



Bruxelles, 9.6.2017
COM(2017) 298 final

**RELAZIONE DELLA COMMISSIONE AL PARLAMENTO EUROPEO E AL
CONSIGLIO**

**Deroghe per le banche centrali di paesi terzi e altri soggetti a norma del regolamento sui
mercati degli strumenti finanziari (MiFIR)**

1. INTRODUZIONE

Il regolamento sui mercati degli strumenti finanziari (di seguito "MiFIR")¹ e la direttiva relativa ai mercati degli strumenti finanziari ("MiFID II")² sono stati pubblicati nella Gazzetta ufficiale il 12 giugno 2014, sono entrati in vigore il 2 luglio 2014 e saranno applicabili a decorrere dal 3 gennaio 2018.

La MiFID II e il MiFIR introducono una struttura di mercato che mira a garantire che la negoziazione si svolga, laddove opportuno, su piattaforme regolamentate e che sia resa trasparente per garantire un'efficace ed equa formazione dei prezzi.

In tale quadro il MiFIR prevede, per i mercati regolamentati, i gestori del mercato e le imprese di investimento, una deroga all'obbligo di rispettare i requisiti di trasparenza pre- e post-negoziazione relativamente agli strumenti finanziari non rappresentativi di capitale nel caso di un'operazione in cui la controparte è membro del Sistema europeo di banche centrali (SEBC) e l'operazione in oggetto è effettuata in esecuzione della politica monetaria, dei cambi e di stabilità finanziaria che il suddetto membro del SEBC è legittimamente autorizzato a svolgere e laddove tale membro abbia dato notifica preventiva alla propria controparte che l'operazione ne è esentata. Inoltre, il MiFIR conferisce alla Commissione il potere di estendere l'ambito di applicazione di tale deroga alle banche centrali dei paesi terzi, laddove siano soddisfatte le necessarie condizioni.

A tal fine la Commissione europea ha commissionato uno studio esterno a cura del Centro per gli studi politici europei (CEPS) e dell'Università degli Studi di Bologna dal titolo "Deroghe per le banche centrali di paesi terzi e altri soggetti a norma del regolamento sugli abusi di mercato (MAR) e del regolamento sugli strumenti finanziari (MiFIR)", di seguito "lo studio". Basato su un'indagine e una ricerca, lo studio presenta un'analisi delle norme sulla trasparenza pre- e post-negoziazione che si applicano quando le banche centrali dei paesi terzi negoziano titoli, con indicazione del volume delle loro negoziazioni di titoli all'interno dell'Unione.

2. LA BASE GIURIDICA DELLA RELAZIONE: L'ARTICOLO 1, PARAGRAFO 9, DEL MiFIR

L'articolo 1, paragrafo 6, del MiFIR prevede una deroga alle norme sulla trasparenza pre- e post- negoziazione per le operazioni in cui la controparte è membro del Sistema europeo di banche centrali (SEBC) e l'operazione in oggetto è effettuata in esecuzione della politica monetaria, dei cambi e di stabilità finanziaria che il suddetto membro del SEBC è legittimamente autorizzato a svolgere e laddove tale membro abbia dato notifica preventiva alla propria controparte che l'operazione ne è esentata.

¹ 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).

² 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).

Inoltre, l'articolo 1, paragrafo 9, del MiFIR conferisce alla Commissione il potere di: "[...] adottare atti delegati conformemente all'articolo 50 al fine di estendere l'ambito di applicazione del paragrafo 6 ad altre banche centrali.

A tal fine, entro il 1° giugno 2015, la Commissione presenta al Parlamento europeo e al Consiglio una relazione che valuta il trattamento delle operazioni dalle banche centrali dei paesi terzi che, ai fini del presente paragrafo, includono la Banca dei regolamenti internazionali. La relazione contiene un'analisi dei loro incarichi ufficiali e dei loro volumi delle negoziazioni all'interno dell'Unione europea. La relazione:

a) individua le disposizioni applicabili nei paesi terzi interessati per quanto riguarda gli obblighi di comunicazione per le operazioni delle banche centrali, tra cui le operazioni intraprese dai membri del SEBC nei paesi terzi in questione e

b) valuta le incidenze che gli obblighi normativi in materia di comunicazione nell'Unione possono avere sulle operazioni delle banche centrali dei paesi terzi.

Se la relazione conclude che la deroga di cui al paragrafo 6 è necessaria per le operazioni in cui la controparte è una banca centrale di un paese terzo nello svolgimento di attività nel settore della politica monetaria, delle operazioni sui cambi e della stabilità finanziaria, la Commissione dispone che la deroga in oggetto si applichi a tale banca del paese terzo."

3. GIURISDIZIONI CONSIDERATE

La relazione riguarda i seguenti paesi: Australia, Brasile, Canada, Regione amministrativa speciale di Hong Kong della Repubblica popolare cinese, India, Giappone, Messico, Singapore, Repubblica di Corea, Svizzera, Turchia e Stati Uniti, nonché la Banca dei regolamenti internazionali (di seguito BRI) che, a norma dell'articolo 1, paragrafo 9, del MiFIR, è assimilata alle banche centrali dei paesi terzi ai fini del medesimo paragrafo. L'elenco lascia impregiudicate eventuali modifiche e soppressioni di paesi interessati, da valutare in futuro.

I criteri pertinenti per valutare le giurisdizioni dovrebbero basarsi su indicatori economici, sulle dimensioni e sul grado di interconnessione tra il settore finanziario del paese e quello dell'Unione, nonché sulla solidità del contesto giuridico prevalente nella giurisdizione del paese terzo.

Per quanto riguarda, in particolare, le dimensioni e il grado di interconnessione, la Commissione si è avvalsa dell'elenco pubblicato dal Fondo monetario internazionale (FMI) contenente le giurisdizioni dove hanno sede gli istituti finanziari di maggiore importanza sistemica per i quali è obbligatorio il programma di valutazione del settore finanziario (Financial Sector Assessment Program, FSAP) del Fondo monetario. La metodologia dell'FMI combina i dati relativi alle dimensioni e all'interconnessione del settore finanziario di ciascun paese e, di conseguenza, prende in considerazione la dimensione dei mercati finanziari. Secondo l'FMI questo insieme di paesi rappresenta quasi il 90% del sistema finanziario mondiale e l'80% dell'attività economica globale e comprende la maggior parte dei paesi del G20 e dei membri del Consiglio per la stabilità finanziaria (FSB). Gli istituti aventi

sede in uno degli Stati membri dell'UE non sono inclusi nello studio. Inoltre, altri due criteri sono pertinenti per la selezione delle giurisdizioni interessate: per poter essere ammissibile alla valutazione per la concessione della deroga di cui all'articolo 1, paragrafo 9, la giurisdizione non deve figurare nell'elenco delle giurisdizioni non cooperative del Gruppo di azione finanziaria internazionale (FATF) e dovrebbe essere firmataria del protocollo d'intesa multilaterale dell'Organizzazione internazionale delle commissioni sui valori mobiliari (IOSCO).

4. ANALISI DELLE SINGOLE GIURISDIZIONI

Il mandato di cui all'articolo 1, paragrafo 9, del MiFIR di analizzare le giurisdizioni individuate si basa su due criteri fondamentali che sono essenziali per la valutazione della Commissione:

- a. le norme in materia di obblighi di comunicazione per le operazioni delle banche centrali, ossia il regime di trasparenza del mercato applicabile alle operazioni delle banche centrali ("trasparenza del mercato") e/o la trasparenza del quadro operativo della banca centrale ("trasparenza operativa"), nonché
- b. la necessità di una deroga, in funzione del volume delle operazioni che la banca centrale ha effettuato con controparti dell'UE o in strumenti finanziari quotati nell'UE.

Ai fini della valutazione è stato ritenuto obbligatorio il rispetto di questi due criteri, poiché essi corrispondono ai fattori di cui all'articolo 1, paragrafo 9, del MiFIR. A tale riguardo, la "trasparenza del mercato" fa riferimento alla trasparenza specifica di un'operazione relativa a singoli titoli, mentre la "trasparenza operativa" fa riferimento, più in generale, alle norme in materia di trasparenza che regolano le operazioni di una banca centrale. Pertanto, considerati gli obiettivi e il campo di applicazione del MiFIR, al fine di valutare l'opportunità di concedere una deroga alle banche centrali di paesi terzi a norma dell'articolo 1, paragrafo 9, lettera a), del MiFIR, è stata ritenuta necessaria un'analisi dei requisiti regolamentari relativi alla trasparenza del mercato per le operazioni e alla trasparenza garantita dal quadro operativo. Inoltre, il volume delle operazioni tra il paese terzo della banca centrale in questione e l'UE è un fattore importante, in quanto è un indicatore dell'incidenza che gli obblighi normativi in materia di comunicazione nell'Unione possono avere sulle operazioni delle banche centrali dei paesi terzi conformemente all'articolo 1, paragrafo 9, lettera b), del MiFIR.

In considerazione dei requisiti e degli obiettivi del MiFIR, si è tenuto conto anche dei seguenti criteri:

- i) l'esistenza di una procedura di notifica con cui la banca centrale del paese terzo comunica alla propria controparte dell'UE che l'operazione è esentata;
- ii) la capacità della banca centrale del paese terzo di distinguere le operazioni ai fini delle politiche fondamentali individuate dal MiFIR dalle operazioni eseguite soltanto a fini esclusivi di investimento e

- iii) l'esistenza di un'analogia deroga per le banche centrali di paesi terzi nella giurisdizione in esame.

I criteri aggiuntivi di cui sopra sono stati valutati tenendo conto dei requisiti e degli obiettivi del MiFIR. In particolare, in conformità al suddetto regolamento, le deroghe di cui all'articolo 1, paragrafo 6, del MiFIR non possono essere concesse alle banche centrali quando effettuano operazioni a fini esclusivi di investimento. Pertanto, lo studio ha indagato se le banche centrali dei paesi terzi operano una distinzione tra le operazioni effettuate a fini regolamentari e quelle effettuate a fini di investimento. Lo studio ha inoltre verificato se le banche centrali di paesi terzi dispongono di una procedura di notifica per operazioni esenti o, almeno, se prevedono di introdurre tale procedura per la negoziazione con le controparti finanziarie dell'UE: si tratta infatti di un dispositivo che aumenta il livello di trasparenza ed è pertanto previsto dal MiFIR. Infine, l'esistenza di una deroga prevista dalla legge per le banche centrali che negoziano nelle sedi di negoziazione di paesi terzi può incidere sull'analisi del rapporto costi/benefici dell'opportunità di una deroga.

Dopo aver valutato questi criteri, la Commissione è giunta alla conclusione che è essenziale che le banche centrali di paesi terzi operino una distinzione tra le operazioni effettuate a fini regolamentari e quelle effettuate a fini di investimento, perché altrimenti qualsiasi deroga ai sensi dell'articolo 1, paragrafo 9, non avrebbe un inquadramento sufficiente. Per contro, a seguito di un ulteriore esame, l'assenza di procedure di notifica per operazioni esenti al momento della preparazione della presente relazione non è considerata sufficientemente rilevante per poter ritenere che la deroga ai sensi dell'articolo 1, paragrafo 9, non debba essere applicata, in quanto le giurisdizioni che attualmente non dispongono di tali procedure hanno indicato di essere disposte ad attuarle una volta che il regime del MiFIR sarà in vigore. Infine, l'esistenza nella giurisdizione valutata di deroghe previste dalla legge per le operazioni delle banche centrali che negoziano nelle sedi di esecuzione di paesi terzi non è ritenuta indispensabile per beneficiare della deroga, in quanto non espressamente richiesta dall'articolo 1, paragrafo 9.

Una sintesi generale della valutazione è presentata nell'allegato I³. La Commissione ha concluso che, visti i quadri di trasparenza operativa e/o di mercato delle giurisdizioni sopra citate, queste ultime sono dotate di quadri normativi che consentono un sufficiente livello di trasparenza⁴. Inoltre, l'attività di negoziazione nell'UE praticata da tali giurisdizioni è sufficientemente importante da giustificare un'estensione alle medesime della deroga ai requisiti di trasparenza pre- e post-negoziazione. La Commissione ha inoltre concluso che era opportuno concedere la deroga alla BRI, in modo da non comprometterne la capacità di svolgere le sue importanti funzioni di pubblico interesse e la capacità di assistere la comunità

³ La Repubblica popolare cinese (la Banca centrale della Repubblica popolare cinese) non è stata inserita nell'elenco in quanto non ha fornito sufficienti informazioni relative alla sua attività di negoziazione nell'UE per consentire alla Commissione di effettuare una valutazione.

⁴ L'obiettivo della presente relazione non è valutare se le suddette giurisdizioni sono dotate di norme sulla trasparenza delle negoziazioni che possano essere considerate equivalenti a quelle applicabili ai sensi del MiFIR. Le conclusioni della presente relazione non pregiudicano qualsiasi valutazione di questo genere. È sufficiente, ai fini della presente valutazione, che la giurisdizione in questione si sia dotata di un quadro in materia di comunicazione.

internazionale delle banche centrali. A differenza delle banche centrali, la BRI è espressamente indicata come soggetto che potrebbe essere incluso, se necessario. Contrariamente alla valutazione riguardante le banche centrali, tale conclusione si fonda su una valutazione qualitativa.

Si riporta di seguito una breve sintesi dell'analisi dei paesi selezionati in relazione ai suddetti criteri. Per una descrizione particolareggiata e un'analisi approfondita si rimanda allo studio del CEPS.

Banca centrale dell'Australia (Reserve Bank of Australia - RBA)

Criteri fondamentali

Gli strumenti non rappresentativi di capitale sono esclusi dal campo di applicazione della normativa per la trasparenza delle negoziazioni. Per quanto riguarda la trasparenza operativa, la RBA fornisce informazioni riguardanti le voci del bilancio, annuncia giornalmente le sue operazioni di mercato aperto e fornisce alcune informazioni aggregate sulle sue operazioni dopo averle effettuate, mediante servizi di informazione elettronica.

La RBA ha un volume elevato di negoziazioni con controparti dell'UE o in strumenti finanziari quotati nell'UE.

Criteri supplementari

Le banche centrali straniere sono esentate dal rispetto dei requisiti di trasparenza.

La RBA è ritenuta capace di distinguere le operazioni ai fini delle proprie politiche dalle operazioni per altri scopi (per esempio, a fini di "investimento").

Infine, pur non disponendo di una procedura per dare notifica alle sue controparti dell'esistenza di una deroga per la negoziazione con le controparti finanziarie dell'UE, la banca ha dichiarato di essere pronta ad attuare tale procedura una volta che il regime del MiFIR sarà in vigore.

Banca centrale del Brasile (Central Bank of Brazil - BCB)

Criteri fondamentali

Le norme vincolanti che disciplinano la trasparenza della negoziazione di strumenti finanziari riguardano alcuni strumenti non rappresentativi di capitale, in particolare obbligazioni non garantite, carte commerciali e derivati. I titoli di Stato e gli strumenti negoziabili garantiti da un istituto finanziario sono i principali strumenti a beneficiare della deroga alle norme in materia di trasparenza del mercato. Quanto alla trasparenza operativa, la banca centrale nazionale comunica i dati delle operazioni di mercato aperto su Sisbacen e sul suo sito web e fornisce anche informazioni sui risultati delle aste, comprese quelle relative ai cambi.

La BCB ha un volume elevato di negoziazioni con controparti dell'UE o in strumenti finanziari quotati nell'UE.

Criteri supplementari

Le banche centrali straniere non sono esentate dal rispetto dei requisiti di trasparenza.

La BCB distingue le operazioni ai fini delle proprie politiche da quelle per altri scopi (in particolare a fini di "investimento"), che sono marginali.

Infine, la banca ha previsto una procedura per dare notifica alle sue controparti dell'esistenza di una deroga nell'ambito delle negoziazioni con controparti finanziarie dell'UE.

Banca centrale del Canada (Bank of Canada - BoC)

Criteri fondamentali

Per quanto riguarda la trasparenza del mercato, le norme vincolanti per la negoziazione di strumenti finanziari riguardano alcuni strumenti non rappresentativi di capitale, come le obbligazioni, le carte commerciali e i derivati. I titoli di Stato, tuttavia, sono espressamente esentati, unitamente ai titoli esteri. Le misure in materia di trasparenza operativa prevedono, tra l'altro, che la BoC pubblichi informazioni in via preliminare, prima di effettuare operazioni di vendita con patto di riacquisto a fini di gestione del bilancio. I risultati aggregati di queste operazioni sono anche pubblicati sul sito web della banca centrale nazionale.

La BoC ha un volume elevato di negoziazioni con controparti dell'UE o in strumenti finanziari quotati nell'UE.

Criteri supplementari

Per le banche centrali straniere è prevista una deroga al rispetto dei requisiti di trasparenza.

La BoC distingue le operazioni ai fini delle proprie politiche da quelle per altri scopi (in particolare a fini di "investimento").

Infine, pur non disponendo attualmente di una procedura per dare notifica alle sue controparti dell'esistenza di una deroga per la negoziazione con le controparti finanziarie dell'UE, la banca è pronta ad attuare tale procedura una volta che il regime del MiFIR sarà in vigore.

Banca centrale della Repubblica popolare cinese (Peoples' Bank of China - PBoC)

Criteri fondamentali

La PBoC non impone il rispetto di requisiti di trasparenza per gli strumenti non rappresentativi di capitale e i partecipanti al mercato non sono tenuti a comunicare e segnalare i dati delle operazioni. La trasparenza operativa è garantita da annunci pubblici delle operazioni di mercato aperto e dei risultati delle operazioni di liquidità a breve termine.

La Commissione europea è in attesa di dati relativi all'attività di negoziazione della PBoC sui mercati finanziari dell'UE e con controparti dell'UE. Di conseguenza, allo stato attuale non è possibile valutare le motivazioni di natura economica per la concessione della deroga.

Criteri supplementari

Poiché l'istituto soddisfa soltanto uno dei tre criteri fondamentali, il CEPS ha posto particolare attenzione ai tre criteri supplementari:

- le banche centrali straniere non beneficiano di una deroga generale al rispetto dei requisiti di trasparenza;
- non è stata dimostrata la capacità della PBoC di distinguere tra operazioni eseguite a fini di investimento e operazioni eseguite ai fini delle proprie politiche;
- non sono state comunicate procedure di notifica per informare le controparti dell'UE che le operazioni non sono soggette a requisiti di trasparenza.

A causa della mancanza di informazioni sulle operazioni eseguite con controparti dell'UE o in strumenti finanziari quotati nell'UE, allo stato attuale il CEPS non ha potuto pronunciarsi sull'opportunità e sulla necessità, per la PBoC, di una deroga a norma dell'articolo 1, paragrafo 9, del MiFIR.

Autorità monetaria di Hong Kong (Hong Kong Monetary Authority - HKMA)

Criteria fondamentali

Per quanto riguarda la trasparenza del mercato, Hong Kong non impone requisiti di trasparenza per la negoziazione di strumenti non rappresentativi di capitale. Quanto alla trasparenza operativa, la banca centrale nazionale comunica le voci generali del suo bilancio e le variazioni delle riserve in valuta estera, piuttosto che informazioni relative alle operazioni. Fornisce però specifiche informazioni dettagliate sulle emissioni di titoli di debito a breve e medio termine dell'*Exchange Fund*.

La HKMA ha un volume elevato di negoziazioni con controparti dell'UE o in strumenti finanziari quotati nell'UE.

Criteria supplementari

Per le banche centrali straniere non è prevista una deroga al rispetto dei requisiti di trasparenza.

La HKMA distingue le operazioni ai fini delle proprie politiche da quelle a fini esclusivi di investimento, che sono marginali.

Infine, la HKMA ha previsto una procedura per dare notifica alle sue controparti dell'esistenza di una deroga nell'ambito delle negoziazioni con controparti finanziarie dell'UE.

Banca centrale dell'India (Reserve Bank of India - RBI)

Criteria fondamentali

Per quanto riguarda la trasparenza del mercato, le operazioni OTC in strumenti non rappresentativi di capitale (generalmente condotte per telefono) sono segnalate sul modulo del mercato secondario del *Negotiated Dealing System*. Le informazioni sui prezzi dei titoli negoziati sono disponibili sui siti web della RBI e della *Clearing Corporation of India Ltd*. Per quanto riguarda la trasparenza operativa, la RBI pubblica un calendario d'asta e, per le operazioni di mercato aperto e gli strumenti di liquidità, comunica preliminarmente i dati di tali operazioni e, a posteriori, i risultati aggregati delle operazioni. La banca comunica inoltre

informazioni statistiche relative alle operazioni di mercato aperto su base settimanale e alla politica dei cambi nel bollettino mensile (non sono comunicate informazioni relative alle operazioni di cambio).

Il volume delle negoziazioni con controparti dell'UE o in strumenti finanziari quotati nell'UE è esiguo.

Criteri supplementari

La RBI non segnala le operazioni di cambio effettuate dalle banche centrali straniere e, in generale, non vi è nessun obbligo di segnalare le operazioni con le banche centrali straniere. La RBI distingue le operazioni ai fini delle proprie politiche da quelle a fini "esclusivi" di investimento, che sono marginali.

Infine, pur non disponendo di una procedura per dare notifica alle sue controparti dell'esistenza di una deroga per la negoziazione con le controparti finanziarie dell'UE, la banca è pronta ad attuare tale procedura una volta che il regime del MiFIR sarà in vigore.

Banca centrale del Giappone (Bank of Japan - BoJ)

Criteri fondamentali

Le norme vincolanti sulla trasparenza del mercato contemplano alcuni obblighi di segnalazione per i derivati OTC, ma i gestori del mercato sono tenuti a segnalare le operazioni soltanto al ministero e ai repertori di dati sulle negoziazioni, non al pubblico. Gli organismi di autoregolamentazione hanno tuttavia emanato specifici obblighi di pubblicazione dei prezzi di riferimento per gli strumenti finanziari non rappresentativi di capitale. Per quanto riguarda la trasparenza operativa, la BoJ non pubblica informazioni in via preliminare, ma pubblica in forma aggregata i risultati dell'asta dopo ciascuna operazione.

Il volume delle negoziazioni con controparti dell'UE o in strumenti finanziari quotati nell'UE è esiguo.

Criteri supplementari

Le banche centrali straniere possono avvalersi di una deroga ai requisiti di trasparenza in virtù di una clausola generale di riservatezza che si applica ai casi in cui la divulgazione pregiudicherebbe le relazioni con i paesi terzi.

La BoJ distingue le operazioni ai fini delle proprie politiche da quelle a fini "esclusivi" di investimento, che sono marginali.

Infine, pur non disponendo di una procedura per dare notifica alle sue controparti dell'esistenza di una deroga per la negoziazione con le controparti finanziarie dell'UE, la banca è pronta ad attuare tale procedura una volta che il regime del MiFIR sarà in vigore.

Banca centrale del Messico (Banxico)

Criteria fondamentali

La Banxico non dispone di norme vincolanti sui requisiti di trasparenza delle negoziazioni in strumenti non rappresentativi di capitale. Esistono però norme di autoregolamentazione che prevedono obblighi di quotazione. Quanto alla trasparenza operativa, la Banxico pubblica le principali informazioni sul bollettino d'informazione prima delle aste, in particolare l'importo stimato e il tipo di operazione.

Il volume delle negoziazioni della banca con controparti dell'UE o in strumenti finanziari quotati nell'UE è esiguo.

Criteria supplementari

Per le operazioni delle banche centrali straniere non è prevista una deroga al rispetto dei requisiti di trasparenza. La Banxico distingue le operazioni ai fini delle proprie politiche da quelle a fini "esclusivi" di investimento, che sono marginali.

Infine, la Banxico ha previsto una procedura per dare notifica alle sue controparti dell'esistenza di una deroga nell'ambito delle negoziazioni con controparti finanziarie dell'UE.

Autorità monetaria di Singapore (Monetary Authority of Singapore - MAS)

Criteria fondamentali

Per quanto riguarda la trasparenza del mercato, il testo *Guidelines on the Regulation of Markets* (orientamenti per la regolamentazione dei mercati) emanato dalla MAS in applicazione della *Securities and Futures Act* (legge su titoli e *future*) impone l'obbligo di fornire informazioni sia prima della negoziazione (migliori prezzi di acquisto e di vendita) che dopo la negoziazione (operazioni eseguite). Tali norme e orientamenti si applicano alle borse e ai gestori del mercato riconosciuti, non ai negozianti per proprio conto. Quanto alla trasparenza operativa, la MAS comunica ai partecipanti al mercato le condizioni delle aste e i risultati delle stesse.

La MAS ha un volume elevato di negoziazioni con controparti dell'UE o in strumenti finanziari quotati nell'UE.

Criteria supplementari

La MAS non prevede una deroga agli obblighi di trasparenza per operazioni nazionali effettuate da banche centrali straniere. L'Autorità monetaria distingue le operazioni ai fini delle proprie politiche da quelle a fini "esclusivi" di investimento, che sono marginali.

Infine, pur non disponendo di una procedura per dare notifica alle sue controparti dell'esistenza di una deroga per la negoziazione con le controparti finanziarie dell'UE, la MAS è pronta ad attuare tale procedura una volta che il regime del MiFIR sarà in vigore.

Banca centrale della Repubblica di Corea (Bank of Korea - BoK)

Criteria fondamentali

Non vi sono norme vincolanti che impongono requisiti di trasparenza del mercato per gli strumenti non rappresentativi di capitale. Tuttavia, esistono norme di autoregolamentazione del mercato che contemplano obblighi di trasparenza in relazione ai prezzi di riferimento per gli strumenti non rappresentativi di capitale che la BoK normalmente negozia. Quanto alla trasparenza operativa, la BoK pubblica informazioni aggregate relative a voci del suo bilancio. In materia di gestione delle operazioni di cambio, la BoK pubblica informazioni aggregate sulle tranche di investimento delle sue attività sull'estero.

La banca ha un volume elevato di negoziazioni con controparti dell'UE o in strumenti finanziari quotati nell'UE.

Criteria supplementari

Per le operazioni nazionali effettuate da banche centrali straniere non è prevista una deroga al rispetto dei requisiti di trasparenza.

La BoK distingue le operazioni ai fini delle proprie politiche da quelle a fini "esclusivi" di investimento, che sono marginali.

Infine, pur non disponendo di una procedura per dare notifica alle sue controparti dell'esistenza di una deroga per la negoziazione con le controparti finanziarie dell'UE, la banca è pronta ad attuare tale procedura una volta che il regime del MiFIR sarà in vigore.

Banca nazionale svizzera (Swiss National Bank - BNS)

Criteria fondamentali

Per quanto riguarda la trasparenza del mercato, sono previsti obblighi di segnalazione per gli strumenti non rappresentativi di capitale e la piattaforma per le operazioni di vendita con patto di riacquisto SIX, mediante la quale la BNS esegue un ingente volume di operazioni, è utilizzata anche per le operazioni di vendita con patto di riacquisto nel mercato interbancario ed è soggetta a requisiti di trasparenza pre- e post-negoziazione. Quanto alla trasparenza operativa, la BNS pubblica i dati delle sue operazioni di mercato aperto e delle operazioni su iniziativa delle controparti.

La BNS ha un volume elevato di negoziazioni con controparti dell'UE o in strumenti finanziari quotati nell'UE.

Criteria supplementari

Per le operazioni nazionali effettuate da banche centrali straniere non è prevista una deroga al rispetto dei requisiti di trasparenza, ma la questione è attualmente oggetto di dibattito. La BNS, inoltre, distingue le operazioni ai fini delle proprie politiche da quelle a fini "esclusivi" di investimento, che sono marginali.

Infine, pur non disponendo di una procedura per dare notifica alle sue controparti dell'esistenza di una deroga per la negoziazione con le controparti finanziarie dell'UE, la BNS è pronta ad attuare tale procedura una volta che il regime del MiFIR sarà in vigore.

Banca centrale della Repubblica di Turchia (Central Bank of the Republic of Turkey - CBRT)

Criteri fondamentali

La Turchia impone requisiti di trasparenza per gli strumenti non rappresentativi di capitale (esclusi i derivati OTC) nell'ambito di norme vincolanti e di norme di autoregolamentazione. La CBRT è membro di Borsa Istanbul e i volumi delle sue negoziazioni in strumenti non rappresentativi di capitale mediante questa piattaforma sono comunicati dalla borsa, unitamente a quelli degli altri membri. Per quanto riguarda la trasparenza operativa, la CBRT pubblica i dati aggregati delle operazioni di mercato aperto, quali le operazioni di vendita con patto di riacquisto e le operazioni di vendita con patto di riacquisto passivo mediante aste e quotazioni, gli acquisti definitivi mediante aste e quotazioni, nonché i dati sui *liquidity bills* (titoli di debito a breve termine emessi dalla CBRT). Borsa Istanbul pubblica i volumi delle negoziazioni della CBRT eseguite mediante la sua piattaforma. La CBRT comunica informazioni sulle attività di gestione delle riserve nella sua relazione annuale (informazioni sul *benchmark* di investimento, informazioni generiche sulla composizione del portafoglio) e in alcune relazioni mensili.

Il volume delle negoziazioni con controparti dell'UE o in strumenti finanziari quotati nell'UE è elevato.

Criteri supplementari

Per le operazioni nazionali effettuate da banche centrali straniere non è prevista una deroga al rispetto dei requisiti di trasparenza. La CBRT distingue le operazioni ai fini delle proprie politiche da quelle a fini di "puro" investimento, che sono marginali. Infine, pur non disponendo di una procedura per dare notifica alle sue controparti dell'esistenza di una deroga per la negoziazione con le controparti finanziarie dell'UE, la CBRT è pronta ad attuare tale procedura una volta che il regime del MiFIR sarà in vigore.

Federal Reserve System degli Stati Uniti - Federal Reserve Bank di New York (FRBNY)

Criteri fondamentali

Gli Stati Uniti impongono numerosi requisiti di trasparenza per gli strumenti non rappresentativi di capitale, che sono contenuti in norme di autoregolamentazione (*Trade Reporting and Compliance Engine* della FINRA). I titoli di Stato sono esentati dai requisiti di trasparenza (anche se gli individui che effettuano operazioni in titoli del Tesoro statunitensi nonché in obbligazioni non garantite emesse da un'agenzia degli Stati Uniti e in titoli denominati in USD garantiti da attività o da ipoteche sono soggetti a obblighi regolamentari di segnalazione della loro posizione). Quanto alla trasparenza operativa, la FRBNY pubblica ampie informazioni sui dati relativi alle sue operazioni prima e dopo la loro conclusione.

La FRBNY ha un volume esiguo di negoziazioni con controparti dell'UE o in strumenti finanziari quotati nell'UE.

Criteri supplementari

In linea di principio non è possibile applicare una deroga ai requisiti di trasparenza per le operazioni delle banche centrali straniere, ma queste ultime possono beneficiare dell'esclusione prevista per i titoli di Stato e i titoli in valuta estera. Le operazioni in strumenti derivati OTC con le banche centrali straniere non sono tassativamente escluse (contrariamente alle operazioni in strumenti derivati OTC con le autorità statunitensi).

La FRBNY distingue le operazioni ai fini delle proprie politiche da quelle a fini "esclusivi" di investimento, che sono marginali.

Infine, la banca non ha predisposto una procedura per dare notifica alle sue controparti dell'UE dell'esistenza di una deroga nell'ambito delle negoziazioni con controparti finanziarie dell'UE.

Banca dei regolamenti internazionali (BRI)

Criteri fondamentali

Sebbene la BRI sia stata costituita in Svizzera, alle sue operazioni non si applica il regime di trasparenza vigente nel mercato nazionale svizzero. Per quanto riguarda la trasparenza operativa, la BRI pubblica informazioni a livello aggregato. Le controparti della BRI comprendono banche centrali, autorità monetarie e istituzioni pubbliche internazionali.

Il volume delle negoziazioni con controparti dell'UE o in strumenti finanziari quotati nell'UE è elevato.

Criteri supplementari

La deroga per le banche centrali straniere non è applicabile nel caso della BRI, poiché alle loro operazioni non si applica il diritto nazionale (svizzero).

La BRI distingue le operazioni ai fini delle proprie politiche da quelle a fini "esclusivi" di investimento, che sono marginali.

Infine, la BRI non dispone di una procedura per dare notifica alle sue controparti dell'esistenza di una deroga per la negoziazione con le controparti finanziarie dell'UE, ma sarebbe pronta ad attuare tale procedura una volta che il regime del MiFIR sarà in vigore.

5. CONCLUSIONI

Sulla base delle informazioni ottenute la Commissione conclude che è opportuno concedere una deroga ai requisiti di trasparenza pre- e post-negoziazione previsti dal MiFIR a norma dell'articolo 1, paragrafo 9, del medesimo regolamento alle banche centrali dei paesi terzi elencate nell'allegato della presente relazione.

Queste conclusioni non pregiudicano la possibilità di apportare eventuali modifiche in futuro, alla luce di nuovi elementi trasmessi dalle banche centrali dei paesi terzi, di modifiche della

legislazione dei paesi terzi o di un mutamento delle circostanze di fatto. Tali eventi potrebbero comportare la necessità di rivedere l'elenco delle banche centrali dei paesi terzi esentate.