



**CONSIGLIO
DELL'UNIONE EUROPEA**

**Bruxelles, 12 novembre 2012 (14.11)
(OR. en)**

15313/12

**Fascicolo interistituzionale:
2011/0296 (COD)
2011/0298 (COD)**

**EF 235
ECOFIN 866
CODEC 2462**

NOTA

della: presidenza

al: Coreper (parte seconda)

Oggetto:

- a) 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) (MiFID)
- b) Proposta di regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio sui mercati degli strumenti finanziari e che modifica il regolamento [EMIR] sugli strumenti derivati OTC, le controparti centrali e i repertori di dati sulle negoziazioni (MiFIR)

- Orientamento generale

I. INTRODUZIONE

1. Il 20 ottobre 2011 la Commissione ha presentato al Consiglio le proposte in oggetto volte a modificare la vigente direttiva MiFID. Il pacchetto legislativo ha come obiettivo, tra gli altri, quello di favorire l'integrazione, la competitività e l'efficienza dei mercati finanziari dell'UE rispondendo alle sfide poste dagli sviluppi dei mercati finanziari, nonché affrontando le carenze messe in luce dalla crisi finanziaria.

2. Il pacchetto legislativo di modifica della direttiva MiFID è composto di due parti:
 - un regolamento definisce i requisiti in materia di comunicazione al pubblico dei dati relativi alla trasparenza delle negoziazioni e alle autorità competenti dei dati sulle operazioni, di rimozione degli ostacoli all'accesso non discriminatorio ai servizi di compensazione, di negoziazione obbligatoria degli strumenti derivati in sedi organizzate, di specifiche azioni di sorveglianza degli strumenti finanziari e delle posizioni in strumenti derivati;
 - una direttiva modifica requisiti specifici in merito alla prestazione di servizi di investimento, il campo di applicazione delle esenzioni dell'attuale direttiva, requisiti organizzativi e di comportamento per le imprese di investimento, requisiti organizzativi per le sedi di negoziazione, autorizzazione e obblighi permanenti applicabili ai fornitori di servizi di trasmissione dei dati, poteri spettanti alle autorità competenti, sanzioni e norme applicabili alle imprese di paesi terzi che operano attraverso una succursale.
3. Nel corso delle presidenze polacca, danese e cipriota si sono svolti intensi negoziati volti a trovare un accordo sull'orientamento generale del Consiglio, il che consentirebbe alla presidenza di avviare i negoziati con il Parlamento europeo con l'obiettivo di raggiungere un accordo in prima lettura. La presidenza si prefigge di giungere a un accordo sull'orientamento generale del Consiglio relativo alle proposte in occasione del Consiglio ECOFIN che si terrà il 4 dicembre 2012. Il 26 settembre 2012 la commissione ECON del Parlamento europeo ha adottato le proprie relazioni e il 26 ottobre 2012 la plenaria ha ulteriormente confermato la posizione del Parlamento europeo.
4. Nel corso delle discussioni in sede di Gruppo "Servizi finanziari", le presidenze hanno presentato varie proposte di compromesso globale e altri testi al fine di portare avanti il fascicolo. Le ultime proposte di compromesso della presidenza sono riportate nei docc. 15275/12 REV 3 (MiFID) e 15274/12 REV 3 (MiFIR).

II. STATO DEI LAVORI

5. Dopo l'ultima riunione del Gruppo "Servizi finanziari" (Addetti) del 9 novembre 2012 non vi era ancora una maggioranza qualificata favorevole ad un compromesso globale, principalmente a causa delle seguenti questioni chiave in sospeso:

a) Derivati standardizzati e obbligo di compensazione (MiFIR, articoli 28-30)

Al fine di evitare eventuali pratiche discriminatorie ed eliminare vari ostacoli commerciali che potrebbero essere impiegati per impedire la concorrenza nella compensazione degli strumenti finanziari, secondo quanto previsto nel regolamento (MiFIR) dalla proposta della Commissione occorre che le controparti centrali (CCP) accettino di compensare le transazioni eseguite in varie sedi di negoziazione, purché queste ultime soddisfino i requisiti tecnici e operativi definiti dalle CCP stesse. L'accesso potrà essere negato esclusivamente se determinati criteri di accesso non sono soddisfatti (articolo 28 MiFIR).

Alle sedi di negoziazione dovrebbe altresì essere chiesto di dare accesso, incluso l'accesso ai flussi di dati, in modo trasparente e non discriminatorio, alle CCP che desiderano compensare le transazioni in esse effettuate (articolo 29 MiFIR).

Occorre inoltre concedere alle CCP e alle sedi di negoziazione l'accesso alle licenze per i parametri di riferimento impiegati per determinare il valore degli strumenti finanziari e alle informazioni relative a detti parametri (articolo 30 MiFIR).

Nel corso dei negoziati sul regolamento MiFIR, l'accesso non discriminatorio alla compensazione degli strumenti finanziari si è rivelato una questione spinosa, sulla quale le delegazioni si sono divise in due gruppi. Un gruppo è propenso a mantenere le disposizioni di cui agli articoli 28 e 29 per i motivi di cui sopra, laddove l'altro gruppo è favorevole alla soppressione di detti articoli, ritenendo che l'accesso non discriminatorio condurrebbe a una frammentazione a livello di negoziazione e a una riduzione della liquidità.

La presidenza ha proposto un'opzione alternativa in cui le disposizioni di cui agli articoli 28 e 29 del MiFIR in materia di accesso non discriminatorio alla compensazione degli strumenti finanziari sono in larga misura allineate alle pertinenti disposizioni del regolamento EMIR.

Inoltre, talune delegazioni nutrono dubbi riguardo all'articolazione tra l'articolo 30 (accesso non discriminatorio ai parametri di riferimento e obbligo di concedere una licenza per gli stessi) e i diritti di proprietà intellettuale, laddove altre delegazioni ritengono che l'articolo 30 sia necessario in quanto affronta la questione dei monopoli e pertanto rafforza la concorrenza.

b) Sistema organizzato di negoziazione (OTF, MiFID, articoli 18 e 20)

La Commissione ha proposto una nuova categoria di sede di negoziazione, quella di sistema organizzato di negoziazione (OTF), allo scopo di rendere i mercati europei più trasparenti e di definire condizioni eque tra le varie sedi che offrono servizi di negoziazione che sono molto simili tra loro.

Riguardo alla proposta relativa al sistema organizzato di negoziazione, le delegazioni si sono divise sostanzialmente in due gruppi. Una parte è favorevole all'introduzione del sistema organizzato di negoziazione, ma auspica norme meno severe in materia. L'altra parte desidera rendere più rigorose le norme relative al sistema organizzato di negoziazione o forse perfino eliminare tale nuova categoria di sede di negoziazione e far sì che le negoziazioni organizzate possano aver luogo unicamente nei tipi di sedi di esecuzione esistenti, i mercati regolamentati e i sistemi multilaterali di negoziazione. Tali delegazioni nutrono particolari preoccupazioni riguardo alla possibilità di eseguire gli ordini di clienti in un sistema organizzato di negoziazione a fronte di capitale proprio dell'impresa di investimento o del gestore del mercato.

L'obiettivo complessivo della presidenza è quello di assicurare che in futuro le negoziazioni si svolgano quanto più possibile su piattaforme aperte, trasparenti e regolamentate, ossia i mercati regolamentati, i sistemi multilaterali di negoziazione e i sistemi organizzati di negoziazione. A tale scopo la presidenza ha proposto di conservare nel testo la nuova categoria di sistema organizzato di negoziazione e altresì di consentire la negoziazione a fronte di capitale proprio, seppure nel rispetto di condizioni molto rigorose. Inoltre la presidenza ha limitato la categoria di sistema organizzato di negoziazione esclusivamente agli strumenti non rappresentativi di capitale e pertanto ha introdotto la definizione di negoziazione OTC per far sì che le negoziazioni, in particolare quelle relative agli strumenti rappresentativi di capitale, abbiano luogo su piattaforme trasparenti e regolamentate.

c) Trasparenza delle sedi di negoziazione (MiFIR, articoli 3-10)

Le proposte mirano a migliorare la trasparenza delle attività di negoziazione nei mercati azionari, nonché a introdurre un nuovo regime di trasparenza delle negoziazioni per i mercati non azionari. I requisiti di trasparenza pre- e post-negoziazione sono estesi a tutti gli strumenti e a tutte le sedi di negoziazione e le esenzioni da tali requisiti saranno consentite solo in determinate circostanze prestabilite.

Attualmente, per i mercati azionari, sono consentiti quattro tipi di esenzioni dalla trasparenza pre-negoziazione: 1) in relazione a volumi di entità elevata, 2) in relazione al prezzo di riferimento, 3) in relazione al prezzo negoziato e 4) in relazione al sistema di gestione degli ordini. Tali esenzioni sono state definite dalla Commissione nei regolamenti di attuazione vigenti, ma la Commissione ha ora proposto di affrontare tale questione nel regolamento (MiFIR) stesso. La Commissione e varie delegazioni vorrebbero tuttavia mantenere unicamente l'esenzione relativa a volumi di entità elevata, laddove un gruppo di delegazioni desidera conservare anche le altre, in particolare l'esenzione relativa al prezzo di riferimento e quella relativa alle operazioni negoziate.

La presidenza ha proposto di mantenere tutte le quattro esenzioni vigenti, pur delimitandone la portata.

Le delegazioni desiderano altresì limitare le esenzioni relative alla trasparenza pre-negoziazione per i mercati non azionari. La presidenza ha proposto di ammettere esenzioni motivate e dalla portata limitata.

III. CONCLUSIONE

6. Considerato quanto sopra, si invita il Comitato dei Rappresentanti permanenti a:

- risolvere le questioni in sospeso o fornire gli orientamenti necessari per portare avanti i lavori a livello di gruppo;
- riprendere i lavori sui fascicoli nella riunione del 28 novembre ai fini della preparazione del Consiglio ECOFIN del 4 dicembre.
