



Bruxelles, 30.1.2019  
COM(2019) 68 final

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

**Esenzione della Banca d'Inghilterra e dell'Ufficio per la gestione del debito del Regno  
Unito a norma del regolamento relativo agli abusi di mercato (MAR)**

## 1. INTRODUZIONE

L'articolo 6, paragrafo 1, del regolamento (UE) n. 596/2014, sugli abusi di mercato (di seguito "MAR")<sup>1</sup> esenta le operazioni, gli ordini o le condotte da parte degli Stati membri (compresi, nel caso degli Stati membri a struttura federale, i membri che ne fanno parte), dei membri del Sistema europeo delle banche centrali (SEBC), dei ministeri, delle agenzie o delle società veicolo di uno o più Stati membri, o dei soggetti che agiscono per loro conto, dall'applicazione del MAR nella conduzione della politica monetaria, dei cambi o della gestione del debito pubblico.

A norma dell'articolo 6, paragrafo 5, del MAR, l'esenzione delle operazioni effettuate nell'interesse pubblico dall'ambito di applicazione del MAR può essere estesa, con atto delegato della Commissione adottato a norma dell'articolo 35 del MAR, a taluni organismi pubblici e banche centrali dei paesi terzi. Al tal fine, a norma dell'articolo 6, paragrafo 5, secondo comma, del MAR, alla Commissione era stato chiesto di preparare e presentare al Parlamento europeo e al Consiglio, entro il 3 gennaio 2016, una relazione di valutazione del trattamento internazionale degli organismi pubblici incaricati della gestione del debito pubblico o che intervengono nella medesima e delle banche centrali dei paesi terzi.

La Commissione europea ha perciò commissionato uno studio al Centre for European Policy Studies (CEPS) e all'Università degli Studi di Bologna dal titolo "Exemptions for third-country central banks and other entities under the Market Abuse Regulation (MAR) and the market in Financial Instrument Regulation (MiFIR)" (Esenzioni per le banche centrali dei 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")<sup>2</sup>. Basato su un sondaggio e su ricerche secondarie, lo studio ha analizzato i quadri normativi in materia di abusi di mercato e gli standard di gestione del rischio applicabili alle banche centrali e agli uffici per la gestione del debito di 13 paesi terzi. I paesi sono stati scelti in ordine di priorità, sulla base tra l'altro, del criterio dell'importanza sistemica dei loro settori finanziari. Per valutare la necessità e l'opportunità di concedere l'esenzione a norma dell'articolo 6, paragrafo 5, del MAR, lo studio ha esaminato una serie di norme in materia di abusi di mercato e di standard per la gestione del rischio alla luce del "parametro di riferimento europeo", costituito dalle norme e dagli standard corrispondenti vigenti nell'Unione europea e nei suoi Stati membri.

La Commissione ha presentato ai colegislatori la relazione prevista dall'articolo 6, paragrafo 5, dal MAR<sup>3</sup> il 16 dicembre 2015. Conformemente alle conclusioni della relazione, il 17

---

<sup>1</sup> Regolamento (UE) n. 596/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 16 aprile 2014, relativo agli abusi di mercato (regolamento sugli abusi di mercato) e che abroga la direttiva 2003/6/CE del Parlamento europeo e del Consiglio e le direttive 2003/124/CE, 2003/125/CE e 2004/72/CE della Commissione (GU L 173 del 12.6.2014, pag. 1).

<sup>2</sup> <https://www.ceps.eu/publications/study-exemptions-third-country-central-banks-and-debt-management-offices-under-mifir>.

<sup>3</sup> Relazione della Commissione al Parlamento europeo e al Consiglio sul trattamento internazionale degli organismi pubblici incaricati della gestione del debito pubblico o che intervengono nella medesima e delle banche centrali di paesi terzi ai sensi del regolamento (UE) n. 596/2014 relativo agli abusi di mercato [COM(2015) 647 final].

dicembre 2015 la Commissione ha adottato il regolamento delegato (UE) 2016/522<sup>4</sup>, che estende l'esenzione dall'ambito di applicazione del MAR a taluni organismi pubblici e banche centrali dei paesi terzi analizzati nella relazione.

## **2. LA BASE GIURIDICA DELLA RELAZIONE: L'ARTICOLO 6, PARAGRAFO 5, DEL MAR**

A norma dell'articolo 6, paragrafo 5, secondo comma, del MAR, la Commissione prepara e presenta al Parlamento europeo e al Consiglio, entro il 3 gennaio 2016, una relazione che valuta il trattamento internazionale degli organismi pubblici incaricati della gestione del debito pubblico o che intervengono nella medesima e delle banche centrali dei paesi terzi.

Sotto il profilo del contenuto, a norma dell'articolo 6, paragrafo 5, terzo comma, del MAR, la relazione della Commissione dovrebbe comprendere l'analisi comparata del trattamento degli organismi pubblici incaricati della gestione del debito pubblico o che intervengono nella medesima e delle banche centrali nell'ordinamento giuridico dei paesi terzi e degli standard di gestione del rischio applicabili alle operazioni poste in essere da tali organismi e banche centrali. Inoltre, sempre a norma dell'articolo 6, paragrafo 5, terzo comma, del MAR, se la relazione conclude, specie con riguardo all'analisi comparata, che è necessario esentare le operazioni collegate alle responsabilità monetarie delle banche centrali di tali paesi terzi dagli obblighi e dai divieti di cui al MAR, la Commissione dovrebbe estendere l'esenzione anche alle banche centrali di tali paesi terzi.

Nel dicembre 2016 la Commissione ha adottato la relazione prevista dall'articolo 6, paragrafo 5, del MAR, nonché il regolamento delegato 2016/522, che elenca i soggetti cui si applica l'esenzione dall'ambito di applicazione del MAR.

Il trattamento riservato dal Regno Unito agli uffici per la gestione del debito e alle banche centrali nell'ordinamento interno e gli standard di gestione del rischio applicabili alle operazioni concluse da tali soggetti non sono stati presi in considerazione nella relazione di cui sopra e nel regolamento delegato dato il suo status di Stato membro. Tuttavia, alla luce dell'imminente mutamento di status del Regno Unito, che diventerà un paese terzo, è ora opportuno presentare al Parlamento europeo e al Consiglio una relazione a norma dell'articolo 6, paragrafo 5, del MAR che analizzi l'opportunità di estendere l'esenzione dall'ambito di applicazione del MAR a soggetti pertinenti di tale paese.

---

<sup>4</sup> Regolamento delegato (UE) 2016/522 della Commissione, del 17 dicembre 2015, che integra il regolamento (UE) n. 596/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda l'esenzione di taluni organismi pubblici e delle banche centrali di paesi terzi, gli indicatori di manipolazioni del mercato, le soglie di comunicazione, l'autorità competente per le notifiche dei ritardi, il permesso di negoziare durante periodi di chiusura e i tipi di operazioni effettuate da persone che esercitano funzioni di amministrazione, di controllo o di direzione soggette a notifica (GU L 88 del 5.4.2016, pag. 1).

### **3. ANALISI DELL'OPPORTUNITÀ DI ESTENDERE L'ESENZIONE AL REGNO UNITO**

#### **3.1. Criteri di valutazione**

Dato il volume significativo di operazioni rientranti nel campo di applicazione del MAR che hanno origine nel Regno Unito, ci sono fondati motivi per valutare l'opportunità di estendere l'esenzione di cui all'articolo 6 alla banca centrale britannica e, se del caso, agli organismi pubblici del Regno Unito incaricati della gestione del debito pubblico o che intervengono nella medesima. I soggetti che rientrano chiaramente nell'ambito di questa valutazione sono la Banca d'Inghilterra e l'Ufficio per la gestione del debito del Regno Unito.

L'analisi si basa, in primo luogo, sulla valutazione di una serie di norme in materia di abusi di mercato in vigore nel Regno Unito. Si tratta, in particolare, di norme riguardanti:

- i) gli abusi di informazioni privilegiate e le comunicazioni illecite di informazioni;
- ii) la manipolazione del mercato,
- iii) l'esenzione dalla regolamentazione relativa agli abusi di mercato.

In secondo luogo, l'analisi comprende la valutazione degli standard di gestione del rischio, tra i quali rientrano meccanismi, sistemi e procedure interni volti a impedire che i membri del personale effettuino operazioni, eseguano ordini, o adottino comportamenti, direttamente o indirettamente, per conto proprio. Tra questi figurano, tra l'altro, le norme di condotta sui seguenti aspetti:

- i) l'uso di informazioni riservate da parte del personale;
- ii) le operazioni in attività e strumenti finanziari eseguite dal personale;
- iii) l'indipendenza e i conflitti di interesse del personale;
- iv) il controllo del rispetto delle norme di condotta.

L'analisi si basa sulle conclusioni dello studio condotto dal CEPS. Sebbene lo studio esamini le suddette norme in vigore nel Regno Unito alla luce del suo status di Stato membro, esso fornisce tuttavia tutte le informazioni necessarie per valutare in modo esauriente l'opportunità di estendere l'esenzione di cui all'articolo 6, paragrafo 1, alla Banca d'Inghilterra e all'Ufficio per la gestione del debito del Regno Unito.

Per una descrizione dettagliata di tutti gli elementi presi in considerazione nell'analisi, si rimanda allo studio del CEPS.

#### **3.2. Sintesi dell'analisi relativa al Regno Unito**

##### Regime in materia di abusi di mercato

Le norme del MAR sono attualmente direttamente applicabili nel Regno Unito in quanto Stato membro. Poiché il MAR è l'elemento centrale del quadro dell'Unione in materia di abusi di mercato, ne consegue che il Regno Unito prevede norme adeguate in materia di abuso di informazioni privilegiate, di comunicazione illecita di informazioni privilegiate e relative a tutte le forme di manipolazione del mercato, nonché sulle esenzioni dal regime in materia di

abusi di mercato. Tuttavia, poiché il Regno Unito si accinge a recedere dall'Unione europea, è opportuno prendere in considerazione i prevedibili cambiamenti futuri che potrebbe apportare al regime vigente in materia di abusi di mercato. A tale proposito, dalla relazione che accompagna il progetto di atto legislativo dal titolo "*The Market Abuse (Amendment) (EU Exit) Regulations 2018*"<sup>5</sup> sembrerebbe che il governo del Regno Unito abbia la chiara intenzione di non introdurre nel prossimo futuro alcuna modifica al vigente regime in materia di abusi di mercato, quale stabilito dal MAR, se non al fine di riflettere la nuova posizione del paese in quanto paese al di fuori dell'UE e agevolare la transizione.

#### Standard di gestione del rischio

La Banca d'Inghilterra applica ampiamente standard di gestione del rischio per quanto riguarda le operazioni, gli ordini o i comportamenti nella conduzione della politica monetaria, dei cambi o della gestione del debito pubblico. Tali norme assoggettano il personale all'obbligo del segreto professionale e vietano la comunicazione di informazioni privilegiate nonché l'uso di tali informazioni a fini di lucro personale. La Banca dispone inoltre di norme di condotta interne che stabiliscono restrizioni alle operazioni in attività e strumenti finanziari da parte dei membri del personale, di norme che disciplinano i conflitti di interesse e di norme chiare sui rapporti gerarchici in caso di applicazione delle norme di condotta. Infine, la Banca d'Inghilterra dispone di procedure disciplinari per sanzionare l'inosservanza di dette norme.

L'Ufficio per la gestione del debito del Regno Unito dispone di un solido sistema di norme di condotta che si applicano al personale. La maggior parte di esse è contenuta nel *Civil Service Management Code* (codice di gestione della funzione pubblica). Al pari degli altri funzionari pubblici, i membri del personale dell'Ufficio sono tenuti al rispetto del segreto professionale e devono evitare di utilizzare informazioni privilegiate per favorire i propri interessi finanziari. I membri del personale non possono investire in partecipazioni e altri titoli se tali investimenti sono contrari alla natura del loro lavoro. Inoltre, le norme applicabili in materia di conflitto di interessi impediscono loro di partecipare a decisioni che potrebbero incidere sul valore dei loro investimenti. L'Ufficio dispone di procedure disciplinari in caso di violazioni delle norme relative al personale, nonché per altre situazioni in cui le azioni del personale perturbano o danneggiano le prestazioni o la reputazione dell'organizzazione.

#### **4. CONCLUSIONI**

Sulla base delle informazioni ottenute e dell'analisi effettuata, la Commissione conclude che è opportuno concedere l'esenzione dagli obblighi del MAR alla banca centrale e all'ufficio per la gestione del debito pubblico del Regno Unito, vale a dire la Banca d'Inghilterra e l'Ufficio per la gestione del debito del Regno Unito, una volta che il Regno Unito diventerà un paese terzo.

Infine, le conclusioni contenute nella presente relazione non pregiudicano eventuali modifiche future conseguenti a modifiche della legislazione dei paesi terzi o a cambiamenti delle circostanze di fatto che possono rendere necessaria la revisione dell'elenco delle banche

---

<sup>5</sup> <https://www.gov.uk/government/publications/draft-market-abuse-amendment-eu-exit-regulations-2018>.

centrali e degli uffici per la gestione del debito pubblico dei paesi terzi che beneficiano dell'esenzione.