



Documento di seduta

A9-0039/2023

2.3.2023

*****I**

RELAZIONE

sulla proposta di direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio che modifica la direttiva 2014/65/UE relativa ai mercati degli strumenti finanziari (COM(2021)0726 – C9-0438/2021 – 2021/0384(COD))

Commissione per i problemi economici e monetari

Relatrice: Danuta Maria Hübner

Significato dei simboli utilizzati

- * Procedura di consultazione
- *** Procedura di approvazione
- ***I Procedura legislativa ordinaria (prima lettura)
- ***II Procedura legislativa ordinaria (seconda lettura)
- ***III Procedura legislativa ordinaria (terza lettura)

(La procedura indicata dipende dalla base giuridica proposta nel progetto di atto.)

Emendamenti a un progetto di atto

Emendamenti del Parlamento presentati su due colonne

Le soppressioni sono evidenziate in ***corsivo grassetto*** nella colonna di sinistra. Le sostituzioni sono evidenziate in ***corsivo grassetto*** nelle due colonne. Il testo nuovo è evidenziato in ***corsivo grassetto*** nella colonna di destra.

La prima e la seconda riga del blocco d'informazione di ogni emendamento identificano la parte di testo interessata del progetto di atto in esame. Se un emendamento verte su un atto esistente che il progetto di atto intende modificare, il blocco d'informazione comprende anche una terza e una quarta riga che identificano rispettivamente l'atto esistente e la disposizione interessata di quest'ultimo.

Emendamenti del Parlamento presentati in forma di testo consolidato

Le parti di testo nuove sono evidenziate in ***corsivo grassetto***. Le parti di testo soppresse sono indicate con il simbolo ■ o sono barrate. Le sostituzioni sono segnalate evidenziando in ***corsivo grassetto*** il testo nuovo ed eliminando o barrando il testo sostituito.

A titolo di eccezione, le modifiche di carattere strettamente tecnico apportate dai servizi in vista dell'elaborazione del testo finale non sono evidenziate.

INDICE

	Pagina
PROGETTO DI RISOLUZIONE LEGISLATIVA DEL PARLAMENTO EUROPEO	5
PROCEDURA DELLA COMMISSIONE COMPETENTE PER IL MERITO	18
VOTAZIONE FINALE PER APPELLO NOMINALE IN SEDE DI COMMISSIONE COMPETENTE PER IL MERITO.....	19

PROGETTO DI RISOLUZIONE LEGISLATIVA DEL PARLAMENTO EUROPEO

sulla proposta di direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio che modifica la direttiva 2014/65/UE relativa ai mercati degli strumenti finanziari (COM(2021)0726 – C9-0438/2021 – 2021/0384(COD))

(Procedura legislativa ordinaria: prima lettura)

Il Parlamento europeo,

- vista la proposta della Commissione al Parlamento europeo e al Consiglio (COM(2021)0726),
 - visti l'articolo 294, paragrafo 2, e l'articolo 53, paragrafo 1, del trattato sul funzionamento dell'Unione europea, a norma dei quali la proposta gli è stata presentata dalla Commissione (C9-0438/2021),
 - visto l'articolo 294, paragrafo 3, del trattato sul funzionamento dell'Unione europea,
 - previa consultazione della Banca centrale europea,
 - previa consultazione del Comitato economico e sociale europeo,
 - visto l'articolo 59 del suo regolamento,
 - vista la relazione della commissione per i problemi economici e monetari (A9-0039/2023),
1. adotta la posizione in prima lettura figurante in appresso;
 2. chiede alla Commissione di presentargli nuovamente la proposta qualora la sostituisca, la modifichi sostanzialmente o intenda modificarla sostanzialmente;
 3. incarica la sua Presidente di trasmettere la posizione del Parlamento al Consiglio e alla Commissione nonché ai parlamenti nazionali.

Emendamento 1

EMENDAMENTI DEL PARLAMENTO EUROPEO*

alla proposta della Commissione

* Emendamenti: il testo nuovo o modificato è evidenziato in *grassetto corsivo* e le soppressioni sono segnalate con il simbolo ■.

DIRETTIVA DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO

che modifica la direttiva 2014/65/UE relativa ai mercati degli strumenti finanziari

(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 53,
paragrafo 1,
vista la proposta della Commissione europea,
previa trasmissione del progetto di atto legislativo ai parlamenti nazionali,
visto il parere del Comitato economico e sociale europeo¹,
visto il parere della Banca centrale europea²,
deliberando secondo la procedura legislativa ordinaria,
considerando quanto segue:

- (1) Nel suo piano d'azione per l'Unione dei mercati dei capitali 2020³, la Commissione ha annunciato la propria intenzione di presentare una proposta legislativa per creare una banca dati centralizzata destinata a fornire una visione completa dei prezzi e del volume degli strumenti finanziari di capitale e degli strumenti finanziari equity-like negoziati in tutta l'Unione in una moltitudine di sedi di negoziazione ("sistema consolidato di pubblicazione"). Il 2 dicembre 2020, nelle sue conclusioni sul piano d'azione della Commissione per l'Unione dei mercati dei capitali⁴, il Consiglio ha incoraggiato la Commissione a stimolare maggiori attività di investimento all'interno dell'Unione migliorando la disponibilità e la trasparenza dei dati valutando ulteriormente in che modo affrontare gli ostacoli in vista della creazione di un sistema consolidato di pubblicazione nell'UE.
- (2) Nella sua tabella di marcia "Il sistema economico e finanziario europeo: promuovere l'apertura, la forza e la resilienza" del 19 gennaio 2021⁵, la Commissione ha confermato la propria intenzione di migliorare, semplificare e armonizzare ulteriormente la trasparenza dei mercati dei capitali, nel contesto del riesame della direttiva 2014/65/UE del Parlamento europeo e del Consiglio⁶ e del regolamento (UE) n. 600/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio⁷. Nell'ambito degli sforzi volti a rafforzare il ruolo

¹ GU C [...] del [...], pag. [...].

² GU C [...] del [...], pag. [...].

³ COM(2020) 590 final.

⁴ Conclusioni del Consiglio sul piano di azione della Commissione per l'Unione dei mercati dei capitali, 12898/1/20 REV 1 EF 286 ECOFIN 1023: <https://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-12898-2020-REV-1/it/pdf>.

⁵ COM(2021) 32 final.

⁶ 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).

⁷ 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).

internazionale dell'euro, la Commissione ha annunciato altresì che tale riforma includerebbe la progettazione e l'attuazione di un sistema consolidato di pubblicazione, in particolare per le emissioni di obbligazioni societarie con l'obiettivo di aumentare la liquidità della negoziazione secondaria di strumenti di debito denominati in euro.

- (3) Il regolamento (UE) n. 600/2014 è stato modificato dal regolamento (UE) XX/XXXX del Parlamento europeo e del Consiglio⁸ che ha rimosso gli ostacoli principali che hanno impedito l'emergere di un sistema consolidato di pubblicazione. Tale regolamento ha pertanto introdotto contributi obbligatori di dati di mercato al fornitore di un sistema consolidato di pubblicazione e ha migliorato la qualità dei dati, compresa l'armonizzazione della sincronizzazione degli orologi. Inoltre tale regolamento ha ridotto il ricorso alla possibilità di deroga alla trasparenza pre-negoziazione per le sedi e gli internalizzatori sistematici. Ha introdotto altresì miglioramenti agli obblighi di negoziazione e il divieto della pratica di ricevere un pagamento a fronte della trasmissione di ordini dei clienti per la loro esecuzione. Dato che la direttiva 2014/65/UE contiene anch'essa disposizioni concernenti il sistema consolidato di pubblicazione e la trasparenza, le modifiche al regolamento (UE) n. 600/2014 dovrebbero rispecchiarsi nella direttiva 2014/65/UE.
- (4) L'articolo 1, paragrafo 7, della direttiva 2014/65/UE impone ai gestori di sistemi che consentono l'interazione tra interessi multipli di acquisto e di vendita di terzi relativi a strumenti finanziari ("sistemi multilaterali") di operare in conformità dei requisiti relativi ai mercati regolamentati, ai sistemi multilaterali di negoziazione ("MTF") o ai sistemi organizzati di negoziazione ("OTF"). Tuttavia la prassi di mercato, come evidenziato dall'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati ("ESMA") nella sua relazione finale sul funzionamento del sistema organizzato di negoziazione⁹, ha dimostrato che il principio secondo cui l'attività di negoziazione multilaterale richiede una licenza non è stato rispettato nell'Unione, una circostanza questa che ha portato a disparità di condizioni tra i sistemi multilaterali autorizzati e non autorizzati. Inoltre tale situazione ha creato incertezza del diritto per taluni partecipanti al mercato per quanto concerne le aspettative in materia di regolamentazione per tali sistemi multilaterali. Al fine di fornire chiarezza ai partecipanti al mercato, salvaguardare la parità di condizioni, migliorare il funzionamento del mercato interno e garantire un'applicazione uniforme del requisito secondo cui i sistemi ibridi possono svolgere attività di negoziazione multilaterale soltanto se sono autorizzati come mercato regolamentato, sistema multilaterale di negoziazione ("MTF") o sistema organizzato di negoziazione ("OTF"), il contenuto dell'articolo 1, paragrafo 7, della direttiva 2014/65/UE dovrebbe essere trasferito dalla direttiva 2014/65/UE al regolamento (UE) n. 600/2014.
- (5) L'articolo 2, paragrafo 1, lettera d), punto ii), della direttiva 2014/65/UE esonera le persone che negoziano per conto proprio dall'obbligo di essere autorizzate come impresa di investimento o ente creditizio, fatto salvo il caso in cui tali persone dispongano di accesso elettronico diretto a una sede di negoziazione. L'articolo 17, paragrafo 5, e

⁸ Regolamento (UE) XX/XXXX del Parlamento europeo e del Consiglio che modifica il regolamento (UE) n. 600/2014 per quanto riguarda il miglioramento della trasparenza dei dati di mercato, l'eliminazione degli ostacoli all'emergere di un sistema consolidato di pubblicazione, l'ottimizzazione degli obblighi di negoziazione e il divieto di ricevere pagamenti per la trasmissione degli ordini dei clienti (COM(2021) 727).

⁹ https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/esma70-156-4225_mifid_ii_final_report_on_functioning_of_otf.pdf.

l'articolo 48, paragrafo 7, della direttiva 2014/65/UE richiedono che i fornitori di accesso elettronico diretto siano imprese di investimento o enti creditizi autorizzati. Le imprese di investimento o gli enti creditizi che forniscono accesso elettronico diretto sono competenti per garantire che i loro clienti rispettino i requisiti di cui all'articolo 17, paragrafo 5, e all'articolo 48, paragrafo 7, della direttiva 2014/65/UE. Tale funzione di "guardiani" è efficace e rende superflua la necessità per i clienti del fornitore di accesso elettronico diretto, comprese le persone che negoziano per conto proprio, di diventare soggette all'applicazione della direttiva 2014/65/UE. Inoltre l'eliminazione di tale requisito contribuirebbe a creare parità di condizioni tra le persone di paesi terzi che accedono alle sedi dell'UE tramite accesso elettronico diretto, per le quali la direttiva 2014/65/UE non richiede un'autorizzazione, e le persone stabilite nell'Unione.

(6) In ragione dell'eliminazione dei sistemi multilaterali dall'ambito di applicazione dell'articolo 1, paragrafo 7, della direttiva 2014/65/UE e del suo trasferimento al regolamento (UE) n. 600/2014, è altrettanto logico trasferire la definizione corrispondente di "sistema multilaterale" in tale regolamento.

(6 bis) L'articolo 4, paragrafo 1, punto (20), della direttiva 2014/65/UE stabilisce che un'impresa di investimento è considerata un internalizzatore sistematico solo quando si ritiene che svolga le sue attività in modo organizzato, frequente, sistematico e sostanziale o quando sceglie di partecipare al regime degli internalizzatori sistematici. I criteri quantitativi relativi al ruolo degli internalizzatori sistematici nella comunicazione delle operazioni hanno determinato un aumento significativo del numero di internalizzatori sistematici nell'Unione e dell'onere normativo sia per l'ESMA, che è tenuta a valutare i criteri quantitativi per le imprese di investimento che si qualificano come internalizzatori sistematici, sia per le imprese di investimento stesse. In particolare, l'onere normativo colpisce in modo sproporzionato le imprese di investimento più piccole, che beneficerebbero di un regime più leggero e flessibile. L'articolo 4, paragrafo 1, punto 20, dovrebbe pertanto limitare il regime degli internalizzatori sistematici alle imprese di investimento che soddisfano i criteri qualitativi o alle imprese di investimento che scelgono di partecipare al regime degli internalizzatori sistematici. A integrazione di tali modifiche, il regolamento (UE) ... / ...⁺ che modifica il regolamento (UE) n. 600/2014 introduce il concetto di "entità segnalante designata", dissociando lo status di internalizzatore sistematico dalla funzione di rendere pubbliche le operazioni mediante un dispositivo di pubblicazione autorizzato.

(7) L'articolo 27, paragrafo 3, e l'articolo 27, paragrafo 6, della direttiva 2014/65/UE **prevedono** l'obbligo per le piattaforme di esecuzione di pubblicare un elenco di dettagli relativi all'esecuzione alle condizioni migliori. Dalle prove concrete e dal riscontro forniti dai portatori di interessi è emerso che tali relazioni vengono lette raramente e non consentono agli investitori o agli utenti di tali relazioni di effettuare raffronti significativi sulla base delle informazioni fornite in tali documenti. Di conseguenza la direttiva (UE) 2021/338 del Parlamento europeo e del Consiglio¹⁰ ha sospeso l'obbligo di comunicazione **di cui all'articolo 27, paragrafo 3**, per due anni affinché tale obbligo

⁺ **GU: inserire nel testo il numero del regolamento di cui al documento PE-CONS .../... (2021/0385(COD)).**

¹⁰ Direttiva (UE) 2021/338 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 16 febbraio 2021, che modifica la direttiva 2014/65/UE per quanto riguarda gli obblighi di informazione, la governance del prodotto e i limiti di posizione, e le direttive 2013/36/UE e (UE) 2019/878 per quanto riguarda la loro applicazione alle imprese di investimento, per sostenere la ripresa dalla crisi COVID-19 (GU L 68 del 26.2.2021, pag. 14).

possa essere riesaminato. Il regolamento (UE) XX/XXXX¹¹ ha modificato il regolamento (UE) n. 600/2014 al fine di rimuovere gli ostacoli che hanno impedito l'emergere di un sistema consolidato di pubblicazione. I dati che tale sistema dovrebbe fornire sono le informazioni *pre-negoziazione e post-negoziazione* concernenti tutte le operazioni in *azioni ed ETF, e le informazioni post-negoziazione concernenti tutte le operazioni in obbligazioni e derivati*. Tali informazioni possono essere utilizzate per dimostrare l'esecuzione alle condizioni migliori. L'obbligo di comunicazione di cui all'articolo 27, paragrafo 3, della direttiva 2014/65/UE non sarà più pertinente e dovrebbe pertanto essere soppresso.

(7 bis) Più in generale, l'articolo 27 della direttiva 2014/65/UE contiene disposizioni relative all'obbligo di eseguire gli ordini alle condizioni più favorevoli per il cliente ("esecuzione alle condizioni migliori"). Tuttavia, le diverse interpretazioni di tale articolo da parte delle autorità nazionali competenti hanno portato a un'applicazione ampiamente divergente dei requisiti di esecuzione alle condizioni migliori e della vigilanza sulle prassi di mercato. Tale divergenza è particolarmente evidente nella diversa regolamentazione nell'Unione per quanto concerne le pratiche relative alla ricezione di pagamenti per la trasmissione di ordini dei clienti ai fini dell'esecuzione ("pagamento per i flussi di ordini"). Il regolamento (UE).../...⁺ che modifica il regolamento (UE) n. 600/2014 vieta il pagamento per i flussi di ordini in tutta l'Unione. Tuttavia, i riscontri delle autorità di regolamentazione e delle parti interessate hanno dimostrato che anche i requisiti di esecuzione alle condizioni migliori per i clienti professionali potrebbero beneficiare di ulteriori chiarimenti. L'ESMA dovrebbe elaborare progetti di norme tecniche di regolamentazione sui criteri di cui tenere conto ai fini della definizione e della valutazione della strategia di esecuzione degli ordini ai sensi dell'articolo 27, paragrafi 5 e 7, della direttiva 2014/65/UE.

- (8) Il corretto funzionamento del consolidamento dei dati di mercato tramite un sistema consolidato di pubblicazione dipende dalla qualità dei dati ricevuti dal fornitore di un tale sistema. Il regolamento (UE) n. 600/2014 stabilisce i requisiti per la qualità dei dati a cui dovrebbero attenersi i contribuenti al sistema consolidato di pubblicazione. Al fine di assicurare che le imprese di investimento e i gestori del mercato che gestiscono un sistema multilaterale di negoziazione o un sistema organizzato di negoziazione e i mercati regolamentati soddisfino effettivamente tali requisiti, gli Stati membri dovrebbero esigere che dette imprese di investimento e detti gestori del mercato abbiano in atto dispositivi necessari a tal fine.
- (9) La ricezione di dati di qualità elevata è estremamente importante per il funzionamento del sistema consolidato di pubblicazione e del mercato interno. Ciò comprende la necessità per tutti i contribuenti di dati di mercato e per il fornitore di un sistema consolidato di pubblicazione di dotare di marca temporale i propri dati in modo sincronizzato e quindi di sincronizzare i propri orologi. Il regolamento (UE) XX/XXX¹² ha pertanto modificato il regolamento (UE) n. 600/2014 al fine di estendere tale obbligo, che ai sensi della direttiva 2014/65/UE si applicava soltanto alle sedi di negoziazione e ai loro membri, agli internalizzatori sistematici, ai dispositivi di pubblicazione autorizzati e ai fornitori di un sistema consolidato di pubblicazione. Dato che è

¹¹ COM(2021) 727.

⁺ *GU: inserire nel testo il numero del regolamento di cui al documento PE-CONS .../... (2021/0385(COD)).*

¹² COM(2021) 727.

attualmente previsto nel regolamento (UE) n. 600/2014, tale obbligo può essere soppresso dalla direttiva 2014/65/UE.

- (10) Nel quadro che regola i mercati degli strumenti finanziari dell'Unione, molti requisiti sostanziali stabiliti dal regolamento (UE) n. 600/2014 sono soggetti a vigilanza e sanzionati a livello nazionale e conformemente agli articoli 69 e 70 della direttiva 2014/65/UE. Il regolamento (UE) XX/XXXX¹³ ha modificato il regolamento (UE) n. 600/2014 al fine di includervi norme nuove concernenti il meccanismo del massimale sul volume, i contributi obbligatori di dati di mercato fondamentali al sistema consolidato di pubblicazione, le norme in materia di qualità dei dati a cui sono soggetti tali contributi, nonché il divieto di ricevere pagamenti per la trasmissione di ordini dei clienti per l'esecuzione. Dato che la vigilanza dei soggetti interessati spetta alle autorità nazionali, tali nuovi requisiti sostanziali dovrebbero essere aggiunti all'elenco contenuto nella direttiva 2014/65/UE delle disposizioni per le quali gli Stati membri dovrebbero prevedere sanzioni a livello nazionale.

(10 bis) L'attuale esenzione per le attività accessorie è stata modificata dalla direttiva (UE) 2021/338. Tale direttiva stabilisce inoltre che, invece di una norma tecnica di regolamentazione, i criteri per stabilire quando un'attività debba essere considerata accessoria all'attività principale a livello di gruppo verrebbero stabiliti mediante un atto delegato della Commissione. Il regolamento delegato (UE) 2021/1833 della Commissione è entrato in vigore il 3 agosto 2021 e ha ridotto l'onere amministrativo per le persone che negoziano derivati su merci o quote di emissione o strumenti derivati sulle stesse a titolo professionale per accertare se siano ammissibili all'esenzione relativa all'attività accessoria. Tale esenzione implica che esse non sono tenute a ottenere l'autorizzazione come impresa di investimento quando la loro attività di negoziazione è accessoria alla loro attività principale. Tutte le imprese dell'Unione che operano nell'ambito dei mercati delle merci possono attualmente beneficiare di tale esenzione. In considerazione delle dimensioni e della natura dell'attività di alcune di queste entità e in seguito alla crisi energetica del 2022, la Commissione dovrebbe riesaminare l'esenzione per le attività ausiliarie e il modo in cui tale norma ha inciso sulla liquidità e sul funzionamento ordinato dei mercati delle merci. Un riesame di tale esenzione è stato menzionato anche nella risposta dell'ESMA alla richiesta di parere della Commissione per affrontare l'eccessiva volatilità nei mercati dei derivati sull'energia. La Commissione potrebbe inoltre valutare se incaricare l'ESMA di rivedere o sostituire l'attuale test sull'esenzione per garantire che le entità più grandi siano debitamente autorizzate e sottoposte a vigilanza come imprese di investimento per le loro attività di negoziazione e prestazione di servizi di investimento.

(10 ter) La direttiva 2014/65/UE contiene norme che impongono alle sedi di negoziazione di attuare meccanismi volti a limitare l'eccessiva volatilità nei mercati, in particolare le sospensioni delle negoziazioni e i limiti di prezzo. Tuttavia, le circostanze estreme che i mercati dei derivati dell'energia e delle merci hanno vissuto durante la crisi energetica del 2022 hanno portato a un numero molto basso di attivazioni di tali meccanismi e hanno evidenziato una mancanza di trasparenza in merito all'attivazione di tali meccanismi da parte delle pertinenti sedi di negoziazione nell'Unione, come sottolineato nella risposta dell'ESMA alla richiesta di parere della Commissione per affrontare l'eccessiva volatilità nei mercati dei derivati energetici. I partecipanti al mercato trarrebbero vantaggio da ulteriori informazioni e da una

¹³ COM(2021) 727.

maggior trasparenza sulle circostanze che portano alla sospensione delle negoziazioni e sui principi fondamentali per stabilire i parametri tecnici connessi all'attivazione di tali meccanismi. Inoltre l'ESMA dovrebbe valutare in che misura dovrebbe essere ridotto il livello di discrezionalità lasciato alle sedi di negoziazione riguardo all'attivazione di tali meccanismi. Tali considerazioni dovrebbero essere attentamente ponderate rispetto alla necessità di tenere conto delle differenze di liquidità delle diverse classi e sottoclassi di attività, della natura del modello di mercato e delle categorie di utenti delle diverse sedi di negoziazione in tutta l'Unione. Inoltre le autorità nazionali competenti dovrebbero monitorare attentamente l'uso di tali meccanismi da parte delle sedi di negoziazione e, se del caso, avvalersi dei loro poteri di vigilanza.

(10 quater) Anche la direttiva (UE) 2021/338 ha modificato il regime relativo ai limiti di posizione e ai controlli sulla gestione delle posizioni. A seguito della crisi energetica del 2022 e del conseguente aumento e della maggiore frequenza delle richieste di margini e dell'estrema volatilità, è giustificata una revisione globale dell'adeguatezza dei limiti di posizione e del regime di controllo della gestione delle posizioni per valutare se essi continuano a favorire la prevenzione degli abusi di mercato e il sostegno a condizioni ordinate di formazione dei prezzi e regolamento. Per garantire che tutti gli elementi pertinenti siano presi in considerazione al momento del riesame, l'ESMA dovrebbe considerare non solo l'efficacia dei regimi, ma anche l'adeguatezza della definizione di posizione critica o significativa e della limitazione dell'ambito di applicazione. Nell'effettuare la sua analisi, l'ESMA dovrebbe considerare che i mercati dei derivati su merci svolgono un ruolo importante nel garantire che i partecipanti al mercato possano gestire adeguatamente i rischi degli investimenti necessari per la transizione energetica e che è molto importante stabilire i parametri giusti per garantire che l'Unione disponga di mercati dei derivati su merci liquidi e competitivi che garantiscano l'autonomia strategica dell'Unione, prevenendo nel contempo gli abusi di mercato e favorendo condizioni ordinate di formazione dei prezzi e regolamento.

HANNO ADOTTATO LA PRESENTE DIRETTIVA:

Articolo 1
Modifiche della direttiva 2014/65/EU

La direttiva 2014/65/UE è così modificata:

1. all'articolo 1, il paragrafo 7 è soppresso;
2. **l'articolo 2 è così modificato:**

(a) al paragrafo 1, lettera d), il punto ii) è sostituito dal seguente:

"ii) siano membri o partecipanti di un mercato regolamentato o di un sistema multilaterale di negoziazione (MTF), ad eccezione di entità non finanziarie che eseguono operazioni in una sede di negoziazione a fini di gestione della liquidità o di cui è oggettivamente possibile misurare la capacità di ridurre i rischi direttamente connessi alle attività commerciali o alle attività di finanziamento della tesoreria di dette entità non finanziarie o dei loro gruppi;"

(b) al paragrafo 4, i primi due commi sono sostituiti dal seguente:

"4. Entro [18 mesi dopo l'entrata in vigore della presente direttiva modificativa] la Commissione adotta un atto delegato conformemente all'articolo 89 per integrare la presente direttiva specificando, ai fini del paragrafo 1, lettera j), del presente articolo, i criteri per stabilire quando un'attività debba essere considerata accessoria all'attività principale a livello di gruppo.

Tali criteri tengono conto degli elementi seguenti:

(a) se l'esposizione nozionale netta in essere in derivati su merci o quote di emissione o relativi derivati per il regolamento in contanti negoziati nell'Unione, esclusi i derivati su merci o quote di emissione o relativi derivati negoziati in una sede di negoziazione, sia inferiore a una soglia annuale di 3 miliardi di EUR; o

(b) se il capitale impiegato dal gruppo a cui la persona appartiene sia prevalentemente destinato all'attività principale del gruppo; o

(c) se la dimensione delle attività di cui al paragrafo 1, lettera j), superi o meno la dimensione totale delle altre attività di negoziazione a livello di gruppo; o

(c bis) se i servizi di investimento siano prestati esclusivamente a fini di copertura e in che misura;"

3. all'articolo 4 **■**, *il paragrafo 1 è così modificato:*

(a) il punto 19 è sostituito dal seguente:

"(19) "sistema multilaterale": un sistema multilaterale ai sensi dell'articolo 2, paragrafo 1, punto 11, del regolamento (UE) n. 600/2014;"

(b) il punto 20 è sostituito dal seguente:

"(20) "internalizzatore sistematico": un'impresa di investimento che in modo organizzato, frequente, sistematico e sostanziale negozia per conto proprio eseguendo gli ordini del cliente al di fuori di un mercato regolamentato, di un sistema multilaterale di negoziazione o di un sistema organizzato di negoziazione senza gestire un sistema multilaterale; la definizione di internalizzatore sistematico si applica solamente quando sono soddisfatti i criteri qualitativi che indicano che un'impresa di investimento svolge le sue attività in modo organizzato, frequente, sistematico e sostanziale o quando un'impresa di investimento sceglie di partecipare al regime degli internalizzatori sistematici;"

3 bis. *all'articolo 16 è inserito il paragrafo seguente:*

"10 bis. Un'impresa di investimento che è un contributore di dati di mercato ai sensi dell'articolo 2, paragrafo 1, punto 34 bis, del regolamento (UE) n. 600/2014 pone in atto dispositivi per garantire il rispetto delle norme in materia di qualità dei dati di cui all'articolo 22 ter di tale regolamento.";

3 ter. *l'articolo 18 è così modificato:*

(a) è inserito il seguente paragrafo:

"2 bis. Gli Stati membri prescrivono che i gestori del mercato e le imprese di investimento che gestiscono un sistema multilaterale di negoziazione o un sistema organizzato di negoziazione istituiscano e mantengano dispositivi efficaci per

verificare che gli emittenti di valori mobiliari negoziati nell'ambito dei loro sistemi abbiano ottenuto l'identificativo della persona giuridica ISO 17442.";

(b) il paragrafo 8 è sostituito dal seguente:

"8. Quando un valore mobiliare che è stato ammesso alla negoziazione in un mercato regolamentato è negoziato anche in un sistema multilaterale di negoziazione o in un sistema organizzato di negoziazione senza il consenso dell'emittente, quest'ultimo non è soggetto all'obbligo di cui al paragrafo 2 bis né ad alcun obbligo nei confronti di tale sistema per quanto riguarda la divulgazione iniziale, continuativa o ad hoc di informazioni finanziarie.";

4. l'articolo 27 è così modificato:

(-a) il paragrafo 2 è soppresso;

(a) il paragrafo 3 è sostituito dal seguente:

"3. Nel caso di strumenti finanziari soggetti all'obbligo di negoziazione di cui agli articoli 23 e 28 del regolamento (UE) n. 600/2014, gli Stati membri prescrivono che in seguito all'esecuzione di un'operazione per conto di un cliente, l'impresa di investimento comunichi al cliente in quale sede è avvenuta l'esecuzione dell'ordine.";

(a bis) il paragrafo 6 è soppresso;

(b) il paragrafo 10 è sostituito dal seguente:

"10. L'ESMA elabora progetti di norme tecniche di regolamentazione sui criteri di cui tener conto nella definizione e nella valutazione della strategia di esecuzione degli ordini di cui ai paragrafi 5 e 7, tenendo conto del fatto se gli ordini sono eseguiti per conto di clienti al dettaglio o professionali.

Tali criteri comprendono almeno quanto segue:

(a) i fattori che determinano la scelta delle sedi di esecuzione incluse nella strategia di esecuzione degli ordini;

(b) la periodicità della valutazione e dell'aggiornamento della strategia di esecuzione degli ordini;

(c) le modalità di definizione delle classi di strumenti finanziari ai sensi del paragrafo 5.

L'ESMA presenta tali progetti di norme tecniche di regolamentazione alla Commissione entro il ... [9 mesi dopo la data di entrata in vigore della presente direttiva modificativa].

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

5. all'articolo 31, paragrafo 1, è aggiunta la seguente frase:

"Le imprese di investimento e i gestori del mercato che gestiscono un sistema multilaterale di negoziazione o un sistema organizzato di negoziazione pongono in atto dispositivi destinati ad assicurare il soddisfacimento da parte loro dei requisiti in materia di qualità dei dati di cui all'articolo 22 ter del regolamento (UE) n. 600/2014.";

6. all'articolo 47, paragrafo 1, *sono aggiunte le seguenti lettere g) e g bis)*:

"(g) pongano in atto dispositivi destinati ad assicurare il soddisfacimento da parte loro dei requisiti in materia di qualità dei dati di cui all'articolo 22 ter del regolamento (UE) n. 600/2014;

(g bis) dispongano di almeno tre membri o utenti concretamente attivi, ciascuno dei quali con la possibilità di interagire con tutti gli altri per quanto concerne la formazione dei prezzi.";

6 bis. l'articolo 48 è così modificato:

(a) il paragrafo 5 è così modificato:

(i) il primo comma è sostituito dal seguente:

"Gli Stati membri prescrivono che i mercati regolamentati siano in grado di sospendere o limitare temporaneamente le negoziazioni in situazioni di emergenza o qualora si registri un'oscillazione significativa nel prezzo di uno strumento finanziario in tale mercato o in un mercato correlato in un breve lasso di tempo e, in casi eccezionali, possano sopprimere, modificare o correggere qualsiasi transazione. Gli Stati membri prescrivono ai mercati regolamentati di garantire che i parametri per la sospensione delle negoziazioni siano calibrati in modo tale da tenere conto della liquidità delle diverse classi e sottoclassi di attivi, della natura del modello di mercato e delle categorie di utenti, e da evitare perturbazioni significative del corretto funzionamento delle negoziazioni.";

(ii) sono aggiunti i commi seguenti:

"Gli Stati membri prescrivono che i mercati regolamentati comunichino pubblicamente sul proprio sito web le informazioni relative alle circostanze che portano alla sospensione delle negoziazioni e ai principi per stabilire i principali parametri tecnici utilizzati a tal fine.

Qualora una sede di negoziazione non si avvalga delle misure di cui al primo comma nonostante una significativa variazione dei prezzi che incide su uno strumento finanziario o su strumenti finanziari correlati e che determina condizioni di negoziazione anormali su uno o più mercati, gli Stati membri provvedono a che le autorità competenti siano in grado di adottare misure adeguate per ristabilire il normale funzionamento dei mercati, compresi i poteri di cui all'articolo 69, paragrafo 2, lettere m), n), o) e p).";

(b) il paragrafo 12 è così modificato:

(i) al primo comma sono aggiunte le lettere seguenti:

"(g bis) i principi per stabilire i principali parametri tecnici dei mercati regolamentati considerano, tenendo conto della liquidità delle diverse classi e sottoclassi di attività, la natura del modello di mercato e le categorie di utenti al momento di stabilire i loro meccanismi di sospensione delle negoziazioni conformemente al paragrafo 5;

(g ter) le informazioni che le sedi di negoziazione divulgano, compresi i modelli relativi ai parametri e alle circostanze che hanno innescato l'uso degli interruttori di circuito e che le sedi di negoziazione comunicano alle autorità competenti in conformità del paragrafo 5.";

ii) *il secondo comma è sostituito dal seguente:*

"L'ESMA presenta alla Commissione tali progetti di norme tecniche di regolamentazione entro ... [12 mesi dopo la data d'entrata in vigore della presente direttiva modificativa].";

6 ter. *all'articolo 49, paragrafo 2, è aggiunta la lettera seguente:*

"(b bis) avere le stesse dimensioni dei tick di negoziazione che si applicano a tale sede nel caso di azioni con un codice internazionale di identificazione dei titoli non SEE, o di azioni di cui all'articolo 23, paragrafo 1, lettera a), per le quali la sede che costituisce il mercato più rilevante in termini di liquidità si trova in un paese terzo.";

7. *l'articolo 50 è soppresso;*

7 bis. *all'articolo 51, paragrafo 3, il primo comma è sostituito dal seguente:*

"In aggiunta agli obblighi di cui ai paragrafi 1 e 2, gli Stati membri prescrivono che i mercati regolamentati adottino e mantengano dispositivi efficaci per verificare che gli emittenti dei valori mobiliari ammessi alla negoziazione nel mercato regolamentato abbiano ottenuto l'identificativo della persona giuridica ISO 17442 e rispettino gli obblighi che incombono loro ai sensi del diritto dell'Unione per quanto riguarda gli obblighi in materia di informativa iniziale, continuativa e ad hoc.";

7 ter. *l'articolo 57 è così modificato:*

(a) *al paragrafo 8, il primo comma è sostituito dal seguente:*

"8. Gli Stati membri garantiscono che un'impresa di investimento o un gestore del mercato che gestisce una sede di negoziazione che negozia derivati su merci o derivati sulle quote di emissione applichi controlli sulla gestione delle posizioni, in particolare che la sede di negoziazione abbia la facoltà di:";

(b) *è aggiunto il seguente paragrafo:*

"15. Entro il 31 dicembre 2025 l'ESMA presenta alla Commissione una relazione contenente una valutazione completa dei regimi relativi ai limiti di posizione e ai controlli sulla gestione delle posizioni. Tale relazione valuta:

(a) *l'efficacia dei regimi relativi ai limiti di posizione e ai controlli sulla gestione delle posizioni nel conseguire gli obiettivi di cui al paragrafo 1, primo comma, del presente articolo;*

(b) *cosa costituisce una posizione critica o significativa; e*

(c) *l'adeguatezza della limitazione dell'ambito di applicazione dei limiti di posizione ai derivati su merci agricole e ai derivati su merci critici o significativi negoziati in sedi di negoziazione, nonché ai contratti OTC economicamente equivalenti, come stabilito all'articolo 57.*

La relazione si basa, in particolare, sui dati forniti all'ESMA dalle autorità competenti conformemente ai paragrafi 5 e 10 del presente articolo.

Sulla base della relazione prodotta dall'ESMA e di una valutazione d'impatto, la Commissione, se del caso, presenta al Parlamento europeo e al Consiglio una proposta legislativa concernente modifiche mirate ai regimi relativi ai limiti di posizione e ai controlli sulla gestione delle posizioni.";

7 quater. *all'articolo 58, il paragrafo 1 è così modificato:*

(a) *al primo comma, il testo della lettera a) è sostituito dal seguente:*

"(a) pubblicano due relazioni settimanali, una delle quali senza opzioni, indicanti le posizioni aggregate detenute dalle differenti categorie di persone per i differenti derivati su merci o quote di emissioni o relativi derivati negoziati nelle loro sedi di negoziazione, specificando il numero delle posizioni lunghe e corte per tali categorie, le modifiche intervenute rispetto alla relazione precedente, la percentuale del totale delle posizioni aperte rappresentata da ciascuna categoria, il volume totale delle negoziazioni al giorno, espresso come numero di contratti derivati acquistati o venduti in un dato giorno di negoziazione, per ciascuna categoria, e il numero di persone che detengono una posizione in ciascuna categoria in conformità del paragrafo 4;"

(b) *dopo il primo comma è inserito il seguente comma:*

"Gli Stati membri garantiscono che un'impresa di investimento o un gestore del mercato che gestisce una sede di negoziazione che negozia derivati su merci, derivati su quote di emissione o derivati comunicati le relazioni di cui al primo comma, lettera a), all'autorità competente e all'ESMA. L'ESMA procede alla pubblicazione centralizzata delle informazioni contenute in tali relazioni."

8. *all'articolo 70, paragrafo 3, lettera a), il punto xxx) è soppresso;*

9. *all'articolo 70, paragrafo 3, lettera b), sono inseriti i punti ii bis), xvi bis), xvi ter), xvi quater) e xxvii bis) seguenti:*

"ii bis) articolo 5;"

"xvi bis) articolo 22 bis;"

"xvi ter) articolo 22 ter;"

"xvi quater) articolo 22 quater;"

"xxvii bis) articolo 39 bis;"

Articolo 2

Recepimento

1. Gli Stati membri mettono in vigore le disposizioni legislative, regolamentari e amministrative necessarie per conformarsi alla presente direttiva al più tardi entro il [OP: inserire la data = 12 mesi dopo la data dell'entrata in vigore del regolamento sui fornitori di un sistema consolidato di pubblicazione].

Le disposizioni adottate dagli Stati membri contengono un riferimento alla presente direttiva o sono corredate di tale riferimento all'atto della pubblicazione ufficiale. Le modalità del riferimento sono stabilite dagli Stati membri.

2. Gli Stati membri comunicano alla Commissione il testo delle disposizioni principali di diritto interno che adottano nel settore disciplinato dalla presente direttiva.

Articolo 3

Entrata in vigore

La presente direttiva entra in vigore il ventesimo giorno successivo alla pubblicazione nella

Gazzetta ufficiale dell'Unione europea.

Articolo 4
Destinatari

Gli Stati membri sono destinatari della presente direttiva.

Fatto a Bruxelles, il

Per il Parlamento europeo
Il presidente

Per il Consiglio
Il presidente

PROCEDURA DELLA COMMISSIONE COMPETENTE PER IL MERITO

Titolo	Modifica della direttiva 2014/65/UE relativa ai mercati degli strumenti finanziari	
Riferimenti	COM(2021)0726 – C9-0438/2021 – 2021/0384(COD)	
Presentazione della proposta al PE	25.11.2021	
Commissione competente per il merito Annuncio in Aula	ECON 27.1.2022	
Relatrice Nomina	Danuta Maria Hübner 2.12.2021	
Esame in commissione	10.10.2022	17.11.2022
Approvazione	1.3.2023	
Esito della votazione finale	+: 52	-: 6
	0: 1	
Membri titolari presenti al momento della votazione finale	Rasmus Andresen, Anna-Michelle Asimakopoulou, Manon Aubry, Gunnar Beck, Isabel Benjumea Benjumea, Stefan Berger, Gilles Boyer, Markus Ferber, Jonás Fernández, Giuseppe Ferrandino, Frances Fitzgerald, José Manuel García-Margallo y Marfil, Valentino Grant, Claude Gruffat, José Gusmão, Enikő Győri, Eero Heinäluoma, Michiel Hoogeveen, Danuta Maria Hübner, France Jamet, Billy Kelleher, Ondřej Kovařík, Georgios Kyrtos, Aurore Lalucq, Aušra Maldeikienė, Siegfried Mureşan, Denis Nesci, Luděk Niedermayer, Piernicola Pedicini, Lídia Pereira, Kira Marie Peter-Hansen, Eva Maria Poptcheva, Evelyn Regner, Dorien Rookmaker, Alfred Sant, Joachim Schuster, Ralf Seekatz, Pedro Silva Pereira, Paul Tang, Irene Tinagli, Ernest Urtasun, Johan Van Overtveldt, Stéphanie Yon-Courtin, Roberts Zīle	
Supplenti presenti al momento della votazione finale	Marc Angel, Nicola Beer, Karima Delli, Herbert Dorfmann, Gianna Gancia, Eider Gardiazabal Rubial, Elisabetta Gualmini, Valérie Hayer, Chris MacManus, Fulvio Martusciello, Jessica Polfjård, Clara Ponsatí Obiols, René Repasi	
Supplenti (art. 209, par. 7) presenti al momento della votazione finale	Joachim Kuhs, Alessandro Panza	
Deposito	2.3.2023	

VOTAZIONE FINALE PER APPELLO NOMINALE IN SEDE DI COMMISSIONE COMPETENTE PER IL MERITO

52	+
ECR	Michiel Hoogeveen, Denis Nesci, Johan Van Overtveldt, Roberts Zile
ID	Gianna Gancia, Valentino Grant, Alessandro Panza
NI	Enikő Győri, Clara Ponsatí Obiols
PPE	Anna-Michelle Asimakopoulou, Isabel Benjumea Benjumea, Stefan Berger, Herbert Dorfmann, Markus Ferber, Frances Fitzgerald, José Manuel García-Margallo y Marfil, Danuta Maria Hübner, Aušra Maldeikienė, Fulvio Martusciello, Siegfried Mureşan, Luděk Niedermayer, Lídia Pereira, Jessica Polfjård, Ralf Seekatz
Renew	Nicola Beer, Gilles Boyer, Giuseppe Ferrandino, Valérie Hayer, Billy Kelleher, Ondřej Kovařík, Georgios Kyrtos, Eva Maria Poptcheva, Stéphanie Yon-Courtin
S&D	Marc Angel, Jonás Fernández, Eider Gardiazabal Rubial, Elisabetta Gualmini, Eero Heinäluoma, Aurore Lalucq, Evelyn Regner, René Repasi, Alfred Sant, Joachim Schuster, Pedro Silva Pereira, Paul Tang, Irene Tinagli
Verts/ALE	Rasmus Andresen, Karima Delli, Claude Gruffat, Piernicola Pedicini, Kira Marie Peter-Hansen, Ernest Urtasun

6	-
ECR	Dorien Rookmaker
ID	Gunnar Beck, Joachim Kuhs
The Left	Manon Aubry, José Gusmão, Chris MacManus

1	0
ID	France Jamet

Significato dei simboli utilizzati:

+ : favorevoli

- : contrari

0 : astenuti