione

Emendamento

L'AESFEM presenta tali progetti di norme tecniche di regolamentazione alla Commissione entro il [31 dicembre 2012].

Or. en

Emendamento 45

Proposta di direttiva

Articolo 60 – paragrafo 5 – comma 2 quinquies (nuovo)

Testo della Commissione

Emendamento

Alla Commissione è conferito il potere di adottare atti delegati riguardo ai progetti di norme tecniche di regolamentazione di cui al comma secondo bis conformemente agli articoli da 10 a 14 del regolamento (UE) n. 1095/2010.

Or. en