

Venerdì 26 ottobre 2012

**Accordo UE-USA relativo al coordinamento dei programmi di etichettatura di efficienza energetica delle apparecchiature per ufficio \*\*\***

P7\_TA(2012)0403

**Risoluzione legislativa del Parlamento europeo del 26 ottobre 2012 concernente il progetto di decisione del Consiglio relativa alla firma e alla conclusione dell'accordo tra il governo degli Stati Uniti d'America e l'Unione europea relativo al coordinamento dei programmi di etichettatura di efficienza energetica delle apparecchiature per ufficio (09890/2012 – C7-0134/2012 – 2012/0048(NLE))**

(2014/C 72 E/21)

(Approvazione)

*Il Parlamento europeo,*

- visto il progetto di decisione del Consiglio (09890/2012),
  - visto il progetto di accordo tra il governo degli Stati Uniti d'America e l'Unione europea relativo al coordinamento dei programmi di etichettatura di efficienza energetica delle apparecchiature per ufficio (10193/2012),
  - vista la richiesta di approvazione presentata dal Consiglio a norma degli articoli 194 e 207 e dell'articolo 218, paragrafo 6, secondo comma, lettera a), del trattato sul funzionamento dell'Unione europea (C7-0134/2012),
  - visti l'articolo 81 e l'articolo 90, paragrafo 7, del suo regolamento,
  - vista la raccomandazione della commissione per l'industria, la ricerca e l'energia (A7-0275/2012),
1. dà la sua approvazione alla conclusione dell'accordo;
  2. incarica il suo Presidente di trasmettere la posizione del Parlamento al Consiglio e alla Commissione nonché ai governi e ai parlamenti degli Stati membri e degli Stati Uniti d'America.

---

**Mercati degli strumenti finanziari e abrogazione della direttiva 2004/39/CE (rifusione) \*\*\*I**

P7\_TA(2012)0406

**Emendamenti del Parlamento europeo, approvati il 26 ottobre 2012, alla proposta di direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio relativa ai mercati degli strumenti finanziari che abroga la direttiva 2004/39/CE del Parlamento europeo e del Consiglio (rifusione) (COM(2011)0656 – C7-0382/2011 – 2011/0298(COD))** <sup>(1)</sup>

(2014/C 72 E/22)

(Procedura legislativa ordinaria – rifusione)

**[Emendamento 1 salvo dove altrimenti indicato]**

EMENDAMENTI DEL PARLAMENTO EUROPEO (\*)

alla proposta della Commissione

---

<sup>(1)</sup> La questione è stata rinviata alla commissione competente per un nuovo esame conformemente all'articolo 57, paragrafo 2, secondo comma, del regolamento del Parlamento (A7-0306/2012).

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

Venerdì 26 ottobre 2012

## 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)

(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 della Banca centrale europea <sup>(1)</sup>,visto il parere del Comitato economico e sociale europeo <sup>(2)</sup>,deliberando secondo la procedura legislativa ordinaria <sup>(3)</sup>,

considerando quanto segue:

- (1) La direttiva 2004/39/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 21 aprile 2004, relativa ai mercati degli strumenti finanziari <sup>(4)</sup>, ha subito notevoli modifiche a più riprese. Essa dovrebbe essere ora nuovamente modificata ed è quindi opportuno provvedere, per ragioni di chiarezza, alla sua rifusione.
- (2) La direttiva 93/22/CEE del Consiglio, del 10 maggio 1993, relativa ai servizi di investimento nel settore dei valori mobiliari <sup>(5)</sup>, era intesa a stabilire le condizioni alle quali le imprese di investimento e le banche autorizzate potevano prestare determinati servizi o stabilire succursali in altri Stati membri sulla base dell'autorizzazione e della vigilanza dello Stato membro di origine. A tal fine la direttiva mirava ad armonizzare i requisiti di autorizzazione iniziale e di esercizio per le imprese di investimento, comprese le norme di comportamento. Essa prevedeva inoltre l'armonizzazione di alcune condizioni riguardanti la gestione dei mercati regolamentati.
- (3) Negli ultimi anni è cresciuto il numero degli investitori che operano nei mercati finanziari e l'ampia gamma di servizi e strumenti che viene loro offerta è diventata ancora più complessa. Alla luce di questi sviluppi, occorre che il quadro giuridico dell'Unione *europea* disciplini tutte le attività destinate agli investitori. A tal fine è indispensabile assicurare il grado di armonizzazione necessario per poter offrire agli investitori un livello elevato di protezione e consentire alle imprese di investimento di prestare servizi in tutta l'Unione *europea*, nel quadro del mercato unico, sulla base della vigilanza dello Stato membro di origine. In considerazione di quanto precede, la direttiva 93/22/CEE è stata sostituita dalla direttiva 2004/39/CE.
- (4) La crisi finanziaria ha esposto carenze nel funzionamento e nella trasparenza dei mercati finanziari. L'evoluzione dei mercati finanziari ha evidenziato la necessità di rafforzare il quadro per la regolamentazione dei mercati degli strumenti finanziari, *anche quando la negoziazione in tali mercati avviene fuori borsa*, al fine di aumentare la trasparenza, tutelare maggiormente gli investitori, potenziare la fiducia, *disciplinare* i settori non regolamentati e assicurare che le autorità di vigilanza dispongano di poteri adeguati per svolgere i loro compiti.

<sup>(1)</sup> GU C 161 del 7.6.2012, pag. 3.

<sup>(2)</sup> GU C 191 del 29.6.2012, pag. 80.

<sup>(3)</sup> Posizione del Parlamento europeo del 26 ottobre 2012.

<sup>(4)</sup> GU L 145 del 30.4.2004, pag. 1.

<sup>(5)</sup> GU L 141 dell'11.6.1993, pag. 27.

Venerdì 26 ottobre 2012

- (5) Vi è consenso tra gli organismi di regolamentazione a livello internazionale sul fatto che le carenze nel governo societario di numerosi istituti finanziari, compresa l'assenza di adeguati sistemi di controllo e di equilibrio al loro interno, hanno contribuito alla crisi finanziaria. Un'assunzione di rischi eccessiva e imprudente può portare al fallimento di singoli istituti finanziari e causare problemi sistemici negli Stati membri e nel mondo. Il comportamento scorretto di imprese che prestano servizi ai clienti può recare danno agli investitori e portare alla perdita di fiducia da parte degli stessi. Allo scopo di ovviare al potenziale effetto negativo di tali carenze nelle disposizioni di governo societario le disposizioni della presente direttiva dovrebbero essere integrate da principi più dettagliati e da norme minime. È opportuno che i principi e le norme si applichino tenendo conto della natura, delle dimensioni e della complessità delle imprese di investimento. **Ferme restando le responsabilità degli azionisti di assicurare che i consigli di amministrazioni assolvano correttamente le proprie responsabilità, i provvedimenti in questione dovrebbero prevedere limiti al numero di incarichi direttivi che gli amministratori degli istituti finanziari debbano ricoprire. Tali provvedimenti dovrebbero essere applicati in modo da tener conto delle istanze di gestione efficace di tali istituti, consentendo eventualmente ai loro amministratori di continuare in particolare ad agire come amministratori di organizzazioni senza scopo di lucro, in conformità con la responsabilità sociale delle imprese.**
- (6) Il gruppo di esperti ad alto livello sulla vigilanza finanziaria nell'Unione europea ha invitato l'Unione europea ad elaborare un insieme più armonizzato di regolamentazione finanziaria. Nel contesto della futura architettura di vigilanza europea il Consiglio europeo del 18 e 19 giugno 2009 ha inoltre sottolineato la necessità di elaborare regole uniformi applicabili a tutti gli istituti finanziari nel mercato unico.
- (7) Alla luce di quanto precede, la direttiva 2004/39/CE è ora in parte rifiuta nella presente nuova direttiva e in parte sostituita dal regolamento (UE) n. .../... [MiFIR]. Insieme, questi due strumenti dovrebbero costituire il quadro giuridico che disciplina i requisiti applicabili alle imprese di investimento, ai mercati regolamentati, ai prestatori di servizi di comunicazione dei dati e alle imprese di paesi terzi che prestano servizi di investimento o esercitano attività di investimento nell'Unione **europea**. La presente direttiva dovrebbe pertanto essere letta in combinato disposto con il regolamento. Essa dovrebbe contenere le disposizioni che disciplinano l'autorizzazione dell'attività, l'acquisizione di partecipazioni qualificate, l'esercizio della libertà di stabilimento e della libertà di prestare servizi, le condizioni di esercizio per le imprese di investimento al fine di garantire la tutela degli investitori, i poteri delle autorità di vigilanza degli Stati membri di origine e degli Stati membri ospitanti e il regime sanzionatorio. Poiché l'obiettivo principale e l'oggetto della presente direttiva consistono nell'armonizzare le disposizioni nazionali concernenti i settori menzionati, la proposta dovrebbe essere basata sull'articolo 53, paragrafo 1, del Trattato sul funzionamento dell'Unione europea (TFUE). La forma della direttiva è appropriata per consentire che le disposizioni di esecuzione nei settori contemplati dalla direttiva siano adeguate, ove necessario, alle specificità del mercato e dell'ordinamento giuridico di ciascuno Stato membro.
- (8) È opportuno includere nell'elenco degli strumenti finanziari **■** i derivati su merci e altri derivati costituiti e negoziati in modo tale da richiedere un approccio di regolamentazione comparabile a quello degli strumenti finanziari tradizionali. **I contratti assicurativi per le attività che rientrano nelle classi stabilite nell'allegato I della direttiva 2009/138/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 25 novembre 2009, in materia di accesso ed esercizio delle attività di assicurazione e di riassicurazione (solvibilità II) <sup>(1)</sup>, se stipulati con un'impresa di assicurazione, un'impresa di riassicurazione, un'impresa di assicurazione di paesi terzi o un'impresa di riassicurazione di paesi terzi, non sono considerati derivati o contratti derivati ai sensi della presente direttiva.**
- (9) Nei mercati a pronti secondari si sono verificate molteplici frodi relativamente alle quote di emissione, che potrebbero minare la fiducia nei sistemi di scambio delle quote introdotti dalla direttiva 2003/87/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 13 ottobre 2003, che istituisce un sistema per lo scambio di quote di emissioni dei gas a effetto serra nella Comunità <sup>(2)</sup>; di conseguenza, sono state adottate misure volte a rafforzare il sistema di registri delle quote di emissione e le condizioni per aprire un conto e negoziare le stesse. Per rafforzare l'integrità e salvaguardare il funzionamento efficiente di tali mercati, prevedendo anche un'ampia vigilanza dell'attività di negoziazione, è appropriato integrare le misure adottate a norma della direttiva 2003/87/CE inserendo pienamente le quote di emissioni nell'ambito di applicazione della presente direttiva e del regolamento (UE) n. .../... [MAR] **■**. **È opportuno invece chiarire che le operazioni a pronti in valuta estera esulano dall'ambito di applicazione della presente direttiva, anche se questa si applica ai derivati in valuta.**

<sup>(1)</sup> GU L 335 del 17.12.2009, pag. 1.

<sup>(2)</sup> GU L 275 del 25.10.2003, pag. 32.

Venerdì 26 ottobre 2012

- (10) La presente direttiva è destinata a disciplinare le imprese la cui abituale attività consiste nel prestare servizi e/o effettuare attività di investimento a titolo professionale. Occorre pertanto escludere dal suo ambito d'applicazione chiunque eserciti altre attività professionali.
- (11) È necessario stabilire un regime organico che disciplini l'esecuzione delle operazioni su strumenti finanziari, indipendentemente dai metodi di negoziazione utilizzati, in modo da garantire un'elevata qualità nell'esecuzione delle operazioni degli investitori nonché l'integrità e l'efficienza globale del sistema finanziario. Occorre creare un quadro coerente e sensibile al rischio, che regolamenti i principali tipi di sistemi di esecuzione degli ordini esistenti attualmente nel mercato finanziario europeo. È necessario prendere atto dell'emergere, a fianco dei mercati regolamentati, di una nuova generazione di sistemi di negoziazione organizzati, che dovrebbero essere sottoposti ad obblighi per preservare il funzionamento efficiente ed ordinato dei mercati finanziari, **ed assicurare che tali sistemi di negoziazione non beneficino di lacune normative.**
- (12) Tutte le sedi di negoziazione, vale a dire i mercati regolamentati, i sistemi multilaterali di negoziazione e i sistemi organizzati di negoziazione, dovrebbero stabilire norme trasparenti che disciplinino l'accesso ai sistemi. Tuttavia, mentre i mercati regolamentati e i sistemi multilaterali di negoziazione dovrebbero essere soggetti a requisiti ■ simili con riguardo all'eventuale ammissione di membri o partecipanti, i sistemi organizzati di negoziazione dovrebbero essere in grado di stabilire e restringere l'accesso sulla base, fra l'altro, del ruolo e degli obblighi che essi hanno nei confronti dei clienti. ■ **Le sedi di negoziazione dovrebbero poter dare agli utenti la possibilità di specificare il tipo di flusso degli ordini con cui i loro ordini interagiscono prima che questi entrino nel sistema, purché tale scelta sia effettuata in modo aperto e trasparente e non comporti una discriminazione da parte del gestore della piattaforma.**
- (13) Gli internalizzatori sistematici dovrebbero essere definiti ■ come imprese di investimento che in modo organizzato, **regolare** e sistematico negoziano 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 **in un sistema bilaterale.** Per garantire l'applicazione oggettiva ed effettiva di questa definizione alle imprese di investimento le negoziazioni bilaterali svolte con i clienti dovrebbero essere rilevanti e i criteri quantitativi dovrebbero completare i criteri qualitativi per l'identificazione delle imprese di investimento tenute a registrarsi come internalizzatori sistematici ex articolo 21 del regolamento (CE) n. 1287/2006 della Commissione, del 10 agosto 2006, recante modalità di esecuzione della direttiva 2004/39/CE del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda gli obblighi in materia di registrazioni per le imprese di investimento, la comunicazione delle operazioni, la trasparenza del mercato, l'ammissione degli strumenti finanziari alla negoziazione e le definizioni di taluni termini ai fini di tale direttiva <sup>(1)</sup>. Mentre **le sedi di negoziazione sono strutture** in cui interessi multipli di acquisto e di vendita di terzi interagiscono nel sistema, un internalizzatore sistematico non dovrebbe essere autorizzato a far incontrare interessi di acquisto e di vendita di terzi in modo **funzionalmente identico a una sede di negoziazione.**
- (14) Le persone che amministrano mezzi propri (patrimonio) e le imprese che non prestano servizi di investimento e/o non effettuano attività d'investimento diversi dalla negoziazione per conto proprio non dovrebbero rientrare nel campo di applicazione della presente direttiva a meno che siano market-maker, membri o partecipanti di un mercato regolamentato o di un sistema multilaterale di negoziazione o eseguano ordini di un cliente negoziando per conto proprio. A titolo di eccezione, non dovrebbero rientrare nel campo di applicazione della presente direttiva le persone che negoziano per conto proprio strumenti finanziari come membri o partecipanti di un mercato regolamentato o di un sistema multilaterale di negoziazione, o anche come market maker in relazione a strumenti derivati su merci, quote di emissioni o strumenti derivati delle stesse, a titolo di attività accessoria rispetto alla loro attività principale, che a livello di gruppo non è né la prestazione di servizi di investimento ai sensi della presente direttiva né la prestazione di servizi bancari ai sensi della direttiva 2006/48/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 14 giugno 2006, relativa all'accesso all'attività degli enti creditizi ed al suo esercizio <sup>(2)</sup>. I criteri tecnici per stabilire quando un'attività sia accessoria rispetto a un'attività principale dovrebbero essere chiariti **nelle norme tecniche di regolamentazione, tenendo conto dei criteri specificati nella presente direttiva, che dovrebbero includere il livello di attività e il grado di riduzione dei rischi derivanti dall'attività principale.** La negoziazione per conto proprio mediante esecuzione

<sup>(1)</sup> GU L 241 del 2.9.2006, pag. 1.

<sup>(2)</sup> GU L 177 del 30.6.2006, pag. 1.

Venerdì 26 ottobre 2012

degli ordini dei clienti dovrebbe comprendere le imprese che eseguono gli ordini di diversi clienti su base *matched principal* (back to back trading), le quali dovrebbero essere considerate come agenti a titolo principale e dovrebbero essere soggette alle disposizioni della presente direttiva concernenti sia l'esecuzione di ordini per conto dei clienti che la negoziazione per conto proprio. L'esecuzione di ordini relativi a strumenti finanziari come attività accessoria fra due persone la cui attività principale, a livello di gruppo, non consiste né nella prestazione di servizi di investimento ai sensi della presente direttiva né nella prestazione di servizi bancari ai sensi della direttiva 2006/48/CE non dovrebbe essere considerata una negoziazione per conto proprio mediante esecuzione degli ordini dei clienti.

- (15) Nel testo, il riferimento a persone dovrebbe essere inteso come comprendente sia le persone fisiche sia le persone giuridiche.
- (16) Le imprese di assicurazione le cui attività sono oggetto di appropriata sorveglianza da parte delle autorità competenti in materia di vigilanza prudenziale e che sono soggette alla direttiva 2009/138/CE dovrebbero essere escluse, ***eccezion fatta per determinate disposizioni in materia di prodotti assicurativi utilizzati come veicoli di investimento. Gli investimenti sono spesso offerti ai clienti sotto forma di contratti assicurativi in alternativa o in sostituzione degli strumenti finanziari regolamentati dalla presente direttiva. Per fornire una protezione uniforme ai clienti al dettaglio, è importante che gli investimenti nel quadro di contratti assicurativi siano soggetti alle stesse norme deontologiche, specialmente quelle che riguardano la gestione dei conflitti di interessi, le restrizioni in materia di incentivi e le norme che assicurano l'adeguatezza della consulenza o l'appropriatezza delle vendite senza consulenza. I requisiti in materia di tutela degli investitori e di conflitti di interesse contenuti nella presente direttiva dovrebbero pertanto essere applicati in egual maniera a tutti gli investimenti incorporati nei contratti assicurativi assicurando il coordinamento tra la presente direttiva e la direttiva 2002/92/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 9 dicembre 2002, sull'intermediazione assicurativa*** <sup>(1)</sup>.
- (17) Occorre escludere dall'ambito di applicazione della presente direttiva le persone che non prestano servizi a terzi, ma la cui attività consiste nel prestare servizi di investimento esclusivamente alla loro impresa madre, alle loro imprese figlie o ad altre imprese figlie della loro impresa madre.
- (18) Occorre parimenti escludere dall'ambito di applicazione della presente direttiva chiunque presti servizi di investimento unicamente a titolo accessorio nell'ambito della propria attività professionale, a condizione che detta attività sia disciplinata e che le relative disposizioni non escludano la prestazione, a titolo accessorio, di servizi di investimento.
- (19) Occorre escludere dall'ambito di applicazione della presente direttiva le persone i cui servizi di investimento consistono esclusivamente nella gestione di sistemi di partecipazione dei lavoratori e che pertanto non prestano servizi di investimento a terzi.
- (20) È necessario escludere dall'ambito di applicazione della presente direttiva le banche centrali ed altri organismi che svolgano funzioni analoghe, nonché gli enti pubblici incaricati della gestione del debito pubblico o che intervengono nella sua gestione, dove per gestione si intende anche l'investimento del debito pubblico, ad eccezione degli organismi a capitale parzialmente o integralmente pubblico aventi scopi commerciali o scopi connessi con l'acquisizione di partecipazioni.
- (21) Al fine di chiarire il regime di esenzioni per il Sistema europeo di banche centrali (SEBC), gli altri organi nazionali che svolgono funzioni simili e gli organi che intervengono nella gestione del debito pubblico, è appropriato limitare tali esenzioni agli organi e agli istituti che svolgono le loro funzioni in conformità al diritto di uno Stato membro o in conformità al diritto dell'Unione ***europea*** nonché agli organi internazionali a cui aderiscono uno o più Stati membri.
- (22) È necessario escludere dall'ambito di applicazione della presente direttiva gli organismi di investimento collettivo e i fondi pensione, siano essi coordinati o no a livello dell'Unione ***europea***, nonché i depositari e dirigenti di tali organismi, in quanto soggetti ad una normativa specifica adeguata alle loro attività.

<sup>(1)</sup> GU L 9 del 15.1.2003, pag. 3.

Venerdì 26 ottobre 2012

- (22 bis) *Al fine di assicurare il buon funzionamento del mercato interno dell'energia elettrica e del gas naturale, e per realizzare i compiti dei gestori dei sistemi di trasmissione ai sensi della direttiva 2009/72/CE<sup>(1)</sup>, della direttiva 2009/73/CE<sup>(2)</sup>, del regolamento (CE) n. 714/2009<sup>(3)</sup>, del regolamento (CE) n. 715/2009<sup>(4)</sup>, o dei codici di rete e delle linee guida adottate a norma di tali regolamenti, è necessario che i gestori dei sistemi di trasmissione siano esentati quando rilasciano diritti di trasmissione, sia come diritti di trasmissione fisici sia come diritti di trasmissione finanziari, nonché quando forniscono una piattaforma per la negoziazione secondaria.*
- (23) Al fine di beneficiare delle esenzioni di cui alla presente direttiva le persone interessate dovrebbero soddisfare in modo continuo le condizioni fissate per tali esenzioni. In particolare le persone che prestano servizi d'investimento o effettuano attività d'investimento e beneficiano delle esenzioni previste nella presente direttiva in quanto tali servizi o attività sono accessori alla loro attività principale, considerata nell'ambito del gruppo, cessano di beneficiare di tali esenzioni riguardanti i servizi accessori quando i servizi o le attività in questione non sono più accessori alla loro attività principale.
- (24) Per garantire la tutela degli investitori e la stabilità del sistema finanziario le persone che prestano servizi e/o effettuano attività di investimento contemplati dalla presente direttiva dovrebbero essere soggette ad autorizzazione da parte del loro Stato membro d'origine.
- (25) Gli enti creditizi autorizzati in virtù della direttiva 2006/48/CE non dovrebbero essere tenuti a ottenere un'altra autorizzazione in base alla presente direttiva per prestare servizi o effettuare attività di investimento. Se un ente creditizio decide di prestare servizi o effettuare attività di investimento, le autorità competenti dovrebbero verificare, prima di accordare un'autorizzazione, che detto ente rispetti le pertinenti disposizioni della presente direttiva.
- (26) I depositi strutturati si sono affermati come una forma di prodotto di investimento, ma, a differenza di altri investimenti strutturati, non sono coperti da nessun atto legislativo in materia di protezione degli investitori a livello dell'Unione **europea**. È pertanto opportuno rafforzare la fiducia degli investitori e rendere più uniforme il trattamento regolamentare concernente la distribuzione dei diversi prodotti di investimento al dettaglio "in pacchetto" (*packaged*) al fine di assicurare un livello adeguato di protezione degli investitori in tutta l'Unione **europea**. Per questo motivo occorre inserire i depositi strutturati nel campo di applicazione della presente direttiva. A tale riguardo è necessario chiarire che, poiché i depositi strutturati sono una forma di prodotto di investimento, non comprendono i **semplici** depositi legati unicamente ai tassi di interesse, come Eurobor o Libor, prescindendo dal fatto che i tassi di interesse possano essere predeterminati, fissi o variabili. **I depositi di questo tipo esulano pertanto dall'ambito di applicazione della presente direttiva.**
- (27) Al fine di rafforzare la protezione degli investitori nell'Unione **europea** occorre limitare le condizioni a cui gli Stati membri possono escludere dall'applicazione della presente direttiva le persone che prestano servizi d'investimento a clienti che, di conseguenza, non sono protetti in virtù della direttiva. In particolare è opportuno che gli Stati membri siano tenuti ad applicare a tali persone requisiti almeno analoghi a quelli stabiliti dalla presente direttiva, segnatamente nella fase di autorizzazione, nella valutazione della loro reputazione ed esperienza e dell'idoneità degli azionisti, nell'esame delle condizioni per l'autorizzazione iniziale e la vigilanza continua nonché in relazione alle norme di comportamento deontologico.
- (28) Qualora un'impresa di investimento presti uno o più servizi di investimento o effettui una o più attività di investimento non contemplati dalla sua autorizzazione su base non regolare, non dovrebbe necessitare di un'ulteriore autorizzazione in virtù della presente direttiva.

<sup>(1)</sup> *Direttiva 2009/72/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 13 luglio 2009, relativa a norme comuni per il mercato interno dell'energia elettrica (GU L 198 del 30.7.2009, pag. 20).*

<sup>(2)</sup> *Direttiva 2009/73/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 13 luglio 2009, relativa a norme comuni per il mercato interno del gas naturale (GU L 211 del 14.8.2009, pag. 94).*

<sup>(3)</sup> *Regolamento (CE) n. 714/2009 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 13 luglio 2009, relativo alle condizioni di accesso alla rete per gli scambi transfrontalieri di energia elettrica (GU L 211 del 14.8.2009, pag. 15).*

<sup>(4)</sup> *Regolamento (CE) n. 715/2009 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 13 luglio 2009, relativo alle condizioni di accesso alle reti di trasporto del gas naturale (GU L 211 del 14.8.2009, pag. 36).*

Venerdì 26 ottobre 2012

- (29) Ai fini della presente direttiva, l'attività di ricezione e trasmissione di ordini dovrebbe comprendere anche l'attività consistente nel mettere in contatto due o più investitori, rendendo così possibile la conclusione di un'operazione fra di essi.
- (30) Occorre che le imprese di investimento e gli enti creditizi che distribuiscono strumenti finanziari emessi da loro stessi siano soggetti alle disposizioni della presente direttiva quando prestano ai loro clienti servizi di consulenza in materia di investimenti. Per eliminare l'incertezza e rafforzare la protezione degli investitori occorre prevedere l'applicazione della presente direttiva quando, nel mercato primario, le imprese di investimento e gli enti creditizi distribuiscono strumenti finanziari emessi da loro stessi senza fornire alcuna consulenza. A tal fine occorre estendere la definizione del servizio di esecuzione di ordini per conto dei clienti.
- (31) I principi del mutuo riconoscimento e della vigilanza esercitata dallo Stato membro d'origine esigono che le autorità competenti di ogni Stato membro non concedano o revochino l'autorizzazione qualora determinati elementi, come il contenuto del programma d'attività, la distribuzione geografica o le attività effettivamente svolte, indichino in modo evidente che l'impresa di investimento ha scelto l'ordinamento giuridico di uno Stato membro al fine di sottrarsi ai criteri più rigorosi in vigore in un altro Stato membro sul cui territorio intende svolgere o svolge la maggior parte delle proprie attività. Se un'impresa di investimento è una persona giuridica, dovrebbe essere autorizzata nello Stato membro in cui si trova la sua sede statutaria. Se un'impresa di investimento non è una persona giuridica, dovrebbe essere autorizzata nello Stato membro in cui si trova la sua amministrazione centrale. Gli Stati membri dovrebbero altresì prescrivere che l'amministrazione centrale di un'impresa di investimento sia sempre situata nel suo Stato membro d'origine e che vi operi effettivamente.
- (32) La direttiva 2007/44/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 5 settembre 2007, per quanto riguarda le regole procedurali e i criteri per la valutazione prudenziale di acquisizioni e incrementi di partecipazioni nel settore finanziario <sup>(1)</sup>, stabilisce criteri dettagliati per la valutazione prudenziale di progetti di acquisizione in un'impresa di investimento e per la procedura relativa alla loro applicazione. Al fine di fornire certezza giuridica, chiarezza e prevedibilità per quanto riguarda il processo di valutazione e il relativo risultato, è necessario confermare i criteri e il processo di valutazione prudenziale di cui alla direttiva 2007/44/CE. Le autorità competenti dovrebbero in particolare valutare la qualità del candidato acquirente e la solidità finanziaria del progetto di acquisizione sulla base dei seguenti criteri: la reputazione del candidato acquirente; la reputazione e l'esperienza della persona che dirigerà l'attività dell'impresa di investimento; la solidità finanziaria del candidato acquirente; la capacità dell'impresa di investimento di soddisfare i requisiti prudenziali basati sulla presente direttiva e su altre direttive, in particolare le direttive 2002/87/CE <sup>(2)</sup> e 2006/49/CE <sup>(3)</sup>; ***l'eventualità che l'acquisizione incrementi i conflitti d'interesse***; l'esistenza di motivi ragionevoli per sospettare che, in relazione al progetto di acquisizione, sia in corso o abbia avuto luogo un'operazione o un tentativo di riciclaggio di proventi di attività illecite o di finanziamento del terrorismo ai sensi dell'articolo 1 della direttiva 2005/60/CE <sup>(4)</sup> o che il progetto di acquisizione potrebbe aumentarne il rischio.
- (33) Un'impresa di investimento autorizzata nel proprio Stato membro d'origine dovrebbe essere autorizzata a prestare servizi o effettuare attività in tutta l'Unione **europea** senza dover richiedere un'autorizzazione separata all'autorità competente dello Stato membro in cui desidera prestare tali servizi o effettuare tali attività.
- (34) Poiché determinate imprese d'investimento sono esentate da taluni obblighi imposti dalla direttiva 2006/49/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, esse dovrebbero essere tenute a detenere un capitale minimo o a sottoscrivere un'assicurazione di responsabilità civile professionale o una combinazione di entrambi. Occorre che gli adeguamenti degli importi di tale assicurazione si basino su quelli effettuati nel quadro della direttiva 2002/92/CE. Questo particolare regime ai fini dell'adeguatezza patrimoniale non dovrebbe pregiudicare eventuali decisioni riguardanti il trattamento che si riterrà opportuno riservare a tali imprese nel quadro delle future revisioni della legislazione dell'Unione **europea** sull'adeguatezza patrimoniale.

<sup>(1)</sup> GU L 247 del 21.9.2007, pag. 1.

<sup>(2)</sup> Direttiva 2002/87/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 16 dicembre 2002, relativa alla vigilanza supplementare sugli enti creditizi, sulle imprese di assicurazione e sulle imprese di investimento appartenenti ad un conglomerato finanziario (GU L 35 dell'11.2.2003, pag. 1).

<sup>(3)</sup> Direttiva 2006/49/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 14 giugno 2006, relativa all'adeguatezza patrimoniale delle imprese di investimento e degli enti creditizi (rifusione) (GU L 177 del 30.6.2006, pag. 201).

<sup>(4)</sup> Direttiva 2005/60/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 26 ottobre 2005, relativa alla prevenzione dell'uso del sistema finanziario a scopo di riciclaggio dei proventi di attività criminose e di finanziamento del terrorismo (GU L 309 del 25.11.2005, pag. 15).

Venerdì 26 ottobre 2012

- (35) Poiché l'ambito di applicazione della regolamentazione prudenziale dovrebbe essere limitato ai soggetti che costituiscono una fonte di rischio di controparte per gli altri partecipanti al mercato in quanto gestiscono un portafoglio di negoziazione a titolo professionale, occorre escludere dall'ambito di applicazione della presente direttiva i soggetti che negoziano per proprio conto strumenti finanziari, compresi gli strumenti finanziari derivati su merci coperti dalla presente direttiva, nonché quelli che prestano servizi di investimento in strumenti derivati su merci ai clienti della loro attività principale, accessoriamente alla loro attività principale considerata nell'ambito del gruppo, e purché tale attività principale non consista nella prestazione di servizi di investimento ai sensi della presente direttiva.
- (36) Per proteggere gli investitori occorre in particolare provvedere affinché i loro diritti di proprietà e altri diritti analoghi su valori mobiliari, nonché i loro diritti sui fondi affidati ad un'impresa, siano tenuti separati da quelli dell'impresa. Questo principio non dovrebbe vietare peraltro all'impresa di operare in nome proprio ma per conto dell'investitore quando il tipo stesso di operazione lo richieda e l'investitore vi acconsenta, per esempio in caso di prestito di titoli.
- (37) I requisiti concernenti la protezione delle attività del cliente rappresentano uno strumento fondamentale per la protezione dei clienti nella prestazione di servizi e nell'esercizio di attività. Tali requisiti possono essere esclusi quando la piena proprietà dei fondi e dello strumento finanziario sia trasferita a un'impresa di investimento per coprire obbligazioni presenti o future, effettive o condizionate o potenziali. Questa ampia possibilità può creare incertezza e danneggiare l'efficacia dei requisiti concernenti la tutela delle attività del cliente. Pertanto, almeno quando si tratta delle attività dei clienti al dettaglio, è opportuno limitare la possibilità che le imprese di investimento concludano contratti di garanzia finanziaria con trasferimento del titolo di proprietà, quali definiti nella direttiva 2002/47/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 6 giugno 2002, relativa ai contratti di garanzia finanziaria <sup>(1)</sup>, al fine di assicurare o coprire in altro modo le loro obbligazioni.
- (38) È necessario rafforzare il ruolo degli organi di amministrazione delle imprese di investimento nell'assicurare una sana e prudente gestione delle imprese, la promozione dell'integrità del mercato e l'interesse degli investitori. **Ai fini di un approccio uniforme al governo societario è opportuno allineare gli obblighi per le imprese di investimento a quelli previsti dalla direttiva .../... [CRD IV] e assicurare che essi siano proporzionati alla natura, alle dimensioni e alla complessità dell'attività svolta. Al fine di prevenire conflitti di interessi, i membri esecutivi dell'organo direttivo delle imprese di investimento non dovrebbero ricoprire la carica di membro esecutivo anche nell'organo direttivo di una sede di negoziazione. Possono tuttavia essere amministratori non esecutivi di tale organo, ad esempio al fine di garantire la partecipazione degli utenti al processo decisionale.** Occorre che l'organo di amministrazione di un'impresa di investimento dedichi sempre tempo sufficiente e disponga di adeguate conoscenze, capacità e esperienza per essere in grado di comprendere le attività dell'impresa di investimento e il suo rischio principale. Per evitare il *group thinking* (atteggiamenti conformistici) e favorire il senso critico, la composizione dei consigli di amministrazione delle imprese di investimento dovrebbe essere sufficientemente diversificata per quanto riguarda l'età, il genere, la provenienza geografica e il percorso formativo e professionale, in modo da rappresentare una varietà di punti di vista e di esperienze. L'equilibrio tra i generi è di particolare importanza per garantire un'adeguata rappresentanza della realtà demografica. **Ove praticata, la rappresentanza del personale in seno all'organo direttivo dovrebbe altresì essere vista come un modo positivo per promuovere la diversità, in quanto apporta una prospettiva fondamentale e una reale conoscenza dei meccanismi di funzionamento interni dell'ente. Occorrono inoltre meccanismi per far sì che i membri degli organi direttivi siano tenuti a rispondere in gravi casi di cattiva amministrazione.**
- (39) Per avere una visione generale e un controllo effettivi delle attività delle imprese di investimento l'organo di amministrazione dovrebbe essere responsabile della strategia globale dell'impresa di investimento, tenendo conto della sua attività e del suo profilo di rischio. Occorre che l'organo di amministrazione si assuma chiare responsabilità per tutto il ciclo di attività dell'impresa di investimento, nei settori dell'individuazione e della definizione degli obiettivi strategici, dell'approvazione dell'organizzazione interna, compresi i criteri di selezione e la formazione del personale, della definizione delle strategie globali che regolano la prestazione di servizi e l'esercizio di attività, compresa la remunerazione del personale addetto alle vendite e l'approvazione dei nuovi prodotti da distribuire ai clienti. Il monitoraggio e la valutazione periodici degli obiettivi strategici delle imprese di investimento, della loro organizzazione interna e delle strategie in materia di prestazione di servizi e di esercizio di attività dovrebbero garantire che tali imprese siano in grado di continuare ad essere gestite in modo sano e prudente, nell'interesse dell'integrità dei mercati e della tutela degli investitori.

<sup>(1)</sup> GU L 168 del 27.6.2002, pag. 43.



Venerdì 26 ottobre 2012

- (40) La gamma sempre più ampia di attività che molte imprese di investimento esercitano simultaneamente ha aumentato le possibilità di conflitti tra queste diverse attività e gli interessi dei clienti. È pertanto necessario prevedere regole volte a garantire che tali conflitti non si ripercuotano negativamente sugli interessi della clientela.
- (42) La direttiva 2006/73/CE della Commissione, del 10 agosto 2006, recante modalità di esecuzione della direttiva 2004/39/CE del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda i requisiti di organizzazione e le condizioni di esercizio dell'attività delle imprese di investimento e le definizioni di taluni termini ai fini di tale direttiva <sup>(1)</sup>, consente agli Stati membri, nell'ambito dei requisiti di organizzazione delle imprese di investimento, di prescrivere l'obbligo di registrare le conversazioni telefoniche o le comunicazioni elettroniche concernenti gli ordini dei clienti. La registrazione delle conversazioni telefoniche o delle comunicazioni elettroniche concernenti gli ordini dei clienti è compatibile con la Carta dei diritti fondamentali dell'Unione europea ed è giustificata al fine di rafforzare la protezione degli investitori, migliorare la sorveglianza del mercato e aumentare la certezza del diritto nell'interesse delle imprese di investimento e dei loro clienti. L'importanza di tali registrazioni è menzionata anche nella consulenza tecnica alla Commissione formulata dal comitato delle autorità europee di regolamentazione dei valori mobiliari il 29 luglio 2010. Per tali motivi è opportuno che la presente direttiva preveda i principi di un regime generale relativo alla registrazione delle conversazioni telefoniche o delle comunicazioni elettroniche concernenti gli ordini dei clienti. **Per le comunicazioni tra clienti al dettaglio e istituti finanziari, è opportuno autorizzare gli Stati membri a riconoscere idonee registrazioni scritte di tali comunicazioni per gli istituti finanziari stabiliti e le succursali ubicate nel loro territorio.**
- (43) Occorre che gli Stati membri garantiscano **il rispetto** del diritto alla protezione dei dati personali in conformità alla direttiva 95/46/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 24 ottobre 1995, relativa alla tutela delle persone fisiche con riguardo al trattamento dei dati personali, nonché alla libera circolazione di tali dati <sup>(2)</sup>, e alla direttiva 2002/58/CE **del Parlamento europeo e del Consiglio, del 12 luglio 2002, relativa al trattamento dei dati personali e alla tutela della vita privata nel settore delle comunicazioni elettroniche** <sup>(3)</sup>, **che disciplinano il trattamento dei dati personali effettuato in applicazione della presente direttiva.** Tale tutela dovrebbe in particolare estendersi alle registrazioni telefoniche ed elettroniche. **Il trattamento dei dati personali da parte dell'Autorità europea di vigilanza (Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati) (AESFEM), stabilita dal regolamento (UE) n. 1095/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio <sup>(4)</sup> in applicazione della presente direttiva, è soggetto al regolamento (CE) n. 45/2001 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 18 dicembre 2000, concernente la tutela delle persone fisiche in relazione al trattamento dei dati personali da parte delle istituzioni e degli organismi comunitari, nonché la libera circolazione di tali dati** <sup>(5)</sup>.
- (44) La tecnologia di negoziazione ha subito una profonda evoluzione nell'ultimo decennio ed è ora ampiamente utilizzata dai partecipanti al mercato. Attualmente numerosi partecipanti al mercato utilizzano il trading algoritmico, in cui un algoritmo informatizzato determina automaticamente taluni aspetti di un ordine con intervento umano minimo o nullo. Un sottoinsieme specifico del trading algoritmico è costituito dal trading ad alta frequenza, in cui un sistema di negoziazione analizza dati o segnali del mercato a velocità elevata, **di solito dell'ordine di millisecondi o microsecondi**, per poi inviare o aggiornare un gran numero di ordini entro un tempo brevissimo in risposta all'analisi. Il trading ad alta frequenza è generalmente utilizzato dagli operatori che impegnano capitale proprio per la negoziazione. Non si tratta di per sé di una strategia, **ma di un metodo che può comportare frequentemente** l'uso di tecnologie sofisticate per attuare strategie di negoziazione più tradizionali, come i servizi di supporto agli scambi (market making) o l'arbitraggio.
- (45) In linea con le conclusioni del Consiglio sul rafforzamento della vigilanza finanziaria dell'Unione europea del giugno 2009 e per contribuire all'istituzione di regole uniche per i mercati finanziari dell'Unione, aiutare a rafforzare ulteriormente le condizioni di parità per gli Stati membri e i partecipanti ai mercati, aumentare la tutela degli investitori e migliorare la vigilanza e l'applicazione delle norme, l'Unione si è impegnata a minimizzare, ove possibile, la discrezionalità di cui gli Stati membri dispongono nell'ambito della normativa dell'Unione europea sui servizi finanziari. Oltre ad introdurre nella presente direttiva un regime comune per la registrazione delle conversazioni telefoniche o delle comunicazioni elettroniche concernenti gli ordini dei clienti, occorre ridurre la possibilità per le autorità competenti di delegare compiti di vigilanza in taluni casi, onde limitare la discrezionalità nei requisiti applicabili agli agenti collegati e alle segnalazioni

<sup>(1)</sup> GU L 241 del 2.9.2006, pag. 26.

<sup>(2)</sup> GU L 281 del 23.11.1995, pag. 31.

<sup>(3)</sup> GU L 201 del 31.7.2002, pag. 37.

<sup>(4)</sup> GU L 331 del 15.12.2010, pag. 84.

<sup>(5)</sup> GU L 8 del 12.1.2001, pag. 1.

Venerdì 26 ottobre 2012

delle succursali. *Tuttavia, mentre le autorità competenti hanno la responsabilità in base alla presente direttiva di garantire la tutela degli investitori, nulla nella direttiva osta a che gli Stati membri possano nominare autorità in aggiunta alle autorità competenti per intensificare il monitoraggio dei mercati e rafforzare la protezione degli investitori al dettaglio.*

- (46) *Il progresso tecnico ha reso possibile il trading ad alta frequenza e l'evoluzione dei modelli commerciali. Il trading ad alta frequenza è facilitato dalla co-ubicazione degli impianti dei partecipanti al mercato in stretta vicinanza fisica al motore di matching di una sede di negoziazione. Per garantire condizioni di ordinato e corretto svolgimento delle negoziazioni, è indispensabile richiedere alle sedi di negoziazione di fornire tali servizi di co-ubicazione su base non discriminatoria, equa e trasparente. L'utilizzo della tecnologia di trading ad alta frequenza ha aumentato la velocità, la capacità e la complessità delle modalità di negoziazione degli investitori. Esso ha inoltre consentito ai partecipanti ai mercati di facilitare l'accesso diretto ai mercati per i loro clienti mediante l'utilizzo dei loro sistemi di negoziazione, l'accesso diretto o l'accesso sponsorizzato ai mercati. In generale, la tecnologia di negoziazione ha apportato vantaggi al mercato e ai partecipanti al mercato, come una più ampia partecipazione ai mercati, un probabile aumento di liquidità - anche se permangono dubbi circa lo spessore reale della liquidità assicurata - differenziali più ridotti, minore volatilità a breve termine e i mezzi per ottenere una migliore formazione dei prezzi ed esecuzione degli ordini per i clienti. La tecnologia di trading ad alta frequenza è tuttavia all'origine anche di una serie di rischi potenziali, come un aumento del rischio di sovraccarico dei sistemi nelle sedi di negoziazione a causa del gran numero di ordini, i rischi che il trading algoritmico generi ordini erronei o doppi o che comunque non funzioni correttamente e crei così un mercato disordinato. Esiste inoltre il rischio che i sistemi di trading algoritmica reagiscano in modo eccessivo ad altri eventi di mercato, esacerbando così la volatilità qualora preesista un problema di mercato. Se non utilizzato correttamente il trading algoritmico o ad alta frequenza può, come ogni altra forma di negoziazione, prestarsi a forme di comportamento abusivo, che dovrebbero essere vietate in base al regolamento /UE) n. .../... [nuovo MAR]. Il trading ad alta frequenza può anche, visti i vantaggi in termini di informazione che dà a chi lo pratica, indurre gli investitori ad effettuare gli scambi nelle sedi dove possono evitare contatti con i trader ad alta frequenza. E' opportuno assoggettare le strategie di trading ad alta frequenza che rispondono a determinate caratteristiche a uno speciale controllo regolamentare. Anche se si tratta prevalentemente di strategie basate sul trading per conto proprio, tale controllo regolamentare dovrebbe riguardare anche i casi in cui l'esecuzione della strategia di trading è strutturata in modo tale da evitare che si svolga per conto proprio.*
- (47) *Il modo migliore per mitigare tali rischi potenziali derivanti da un maggior ricorso alla tecnologia consiste in una combinazione di controlli specifici del rischio diretti alle imprese che effettuano trading algoritmico o ad alta frequenza e di altre misure dirette ai gestori di tutte le sedi di negoziazione a cui tale imprese hanno accesso. I controlli dovrebbero basarsi sugli orientamenti tecnici dell'AESFEM, pubblicati a febbraio 2012 e intitolati "Sistemi e controlli in un ambiente di negoziazione automatizzato per piattaforme di negoziazione, imprese di investimento e autorità competenti" ("Systems and controls in an automated trading environment for trading platforms, investment firms and competent authorities" - ESMA/2012/122), così da potenziare la capacità di resistenza dei mercati alla luce degli sviluppi tecnologici. È auspicabile assicurare che tutte le imprese che effettuano trading ad alta frequenza siano autorizzate quando sono membri diretti di una sede di negoziazione. In tal modo si assicura che siano soggette ai requisiti di organizzazione previsti dalla presente direttiva e a un'adeguata vigilanza. In tal senso, l'AESFEM dovrebbe svolgere un importante ruolo di coordinamento definendo idonee ampiezze del tick (unità di variazione), così da assicurare l'ordinato funzionamento dei mercati a livello dell'Unione. Inoltre tutti gli ordini dovrebbero essere sottoposti a idonei controlli di rischio alla fonte. E' pertanto altresì opportuno porre fine alla pratica dell'accesso sponsorizzato e "naked" onde evitare il rischio che le imprese che non eseguono sufficienti controlli creino condizioni di mercato anomale nonché garantire che gli operatori del mercato possano essere identificati e chiamati a rispondere di qualsiasi condizione anomala di cui siano responsabili. È altresì necessario poter identificare chiaramente i flussi degli ordini che arrivano dal trading ad alta frequenza. L'AESFEM dovrebbe inoltre continuare a monitorare gli sviluppi in materia di tecnologie e metodi adoperati per accedere alle sedi di negoziazione nonché proseguire nella definizione di linee guida che assicurino che gli obblighi della presente direttiva possano continuare ad essere applicati efficacemente alla luce delle nuove prassi.*
- (48) *Sia le imprese che le sedi di negoziazione dovrebbero provvedere affinché siano messe in atto solide misure per assicurare che il trading automatico e ad alta frequenza non crei un mercato disordinato e non possa essere utilizzato per scopi abusivi. Le sedi di negoziazione dovrebbero inoltre garantire che i loro sistemi di negoziazione siano resistenti e adeguatamente testati per far fronte a un aumento del flusso degli ordini o a condizioni critiche dei mercati e che presso tutte le sedi di negoziazione siano in funzione degli interruttori per arrestare temporaneamente gli scambi, se si verificano all'improvviso movimenti di prezzo inattesi.*

Venerdì 26 ottobre 2012

- (48 bis) *È altresì necessario garantire che le strutture commissionali delle sedi di negoziazione siano trasparenti, eque e non discriminatorie e non siano tali da favorire condizioni di mercato anomale. E' pertanto opportuno assicurare che le strutture commissionali delle sedi di negoziazione incentivino un più basso rapporto tra messaggi del sistema e negoziazioni eseguite, con l'applicazione di commissioni più elevate a pratiche, come la cancellazione di elevati volumi o quote di ordini, che possono produrre tali anomalie e che obbligano le sedi di negoziazione ad accrescere la loro capacità strutturale senza che ne beneficino necessariamente altri operatori di mercato.*
- (49) Oltre alle misure relative al trading algoritmico e al trading ad alta frequenza, è opportuno **vietare l'accesso sponsorizzato e "naked"** e prevedere controlli sulle imprese di investimento che offrono ai clienti accesso diretto al **mercato** per la clientela **■**. È inoltre opportuno che le imprese che offrono accesso diretto **al mercato** provvedano affinché le persone che utilizzano questo servizio siano adeguatamente qualificate e siano imposti controlli di rischio sull'utilizzo del servizio. Requisiti di organizzazione dettagliati concernenti queste nuove forme di negoziazione dovrebbero essere prescritti in modo più circostanziato negli atti delegati. **In aggiunta al potere dell'AESFEM di predisporre linee guida aggiornate sulle varie forme di accesso al mercato e sui connessi controlli**, tali misure dovrebbero prevedere la possibilità di modificare detti requisiti in funzione della necessità per tener conto di ulteriori innovazioni e sviluppi in questo settore.
- (50) Le sedi di negoziazione che operano attualmente nell'Unione sono molto numerose e alcune di esse negoziano strumenti identici. Per tener conto dei rischi che potrebbero ledere gli interessi degli investitori è necessario formalizzare e **coordinare** ulteriormente i processi relativi alle conseguenze delle negoziazioni in altre sedi se una sede decide di sospendere o eliminare uno strumento finanziario dalla negoziazione. Per garantire la certezza del diritto e tener adeguatamente conto dei conflitti di interesse quando si decide di sospendere o eliminare uno strumento dalla negoziazione occorre assicurare che, se un mercato regolamento o un sistema multilaterale di negoziazione cessa le negoziazioni a seguito della mancata diffusione di informazioni su un emittente o uno strumento finanziario, gli altri seguano tale decisione. È inoltre necessario formalizzare e migliorare **ulteriormente** lo scambio di informazioni e la cooperazione tra sedi di negoziazione qualora si verificano condizioni eccezionali in relazione a uno strumento particolare negoziato in diverse sedi. **In tale ambito dovrebbero essere previste disposizioni volte a impedire alle sedi di negoziazione che utilizzano informazioni trasmesse nel contesto di una sospensione o del ritiro di strumenti dalla negoziazione di effettuare attività di negoziazione aventi finalità commerciali.**
- (51) Un sempre maggior numero di investitori opera nei mercati finanziari e fruisce di un'offerta di servizi e strumenti sempre più ampia e complessa; in considerazione di tali sviluppi è necessario prevedere una certa armonizzazione affinché gli investitori possano godere di un elevato livello di protezione in tutta l'Unione **europea**. Quando la direttiva 2004/39/CE è stata adottata, la crescente dipendenza degli investitori dalle raccomandazioni personalizzate ha reso necessario considerare la prestazione di consulenza in materia di investimenti come un servizio di investimento soggetto ad autorizzazione e a specifiche norme deontologiche. A motivo dell'importanza sempre considerevole delle raccomandazioni personalizzate per i clienti e della crescente complessità di servizi e strumenti è necessario rafforzare le norme deontologiche da rispettare al fine di accrescere la tutela degli investitori.
- (51 bis) *Sebbene l'esistenza di obblighi deontologici rafforzati per i servizi di consulenza sia necessaria, essa non è sufficiente a garantire un'adeguata tutela degli investitori. In particolare, gli Stati membri dovrebbero garantire che, qualora le imprese di investimento progettino prodotti di investimento o depositi strutturati per la vendita a clienti professionali o al dettaglio, tali prodotti siano strutturati in maniera tale soddisfare le esigenze e le caratteristiche di un mercato di riferimento individuato all'interno della categoria di clienti interessata. Inoltre, gli Stati membri dovrebbero garantire che l'impresa di investimento adotti misure ragionevoli per assicurare che il prodotto di investimento sia commercializzato e distribuito a clienti all'interno del gruppo di riferimento. Ciò non dovrebbe tuttavia sollevare i distributori terzi dalla loro responsabilità quando commercializzano o distribuiscono il prodotto al di fuori del gruppo di riferimento senza la conoscenza o il consenso dell'impresa che ha progettato il prodotto. I produttori dovrebbero inoltre procedere a una revisione periodica della performance dei loro prodotti, così da valutare se un prodotto abbia ottenuto risultati rispondenti agli intenti iniziali e stabilire se il mercato di riferimento del prodotto sia ancora corretto. Gli investitori necessitano inoltre di adeguate informazioni sui prodotti e in particolare di informazioni regolari circa l'effetto cumulato dei vari scaglioni di addebito commissionale sui redditi da investimento. A tale riguardo occorre tener conto delle disposizioni dell'articolo 80, paragrafo 8 della direttiva 2006/48/CE.*

Venerdì 26 ottobre 2012

- (52) Per fornire agli investitori tutte le informazioni pertinenti è opportuno prescrivere che le imprese di investimento che offrono servizi di consulenza in materia di investimenti chiariscano la base della consulenza che forniscono, in particolare la gamma di prodotti che esse considerano nel fornire raccomandazioni personalizzate ai clienti, **i costi della consulenza - oppure, se il costo delle commissioni e degli incentivi non può essere accertato prima della prestazione della consulenza, le modalità di calcolo di tali costi** - se la consulenza agli investimenti viene fornita **in concomitanza con l'accettazione o la percezione di incentivi da terzi** e se le imprese di investimento forniscono ai clienti la valutazione **periodica** dell'idoneità degli strumenti finanziari raccomandati. È del pari opportuno che le imprese di investimento siano tenute a spiegare ai loro clienti i motivi della consulenza loro fornita. **Per assicurare l'applicazione coerente ed efficace di tali disposizioni potrebbero risultare utili le linee guida dell'AESFEM.** Al fine di definire ulteriormente il quadro regolamentare per la prestazione di servizi di consulenza in materia di investimenti, lasciando nel contempo la scelta alle imprese di investimento e ai clienti, è opportuno stabilire le condizioni per le prestazioni di questo servizio quando le imprese informano i clienti che la **consulenza** è fornita **in concomitanza con l'accettazione o la percezione di incentivi da terzi.** Quando assicura la gestione **discrezionale** del portafoglio, **l'impresa di investimento dovrebbe, prima dell'accordo, informare il cliente circa l'entità prevista degli incentivi, mentre le relazioni periodiche dovrebbero rivelare tutti gli incentivi erogati o ricevuti. Stante la necessità di assicurare che gli incentivi di terzi non impediscano all'impresa di investimento di agire nel migliore interesse del cliente, occorre disporre a determinate condizioni il divieto di percepire incentivi o il loro trasferimento obbligatorio al cliente.**
- (52 bis) **Per tutelare ulteriormente i consumatori, è opportuno inoltre garantire che le imprese d'investimento non remunerino o valutino la performance del proprio personale con modalità che siano in contrasto con il loro dovere di agire nel migliore interesse della clientela. La remunerazione del personale addetto alla vendita o alla consulenza agli investimenti non dovrebbe pertanto dipendere esclusivamente dai target di vendita o dagli utili che l'impresa realizza con un dato strumento finanziario, in quanto ciò potrebbe indurre ad evitare di fornire informazioni chiare, corrette e non fuorvianti e a formulare raccomandazioni che non rappresentano il migliore interesse del cliente.**
- (52 ter) **Data la complessità dei prodotti di investimento e la loro sempre maggiore innovatività, è importante anche assicurare che il personale addetto alla consulenza o alla vendita di prodotti di investimento alla clientela al dettaglio possieda un adeguato livello di conoscenze e competenze sui prodotti offerti. Le imprese di investimento dovrebbero dare al proprio personale il tempo e le risorse sufficienti ad acquisire le conoscenze e competenze richieste e a utilizzarle nella prestazione di servizi alla clientela.**
- (53) Le imprese di investimento sono autorizzate a prestare servizi di investimento che consistono unicamente nell'esecuzione e/o nella ricezione e trasmissione di ordini dei clienti, senza che sia necessario ottenere informazioni sulle conoscenze e l'esperienza del cliente al fine di valutare l'idoneità del servizio o dello strumento proposto. Poiché questi servizi comportano una riduzione considerevole delle protezioni dei clienti, è necessario migliorare le condizioni della loro prestazione. È in particolare opportuno escludere la possibilità di prestare questi servizi insieme al servizio accessorio consistente nella concessione di crediti o prestiti agli investitori per consentire loro di effettuare un'operazione a cui partecipa l'impresa di investimento, in quanto questo aumenta la complessità dell'operazione e rende più difficile la comprensione del rischio ad essa associato. Occorre altresì definire più precisamente i criteri di selezione degli strumenti finanziari cui tali servizi dovrebbero far riferimento, al fine di escludere gli strumenti che incorporano strumenti derivati, **eccezion fatta per quelli che non accrescono il rischio per il cliente**, o presentano strutture che rendono difficile per il cliente comprendere il rischio associato.
- (54) Le pratiche di vendita abbinata rappresentano una strategia comune per i prestatori di servizi finanziari al dettaglio in tutta l'Unione  **europea**. Tali pratiche possono fornire benefici ai clienti al dettaglio, ma possono anche non rappresentare adeguatamente gli interessi dei clienti. Alcune forme di vendita abbinata, ad esempio, in particolare le pratiche di vendita abbinata in cui due o più servizi finanziari sono venduti insieme in un pacchetto e almeno uno di tali servizi non è disponibile separatamente, possono creare distorsioni della concorrenza e ripercuotersi negativamente sulla mobilità del cliente e sulla sua capacità di compiere scelte informate. Un esempio di vendita abbinata può consistere nella necessità di aprire conti correnti in caso di prestazione di servizi di investimento alla clientela al dettaglio. Se le pratiche di "bundling" in cui due o più servizi finanziari sono venduti insieme in un pacchetto ma ogni servizio può essere anche acquistato separatamente, possono creare distorsioni della concorrenza e ripercuotersi negativamente sulla mobilità del cliente e sulla sua capacità di compiere scelte informate, esse lasciano comunque al cliente una scelta e pertanto possono porre meno rischi per quanto riguarda il

Venerdì 26 ottobre 2012

rispetto, da parte delle imprese di investimento, degli obblighi previsti dalla presente direttiva. Il ricorso a tale pratiche dovrebbe essere valutato attentamente per promuovere la concorrenza e la libera scelta del consumatore.

- (55) Un servizio dovrebbe essere considerato come prestato su iniziativa del cliente se il cliente non lo richiede in risposta ad una comunicazione personalizzata ricevuta da o per conto dell'impresa, che contiene un invito o è intesa a influenzare il cliente rispetto ad uno strumento finanziario o operazione finanziaria specifici. Un servizio può essere considerato come prestato su iniziativa del cliente anche se il cliente lo richiede sulla base di comunicazioni contenenti una promozione o offerta di strumenti finanziari effettuate con mezzi che siano per natura generali e rivolti al pubblico o a un più ampio gruppo o categoria di clienti o di potenziali clienti.
- (56) Uno degli obiettivi della presente direttiva è proteggere gli investitori. Le misure destinate a proteggere gli investitori dovrebbero essere adeguate alle specificità di ciascuna categoria di investitori (clienti al dettaglio, investitori professionali e controparti). Tuttavia, al fine di migliorare il quadro regolamentare applicabile alla prestazione di servizi a prescindere dalle categorie di clienti interessate, è necessario chiarire che alle relazioni con qualsiasi cliente si applicano i principi dell'agire in modo onesto, equo e professionale e l'obbligo di essere corretti, chiari e non fuorvianti.
- (57) In deroga al principio in base al quale per le succursali l'autorizzazione, la vigilanza e il controllo dell'ottemperanza agli obblighi sono di competenza dell'autorità dello Stato membro di origine, è opportuno affidare all'autorità competente dello Stato membro ospitante la responsabilità di controllare l'osservanza degli obblighi specificati nella presente direttiva per qualsiasi operazione effettuata tramite una succursale nel territorio in cui quest'ultima è situata; l'autorità dello Stato membro ospitante è infatti più vicina alla succursale ed è pertanto in una posizione migliore per individuare le infrazioni delle regole relative alle operazioni della succursale ed intervenire di conseguenza.
- (58) È necessario imporre effettivamente alle imprese di investimento un obbligo di esecuzione alle condizioni migliori (best execution) in modo da garantire che esse eseguano gli ordini alle condizioni più favorevoli per il cliente. Questo obbligo dovrebbe applicarsi alle imprese di investimento che hanno obblighi di natura contrattuale o derivanti da un rapporto di intermediazione nei confronti del cliente.
- (58 bis) Per contribuire all'ampliamento della base di azionariato in tutta l'Unione, occorre migliorare il quadro normativo di best execution per gli investitori al dettaglio, così che questi possano accedere alla più ampia gamma di sedi di esecuzione ora disponibili nell'Unione. In sede di applicazione dell'obbligo normativo di best execution, occorre tenere conto dei progressi tecnologici per il monitoraggio di tale obbligo.**
- (59) Per migliorare le condizioni alle quali le imprese di investimento rispettano l'obbligo di eseguire gli ordini nel modo più favorevole per i loro clienti in conformità alla presente direttiva è necessario imporre alle sedi di esecuzione l'obbligo di mettere a disposizione del pubblico, in ciascuna sede, dati sulla qualità dell'esecuzione delle operazioni.
- (60) Le informazioni fornite dalle imprese di investimento ai clienti in relazione alle loro strategie di esecuzione degli ordini sono spesso generiche e standardizzate e non permettono ai clienti di capire come un ordine sarà eseguito né di verificare il rispetto, da parte delle imprese, dell'obbligo di eseguire gli ordini alle condizioni più favorevoli per i clienti. Per migliorare la protezione degli investitori è opportuno specificare i principi concernenti le informazioni fornite dalle imprese di investimento ai loro clienti sulle strategie di esecuzione degli ordini e imporre a dette imprese l'obbligo di pubblicare, con frequenza **trimestrale** e per ciascuna classe di strumenti finanziari, le prime cinque sedi di esecuzione in cui hanno eseguito ordini di clienti nell'anno precedente **e di tener conto nelle loro politiche di best execution di tali informazioni e delle informazioni pubblicate dalle sedi di negoziazione sulla qualità dell'esecuzione.**
- I**
- (62) Le persone che prestano servizi di investimento per conto di più di un'impresa di investimento non dovrebbero essere considerate agenti collegati ma imprese di investimento se rientrano nella definizione prevista dalla presente direttiva, fatta eccezione per talune persone che possono essere esentate.

## Venerdì 26 ottobre 2012

- (63) La presente direttiva non dovrebbe pregiudicare il diritto degli agenti collegati di intraprendere attività contemplate da altre direttive e attività connesse riguardanti servizi o strumenti finanziari che non rientrano nell'ambito d'applicazione della presente direttiva, anche per conto di parti dello stesso gruppo finanziario.
- (64) Le condizioni per l'esercizio di attività al di fuori dei locali dell'impresa di investimento (vendita porta a porta) non dovrebbero essere disciplinate dalla presente direttiva.
- (65) Le autorità competenti degli Stati membri non dovrebbero registrare o dovrebbero revocare la registrazione qualora le attività realmente svolte indichino chiaramente che un agente collegato ha scelto il sistema giuridico di uno Stato membro al fine di sottrarsi ai criteri più rigorosi in vigore in un altro Stato membro nel cui territorio intende svolgere o svolge effettivamente la maggior parte della sua attività.
- (66) Ai fini della presente direttiva le controparti qualificate dovrebbero essere considerate in qualità di clienti.
- (67) La crisi finanziaria ha messo in evidenza i limiti della capacità dei clienti non al dettaglio di valutare il rischio dei loro investimenti. Se da un lato è opportuno ribadire che le norme di comportamento deontologico dovrebbero essere applicate con riguardo agli investitori che hanno maggiormente bisogno di protezione, è d'altro lato necessario calibrare meglio i requisiti applicabili alle diverse categorie di clienti. A tale riguardo occorre estendere alcuni requisiti in materia di informazione e segnalazione alla relazione con le controparti qualificate. I requisiti pertinenti dovrebbero in particolare riferirsi alla tutela degli strumenti finanziari e dei fondi dei clienti nonché alle informazioni e segnalazioni riguardanti strumenti finanziari e operazioni più complesse. Per meglio **riflettere le funzioni** di comuni e autorità pubbliche locali, **che non dovrebbero consistere nel fare affari con strumenti speculativi**, è opportuno escluderli espressamente dall'elenco delle controparti qualificate e dei clienti considerati professionali, consentendo nel contempo a tali clienti, su richiesta, di chiedere un trattamento quali clienti professionali, **nel rispetto di rigorose condizioni da stabilirsi da parte degli Stati membri**.
- (68) Per le operazioni eseguite tra controparti qualificate, l'obbligo di informazione per gli ordini dei clienti con limite di prezzo dovrebbe essere applicato solo se la controparte invia esplicitamente un ordine con limite di prezzo a un'impresa di investimento affinché lo esegua.
- I**
- (70) Tutte le imprese di investimento dovrebbero avere le stesse possibilità di divenire membri dei mercati regolamentati o di avervi accesso in tutta l'Unione **europea**. Indipendentemente dalle modalità organizzative delle operazioni applicate attualmente negli Stati membri, è importante abolire le restrizioni tecniche e giuridiche all'accesso ai mercati regolamentati.
- (71) Per agevolare la finalizzazione delle operazioni transfrontaliere, è inoltre opportuno prevedere che le imprese di investimento possano accedere ai sistemi di compensazione e di regolamento in tutta l'Unione **europea**, indipendentemente dal fatto che le operazioni siano state o meno concluse tramite i mercati regolamentati dello Stato membro in questione. Occorre che le imprese di investimento che desiderano partecipare direttamente ai sistemi di regolamento di altri Stati membri rispettino i requisiti operativi e commerciali prescritti per l'acquisizione della qualità di membri e le misure prudenziali volte ad assicurare il funzionamento armonioso e ordinato dei mercati finanziari.
- (72) La prestazione di servizi nell'Unione **europea** da parte di imprese di paesi terzi è soggetta a regimi e a requisiti nazionali. Tali regimi sono estremamente diversi e le imprese autorizzate in conformità degli stessi non godono della libertà di prestare servizi e del diritto di stabilirsi in Stati membri diversi da quello in cui sono stabilite. E' opportuno introdurre un quadro normativo comune a livello dell'Unione europea **per le imprese dei paesi terzi, includendo sia le imprese di investimento che gli operatori di mercato. Al fine di creare una base che permetta alle imprese di paesi terzi di fruire di un passaporto per la prestazione di servizi e attività di investimento in tutta l'UE**, occorre che il nuovo regime armonizzi il quadro esistente caratterizzato da un'elevata frammentazione, garantisca la certezza e renda uniforme il trattamento delle imprese con sede in paesi terzi che hanno accesso all'Unione **europea**, assicuri che **un'efficace** valutazione dell'equivalenza venga condotta dalla Commissione relativamente al quadro normativo e di vigilanza dei paesi terzi - **dando priorità alla valutazione dei maggiori partner commerciali dell'UE e delle**

Venerdì 26 ottobre 2012

*aree che rientrano nell'ambito del programma del G20* - e fornisca agli investitori che ricevono servizi *forniti* da imprese di paesi terzi un livello di tutela comparabile all'interno della UE.

- (73) Occorre che la prestazione di servizi ai clienti al dettaglio *o ai clienti che hanno scelto di rinunciare ad alcune salvaguardie al fine di essere trattati come clienti professionali*, preveda sempre lo stabilimento di una succursale nell'Unione. Lo stabilimento della succursale dovrebbe essere soggetto ad autorizzazione e vigilanza nell'Unione *europea*. Lo stabilimento della succursale dovrebbe essere soggetto ad autorizzazione e vigilanza nell'Unione. È necessario che siano attuati accordi di collaborazione adeguati tra l'autorità competente interessata e l'autorità competente nel paese terzo. La succursale dovrebbe disporre di sufficiente capitale iniziale. Una volta autorizzata, la succursale dovrebbe essere oggetto di vigilanza nello Stato membro in cui è stabilita; è opportuno che l'impresa di un paese terzo possa prestare servizi in altri Stati membri tramite la succursale autorizzata e soggetta a vigilanza, a condizione che segua una procedura di notifica. La prestazione *nell'Unione* di servizi senza succursali dovrebbe essere limitata alle controparti qualificate *e alla clientela professionale diversa da quella clientela che ha scelto di rinunciare ad alcune garanzie al fine di essere trattata come professionale. Salvo quando fornita su esclusiva iniziativa del cliente*, essa dovrebbe essere soggetta a registrazione presso l'AESFEM e alla vigilanza nel paese terzo. È necessario che siano attuati accordi di collaborazione adeguati tra l'AESFEM e le autorità competenti nel paese terzo.
- (74) La disposizione della presente direttiva che disciplina i servizi o le *attività di investimento* svolte da imprese di paesi terzi nell'Unione *europea* dovrebbe lasciare impregiudicata la possibilità che persone stabilite nell'Unione ricevano, su loro esclusiva iniziativa, servizi di investimento da parte di imprese di paesi terzi. Se un'impresa di un paese terzo presta servizi su iniziativa esclusiva di una persona stabilita nell'Unione, i servizi non dovrebbero essere considerati prestati nel territorio dell'Unione. Se un'impresa di un paese terzo cerca di procurarsi clienti o potenziali clienti nell'Unione o promuove o pubblicizza nell'Unione servizi o attività di investimento insieme a servizi accessori, i relativi servizi non dovrebbero essere considerati come prestati su iniziativa esclusiva del cliente.
- (75) L'autorizzazione a gestire un mercato regolamentato dovrebbe comprendere tutte le attività direttamente collegate all'esposizione, all'elaborazione, all'esecuzione, alla conferma e alla notifica degli ordini, dal momento in cui tali ordini sono ricevuti dal mercato regolamentato al momento in cui sono trasmessi per successiva finalizzazione, nonché tutte le attività relative all'ammissione degli strumenti finanziari alla negoziazione. Dovrebbero inoltre essere incluse le operazioni concluse tramite market maker designati dal mercato regolamentato nel quadro dei sistemi di tale mercato e in conformità delle regole che disciplinano tali sistemi. *Data l'importanza dei market maker per l'ordinato ed efficiente funzionamento dei mercati, le sedi di negoziazione dovrebbero mettere a punto accordi scritti con gli stessi per chiarirne gli obblighi e per garantire che, salvo circostanze eccezionali, essi assolvano in ogni circostanza l'impegno a fornire liquidità al mercato.* Non tutte le operazioni concluse da membri dei mercati regolamentati, dei sistemi multilaterali di negoziazione o dei sistemi organizzati di negoziazione o da partecipanti agli stessi dovrebbero essere considerate operazioni concluse nell'ambito dei sistemi dei mercati regolamentati, dei sistemi multilaterali di negoziazione o dei sistemi organizzati di negoziazione. Le operazioni concluse su base bilaterale da membri o partecipanti che non ottemperano a tutti gli obblighi derivanti da un mercato regolamentato, da un sistema multilaterale di negoziazione o da un sistema organizzato di negoziazione ai sensi della presente direttiva, dovrebbero essere considerate operazioni concluse al di fuori di un mercato regolamentato, di un sistema multilaterale di negoziazione o di un sistema organizzato di negoziazione ai fini della definizione di internalizzatori sistematici. In tal caso dovrebbe applicarsi l'obbligo, per le imprese di investimento, di pubblicare quotazioni ferme se sono soddisfatte le condizioni stabilite nella presente direttiva.
- (76) La prestazione di servizi di comunicazione dei dati fondamentali di mercato, che sono essenziali affinché gli utenti possano ottenere una visione globale dell'attività di negoziazione su tutti i mercati dell'Unione *europea* e le autorità competenti possano ricevere informazioni accurate ed esaustive sulle operazioni pertinenti, dovrebbe essere soggetta ad autorizzazione e regolamentazione per assicurare il necessario livello di qualità.
- (77) Occorre che l'introduzione di meccanismi di pubblicazione autorizzati migliori la qualità della informazioni sulla trasparenza delle negoziazioni pubblicate nel contesto dell'OTC e contribuisca in misura significativa ad assicurare che tali dati siano pubblicati in modo tale da facilitarne il consolidamento con i dati pubblicati dalle sedi di negoziazione.

Venerdì 26 ottobre 2012

- (78) **Adesso che opera una struttura di mercato che consente la concorrenza tra molteplici sedi di negoziazione, è essenziale che entri in funzione al più presto un sistema esaustivo ed efficace di pubblicazione (Consolidated Tape).** L'introduzione di una soluzione commerciale per un Consolidated Tape per gli **strumenti azionari e simil-azionari** dovrebbe contribuire a creare un mercato europeo più integrato e ad agevolare l'accesso, per i partecipanti al mercato, ad una visione consolidata delle informazioni di trasparenza sulle negoziazioni. La soluzione prevista è basata su un'autorizzazione dei prestatori che applicano parametri prestabiliti e controllati **volti ad assicurare la diffusione di dati di mercato coerenti e accurati**, e in concorrenza gli uni con gli altri al fine di **fornire** soluzioni innovative e tecnicamente molto avanzate, che servano il mercato nel modo migliore possibile. **Al fine di favorire il rapido sviluppo di un valido Consolidated Tape, la Commissione dovrebbe adottare al più presto atti delegati che specifichino alcuni dettagli riguardanti l'obbligo di informazione incombente ai relativi fornitori (CTP). Prescrivendo che tutti i CTP consolidino tutti i dati APA (Meccanismi di pubblicazione autorizzati), si garantirà che la concorrenza si svolga sulla base della qualità dei servizi forniti al cliente anziché sull'ampiezza dei dati pubblicati. È tuttavia opportuno prevedere adesso lo sviluppo di una soluzione pubblica, se la soluzione commerciale non porta alla realizzazione tempestiva di un Consolidated Tape esaustivo ed efficace.**
- (79) La revisione della direttiva 2006/49/CE dovrebbe fissare i requisiti patrimoniali minimi che i mercati regolamentati dovrebbero osservare, al fine di ottenere l'autorizzazione, e nel far ciò dovrebbe tenere conto della peculiarità dei rischi connessi con questi mercati.
- (80) L'operatore di un mercato regolamentato dovrebbe poter gestire anche un sistema multilaterale di negoziazione ai sensi delle pertinenti disposizioni della presente direttiva.
- (81) Le disposizioni della presente direttiva relative all'ammissione di strumenti alla negoziazione in base alle regole applicate dal mercato regolamentato non dovrebbero pregiudicare l'applicazione delle disposizioni della direttiva 2001/34/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 28 maggio 2001, riguardante l'ammissione di valori mobiliari alla quotazione ufficiale e l'informazione da pubblicare su detti valori <sup>(1)</sup>. Non si dovrebbe impedire al mercato regolamentato di applicare agli emittenti di valori mobiliari o di strumenti che intende ammettere alla negoziazione requisiti più severi di quelli previsti dalla presente direttiva.
- (82) Gli Stati membri dovrebbero avere la facoltà di designare diverse autorità competenti per assicurare l'osservanza degli obblighi, di vasta portata, previsti dalla presente direttiva. Tali autorità dovrebbero essere di natura pubblica per garantire la loro indipendenza dagli operatori economici ed evitare i conflitti di interesse. In conformità della legislazione nazionale gli Stati membri dovrebbero assicurare adeguati finanziamenti delle autorità competenti. La designazione delle predette autorità pubbliche non dovrebbe impedire a queste ultime di delegare funzioni sotto la loro responsabilità.
- (83) I leader del G20 riuniti a Pittsburgh il 25 settembre 2009 hanno concordato di migliorare la regolamentazione, il funzionamento e la trasparenza dei mercati finanziari e delle merci per rimediare all'eccessiva volatilità dei prezzi delle merci. Le comunicazioni della Commissione del 28 ottobre 2009 "Migliore funzionamento della filiera alimentare in Europa" e del 2 febbraio 2011 "Affrontare le sfide relative ai mercati dei prodotti base e alle materie prime" delineano misure che dovrebbero essere adottate nel contesto della revisione della direttiva 2004/39/CE. **Nel settembre 2011, l'Organizzazione internazionale delle commissioni titoli (IOSCO) ha pubblicato i principi per la regolamentazione e la vigilanza dei mercati di derivati su merci. Tali principi sono stati avallati dal vertice del G20 di Cannes del 4 novembre 2011, che ha chiesto per le autorità di regolamentazione del mercato poteri formali di gestione delle posizioni, compreso quello di fissare preventivamente limiti di posizione, secondo le necessità.**
- (84) I poteri conferiti alle autorità competenti dovrebbero essere integrati dalla facoltà espressamente indicata di **ottenere** informazioni **da** qualsiasi persona con riguardo all'entità e alla finalità di una posizione in contratti derivati su merci e di chiedere a detta persona di prendere provvedimenti per ridurre l'entità della posizione in contratti derivati.

(1) GU L 184 del 6.7.2001, pag. 1.



Venerdì 26 ottobre 2012

- (85) Occorre concedere alle **sedi di negoziazione e alle** autorità competenti poteri espliciti, **sulla base di norme tecniche fissate dall'AESFEM**, al fine di limitare la capacità di una persona o di una categoria di persone di concludere **o detenere** un contratto derivato su merci **e di gestire comunque le posizioni in modo da favorire l'integrità del mercato dei derivati e delle merci sottostanti senza comprimere eccessivamente la liquidità**. L'applicazione di un limite dovrebbe essere possibile sia per operazioni individuali che per posizioni accumulate nel tempo. In particolare in quest'ultimo caso, l'autorità competente dovrebbe assicurare che tali limiti non siano discriminatori, siano chiaramente definiti, tengano debito conto della specificità del mercato in questione e siano necessari per garantire l'integrità e il funzionamento ordinato del mercato. **Tali limiti non dovrebbero applicarsi a posizioni che riducono oggettivamente i rischi direttamente connessi alle attività commerciali relative alla merce. Per evitare che la regolamentazione dei derivati produca ripercussioni indesiderate sui mercati delle merci, è anche opportuno chiarire la distinzione fra contratti a pronti e contratti future.**
- (86) **Oltre ai poteri forniti alle autorità competenti per imporre limiti di posizione, tutte le sedi di negoziazione** che offrono negoziazioni in strumenti derivati su merci dovrebbero stabilire limiti adeguati **e prevedere opportune misure di gestione delle posizioni per** sostenere la liquidità, prevenire l'abuso di mercato e assicurare un processo ordinato di formazione del prezzo e di regolamento. **Tali misure potrebbero includere, per esempio, l'identificazione di grandi concentrazioni di posizioni costituite a ridosso della data di regolamento, limiti di posizione, limiti ai movimenti di prezzo, la liquidazione o il trasferimento obbligatorio di posizioni aperte, la sospensione delle negoziazioni, la modifica dei termini o delle condizioni di consegna, la cancellazione delle negoziazioni e la richiesta delle intenzioni di consegna.** Occorre che l'AESFEM conservi e pubblichi un elenco delle sintesi di tutte le misure di questo tipo in vigore. **I limiti** dovrebbero essere applicati in modo coerente e tener conto delle caratteristiche specifiche del mercato in questione. Essi dovrebbero essere chiaramente definiti con riguardo ai destinatari e alle eventuali esenzioni nonché alle soglie quantitative che costituiscono i limiti o che fanno scattare altri obblighi. **Considerato che una singola sede di negoziazione non può vedere le posizioni aggregate assunte dai propri membri o partecipanti in rapporto al mercato globale, è altresì opportuno precisare i controlli attraverso norme tecniche** di regolamentazione anche al fine di evitare eventuali effetti divergenti dei limiti e delle misure applicabili a contratti simili in sedi differenti.
- (87) Occorre che le sedi in cui è negoziata la maggior parte degli strumenti derivati su merci più liquidi pubblicino con frequenza settimanale una ripartizione aggregata delle posizioni detenute dai diversi tipi di partecipanti al mercato, compresi i clienti di coloro che non negoziano per conto proprio. Una ripartizione esaustiva e dettagliata per tipo e per identità dei partecipanti al mercato dovrebbe essere **comunicata alle** autorità competenti su loro richiesta **tenendo conto eventualmente dei requisiti di reporting già prescritti dall'articolo 8 del regolamento (UE) n. 1227/2011 del Parlamento europeo e del Consiglio del 25 ottobre 2011 concernente l'integrità e la trasparenza del mercato dell'energia all'ingrosso** (1).

**I**

- (89) È auspicabile facilitare l'accesso al capitale per le piccole e medie imprese e agevolare l'ulteriore sviluppo di mercati specializzati volti a soddisfare le esigenze dei piccoli e medi emittenti. Tali mercati, che in virtù della presente direttiva sono generalmente gestiti come sistemi multilaterali di negoziazione, sono generalmente noti come mercati delle PMI, mercati di crescita o mercati junior. La creazione, all'interno della categoria dei sistemi multilaterali di negoziazione, di una nuova sottocategoria di mercati di crescita per le PMI e la registrazione di tali mercati dovrebbe aumentarne la visibilità e il profilo e contribuire all'elaborazione di norme regolamentari paneuropee comuni per tali mercati. **Occorre prestare particolare attenzione a come varare normative future che incoraggino e promuovano ulteriormente il ricorso a tali mercati che rappresentano una nuova classe di attivi attraente per gli investitori. Tutte le altre normative del mercato dell'UE dovrebbero essere aggiornate per ridurre gli oneri amministrativi e fornire ulteriori incentivi per la quotazione delle PMI sul mercato di crescita delle PMI.**
- (90) Occorre che i requisiti applicabili a questa nuova categoria di mercati prevedano sufficiente flessibilità per poter tener conto della gamma di modelli di mercato attualmente esistenti in Europa che hanno avuto particolare successo. Essi dovrebbero inoltre raggiungere il corretto

(1) GU L 326 dell'8.12.2011, pag. 1.

Venerdì 26 ottobre 2012

equilibrio tra il mantenimento di livelli elevati di protezione degli investitori, essenziali per promuovere la fiducia di questi ultimi negli emittenti attivi su tali mercati, e la riduzione degli oneri amministrativi non necessari per gli emittenti sugli stessi mercati. Si propone che ulteriori dettagli sui requisiti dei mercati delle PMI, come quelli relativi ai criteri di ammissione alle negoziazioni in tale mercato, siano oggetto di atti delegati o di norme tecniche.

- (91) Considerata l'importanza di non incidere negativamente sui mercati di successo esistenti, è necessario che i gestori dei mercati orientati alle PMI emittenti possano continuare a fruire della possibilità di gestire tale mercato in conformità ai requisiti della presente direttiva senza dover registrarsi come un mercato di crescita per le PMI.
- (92) Le informazioni riservate ricevute dal punto di contatto di uno Stato membro attraverso il punto di contatto di un altro Stato membro non dovrebbero essere considerate puramente di carattere interno.
- (93) È necessario rafforzare la convergenza dei poteri a disposizione delle autorità competenti in modo da creare le premesse affinché le norme vengano osservate in modo equivalente in tutto il mercato finanziario integrato. Un certo numero di poteri comuni a tutte le autorità e risorse adeguate dovrebbero garantire l'efficacia della vigilanza.
- (94) In considerazione dell'importanza e della quota di mercato significative acquisite da vari sistemi multilaterali di negoziazione, è opportuno provvedere affinché siano stabiliti adeguati accordi di collaborazione tra l'autorità competente del sistema multilaterale di negoziazione e quella della giurisdizione in cui tale sistema presta servizi. Per anticipare un'evoluzione analoga, tale misura dovrebbe essere estesa anche ai sistemi organizzati di negoziazione.
- (95) Per garantire l'osservanza da parte delle imprese di investimento e dei mercati regolamentati, di coloro che controllano effettivamente la loro attività e dei membri dei loro organi di amministrazione, degli obblighi imposti dalla presente direttiva e dal regolamento (UE) n. .../2012 [MiFIR] e per assicurare che essi siano soggetti allo stesso trattamento in tutta l'Unione **europea**, occorre che gli Stati membri siano tenuti a prevedere sanzioni e misure amministrative effettive, proporzionate e dissuasive. Pertanto, occorre che le sanzioni e le misure amministrative stabilite dagli Stati membri soddisfino alcuni requisiti essenziali in relazione al destinatario, ai criteri di cui tener conto in caso di applicazione di una sanzione o di una misura, alla pubblicazione, ai poteri sanzionatori fondamentali e ai livelli delle sanzioni pecuniarie amministrative.
- (96) In particolare, occorre che le autorità competenti siano autorizzate a irrogare sanzioni pecuniarie sufficientemente elevate da annullare i benefici attesi e da essere dissuasive anche per gli istituti di maggiori dimensioni e per i loro dirigenti.
- (97) Al fine di garantire un'applicazione coerente delle sanzioni in tutti gli Stati membri occorre che essi siano tenuti ad assicurare che le autorità competenti, nel decidere il tipo di misura o di sanzione amministrativa e il livello delle sanzioni pecuniarie amministrative, tengano conto di tutte le circostanze pertinenti.
- (98) Per assicurare che le sanzioni abbiano un effetto dissuasivo sul grande pubblico, occorre che esse siano di norma pubblicate, ad eccezione di determinate circostanze ben definite.
- (99) Per individuare potenziali violazioni occorre che le autorità competenti siano dotate dei necessari poteri di indagine e si dotino di meccanismi efficaci **e affidabili** per incoraggiare la segnalazione di violazioni potenziali o effettive, **anche tutelando i dipendenti che segnalano violazioni all'interno della propria organizzazione**. È opportuno che detti meccanismi lascino impregiudicate le adeguate tutele degli accusati. Occorre istituire procedure appropriate per garantire alla persona segnalata il diritto alla difesa e il diritto di udienza prima dell'adozione di una decisione definitiva che la riguarda nonché il diritto di ricorso dinanzi a un tribunale contro una decisione che la riguarda.

Venerdì 26 ottobre 2012

- (100) Occorre che la presente direttiva faccia riferimento alle sanzioni e alle misure amministrative in modo da coprire tutte le azioni applicate in caso di violazione e miranti a impedire ulteriori violazioni, a prescindere dalla definizione della sanzione o della misura nell'ordinamento nazionale.
- (101) Occorre che la presente direttiva non pregiudichi disposizioni di legge degli Stati membri in materia di sanzioni penali. **Fatti salvi i loro ordinamenti giuridici, gli Stati membri dovrebbero garantire che, qualora si asserisca che un membro del consiglio di amministrazione di un'impresa di investimento o un operatore di mercato abbia violato le disposizioni o abbia commesso un'infrangimento su questioni rientranti nell'ambito di applicazione della presente direttiva o del regolamento (UE) n. .../...[MiFIR], possa essere personalmente sottoposto a un procedimento penale o civile.**
- (102) Ai fini della protezione dei clienti e senza pregiudizio del loro diritto di adire le vie legali, è opportuno che gli Stati membri provvedano affinché organismi pubblici o privati siano istituiti ai fini della composizione extragiudiziale delle controversie a cooperare nella risoluzione delle vertenze transfrontaliere, tenendo conto della raccomandazione 98/257/CE della Commissione, del 30 marzo 1998, riguardante i principi applicabili agli organi responsabili per la risoluzione extragiudiziale delle controversie in materia di consumo <sup>(1)</sup> e della raccomandazione 2001/310/CE della Commissione del 4 aprile 2001 sui principi applicabili agli organi extragiudiziali che partecipano alla risoluzione consensuale delle controversie in materia di consumo <sup>(2)</sup>. Quando attuano le disposizioni relative ai reclami e alle procedure di ricorso per le composizioni extragiudiziali, gli Stati membri dovrebbero essere incoraggiati ad utilizzare i meccanismi di cooperazione transfrontaliera esistenti, segnatamente la rete per la risoluzione extragiudiziale delle liti transfrontaliere in materia di servizi finanziari (FIN-Net).
- (103) Lo scambio o la trasmissione di informazioni tra autorità competenti, altre autorità, organismi o persone dovrebbe essere conforme alle norme sul trasferimento di dati personali verso paesi terzi, come stabilito dalla direttiva 95/46/CE. Lo scambio o la trasmissione di dati personali tra l'AE-SFEM e i paesi terzi dovrebbe avvenire in conformità alle norme sul trasferimento di dati personali contenute nel regolamento (CE) n. 45/2001.
- (104) È necessario rafforzare le disposizioni riguardanti lo scambio di informazioni tra le autorità nazionali competenti e potenziare i doveri di assistenza e cooperazione reciproche. A causa della crescente attività transfrontaliera, le autorità competenti dovrebbero trasmettersi reciprocamente le informazioni pertinenti ai fini dell'esercizio delle loro funzioni, in modo tale da garantire l'effettiva applicazione della presente direttiva, anche in situazioni in cui le violazioni o presunte violazioni possono interessare le autorità di due o più Stati membri. Nello scambio di informazioni è necessaria un'osservanza rigorosa del segreto professionale per garantire la trasmissione senza intoppi di tali informazioni e la protezione dei diritti delle persone.
- 
- (106) E' opportuno che alla Commissione sia delegato il potere di adottare atti conformemente all'articolo 290 del trattato per quanto riguarda i dettagli concernenti le esenzioni, **la precisazione di talune definizioni**, i criteri per la valutazione dei progetti di acquisizione di un'impresa di investimento, i requisiti di organizzazione delle imprese di investimento, la gestione dei conflitti di interesse, le norme di comportamento da rispettare nella prestazione di servizi di investimento, l'esecuzione di ordini alle condizioni più favorevoli per i clienti, il trattamento degli ordini dei clienti, le operazioni con le controparti qualificate, i mercati di crescita per le PMI, le condizioni per la valutazione del capitale iniziale delle imprese di paesi terzi, le misure relative alla resilienza dei sistemi, agli interruttori e alla negoziazione elettronica, l'ammissione alla negoziazione di strumenti finanziari, la sospensione e il ritiro di strumenti finanziari dalla negoziazione, le soglie applicabili alla notifica delle posizioni per categoria di operatori, **il chiarimento di come debba essere definita la "base commerciale ragionevole" perché un meccanismo di pubblicazione autorizzato (APA) renda pubbliche le informazioni, i CTP forniscano accesso ai flussi di**

<sup>(1)</sup> GU L 115 del 17.4.1998, pag. 31.

<sup>(2)</sup> GU L 109 del 19.4.2001, pag. 56.

Venerdì 26 ottobre 2012

**dati e un meccanismo di segnalazione autorizzato (ARM) notifichi le informazioni; la precisazione dei dettagli relativi all'obbligo di informazione incombente al CTP** e la collaborazione tra autorità competenti. È particolarmente importante che la Commissione proceda ad adeguate consultazioni nel corso dei lavori preparatori, anche a livello di esperti. Nel preparare e redigere gli atti delegati, la Commissione provvede alla trasmissione parallela, tempestiva e adeguata dei documenti pertinenti al Parlamento europeo e al Consiglio.

- (107) Al fine di assicurare condizioni uniformi di applicazione della presente direttiva, occorre conferire competenze di esecuzione alla Commissione. Tali competenze **dovrebbero** riguardare l'adozione della decisione di **effettiva** equivalenza relativa al quadro regolamentare e di vigilanza del paese terzo per la prestazione di servizi da parte di imprese di paesi terzi e l'invio all'AESFEM delle notifiche delle posizioni per categorie di operatori; occorre che tali competenze siano esercitate in conformità al regolamento (UE) n. 182/2011 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 16 febbraio 2011, che stabilisce le regole e i principi generali relativi alle modalità di controllo da parte degli Stati membri dell'esercizio delle competenze di esecuzione attribuite alla Commissione <sup>(1)</sup>.
- (108) Occorre che norme tecniche nel settore dei servizi finanziari assicurino la coerente armonizzazione e la tutela adeguata dei depositanti, degli investitori e dei consumatori in tutta l'Unione europea. Sarebbe efficace e opportuno incaricare l'AESFEM, in quanto organo dotato di competenze molto specializzate, dell'elaborazione di progetti di norme tecniche di regolamentazione e di attuazione che non comportano scelte politiche da presentare alla Commissione. **Per assicurare una tutela coerente di investitori e consumatori in tutti i comparti dei servizi finanziari, l'AESFEM, nella misura del possibile, dovrebbe svolgere i suoi compiti collaborando strettamente con le altre due autorità di vigilanza europea nel quadro del Comitato congiunto delle autorità di vigilanza europee.**
- (109) Occorre che la Commissione adotti i progetti di norme tecniche di regolamentazione elaborati dall'AESFEM per quanto riguarda **i criteri per stabilire se una determinata attività è accessoria all'attività principale**; le procedure per la concessione e il rifiuto dell'autorizzazione di imprese di investimento; i requisiti degli organi di amministrazione; l'acquisizione di partecipazioni qualificate; l'obbligo di eseguire gli ordini alle condizioni più favorevoli per i clienti; la collaborazione e lo scambio di informazioni; la libertà di prestare servizi e di esercitare attività di investimento; lo stabilimento di succursali; la prestazione di servizi in altri Stati membri; **i limiti al possesso di determinati derivati su merci precisando altresì i controlli di posizione applicabili ad altri derivati di questo tipo**; le procedure per la concessione e il rifiuto dell'autorizzazione ai prestatori di servizi di comunicazione dei dati; i requisiti organizzativi degli APA e dei CTP; la collaborazione fra autorità competenti. Occorre che la Commissione adotti tali norme tecniche di regolamentazione mediante atti delegati a norma dell'articolo 290 del TFUE e conformemente agli articoli da 10 a 14 del regolamento (UE) n. **1095/2010**.
- (110) Occorre che alla Commissione sia conferito anche il potere di adottare progetti di norme tecniche di attuazione **sviluppati** dall'AESFEM riguardanti le procedure per la concessione e il rifiuto dell'autorizzazione di imprese di investimento; l'acquisizione di partecipazione qualificata; il processo di negoziazione e la finalizzazione di operazioni nei sistemi multilaterali di negoziazione e nei sistemi organizzati di negoziazione; la sospensione e il ritiro di strumenti dalla negoziazione; la libertà di prestare servizi di investimento e di esercitare attività di investimento; lo stabilimento di succursali; la prestazione di servizi da parte di imprese di paesi terzi; la notifica delle posizioni per categoria di operatori; l'invio di informazioni all'AESFEM; l'obbligo di collaborazione; la collaborazione tra autorità competenti; lo scambio di informazioni; le consultazioni prima di un'autorizzazione. **È altresì opportuno che la Commissione adotti le norme tecniche di attuazione mediante atti di esecuzione ai sensi dell'articolo 291 del TFUE e dell'articolo 15 del regolamento (UE) n. 1095/2010.**
- (111) Occorre che la Commissione presenti al Parlamento europeo e al Consiglio una relazione che valuti il funzionamento dei sistemi organizzati di negoziazione, il funzionamento del regime dei mercati di crescita per le PMI, l'impatto dei requisiti relativi alla negoziazione automatica e alla negoziazione ad alta frequenza, l'esperienza con il meccanismo di divieto di alcuni prodotti o di alcune pratiche e l'impatto delle misure riguardanti i mercati degli strumenti derivati su merci.

<sup>(1)</sup> GU L 55 del 28.2.2011, pag. 13.

Venerdì 26 ottobre 2012

- (112) Poiché la finalità della direttiva - creare un mercato finanziario integrato nel quale gli investitori siano efficacemente tutelati e salvaguardare l'efficienza e l'integrità del mercato nel suo insieme - richiede che le imprese di investimento rispettino gli stessi obblighi regolamentari in qualsiasi Stato membro **dell'Unione europea** esse ottengano l'autorizzazione e che i mercati regolamentati e gli altri sistemi di negoziazione siano soggetti alle stesse norme di funzionamento in tutta l'Unione onde impedire che l'opacità o le disfunzioni di un mercato mettano a repentaglio il buon funzionamento del sistema finanziario europeo nel suo insieme, e poiché pertanto, in virtù della portata e degli effetti della direttiva, la finalità perseguita può essere realizzata meglio al livello dell'Unione, l'Unione può adottare misure conformi al principio di sussidiarietà di cui all'articolo 5 del trattato sull'Unione europea. La presente direttiva si limita a quanto è necessario per conseguire tale scopo in ottemperanza al principio di proporzionalità enunciato nello stesso articolo.
- (113) L'istituzione di un Consolidated Tape per gli strumenti diversi dagli strumenti di capitale si ritiene sia di più difficile realizzazione rispetto al Consolidated Tape per gli strumenti di capitale e i fornitori potenziali dovrebbero essere in grado di acquisire esperienza con quest'ultimo prima di procedere alla sua realizzazione. Al fine di facilitare l'adeguata istituzione del Consolidated Tape per gli strumenti finanziari diversi dagli strumenti di capitale occorre pertanto prorogare la data di applicazione delle misure nazionali che recepiscono la disposizione pertinente. **È tuttavia opportuno prevedere adesso lo sviluppo di una soluzione pubblica, se la soluzione commerciale non porta alla realizzazione tempestiva di un Consolidated Tape esaustivo ed efficace.**
- (113 bis) **Al fine di sviluppare ulteriormente il quadro unionale che disciplina i valori mobiliari, è opportuno che la Commissione presenti una proposta di regolamento in materia che precisi la definizione di custodia e amministrazione di strumenti finanziari e, d'intesa con l'AESFEM, l'Autorità di vigilanza europea (Autorità bancaria europea) e il Comitato europeo per il rischio sistemico, promuova attività volte alla standardizzazione degli identificatori e della messaggistica, onde consentire l'analisi delle operazioni in tempo reale o quasi reale e l'identificazione di prodotti a struttura complessa, come quelli contenenti derivati o pronti contro termine.**
- (114) La presente direttiva rispetta i diritti fondamentali e osserva i principi riconosciuti nella Carta dei diritti fondamentali dell'Unione europea, in particolare il diritto alla protezione dei dati personali, la libertà di esercitare un'attività, il diritto alla protezione dei consumatori, il diritto a un ricorso effettivo e a un giudice imparziale, il diritto di non essere giudicato o punito due volte per lo stesso reato, e dovrebbe essere attuata in conformità a tali diritti e principi,

**(114 bis) Il Garante europeo della protezione dei dati è stato consultato.**

HANNO ADOTTATO LA PRESENTE DIRETTIVA:

#### TITOLO I

##### DEFINIZIONI E AMBITO DI APPLICAZIONE

##### Articolo 1

##### Ambito di applicazione

1. La presente direttiva si applica alle imprese di investimento, ai mercati regolamentati, ai prestatori di servizi di comunicazione di dati e alle imprese di paesi terzi che prestano servizi o attività di investimento nell'Unione **europea**.
2. La presente direttiva stabilisce requisiti in relazione ai seguenti elementi:
  - a) autorizzazione e condizioni di esercizio per le imprese di investimento;
  - b) prestazione di servizi di investimento o esercizio di attività di investimento da parte di imprese di paesi terzi con lo stabilimento di una succursale;
  - c) autorizzazione e funzionamento dei mercati regolamentati;
  - d) autorizzazione e condizioni di esercizio dei prestatori di servizi di comunicazione dei dati e

Venerdì 26 ottobre 2012

e) vigilanza, collaborazione e controllo dell'applicazione della normativa da parte delle autorità competenti.

3. **La presente direttiva** si applica anche agli enti creditizi autorizzati a norma della direttiva 2006/48/CE, quando prestano uno o più servizi e/o effettuano attività di investimento **e agli enti creditizi e alle imprese di investimento** quando vendono o consigliano ai clienti depositi diversi da quelli con un tasso di rendimento determinato in relazione a un tasso di interesse (**depositi strutturati**):

■

**3 bis.** *Le disposizioni di seguito riportate si applicano anche alle imprese di assicurazioni e agli intermediari assicurativi, inclusi gli intermediari assicurativi collegati, autorizzati o registrati ai sensi, rispettivamente, della direttiva 2002/83/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 5 novembre 2002, concernente l'assicurazione diretta sulla vita <sup>(1)</sup>, della direttiva 2009/138/CE e della direttiva 2002/92/CE, allorché vendono o consigliano ai clienti investimenti assicurativi:*

— *articolo 16, paragrafo 3,*

— *articoli da 23 a 26,*

— *articoli da 69 a 80 e da 83 a 91, ove necessario, al fine di permettere alle autorità competenti di dare esecuzione agli articoli di cui al primo e secondo trattino in relazione agli investimenti assicurativi.*

Articolo 2

Esenzioni

1. La presente direttiva non si applica:
  - a) alle imprese di assicurazione e alle imprese che esercitano le attività di riassicurazione e di retrocessione di cui alla direttiva 2009/138/CE, **fatto salvo il disposto dell'articolo 1, paragrafo 3 bis;**
  - b) alle persone che prestano servizi di investimento esclusivamente alla propria impresa madre, alle proprie imprese figlie o ad altre imprese figlie della propria impresa madre;
  - c) alle persone che prestano servizi di investimento a titolo accessorio nell'ambito di un'attività professionale, se detta attività è disciplinata da disposizioni legislative o regolamentari ■;
  - d) alle persone che non prestano servizi di investimento o non esercitano attività di investimento diversi dalla negoziazione per proprio conto a meno che:
    - i) siano market maker;
    - ii) siano membri o partecipanti a un mercato regolamentato o sistema multilaterale di negoziazione (MTF) o **abbiano accesso diretto a una sede di negoziazione;**
- ii bis) effettuino trading algoritmico;**
- ii ter) l'autorità competente ritenga che abbiano una significativa presenza sul mercato, in considerazione del volume delle loro attività di negoziazione; o**
  - iii) negozino per conto proprio **allorché eseguono** gli ordini dei clienti.

<sup>(1)</sup> GU L 345 del 19.12.2002, pag. 1.

Venerdì 26 ottobre 2012

**Per ottenere l'esenzione, le persone di cui al punto i) non sono tenute a soddisfare anche le condizioni enunciate nel presente punto.**

**L'esenzione si applica alle persone che, in sede di negoziazione delle quote di emissione, non prestano servizi o attività di investimento diversi dalla negoziazione per conto proprio, non eseguono ordini di clienti e sono proprietarie o gestiscono direttamente impianti ai sensi della direttiva 2003/87/CE;**

- e) alle persone che prestano servizi di investimento consistenti esclusivamente nella gestione di sistemi di partecipazione dei lavoratori;
- f) alle persone che prestano servizi di investimento consistenti esclusivamente nel gestire sistemi di partecipazione dei lavoratori e nel prestare servizi di investimento esclusivamente per la propria impresa madre, le proprie imprese figlie o altre imprese figlie della propria impresa madre;
- g) ai membri del SEBC e ad altri organismi nazionali che svolgono funzioni analoghe nell'Unione **europea**, ad altri organismi pubblici che sono incaricati o che intervengono nella gestione del debito pubblico nell'Unione **europea** e ad organismi internazionali di cui fanno parte **tre** o più Stati membri **e che sono incaricati o intervengono nella gestione del debito pubblico;**
- h) agli organismi di investimento collettivo e ai fondi pensione, siano essi armonizzati o meno a livello dell'Unione **europea**, nonché ai soggetti depositari e ai dirigenti di tali organismi;
- i) alle persone che:
  - i) negoziano strumenti finanziari per conto proprio, escluse quelle che negoziano per conto proprio **allorché eseguono** ordini di clienti **■**;
  - ii) prestano servizi di investimento diversi dalla negoziazione per conto proprio esclusivamente per la loro impresa madre, per la loro impresa figlia o per altre imprese figlie della loro impresa madre, o
  - iii) prestano servizi di investimento diversi dalla negoziazione per conto proprio in strumenti derivati su merci o forniscono contratti derivati figuranti nell'allegato I, sezione C, punto 10, o quote di emissione o relativi strumenti derivati ai clienti della loro attività principale

purché in tutti i casi:

— ciò costituisca un'attività accessoria alla loro attività principale, considerata **su base consolidata o non consolidata a livello di gruppo**, e tale attività principale non consista nella prestazione di servizi di investimento ai sensi della presente direttiva o di servizi bancari ai sensi della direttiva 2006/48/CE **o funga da market maker per gli strumenti derivati su merci;**

— **dette persone comunichino annualmente all'autorità competente interessata su quali basi ritengono che la loro attività ai sensi dei punti i), ii) e iii) sia accessoria rispetto all'attività principale;**

- j) alle persone che forniscono consulenza in materia di investimenti nell'esercizio di un'altra attività professionale non contemplata dalla presente direttiva, purché tale consulenza non sia specificamente remunerata;

**■**

- l) alle associazioni istituite da fondi pensione danesi e finlandesi, il cui solo obiettivo è la gestione delle attività dei fondi pensione affiliati;

Venerdì 26 ottobre 2012

- m) agli "agenti di cambio" le cui attività e funzioni sono disciplinate dall'articolo 201 del decreto legislativo italiano 24 febbraio 1998, n. 58;
- n) ai gestori del sistema di trasmissione quali definiti all'articolo 2, paragrafo 4, della direttiva 2009/72/CE o all'articolo 2, paragrafo 4, della direttiva 2009/73/CE quando svolgono le loro funzioni in conformità delle suddette direttive o dei regolamenti (CE) n. 714/2009 o (CE) n. 715/2009 o dei codici di rete o degli orientamenti adottati a norma di tali regolamenti.

2. I diritti conferiti dalla presente direttiva non si applicano alla prestazione di servizi come controparte nelle operazioni eseguite da organismi pubblici che gestiscono il debito pubblico o dai membri del SEBC nel quadro dei compiti loro assegnati dal TFUE e dallo statuto del SEBC e della Banca centrale europea (BCE) o che svolgono compiti equivalenti in virtù di disposizioni di diritto nazionale.

3. Alla Commissione è conferito il potere di adottare atti delegati conformemente all'articolo 94 riguardo a misure relative **all'esenzione di cui al paragrafo 1, lettera c), per chiarire quando** un'attività sia esercitata sporadicamente.

## I

**3 bis.** *L'AESFEM elabora progetti di norme tecniche di regolamentazione volti a precisare i criteri utilizzati per determinare se un'attività è accessoria rispetto all'attività principale, tenendo conto almeno dei seguenti elementi:*

- a) *il grado di misurabilità oggettiva del contributo dell'attività in questione alla riduzione dei rischi direttamente connessi all'attività commerciale o all'attività di finanziamento della tesoreria;*
- b) *la necessità che le attività accessorie costituiscano una quota minoritaria delle attività a livello di gruppo e a livello di entità, a meno che i servizi non siano prestati soltanto ai membri del medesimo gruppo;*
- c) *le dimensioni dell'attività rispetto alle attività principali e la sua importanza sui mercati;*
- d) *l'opportunità di contenere le esposizioni nette al rischio di credito entro livelli di importanza non sistemica;*
- e) *la portata del rischio di mercato associato all'attività rispetto al rischio di mercato derivante dall'attività principale;*
- f) *l'importanza sistemica della somma delle posizioni e delle esposizioni nette di una controparte non finanziaria ai sensi dell'articolo 10 del regolamento (UE) n. 648/2012 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 4 luglio 2012, sugli strumenti derivati OTC, le controparti centrali e i repertori di dati sulle negoziazioni <sup>(1)</sup>.*

*L'AESFEM presenta tali progetti di norme tecniche di regolamentazione alla Commissione entro [...] (\*).*

*Alla Commissione è delegato il potere di adottare le norme tecniche di regolamentazione di cui al primo comma conformemente agli articoli da 10 a 14 del regolamento (UE) n. 1095/2010.*

<sup>(1)</sup> GU L 201 del 27.7.2012, pag. 1.

(\*) 12 mesi dall'entrata in vigore della presente direttiva.



Venerdì 26 ottobre 2012

## Articolo 3

## Esenzioni facoltative

1. Gli Stati membri hanno la facoltà di non applicare la presente direttiva alle persone rispetto alle quali essi sono lo Stato membro d'origine, le cui attività sono autorizzate e regolamentate a livello nazionale e che:

- a) non sono autorizzate a detenere fondi o titoli appartenenti ai clienti e che per questo motivo non possono mai trovarsi in situazione di debito con i loro clienti,
- b) non sono autorizzate a prestare servizi di investimento, tranne attività di consulenza in materia di investimenti, con o senza la ricezione e la trasmissione di ordini in valori mobiliari e quote di organismi d'investimento collettivo **e la ricezione e trasmissione di ordini in valori mobiliari e quote di organismi d'investimento collettivo su iniziativa del cliente, e**
- c) nell'ambito della prestazione di tali servizi sono autorizzate a trasmettere ordini soltanto a:
  - i) imprese di investimento autorizzate ai sensi della presente direttiva,
  - ii) enti creditizi autorizzati ai sensi della direttiva 2006/48/CE,
  - iii) succursali di imprese di investimento o di enti creditizi che sono autorizzati in un paese terzo e che sono tenuti ad ottemperare e ottemperano a norme prudenziali considerate dalle autorità competenti almeno altrettanto rigorose quanto quelle stabilite nella presente direttiva, nella direttiva 2006/48/CE o nella direttiva 2006/49/CE,
  - iv) organismi d'investimento collettivo autorizzati in virtù della legislazione di uno Stato membro a vendere quote al pubblico, nonché ai dirigenti di tali organismi,
  - v) società di investimento a capitale fisso, quali definite all'articolo 15, paragrafo 4 della seconda direttiva 77/91/CEE del Consiglio, del 13 dicembre 1976, intesa a coordinare, per renderle equivalenti, le garanzie che sono richieste, negli Stati membri, alle società di cui all'articolo 58, secondo comma, del Trattato, per tutelare gli interessi dei soci e dei terzi per quanto riguarda la costituzione della società per azioni, nonché la salvaguardia e le modificazioni del capitale sociale della stessa <sup>(1)</sup>, i cui titoli sono quotati o negoziati in un mercato regolamentato di uno Stato membro,

**1 bis.** I regimi degli Stati membri prevedono requisiti almeno analoghi ai requisiti seguenti stabiliti dalla presente direttiva per i soggetti di cui al paragrafo 1, **tenendone in considerazione dimensioni, profilo di rischio e forma giuridica:**

- a) le condizioni e procedure di autorizzazione e di vigilanza continua quali stabilite all'articolo 5, paragrafi 1 e 3, e agli articoli 7, 8, 9, 10, 21, 22 **e 23 e le relative misure di esecuzione adottate dalla Commissione tramite atti delegati conformemente all'articolo 94;**
- b) le norme di comportamento deontologico quali stabilite all'articolo 24, paragrafi 1, 2, 3 e 5, e all'articolo 25, paragrafi 1, 4 e 5, e le relative misure di esecuzione di cui alla direttiva 2006/73/CE.
- c) **i requisiti organizzativi di cui all'articolo 16, paragrafo 3 e gli atti delegati adottati dalla Commissione conformemente all'articolo 94.**

<sup>(1)</sup> GU L 26 del 31.1.1977, pag. 1.

Venerdì 26 ottobre 2012

**1 ter.** Gli Stati membri stabiliscono che le persone escluse dall'ambito di applicazione della presente direttiva ai sensi del paragrafo 1 devono essere coperte da un sistema di indennizzo degli investitori riconosciuto in conformità della direttiva 97/9/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 3 marzo 1997, relativa ai sistemi di indennizzo degli investitori <sup>(1)</sup> o da un sistema che garantisce una protezione equivalente ai loro clienti. ***Gli Stati membri possono autorizzare assicurazioni della responsabilità civile professionale come copertura alternativa, ove ciò sia adeguato e proporzionato in considerazione dell'entità, del profilo di rischio e della natura giuridica della persona esclusa dall'ambito di applicazione della presente direttiva ai sensi del paragrafo 1. Gli Stati membri dispongono che le persone escluse dall'ambito di applicazione della direttiva ai sensi del paragrafo 1, che vendono strumenti finanziari o prestano consulenza agli investimenti o servizi di gestione di portafoglio alla clientela al dettaglio, ottemperino a norme di tutela degli investitori equivalenti a quelle di cui all'articolo 16, paragrafi 6 e 7 e agli articoli 24 e 25.***

2. Le persone escluse dall'ambito d'applicazione della presente direttiva a norma del paragrafo 1 non godono delle libertà di prestare servizi e/o di effettuare attività di investimento o di stabilire succursali previste, rispettivamente, dalle disposizioni dell'articolo 36 e dell'articolo 37.

3. Gli Stati membri comunicano ufficialmente alla Commissione europea e all'AESFEM se si avvalgono dell'opzione prevista dal presente articolo e provvedono affinché le autorizzazioni di cui al paragrafo 1 rechino la menzione di essere state concesse in conformità al presente articolo.

4. Gli Stati membri comunicano all'AESFEM le disposizioni del diritto nazionale analoghe ai requisiti delle presente direttiva elencati al paragrafo 1.

#### Articolo 4

#### Definizioni

1. Ai fini della presente direttiva si applicano le definizioni di cui all'articolo 2 del regolamento (UE) n. .../... [MiFIR].

2. Si applicano anche le seguenti definizioni:

- 1) "servizi e attività di investimento": qualsiasi servizio o attività riportato nella sezione A dell'allegato I e relativo ad uno degli strumenti che figurano nella sezione C dell'allegato I;

La Commissione adotta, tramite atti delegati in conformità all'articolo 94, misure che specificano:

— i contratti derivati di cui all'Allegato I, sezione C, punto 7 aventi le caratteristiche di altri strumenti finanziari derivati, verificando, tra l'altro, se questi strumenti sono compensati e regolamentati in stanze di compensazione riconosciute oppure se sono soggetti a regolari richiami di margine,

— i contratti derivati di cui all'Allegato I, sezione C, punto 10 aventi le caratteristiche di altri strumenti finanziari derivati, verificando, tra l'altro, se questi strumenti sono commercializzati in un mercato regolamentato o in un sistema multilaterale di negoziazione, o se sono oggetto di compensazione e regolamentazione in stanze di compensazione riconosciute oppure se sono soggetti a regolari richiami di margine;

- 2) "servizio accessorio": qualsiasi servizio riportato nella sezione B dell'allegato I;

- 3) "consulenza in materia di investimenti": prestazione di raccomandazioni personalizzate ad un cliente, dietro sua richiesta o per iniziativa dell'impresa di investimento, riguardo ad una o più operazioni relative a strumenti finanziari;

<sup>(1)</sup> GU L 84 del 26.3.1997, pag. 22.

Venerdì 26 ottobre 2012

- 4) "esecuzione di ordini per conto dei clienti": conclusione di accordi di acquisto o di vendita di uno o più strumenti finanziari per conto dei clienti; l'esecuzione di ordini comprende la conclusione di accordi per la vendita di strumenti finanziari emessi da un ente creditizio o da un'impresa di investimento al momento della loro emissione;
- 5) "negoziante per conto proprio": contrattazione ai fini della conclusione di operazioni riguardanti uno o più strumenti finanziari nelle quali il negoziante impegna posizioni proprie;
- 6) "market maker": una persona che si propone sui mercati finanziari, su base continua, come disposta a negoziare per conto proprio acquistando e vendendo strumenti finanziari e impegnando capitale proprio ¶;
- 7) "gestione del portafoglio": gestione, su base discrezionale e individualizzata, di portafogli di investimento nell'ambito di un mandato conferito dai clienti, qualora tali portafogli includano uno o più strumenti finanziari;
- 8) "cliente": persona fisica o giuridica alla quale un'impresa di investimento presta servizi di investimento e/o servizi accessori;
- 9) "cliente professionale": cliente che soddisfa i criteri stabiliti nell'allegato II;
- 10) "cliente al dettaglio": cliente che non sia un cliente professionale;
- 11) "mercato di crescita per le PMI": un sistema multilaterale di negoziazione registrato come mercato di crescita per le PMI in conformità all'articolo 35;
- 12) "piccola o media impresa": un'impresa che ha una capitalizzazione di borsa media inferiore a **200 000 000 EUR**.
- 13) "ordine con limite di prezzo": ordine di acquisto o di vendita di uno strumento finanziario al prezzo limite fissato o a un prezzo più vantaggioso e per un quantitativo fissato;
- 14) "strumento finanziario": qualsiasi strumento riportato nella sezione C dell'allegato I;
- 15) "strumenti del mercato monetario": categorie di strumenti normalmente negoziati sul mercato monetario, ad esempio i buoni del tesoro, i certificati di deposito e le carte commerciali, ad esclusione degli strumenti di pagamento;
- 16) "Stato membro d'origine":
  - a) in caso di imprese di investimento:
    - i) se l'impresa di investimento è una persona fisica, Stato membro in cui tale persona ha la propria amministrazione centrale;
    - ii) se l'impresa di investimento è una persona giuridica, Stato membro in cui si trova la sua sede statutaria;
    - iii) se, in base al diritto nazionale cui è soggetta, l'impresa d'investimento non ha sede statutaria, Stato membro in cui è situata la sua amministrazione centrale;

Venerdì 26 ottobre 2012

- b) in caso di mercati regolamentati, Stato membro in cui è registrato il mercato regolamentato oppure, se in base al diritto nazionale di tale Stato membro detto mercato non ha una sede statutaria, lo Stato membro in cui è situata la sua amministrazione centrale;
- 17) "Stato membro ospitante": Stato membro diverso dallo Stato membro d'origine in cui un'impresa di investimento ha una succursale o presta servizi e/o esercita attività o Stato membro in cui un mercato regolamentato adotta opportune misure in modo da facilitare l'accesso alla negoziazione a distanza nel suo sistema da parte di membri o partecipanti ivi stabiliti;
- 18) "autorità competente": autorità designata da ciascuno Stato membro a norma **dell'articolo 69**, salvo altrimenti indicato nella presente direttiva;
- 19) "enti creditizi": enti creditizi ai sensi della direttiva 2006/48/CE;
- 20) "società di gestione degli OICVM": società di gestione ai sensi della direttiva 2009/65/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 13 luglio 2009, concernente il coordinamento delle disposizioni legislative, regolamentari ed amministrative in materia di taluni organismi d'investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM) <sup>(1)</sup>;
- 21) "agente collegato": persona fisica o giuridica che, sotto la piena e incondizionata responsabilità di una sola impresa di investimento per conto della quale opera, promuove i servizi di investimento e/o servizi accessori presso clienti o potenziali clienti, riceve e trasmette le istruzioni o gli ordini dei clienti riguardanti servizi di investimento o strumenti finanziari, colloca strumenti finanziari o presta consulenza ai clienti o potenziali clienti rispetto a detti strumenti o servizi finanziari;
- 22) "succursale": sede di attività diversa dalla sede dell'amministrazione centrale che costituisce una parte, priva di personalità giuridica, di un'impresa di investimento e fornisce servizi e/o attività di investimento e che può inoltre prestare servizi accessori per i quali l'impresa di investimento è stata autorizzata; tutte le sedi di attività insediate nello stesso Stato membro da un'impresa di investimento che abbia la sede centrale in un altro Stato membro sono considerate come un'unica succursale;
- 23) "partecipazione qualificata": partecipazione diretta o indiretta in un'impresa di investimento non inferiore al 10 % del capitale sociale o dei diritti di voto, ai sensi degli articoli 9 e 10 della direttiva 2004/109/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 dicembre 2004, sull'armonizzazione degli obblighi di trasparenza riguardanti le informazioni sugli emittenti i cui valori mobiliari sono ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato <sup>(2)</sup>, tenendo conto delle relative condizioni di aggregazione di cui all'articolo 12, paragrafi 4 e 5 della stessa direttiva, o che consente di esercitare un'influenza notevole sulla gestione dell'impresa di investimento in cui la partecipazione è detenuta;
- 24) "impresa madre": impresa madre ai sensi degli articoli 1 e 2 della settima direttiva 83/349/CEE del Consiglio, del 13 giugno 1983, relativa ai conti consolidati <sup>(3)</sup>;
- 25) "impresa figlia": impresa figlia ai sensi degli articoli 1 e 2 della direttiva 83/349/CEE; l'impresa figlia di un'impresa figlia è parimenti considerata impresa figlia dell'impresa madre che è a capo di tali imprese;
- 26) "stretti legami", la situazione in cui due o più persone fisiche o giuridiche sono legate:
- a) da una "partecipazione", ossia dal fatto di detenere direttamente o tramite un legame di controllo, il 20 % o più dei diritti di voto o del capitale di un'impresa;

<sup>(1)</sup> GU L 302 del 17.11.2009, pag. 32.

<sup>(2)</sup> GU L 390 del 31.12.2004, pag. 38.

<sup>(3)</sup> GU L 193 del 18.7.1983, pag. 1.

Venerdì 26 ottobre 2012

- b) da un "legame di controllo", ossia dal rapporto che esiste tra un'impresa madre e un'impresa figlia, in tutti i casi di cui all'articolo 1, paragrafi 1 e 2, della direttiva 83/349/CEE, o da una relazione della stessa natura tra una persona fisica o giuridica e un'impresa; l'impresa figlia di un'impresa figlia è parimenti considerata impresa figlia dell'impresa madre che è a capo di tali imprese;
- c) da una situazione in cui tali persone sono legate in modo duraturo a una stessa persona da un legame di controllo.
- 27) "organo di amministrazione": l'organo di amministrazione di un'impresa o **il fornitore di servizi dati**, con funzioni di sorveglianza e di gestione, che costituisce la massima autorità decisionale e ha il potere di fissare la strategia, gli obiettivi e l'orientamento generale dell'impresa o del **fornitore di servizi dati**. L'organo di amministrazione comprende persone che hanno l'effettivo controllo dell'attività dell'impresa;
- 28) "organo di amministrazione nella sua funzione di sorveglianza": l'organo di amministrazione che agisce nella sua funzione di sorveglianza, controllando e monitorando le decisioni della dirigenza;
- 29) "alta dirigenza": le persone che esercitano funzioni esecutive in un'impresa e che sono responsabili della sua gestione quotidiana, compresa l'attuazione delle politiche concernenti la distribuzione di servizi e prodotti ai clienti da parte dell'impresa e del suo personale;
- 30) "**trading** algoritmico": negoziazione di strumenti finanziari in cui un algoritmo informatizzato determina automaticamente i parametri individuali degli ordini, come ad esempio se avviare l'ordine, i tempi, il prezzo o la quantità dell'ordine o come gestire l'ordine dopo la sua presentazione, con intervento umano minimo o nullo. Questa definizione non comprende i sistemi utilizzati unicamente per trasmettere ordini a una o più sedi di negoziazione o per confermare ordini, **per eseguire ordini dei clienti o per assolvere eventuali obblighi giuridici mediante la determinazione di un parametro dell'ordine o per processare le transazioni eseguite**;
- 30 bis) "**trading ad alta frequenza**": **trading algoritmico di strumenti finanziari a velocità tali che il periodo di latenza fisica del meccanismo per la trasmissione, l'annullamento o la modifica degli ordini diventa il fattore determinante nel periodo di tempo occorrente per comunicare le istruzioni a una sede di negoziazione o per eseguire un'operazione**;
- 30 ter) "**strategia di trading ad alta frequenza**": **una strategia di negoziazione per proprio conto su uno strumento finanziario che comporta trading ad alta frequenza e presenta almeno due delle seguenti caratteristiche**:
- i) **si avvale di servizi di co-ubicazione, dell'accesso diretto al mercato o di hosting di prossimità**;
  - ii) **riguarda un indice giornaliero di rotazione del portafoglio pari almeno al 50 %**;
  - iii) **la quota di ordini annullati (compresi gli annullamenti parziali) supera il 20 %**;
  - iv) **la maggior parte delle posizioni occupate sono liquidate nello stesso giorno**;
  - v) **può beneficiare di sconti oltre il 50 % degli ordini o delle operazioni effettuate in siti di negoziazione che offrono sconti e riduzioni per ordini che forniscono liquidità**;
- 31 bis) "**accesso diretto al mercato**": **accordo in base al quale un membro o partecipante di una sede di negoziazione consente a una persona di utilizzare il proprio codice di negoziazione affinché questi possa trasmettere elettronicamente gli ordini al sistema elettronico di negoziazione interno dell'impresa di investimento per la successiva trasmissione automatica a una specifica sede di negoziazione con il codice di negoziazione dell'impresa di investimento**;

Venerdì 26 ottobre 2012

**31 ter) "accesso sponsorizzato e 'naked'": convenzione in base alla quale un membro o partecipante di una sede di negoziazione consente a una persona di utilizzare il proprio codice di negoziazione affinché questi possa trasmettere elettronicamente gli ordini a una specifica piattaforma di negoziazione con il codice di negoziazione dell'impresa di investimento, senza che gli ordini siano trasmessi mediante il sistema elettronico di negoziazione interno dell'impresa di investimento;**

■

**33) "pratica di vendita abbinata": l'offerta di un servizio di investimento insieme a un altro servizio o prodotto come parte di un pacchetto o come condizione per l'ottenimento dello stesso accordo o pacchetto.**

**33 bis) "investimenti assicurativi": contratti assicurativi in cui l'importo pagabile al cliente è soggetto al valore di mercato di un attivo, al payout di un attivo o a un valore di riferimento, e in cui il cliente non detiene direttamente l'attivo in questione;**

**33 ter) "prodotto di investimento": prodotto in cui l'importo dovuto al cliente è determinato con riferimento al valore di strumenti finanziari oppure prodotto consistente in un deposito strutturato o in un investimento assicurativo oppure prodotto di investimento al dettaglio "in pacchetto" (packaged) come definito all'articolo ... della direttiva .../.../UE [PRIPS];**

**33 quater) "gestione discrezionale del portafoglio": gestione del portafoglio in cui il mandato del cliente lascia alla discrezionalità del gestore la selezione dei prodotti di investimento o degli strumenti finanziari in cui i fondi del cliente sono investiti;**

**33 quinquies) "impresa di paesi terzi": impresa che sarebbe un'impresa di investimento o un operatore di mercato se la sua sede centrale fosse ubicata nell'Unione.**

3. Alla Commissione è conferito il potere di adottare atti delegati conformemente all'articolo 94 riguardo a misure intese a specificare alcuni elementi tecnici delle definizioni contenute nel paragrafo 2, **punti 3, 11, 12, 27 e 33 quinquies** del presente articolo, o **a modificarle, ove opportuno, per tener conto dei seguenti elementi:**

**a) evoluzione tecnica dei mercati finanziari;**

**b) elenco delle pratiche abusive di cui all'articolo 34 ter, lettera b) del regolamento (UE) n. .../... [MAR], in particolare per quanto riguarda il trading ad alta frequenza, comprendente, ma non in modo esclusivo, le pratiche di "spoofing" (consistente nell'inoltrare ordini ingannevoli), di "quote stuffing" (consistente nell'inoltrare e annullare in rapida successione ingenti ordini sul mercato), e di "layering" (consistente nell'accumulare una molteplicità di ordini).**

## TITOLO II

### CONDIZIONI PER L'AUTORIZZAZIONE E L'ESERCIZIO DELLE ATTIVITÀ APPLICABILI ALLE IMPRESE DI INVESTIMENTO

#### CAPO I

##### CONDIZIONI E PROCEDURE PER L'AUTORIZZAZIONE

#### Articolo 5

##### Requisiti per l'autorizzazione

1. Ciascuno Stato membro prescrive che la prestazione di servizi o l'esercizio di attività di investimento come occupazione o attività abituale a titolo professionale sia soggetta ad autorizzazione preventiva ai sensi delle disposizioni del presente capo. L'autorizzazione è rilasciata dall'autorità competente dello Stato membro d'origine designata a norma dell'articolo 69.

Venerdì 26 ottobre 2012

2. In deroga al paragrafo 1, gli Stati membri consentono che qualsiasi gestore di un mercato sia autorizzato a gestire un sistema multilaterale di negoziazione o un sistema organizzato di negoziazione (OTF), previa verifica del fatto che rispetta le disposizioni del presente capo.

3. Gli Stati membri istituiscono un registro di tutte le imprese di investimento. Il registro è accessibile al pubblico e contiene informazioni sui servizi o sulle attività per i quali l'impresa di investimento è autorizzata. Il registro è aggiornato regolarmente. Ogni autorizzazione è notificata all'AESFEM.

L'AESFEM redige un elenco di tutte le imprese di investimento dell'Unione **europea**. Il registro contiene informazioni sui servizi o sulle attività per i quali ciascuna impresa di investimento è autorizzata ed è aggiornato regolarmente. L'AESFEM pubblica l'elenco sul suo sito web e ne cura l'aggiornamento.

Qualora un'autorità competente abbia revocato un'autorizzazione ai sensi dell'articolo 8, lettere da b) a d), la revoca è pubblicata nell'elenco per un periodo di cinque anni.

4. Ciascuno Stato membro prescrive che:

- un'impresa di investimento che sia una persona giuridica abbia l'amministrazione centrale nello Stato membro in cui ha la sede statutaria;
- un'impresa di investimento che non sia una persona giuridica o un'impresa di investimento che sia una persona giuridica ma che in base al suo diritto nazionale non ha una sede statutaria, abbia la sua amministrazione centrale nello Stato membro in cui esercita effettivamente la sua attività.

#### Articolo 6

##### Ambito di applicazione dell'autorizzazione

1. Lo Stato membro d'origine garantisce che nell'autorizzazione siano specificati i servizi o le attività di investimento che l'impresa di investimento è autorizzata a prestare. L'autorizzazione può coprire uno o più servizi accessori di cui alla sezione B dell'allegato I. L'autorizzazione non può mai essere rilasciata solo per la prestazione di servizi accessori.

2. Un'impresa di investimento che chiede l'autorizzazione a estendere la propria attività ad altri servizi o attività di investimento o a servizi accessori non coperti dall'autorizzazione iniziale presenta una richiesta di estensione della sua autorizzazione.

3. L'autorizzazione è valida per tutta l'Unione **europea** e consente ad un'impresa di investimento di prestare i servizi o di esercitare le attività per i quali è autorizzata ovunque nell'Unione **europea**, sia tramite lo stabilimento di una succursale che in regime di libera prestazione dei servizi.

#### Articolo 7

##### Procedure per la concessione e il rifiuto dell'autorizzazione

1. L'autorità competente non concede l'autorizzazione se prima non si è pienamente assicurata che il richiedente soddisfi tutti i requisiti derivanti dalle disposizioni adottate ai sensi della presente direttiva.

2. L'impresa di investimento fornisce tutte le informazioni - compreso un programma di attività che indichi in particolare i tipi di operazioni previste e la struttura organizzativa - di cui l'autorità competente necessita per accertarsi che l'impresa di investimento abbia adottato, al momento dell'autorizzazione iniziale, tutte le misure necessarie per adempiere agli obblighi derivanti dalle disposizioni del presente capo.

Venerdì 26 ottobre 2012

3. Il richiedente riceve, entro sei mesi dalla presentazione della domanda completa, comunicazione del rilascio o del rifiuto dell'autorizzazione.
4. L'AESFEM elabora progetti di norme tecniche di regolamentazione per specificare:
  - a) le informazioni da fornire alle autorità competenti conformemente all'articolo 7, paragrafo 2, compreso il programma di attività;
  - b) le funzioni dei comitati per le nomine previsti all'articolo 9, paragrafo 2;
  - c) i requisiti applicabili alla direzione delle imprese di investimento ai sensi dell'articolo 9, paragrafo 8, e specificare le informazioni per le notifiche di cui all'articolo 9, paragrafo 5;
  - d) i requisiti applicabili agli azionisti e ai soci con partecipazione qualificata, nonché quali ostacoli possono impedire l'effettivo esercizio delle funzioni di vigilanza dell'autorità competente di cui all'articolo 10, paragrafi 1 e 2.

L'AESFEM presenta tali progetti di norme tecniche di regolamentazione alla Commissione entro [...] (\*).

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

5. L'AESFEM elabora progetti di norme tecniche di attuazione per stabilire formati standard, modelli e procedure per la notifica o la presentazione delle informazioni di cui all'articolo 7, paragrafo 2, e all'articolo 9, paragrafo 5.

L'AESFEM presenta i progetti di norme tecniche di attuazione alla Commissione entro [...] (\*).

Alla Commissione è conferito il potere di adottare le norme tecniche di attuazione di cui al primo comma conformemente all'articolo 15 del regolamento (UE) n. 1095/2010.

## Articolo 8

### Revoca dell'autorizzazione

L'autorità competente può revocare l'autorizzazione rilasciata ad un'impresa di investimento quando quest'ultima:

- a) non si avvale dell'autorizzazione entro dodici mesi, vi rinuncia espressamente o ha cessato di prestare servizi di investimento o di esercitare attività di investimento da più di sei mesi, se lo Stato membro interessato non ha disposto la decadenza dell'autorizzazione in tali casi;
- b) ha ottenuto l'autorizzazione presentando false dichiarazioni o con qualsiasi altro mezzo irregolare;
- c) non soddisfa più le condizioni cui è subordinata l'autorizzazione, ad esempio non rispetta più le condizioni della direttiva 2006/49/CE;

(\*) **18 mesi dall'entrata in vigore della presente direttiva.**



Venerdì 26 ottobre 2012

- d) ha violato in modo grave e sistematico le disposizioni adottate in applicazione della presente direttiva per quanto concerne le condizioni di esercizio applicabili alle imprese di investimento;
- e) rientra in uno degli altri casi in cui la revoca è prevista dalla legislazione nazionale, per questioni che esulano dall'ambito di applicazione della presente direttiva.

Ogni revoca dell'autorizzazione è notificata all'AESFEM.

#### Articolo 9

##### Organo di amministrazione

- 1. *Ai fini della presente direttiva, si applica la seguente definizione di amministratore non esecutivo: L'amministratore non esecutivo o amministratore esterno è un membro del consiglio di amministrazione di una società che non appartiene al gruppo dirigenziale esecutivo. Non è un dipendente della società né è legato a questa in altro modo. Si distingue dagli amministratori interni, in quanto questi ultimi sono membri del consiglio di amministrazione che sono o sono stati anche amministratori esecutivi della società.*

*Gli amministratori non esecutivi hanno le seguenti competenze:*

- *criticano in modo costruttivo e contribuiscono alla definizione delle strategie;*
- *analizzano le prestazioni della dirigenza in termini di raggiungimento delle finalità e degli obiettivi concordati, a vigilano sull'operato degli alti dirigenti (e se necessario ne revocano il mandato) e di pianificazione della successione societaria;*
- *si accertano che le informazioni finanziarie siano accurate e che i controlli finanziari e i sistemi di gestione del rischio siano solidi e giustificabili;*
- *sono responsabili della fissazione di un idoneo livello retributivo degli amministratori esecutivi e svolgono un ruolo di primo piano nella nomina, e se necessario della revoca, degli alti dirigenti, nonché nella pianificazione della successione societaria;*

*Gli amministratori non esecutivi formulano altresì pareri indipendenti in merito:*

- *alle risorse;*
- *alle nomine;*
- *alle norme di condotta.*

*Gli amministratori non esecutivi sono i custodi del processo di governance. Non si occupano della gestione quotidiana della società ma provvedono alla vigilanza dell'attività esecutiva e contribuiscono alla definizione di strategie.*

1. **■** I membri dell'organo di amministrazione delle imprese di investimento soddisfino sempre i requisiti di onorabilità e possiedano le conoscenze, le competenze e l'esperienza necessarie, e dedichino tempo sufficiente all'esercizio delle loro funzioni, **ammettendo il riconoscimento di un ampio ventaglio di esperienze, onde evitare di discriminare le donne.**

Venerdì 26 ottobre 2012

■ I membri dell'organo di amministrazione **soddisfano**, in particolare, i seguenti requisiti:

- a) **tutti** i membri dell'organo di amministrazione dedicano tempo sufficiente all'esercizio delle loro funzioni nell'impresa. **Il numero di incarichi di amministratore che un membro dell'organo di amministrazione di un ente può cumulare contemporaneamente tiene conto delle circostanze personali e della natura, delle dimensioni e della complessità delle attività dell'ente.**

**I membri dell'organo di amministrazione degli istituti che sono significativi per dimensioni, organizzazione interna e natura, portata e complessità delle loro attività non possono cumulare incarichi che vadano oltre una delle seguenti combinazioni:**

- i) un incarico di amministratore esecutivo con due incarichi di amministratore non esecutivo;
- ii) quattro incarichi di amministratore non esecutivo.

Gli incarichi di amministratore esecutivo o non esecutivo ricoperti:

i) nell'ambito dello stesso gruppo:

ii) presso enti che:

- rientrano nel medesimo regime di tutela istituzionale ove siano rispettate le condizioni di cui all'articolo 108, paragrafo 7, del regolamento (UE) n. .../2012 [CRD IV];
- hanno instaurato legami duraturi a norma dell'articolo 108, paragrafo 6, del regolamento (UE) n. .../2012 [CRD IV] oppure

iii) presso società (compresi enti non finanziari) in cui gli istituti detengono una partecipazione qualificata,

sono considerati come un unico incarico di amministratore.

**I membri dell'organo di amministrazione non cumulano l'incarico di amministratore esecutivo in un'impresa di investimento e di amministratore esecutivo in un mercato regolamentato, in un sistema multilaterale di negoziazione o in un sistema organizzato di negoziazione, neppure all'interno dello stesso gruppo.**

La lettera a) comprende:

i) società ed enti non finanziari:

- in cui vi sia una partecipazione qualificata ai sensi dell'articolo 4, paragrafo 21, del regolamento (UE) n. .../2012 [CRD IV];
- in cui vi sia una partecipazione ai sensi dell'articolo 4, paragrafo 49, del regolamento (UE) n. .../[CRD IV] oppure
- che intrattengano stretti legami ai sensi dell'articolo 4, paragrafo 72, del regolamento (UE) n. .../2012 [CRD IV] con taluni enti non finanziari;

Venerdì 26 ottobre 2012

ii) **società di partecipazione finanziaria madri ai sensi dell'articolo 4, paragrafi 65, 66 e 67 del regolamento del regolamento (UE) n. .../2012 [CRD IV] che controllano un istituto di credito centrale o regionale partecipante a un Sistema di tutela istituzionale (IPS).**

- b) L'organo di amministrazione possiede collettivamente conoscenze, competenze e esperienze adeguate per essere in grado di comprendere le attività dell'impresa di investimento, in particolare il rischio principale che tali attività comportano.
- c) Ciascun membro dell'organo di amministrazione agisce con onestà, integrità e indipendenza di giudizio per poter valutare e contestare effettivamente le decisioni degli alti dirigenti **e controllare e monitorare efficacemente le decisioni della dirigenza.**

**Le imprese di investimento destinano** risorse adeguate alla preparazione e alla formazione dei membri dell'organo di amministrazione.

Quando il gestore del mercato che richiede l'autorizzazione a gestire un sistema multilaterale di negoziazione o un sistema organizzato di negoziazione e le persone che dirigono effettivamente l'attività di tali sistemi coincidono con i membri dell'organo di amministrazione del mercato regolamentato, si ritiene che tali persone soddisfino i requisiti stabiliti al primo comma.

- 2. Gli Stati membri prescrivono alle imprese di investimento, ove opportuno e proporzionato in considerazione della natura, delle dimensioni e della complessità delle loro attività, di istituire un comitato per le nomine inteso a valutare il rispetto del paragrafo 1 e a formulare raccomandazioni, se necessario, sulla base di tale valutazione. Il comitato per le nomine è composto da membri dell'organo di amministrazione che non esercitano funzioni esecutive nell'istituto in questione. Il presente paragrafo non si applica nei casi in cui, ai sensi della normativa nazionale, l'organo di amministrazione non ha competenza in materia di nomine dei suoi membri.
- 3. Gli Stati membri prescrivono alle imprese di investimento **e ai rispettivi comitati per le nomine di attenersi a un'ampia gamma di qualità e competenze nella selezione dei membri dei propri organi di amministrazione. Nello specifico:**
  - a) **le imprese di investimento mettono in atto una politica per promuovere la professionalità, la responsabilità e l'impegno quali criteri guida per l'assunzione ai posti di direzione e si assicurano che la lealtà delle persone assunte agli interessi dell'ente non possa essere messa in dubbio;**
  - b) **le imprese di investimento adottano misure concrete, mirate a una rappresentanza più equilibrata negli organi, come corsi di formazione destinati ai comitati per le nomine, la creazione di liste di candidati competenti e l'introduzione di una procedura di nomina che preveda la presenza di almeno un candidato per ogni sesso;**
  - c) **ove praticata, la rappresentanza del personale in seno all'organo di amministrazione si considera un modo positivo per aumentare la diversità, in quanto apporta una prospettiva fondamentale e una reale conoscenza dei meccanismi di funzionamento interni dell'ente.**

**Le autorità competenti prescrivono alle imprese di investimento di dare attuazione a quote di genere aventi un rapporto 1/3 entro... (\*).**

(\*) Due anni dopo il giorno di entrata in vigore della presente direttiva.

Venerdì 26 ottobre 2012

4. L'AESFEM elabora progetti di norme tecniche di regolamentazione per specificare **il modo in cui l'istituto debba tenere conto di** quanto segue:
- a) la nozione di tempo sufficiente dedicato da un membro dell'organo di amministrazione all'esercizio delle sue funzioni, in relazione alle circostanze personali e alla natura, alle dimensioni e alla complessità delle attività dell'impresa di investimento, di cui le autorità competenti devono tener conto quando autorizzano un membro dell'organo di amministrazione a cumulare più incarichi di amministratore di quanto sia consentito, come indicato al paragrafo 1, lettera a);
  - b) la nozione di conoscenze, competenze e esperienze collettive adeguate dei membri dell'organo di amministrazione di cui al paragrafo 1, lettera b);
  - c) la nozione di onestà, integrità e indipendenza di giudizio di un membro dell'organo di amministrazione di cui al paragrafo 1, lettera b);
  - d) la nozione di risorse umane e finanziarie adeguate destinate alla preparazione e alla formazione dei membri dell'organo di amministrazione;
  - e) la nozione di diversità di cui tener conto per la selezione dei membri dell'organo di amministrazione.

**L'AESFEM presenta tali progetti di norme tecniche di regolamentazione alla Commissione entro [...] (\*).**

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

■

5. Gli Stati membri prescrivono che l'impresa di investimento notifichi all'autorità competente tutti i membri dell'organo di amministrazione e qualsiasi cambiamento intervenuto nella sua composizione, fornendo tutte le informazioni necessarie per valutare se l'impresa rispetti le disposizioni di cui ai paragrafi 1, 2 e 3.
6. Gli Stati membri prescrivono che l'organo di amministrazione di un'impresa di investimento provveda affinché l'impresa sia gestita in modo sano e prudente e in modo da promuovere l'integrità del mercato e l'interesse dei clienti. A tal fine l'organo di amministrazione:
- a) definisce, approva e sorveglia gli obiettivi strategici dell'impresa;
  - b) definisce, approva e sorveglia l'organizzazione dell'impresa, comprese le qualifiche, conoscenze e competenze richieste al personale, le risorse, le procedure e gli accordi per la prestazione di servizi e l'effettuazione di attività da parte dell'impresa, tenendo conto della natura, delle dimensioni e della complessità delle sue attività e di tutti i requisiti che essa deve soddisfare;
  - c) definisce, approva e sorveglia la strategia dell'impresa in materia di servizi, attività, operazioni e prodotti prestati o proposti dalla stessa, in conformità alla tolleranza del rischio dell'impresa e alle caratteristiche ed esigenze dei clienti destinatari, compresa l'effettuazione, se del caso, di prove di stress adeguate;

(\*) 12 mesi dopo il giorno di entrata in vigore della presente direttiva.

Venerdì 26 ottobre 2012

*c bis) definisce, approva e sorveglia la remunerazione offerta dall'impresa al personale addetto alle vendite, che deve essere intesa a incoraggiare un comportamento commerciale responsabile e un trattamento equo dei consumatori, a evitare conflitti di interesse, a comunicare ai clienti la struttura retributiva, ove opportuno, come nel caso in cui non sia possibile gestire o evitare possibili conflitti di interesse, fatto salvo l'articolo 24;*

d) esercita una sorveglianza effettiva sull'alta dirigenza;

*d bis) persegue una strategia antifrode.*

L'organo di amministrazione sorveglia e valuta periodicamente l'efficacia dell'organizzazione dell'impresa di investimento e l'adeguatezza delle strategie relative alla prestazione di servizi ai clienti e prende i provvedimenti opportuni per rimediare ad eventuali carenze.

I membri dell'organo di amministrazione, nella sua funzione di sorveglianza, hanno accesso adeguato alle informazioni e ai documenti necessari per sorvegliare e controllare le decisioni in materia di amministrazione.

7. L'autorità competente rifiuta l'autorizzazione se non è certa che le persone che dirigeranno effettivamente l'attività dell'impresa di investimento abbiano onorabilità e professionalità sufficienti o laddove esistano ragioni obiettive e dimostrabili per ritenere che l'organo di amministrazione dell'impresa possa mettere a repentaglio la gestione efficace, sana e prudente dell'impresa e l'adeguata considerazione dell'interesse dei clienti nonché l'integrità del mercato.
8. Gli Stati membri prescrivono che la direzione delle imprese di investimento sia assicurata da almeno due persone che soddisfino i requisiti di cui al paragrafo 1.

In deroga al primo comma, gli Stati membri possono rilasciare l'autorizzazione alle imprese di investimento che sono persone fisiche o alle imprese di investimento che sono persone giuridiche dirette da un'unica persona fisica conformemente al loro statuto e alla legislazione nazionale applicabile. Gli Stati membri prescrivono comunque che:

- a) siano state adottate misure alternative per garantire la gestione sana e prudente di tali imprese nonché l'adeguata considerazione dell'interesse dei clienti e l'integrità del mercato;
  - b) le persone fisiche interessate soddisfino il criterio dell'onorabilità, possiedano **un adeguato livello di conoscenze e competenze** e **sia loro concesso tempo sufficiente per svolgere le loro funzioni e aggiornare e convalidare le loro conoscenze e competenze.**
- 8 bis. Fatti salvi i loro ordinamenti giuridici, gli Stati membri garantiscono che, qualora si asserisca che un membro del consiglio di amministrazione abbia violato le disposizioni o abbia commesso un'infrazione su questioni rientranti nell'ambito di applicazione della presente direttiva o del regolamento (UE) n. .../...[MiFIR], il membro in questione possa essere sottoposto a procedimento penale e civile.**
- 8 ter. Il presente articolo non pregiudica le disposizioni relative alla rappresentanza dei lavoratori in seno ai consigli di amministrazione stabilite dalle leggi e o dalle prassi nazionali.**

#### Articolo 10

##### Azionisti e soci con partecipazioni qualificate

1. Le autorità competenti non autorizzano la prestazione di servizi o attività di investimento da parte di un'impresa di investimento fintanto che non siano stati loro comunicati l'identità degli azionisti o soci, diretti o indiretti, siano essi persone fisiche o giuridiche, che detengono partecipazioni qualificate e gli importi di tali partecipazioni.

**Venerdì 26 ottobre 2012**

Le autorità competenti rifiutano l'autorizzazione se, tenuto conto della necessità di garantire la gestione sana e prudente di un'impresa di investimento, non sono certe dell'idoneità degli azionisti o soci che detengono partecipazioni qualificate.

Quando esistono stretti legami tra l'impresa di investimento e altre persone fisiche o giuridiche, l'autorità competente rilascia l'autorizzazione solo se tali legami non le impediscono di esercitare efficacemente le sue funzioni di vigilanza.

2. L'autorità competente rifiuta di rilasciare l'autorizzazione se le disposizioni legislative, regolamentari o amministrative di un paese terzo applicabili ad una o più persone fisiche o giuridiche con le quali l'impresa di investimento ha stretti legami, o le difficoltà legate all'applicazione di tali disposizioni, le impediscono di esercitare efficacemente le sue funzioni di vigilanza.

3. Gli Stati membri prescrivono che, quando l'influenza esercitata dalle persone di cui al paragrafo 1, primo comma, può pregiudicare la gestione sana e prudente dell'impresa di investimento, l'autorità competente adotti misure adeguate per porre termine a tale situazione.

Le misure possono consistere nella richiesta di provvedimenti giudiziari o nell'imposizione di sanzioni nei confronti degli amministratori e dei dirigenti o nella sospensione dell'esercizio dei diritti di voto inerenti alle azioni detenute dagli azionisti o soci in questione.

## Articolo 11

### Notifica di progetti di acquisizione

1. Gli Stati membri prevedono che qualsiasi persona fisica o giuridica («candidato acquirente»), che abbia deciso, da sola o di concerto con altre, di acquisire, direttamente o indirettamente, una partecipazione qualificata in un'impresa di investimento o di aumentare ulteriormente, direttamente o indirettamente, detta partecipazione qualificata in modo tale che la quota dei diritti di voto o del capitale da essa detenuta raggiunga o superi il 20 %, 30 % o 50 %, o che l'impresa di investimento divenga una sua impresa figlia («progetto di acquisizione») notifichi previamente per iscritto alle autorità competenti dell'impresa di investimento nella quale intende acquisire una partecipazione qualificata o aumentare detta partecipazione qualificata l'entità prevista della partecipazione e le informazioni pertinenti di cui all'articolo 13, paragrafo 4.

Gli Stati membri prevedono che tutte le persone fisiche o giuridiche che abbiano deciso di non detenere più, direttamente o indirettamente, una partecipazione qualificata in un'impresa di investimento debbano previamente notificare per iscritto alle autorità competenti l'entità prevista della partecipazione. Le persone fisiche o giuridiche sono parimenti tenute ad informare le autorità competenti qualora abbiano deciso di diminuire la propria partecipazione qualificata in modo tale che la quota dei diritti di voto o del capitale da esse detenuta scenda al di sotto dei limiti del 20 %, 30 % o 50 %, o che l'impresa di investimento cessi di essere una sua impresa figlia.

Gli Stati membri possono non applicare la soglia del 30 % quando essi applicano una soglia di un terzo ai sensi dell'articolo 9, paragrafo 3, lettera a), della direttiva 2004/109/CE.

Nel determinare se i criteri per una partecipazione qualificata di cui all'articolo 10 e al presente articolo sono soddisfatti, gli Stati membri non prendono in considerazione i diritti di voto o le azioni eventualmente detenuti da imprese di investimento o enti creditizi derivanti dall'assunzione a fermo di strumenti finanziari e/o dal collocamento di strumenti finanziari sulla base di un impegno irrevocabile di cui all'allegato I, sezione A, punto 6, a condizione che da un lato tali diritti non siano esercitati o altrimenti utilizzati per intervenire nella gestione dell'emittente e dall'altro che siano ceduti entro un anno dall'acquisizione.

Venerdì 26 ottobre 2012

2. Le autorità competenti operano in piena consultazione reciproca quando effettuano la valutazione di cui all'articolo 13, paragrafo 1 («la valutazione»), se il candidato acquirente è:

- a) un ente creditizio, un'impresa di assicurazione, un'impresa di riassicurazione, un'impresa di investimento o una società di gestione di OICVM autorizzati in un altro Stato membro o in un settore diverso da quello cui si riferisce il progetto di acquisizione;
- b) l'impresa madre di un ente creditizio, di un'impresa di assicurazione, di un'impresa di riassicurazione, di un'impresa di investimento o di una società di gestione di OICVM autorizzati in un altro Stato membro o in un settore diverso da quello cui si riferisce il progetto di acquisizione; oppure
- c) una persona fisica o giuridica che controlla un ente creditizio, un'impresa di assicurazione, un'impresa di riassicurazione, un'impresa di investimento o una società di gestione di OICVM autorizzati in un altro Stato membro o in un settore diverso da quello cui si riferisce il progetto di acquisizione.

Le autorità competenti si scambiano senza indebiti ritardi tutte le informazioni essenziali o pertinenti per la valutazione dell'acquisizione. A tale riguardo, le autorità competenti si comunicano su richiesta tutte le informazioni pertinenti e comunicano di propria iniziativa tutte le informazioni essenziali. Nella decisione dell'autorità competente che ha autorizzato l'impresa di investimento alla quale si riferisce il progetto di acquisizione sono indicati eventuali pareri o riserve espressi dall'autorità competente responsabile del candidato acquirente.

3. Gli Stati membri prescrivono che se le imprese di investimento vengono a conoscenza di acquisizioni o cessioni di partecipazioni nel loro capitale che facciano sì che le partecipazioni superino uno dei livelli di cui al paragrafo 1, primo comma, o scendano al di sotto di uno di tali livelli, abbiano l'obbligo di comunicarlo immediatamente all'autorità competente.

Le imprese di investimento comunicano altresì all'autorità competente, almeno una volta all'anno, l'identità degli azionisti e dei soci che possiedono partecipazioni qualificate e l'entità delle medesime, quali risultano, per esempio, dalle informazioni comunicate nel corso dell'assemblea generale annuale degli azionisti e dei soci ovvero in virtù della regolamentazione applicabile alle società i cui valori mobiliari sono ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato.

4. Gli Stati membri prescrivono che le autorità competenti adottino misure analoghe a quelle di cui all'articolo 10, paragrafo 3 nei confronti delle persone che non ottemperino all'obbligo di informare l'autorità prima dell'acquisizione o dell'incremento di una partecipazione qualificata. In caso di acquisizione di una partecipazione nonostante l'opposizione dell'autorità competente, gli Stati membri, indipendentemente da altre eventuali sanzioni che verranno adottate, dispongono la sospensione dell'esercizio dei relativi diritti di voto, oppure la nullità o la possibilità di annullamento dei voti espressi.

## Articolo 12

### Termine per la valutazione

1. Le autorità competenti comunicano per iscritto al candidato acquirente di aver ricevuto la notifica di cui all'articolo 11, paragrafo 1, primo comma, e le eventuali informazioni di cui al paragrafo 2 del presente articolo prontamente e comunque entro due giorni lavorativi dalla ricezione.

Le autorità competenti dispongono di un massimo di sessanta giorni lavorativi decorrenti dalla data dell'avviso scritto di ricevimento della notifica e di tutti i documenti che lo Stato membro ha chiesto di allegare alla notifica in base all'elenco di cui all'articolo 13, paragrafo 4 («termine per la valutazione»), per effettuare la valutazione.

Venerdì 26 ottobre 2012

Le autorità competenti informano il candidato acquirente della data di scadenza del termine per la valutazione al momento del ricevimento della notifica.

2. Durante il termine per la valutazione, le autorità competenti possono, se del caso, e non oltre il cinquantesimo giorno lavorativo di tale termine, richiedere ulteriori informazioni necessarie per completare la valutazione. La richiesta viene fatta per iscritto precisando le informazioni integrative necessarie.

Per il periodo compreso tra la data della richiesta di informazioni da parte delle autorità competenti e il ricevimento della risposta del candidato acquirente, viene sospeso il decorso del termine per la valutazione. La sospensione non supera i venti giorni lavorativi. Eventuali ulteriori richieste di completamento o chiarimento delle informazioni da parte delle autorità competenti sono a discrezione di dette autorità ma non possono dare luogo ad una sospensione del decorso del termine per la valutazione.

3. Le autorità competenti possono prorogare la sospensione di cui al paragrafo 2, secondo comma, fino a un massimo di trenta giorni lavorativi se il candidato acquirente è:

- a) una persona fisica o giuridica che risiede fuori dall'Unione **europa**;
- b) una persona fisica o giuridica e non è sottoposto a vigilanza a norma della presente direttiva, o delle direttive 2009/65/CE, 2009/138/CE, 2006/48/CE.

4. Se al termine della loro valutazione decidono di opporsi al progetto di acquisizione, le autorità competenti, entro due giorni lavorativi e senza superare il termine per la valutazione, informano per iscritto il candidato acquirente e indicano le ragioni della loro decisione. Fatta salva la legislazione nazionale, un'adeguata motivazione della decisione può essere resa pubblica su richiesta del candidato acquirente. Ciò non impedisce ad uno Stato membro di autorizzare l'autorità competente a rendere pubblica tale motivazione anche senza una richiesta del candidato acquirente.

5. Se, entro il termine per la valutazione, le autorità competenti non si oppongono per iscritto al progetto di acquisizione, il progetto di acquisizione è da considerarsi approvato.

6. Le autorità competenti possono fissare un termine massimo per il perfezionamento della prevista acquisizione e prorogarlo ove opportuno.

7. Gli Stati membri non possono imporre requisiti più rigorosi di quelli previsti nella presente direttiva per la notifica alle autorità competenti e l'approvazione da parte di queste ultime di acquisizioni dirette o indirette di diritti di voto o di capitale.

8. L'AESFEM elabora progetti di norme tecniche di regolamentazione per redigere un elenco esauriente di informazioni, di cui al paragrafo 4, che i candidati acquirenti devono includere nella notifica, fatto salvo il paragrafo 2.

L'AESFEM presenta tali progetti di norme tecniche di regolamentazione alla Commissione entro il 1° gennaio 2014.

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

**8 bis.** L'AESFEM elabora progetti di norme tecniche di attuazione per stabilire formati standard, modelli e procedure per le modalità della consultazione tra le autorità competenti interessate di cui all'articolo 11, paragrafo 2.



Venerdì 26 ottobre 2012

L'AESFEM presenta tali progetti di norme tecniche di attuazione alla Commissione entro il 1° gennaio 2014.

Alla Commissione è conferito il potere di adottare le norme tecniche di attuazione di cui al primo comma conformemente all'articolo 15 del regolamento (UE) n. 1095/2010.

### Articolo 13

#### Valutazione

1. Nell'esaminare la notifica di cui all'articolo 11, paragrafo 1, e le informazioni di cui all'articolo 12, paragrafo 2, le autorità competenti valutano, al fine di garantire la gestione sana e prudente dell'impresa di investimento cui si riferisce il progetto di acquisizione e tenendo conto della probabile influenza del candidato acquirente sull'impresa di investimento, la qualità del candidato acquirente e la solidità finanziaria del progetto di acquisizione sulla base di tutti i criteri seguenti:

- a) la reputazione del candidato acquirente;
- b) la reputazione e l'esperienza di tutte le persone che, in esito al progetto di acquisizione, determineranno l'orientamento dell'attività dell'impresa di investimento;
- c) la solidità finanziaria del candidato acquirente, in particolare in considerazione del tipo di attività esercitata e prevista nell'impresa di investimento alla quale si riferisce il progetto di acquisizione;
- d) la capacità dell'impresa di investimento di rispettare e continuare a rispettare i requisiti prudenziali a norma della presente direttiva e, se del caso, di altre direttive, segnatamente le direttive 2002/87/CE e 2006/49/CE, in particolare, il fatto che il gruppo di cui diventerà parte disponga di una struttura che permetta di esercitare una vigilanza efficace, di scambiare effettivamente informazioni tra le autorità competenti e di determinare la ripartizione delle responsabilità tra le autorità competenti;

***d bis) se l' acquisizione proposta aumenta il rischio di conflitti d'interesse;***

- e) l'esistenza di motivi ragionevoli per sospettare che, in relazione al progetto di acquisizione, sia in corso o abbia avuto luogo un'operazione o un tentativo di riciclaggio di proventi di attività illecite o di finanziamento del terrorismo ai sensi dell'articolo 1 della direttiva 2005/60/CE o che il progetto di acquisizione potrebbe aumentarne il rischio.

Alla Commissione è conferito il potere di adottare atti delegati conformemente all'articolo 94 riguardo a misure che adeguino i criteri prudenziali di cui al presente paragrafo, primo comma.

2. Le autorità competenti possono opporsi al progetto di acquisizione solo se sussistono ragionevoli motivi per farlo in base ai criteri di cui al paragrafo 1 o se le informazioni fornite dal candidato acquirente sono incomplete.

3. Gli Stati membri si astengono dall'imporre condizioni preliminari per quanto concerne il livello della partecipazione da acquisire e non consentono alle rispettive autorità competenti di esaminare il progetto di acquisizione sotto il profilo delle necessità economiche del mercato.

4. Gli Stati membri pubblicano l'elenco delle informazioni che sono necessarie per effettuare la valutazione e che devono essere fornite alle autorità competenti all'atto della notifica di cui all'articolo 11, paragrafo 1. Le informazioni richieste sono proporzionate e adeguate alla natura del candidato acquirente e del progetto di acquisizione. Gli Stati membri non richiedono informazioni che non sono pertinenti per una valutazione prudenziale.

Venerdì 26 ottobre 2012

5. Fatto salvo l'articolo 12, paragrafi 1, 2 e 3, quando all'autorità competente sono stati notificati due o più progetti di acquisizione o di incremento di partecipazioni qualificate nella stessa impresa di investimento, tale autorità tratta i candidati acquirenti in modo non discriminatorio.

#### Articolo 14

##### Adesione ad un sistema di indennizzo degli investitori autorizzato

L'autorità competente si accerta che i soggetti che chiedono un'autorizzazione in qualità di imprese di investimento abbiano ottemperato, al momento dell'autorizzazione, agli obblighi previsti dalla direttiva 97/9/CE **1**.

***Il presente articolo non si applica ai depositi strutturati emessi da enti creditizi che fanno parte di un sistema di garanzia dei depositi riconosciuto ai sensi della direttiva 94/19/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 30 maggio 1994, relativa ai sistemi di garanzia dei depositi (1).***

#### Articolo 15

##### Dotazione patrimoniale iniziale

Gli Stati membri assicurano che le autorità competenti rilascino l'autorizzazione solo a condizione che l'impresa di investimento disponga di un sufficiente capitale iniziale conforme ai requisiti previsti dalla direttiva 2006/49/CE, tenuto conto della natura dei servizi o delle attività di cui trattasi.

#### Articolo 16

##### Requisiti organizzativi

1. Lo Stato membro d'origine prescrive che le imprese di investimento rispettino i requisiti di organizzazione di cui ai paragrafi da 2 a 8 del presente articolo e all'articolo 17.

2. Le imprese di investimento applicano politiche e procedure sufficienti a garantire che l'impresa, ivi compresi i suoi dirigenti, i suoi dipendenti e gli agenti collegati, adempiano agli obblighi che incombono loro in virtù delle disposizioni della presente direttiva nonché alle opportune regole per le operazioni personali di tali persone.

3. Le imprese di investimento mantengono e applicano disposizioni organizzative e amministrative efficaci al fine di adottare tutte le misure ragionevoli destinate ad evitare che i conflitti di interesse, quali definiti all'articolo 23, incidano negativamente sugli interessi dei loro clienti. ***Tra queste disposizioni rientrano una politica e altri provvedimenti del caso intesi a valutare la compatibilità del prodotto di investimento con le esigenze dei clienti a cui saranno offerti, nonché a garantire che i prodotti di investimento o depositi strutturati concepiti dall'impresa a scopo di vendita a clienti professionisti o clienti al dettaglio soddisfino le esigenze di un determinato mercato di riferimento e che l'impresa di investimento che commercializza prodotti di investimento assicurino che quest'ultimo sia venduto a clienti all'interno del gruppo di riferimento. Gli obiettivi di vendita e altri sistemi interni di incentivo non devono promuovere la vendita di prodotti al di fuori del gruppo cui sono rivolti. In particolare, un'impresa di investimento che crea prodotti di investimento, depositi strutturati o strumenti finanziari dispone di una procedura di approvazione del prodotto e adotta tutte le misure operative e procedurali necessarie per attuare tale processo di approvazione del prodotto. Prima che i prodotti di investimento e gli strumenti finanziari siano immessi o distribuiti sul mercato, essi devono essere approvati ai sensi del processo di approvazione del prodotto. Tutti i rischi pertinenti sono attentamente valutati e i prodotti e gli strumenti sono immessi o distribuiti sul mercato solo se ciò è nell'interesse del gruppo di clienti di riferimento. La procedura di approvazione del prodotto garantisce il riesame periodico dei prodotti esistenti, onde assicurarne la continua idoneità a soddisfare le esigenze di un determinato mercato di riferimento. Il processo di approvazione del prodotto è riesaminato annualmente. Un'impresa di investimento è in grado, in qualsiasi momento, di fornire all'autorità competente di riferimento una descrizione aggiornata e dettagliata della natura e dei dettagli del processo di approvazione del prodotto.***

(1) GU L 135 del 31.5.1994, pag. 5.

Venerdì 26 ottobre 2012

4. Le imprese di investimento adottano misure ragionevoli per garantire la continuità e la regolarità nella prestazione di servizi e nell'esercizio di attività di investimento. A tal fine le imprese di investimento utilizzano sistemi, risorse e procedure appropriati e proporzionati.

5. Quando le imprese di investimento affidano ad un terzo l'esecuzione di funzioni operative essenziali ai fini della prestazione di un servizio continuo e soddisfacente ai clienti e dell'esercizio continuo e soddisfacente di attività di investimento, adottano misure ragionevoli per evitare un indebito aggravamento del rischio operativo. L'affidamento a terzi di funzioni operative importanti non può mettere materialmente a repentaglio la qualità del controllo interno né impedire alle autorità di vigilanza di controllare che le imprese di investimento adempiano a tutti i loro obblighi.

Le imprese di investimento dispongono di procedure amministrative e contabili sane, di meccanismi di controllo interno, di procedure efficaci per la valutazione del rischio e di meccanismi efficaci di controllo e tutela in materia di elaborazione elettronica dei dati.

6. Le imprese di investimento tengono, per tutti i servizi prestati e tutte le operazioni effettuate, registrazioni sufficienti atte a consentire all'autorità competente di controllare il rispetto dei requisiti previsti dalla presente direttiva e, in particolare di verificare che le imprese di investimento hanno adempiuto tutti gli obblighi nei confronti dei clienti o potenziali clienti.

7. Le registrazioni comprendono la registrazione delle conversazioni telefoniche o delle comunicazioni elettroniche che riguardino almeno le operazioni concluse in caso di negoziazione per conto proprio e gli ordini dei clienti quando sono prestati i servizi di ricezione e trasmissione di ordini e di esecuzione di ordini per conto dei clienti.

***Gli Stati membri possono rinunciare all'obbligo di registrare le conversazioni telefoniche nel caso in cui l'impresa di investimento la cui attività principale non consiste nel ricevere o trasmettere ordini, né eseguirne per conto di clienti.***

***Per quanto concerne le comunicazioni tra gli istituti finanziari e i clienti al dettaglio, gli Stati membri, in alternativa alle registrazioni di cui al primo comma, possono riconoscere la documentazione adeguata del contenuto di tali conversazioni telefoniche o comunicazioni elettroniche, ad esempio sotto forma di verbale, purché quest'ultimo sia firmato dal cliente.***

Le registrazioni delle conversazioni telefoniche o delle comunicazioni elettroniche in conformità al primo comma ***o al verbale redatto in conformità al terzo comma*** sono fornite ai clienti interessati su richiesta e sono conservate per un periodo di tre anni. ***Gli Stati membri dispongono che tali registrazioni siano conservate per un intero anno successivo alla conclusione dell'investimento.***

***I soggetti competenti dell'impresa di investimento sono autorizzati a condurre le conversazioni e le comunicazioni di cui al primo comma soltanto servendosi di dispositivi di proprietà dell'impresa di investimento, sui quali sono conservate le registrazioni delle stesse.***

8. Quando detengono strumenti finanziari appartenenti ai clienti, le imprese di investimento adottano misure adeguate per salvaguardare i diritti di proprietà di questi ultimi, segnatamente in caso di insolvenza dell'impresa di investimento, e per impedire che gli strumenti dei clienti siano utilizzati dall'impresa di investimento per conto proprio, salvo accordo esplicito dei clienti stessi.

9. Quando detengono fondi appartenenti ai clienti, le imprese di investimento adottano misure adeguate per salvaguardare i diritti di questi ultimi e per impedire che i fondi dei clienti siano utilizzati dalle imprese per conto proprio, salvo nel caso degli enti creditizi.

Venerdì 26 ottobre 2012

10. Un'impresa di investimento non conclude contratti di garanzia con trasferimento del titolo di proprietà con clienti al dettaglio al fine di assicurare o coprire obbligazioni presenti o future, effettive o condizionate o potenziali dei clienti.

11. In caso di succursali di imprese di investimento, ferma restando la possibilità per l'autorità competente dello Stato membro d'origine dell'impresa di investimento di avere accesso diretto alle pertinenti registrazioni, l'autorità competente dello Stato membro in cui la succursale è ubicata si accerta che siano stati soddisfatti gli obblighi previsti ai paragrafi 6 e 7 per quanto concerne le operazioni effettuate dalla succursale.

12. Alla Commissione è conferito il potere di adottare atti delegati conformemente all'articolo 94 riguardo a ■ misure che specifichino i requisiti di organizzazione concreti di cui ai paragrafi da 2 a 9 **del presente articolo** da imporre alle imprese di investimento e alle succursali di imprese di paesi terzi autorizzate in conformità all'articolo 43 che prestano diversi servizi di investimento e/o esercitano diverse attività di investimento e servizi accessori o una loro combinazione.

#### Articolo 17

##### Negoziazione algoritmica *e ad alta frequenza*

1. Le imprese di investimento che effettuano negoziazione algoritmica pongono in essere controlli efficaci dei sistemi e del rischio **idonei all'attività che esercitano**, per garantire che i propri sistemi di negoziazione siano resistenti e dispongano di sufficiente capacità, siano soggetti a soglie e limiti di negoziazione appropriati e impediscano l'invio di ordini erronei o comunque un funzionamento del sistema tale da creare un mercato disordinato o contribuirvi. Tali imprese pongono in essere anche controlli efficaci dei sistemi e del rischio per garantire che i sistemi di negoziazione non possano essere utilizzati per finalità contrarie al regolamento (UE) n. .../...[MAR] o alle regole di una sede di negoziazione a cui esse sono collegate. Esse dispongono di piani efficaci di continuità **commerciale** operativa in caso di imprevisto malfunzionamento dei sistemi di negoziazione e provvedono affinché i loro sistemi siano verificati a fondo e soggetti a un monitoraggio adeguato per garantirne la conformità ai requisiti del presente paragrafo.

2. Le imprese di investimento che effettuano la negoziazione algoritmica forniscono – almeno una volta all'anno **di propria iniziativa e in qualsiasi altro momento su richiesta** – all'autorità competente del proprio Stato membro di origine una descrizione **dettagliata** della natura delle proprie strategie di negoziazione algoritmica, dettagli sui parametri o sui limiti di negoziazione a cui il sistema è soggetto, i controlli fondamentali di conformità e di rischio attuati per assicurare che le condizioni di cui al paragrafo 1 siano soddisfatte e dettagli sulla verifica dei sistemi. **Un'impresa di investimento, su richiesta di un'autorità competente, presenta** ulteriori informazioni ■ sulla negoziazione algoritmica da essa effettuata e sui sistemi utilizzati.

**2 bis.** *Un'impresa di investimento che adotta una strategia di negoziazione ad alta frequenza conserva, in un formato approvato, la pista di controllo non elaborata delle attività di quotazione e negoziazione svolte in qualsiasi sede di negoziazione e la mette a disposizione, su richiesta, dell'autorità nazionale competente.*

3. **Un'impresa di investimento che partecipa a un sistema di servizi di supporto agli scambi (market making) offerto da una sede di negoziazione conclude un accordo scritto vincolante con tale sede in merito agli obblighi fondamentali derivanti dalla partecipazione al sistema di market making e aderisce alle condizioni generali del sistema in oggetto, tra cui l'immissione di liquidità. L'impresa di investimento dispone di sistemi e di controlli dei rischi efficaci onde garantire di essere in grado di adempiere in ogni momento ai propri obblighi ai sensi dell'accordo scritto vincolante. Ove adotti una strategia di negoziazione algoritmica al fine di adempiere in ogni momento ai propri obblighi in quanto market maker, un'impresa di investimento garantisce che l'algoritmo funzioni** continuamente durante le ore di attività della sede di negoziazione a cui invia ordini o tramite i sistemi della quale esegue le operazioni **e che** i parametri o i limiti di negoziazione **dell'algoritmo assicurino** che **l'impresa di investimento** trasmetta quotazioni ferme a prezzi competitivi, con il risultato di fornire liquidità a tali sedi di negoziazione su base regolare e continua, a prescindere dalle condizioni di mercato prevalenti, **salvo diversa indicazione dell'accordo scritto.**

Venerdì 26 ottobre 2012

4. **Le imprese di investimento non forniscono accesso sponsorizzato "naked" a una sede di negoziazione.** Un'impresa di investimento che fornisce accesso **di mercato** elettronico diretto a una sede di negoziazione pone in essere efficaci controlli dei sistemi e del rischio, tali da assicurare che l'idoneità delle persone che utilizzano il servizio sia adeguatamente valutata e riesaminata, che le persone che utilizzano il servizio non superino soglie appropriate di negoziazione e di credito prefissate, che la negoziazione da parte di persone che utilizzano il servizio sia oggetto di adeguato monitoraggio e che controlli appropriati dei rischi impediscano che una negoziazione possa creare rischi per la stessa impresa di investimento o possa dar luogo a un mercato disordinato o contribuirvi o sia contraria al regolamento (UE) n. [MAR] o alle regole sulle sedi di negoziazione. Le imprese di investimento garantiscono che vi sia un accordo scritto vincolante tra l'impresa e la persona relativo ai diritti e agli obblighi essenziali derivanti dalla prestazione del servizio e che ai sensi di tale accordo l'impresa mantenga la responsabilità per garantire che la negoziazione mediante tale servizio sia conforme ai requisiti della presente direttiva, del regolamento (UE) n. .../[MAR] e alle regole della sede di negoziazione.

5. Le imprese di investimento che agiscono in qualità di membri compensatori generali per altre persone pongono in essere controlli e sistemi efficaci per garantire che possano fruire dei servizi di compensazione solo persone idonee che soddisfano determinati criteri e che a tali persone siano imposti requisiti appropriati per ridurre i rischi per l'impresa e per il mercato. Le imprese di investimento assicurano che vi sia un accordo scritto vincolante tra l'impresa e la persona per quanto riguarda i diritti e gli obblighi essenziali derivanti dalla prestazione del servizio.

6. Alla Commissione è conferito il potere di adottare atti delegati conformemente all'articolo 98 riguardo a misure intese a specificare i requisiti di organizzazione dettagliati di cui ai paragrafi da 1 a 5 da imporre alle imprese di investimento che prestano diversi servizi di investimento e servizi accessori e/o esercitano diverse attività di investimento o combinazioni degli stessi.

#### Articolo 18

Processo di negoziazione e finalizzazione di operazioni in un sistema multilaterale di negoziazione e in un sistema organizzato di negoziazione

1. Gli Stati membri prescrivono che le imprese di investimento o i gestori del mercato che gestiscono un sistema multilaterale di negoziazione o un sistema organizzato di negoziazione, oltre a rispettare gli obblighi di cui all'articolo 16, instaurino regole e procedure trasparenti atte a garantire un processo di negoziazione equo ed ordinato e fissino criteri obiettivi per un'esecuzione efficace degli ordini. Essi pongono in atto dispositivi per garantire una gestione solida delle operazioni tecniche del sistema, compresi dispositivi di emergenza efficaci per far fronte ai rischi di disfunzione del sistema.

2. Gli Stati membri prescrivono che le imprese di investimento o i gestori del mercato che gestiscono un sistema multilaterale di negoziazione o un sistema organizzato di negoziazione instaurino regole trasparenti concernenti i criteri per la determinazione degli strumenti finanziari che possono essere negoziati nell'ambito del loro sistema.

Gli Stati membri prescrivono che, se del caso, le imprese di investimento o i gestori del mercato che gestiscono un sistema multilaterale di negoziazione o un sistema organizzato di negoziazione forniscano o si accertino che siano accessibili al pubblico informazioni sufficienti per permettere ai suoi utenti di emettere un giudizio in materia di investimenti, tenuto conto sia della natura degli utenti che dei tipi di strumenti negoziati.

3. Gli Stati membri prescrivono che le imprese di investimento o i gestori del mercato che gestiscono un sistema multilaterale di negoziazione o un sistema organizzato di negoziazione instaurino, pubblicino e mantengano regole trasparenti **e non discriminatorie**, basate su criteri oggettivi che disciplinano l'accesso al sistema.

**3 bis.** *Gli Stati membri prescrivono alle imprese di investimento o agli operatori di mercato che gestiscono un sistema multilaterale di negoziazione o un sistema organizzato di negoziazione di dotarsi di disposizioni intese a individuare chiaramente e gestire le potenziali conseguenze negative, per la gestione del sistema o per i suoi partecipanti, di eventuali conflitti d'interesse tra il sistema, i suoi proprietari o il suo gestore e il sano funzionamento del sistema stesso.*

Venerdì 26 ottobre 2012

4. Gli Stati membri prescrivono che le imprese di investimento o i gestori del mercato che gestiscono un sistema multilaterale di negoziazione o un sistema organizzato di negoziazione informino chiaramente i suoi utenti delle rispettive responsabilità per quanto concerne il regolamento delle operazioni effettuate nel loro sistema. Gli Stati membri prescrivono che le imprese di investimento o i gestori del mercato che gestiscono un sistema multilaterale di negoziazione o un sistema organizzato di gestione adottino preventivamente le misure necessarie per favorire il regolamento efficiente delle operazioni concluse nell'ambito dei sistemi del sistema multilaterale di negoziazione o di un sistema organizzato di negoziazione.

**4 bis. Gli Stati membri prescrivono a un sistema multilaterale di negoziazione o a un sistema organizzato di negoziazione di disporre 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 nel sistema.**

5. 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 ad alcun obbligo nei confronti di tale sistema per quanto riguarda la divulgazione iniziale, continuativa o ad hoc di informazioni finanziarie.

6. Gli Stati membri prescrivono che le imprese di investimento o i gestori del mercato che gestiscono un sistema multilaterale di negoziazione o in un sistema organizzato di negoziazione eseguano immediatamente qualsiasi istruzione dell'autorità competente di sospendere o ritirare uno strumento finanziario dalla negoziazione, a norma dell'articolo 72, paragrafo 1.

7. Gli Stati membri prescrivono che le imprese di investimento e i gestori del mercato che gestiscono un sistema multilaterale di negoziazione o un sistema organizzato di negoziazione forniscano all'autorità competente e all'AESFEM una descrizione dettagliata del funzionamento di tale sistema, **tra cui eventuali legami con o la partecipazione da parte di un mercato regolamentato, di un sistema multilaterale di negoziazione, di un sistema organizzato di negoziazione o di un internalizzatore sistematico di proprietà della stessa impresa di investimento o dello stesso operatore di mercato, nonché un elenco dei loro membri e/o utenti.** Ciascuna autorizzazione come sistema multilaterale di negoziazione e sistema organizzato di negoziazione concessa a un'impresa di investimento o a un gestore del mercato è notificata all'AESFEM. L'AESFEM redige un elenco di tutti i sistemi multilaterali di negoziazione e di tutti i sistemi organizzati di negoziazione nell'Unione europea. Tale elenco contiene informazioni sui servizi prestati da un sistema multilaterale di negoziazione o da un sistema organizzato di negoziazione e riporta il codice unico di identificazione del sistema in questione da utilizzare nelle relazioni in conformità all'articolo 23 e agli articoli 5 e 9 del regolamento (UE) n. .../... [MiFIR]. Il registro è aggiornato regolarmente. L'AESFEM pubblica l'elenco sul suo sito web e ne cura l'aggiornamento.

8. L'AESFEM elabora progetti di norme tecniche di attuazione per stabilire il contenuto e il formato della descrizione e della notifica di cui al paragrafo 8.

L'AESFEM presenta i progetti di norme tecniche di attuazione alla Commissione entro [...] (\*)

Alla Commissione è conferito il potere di adottare le norme tecniche di attuazione di cui al primo comma conformemente all'articolo 15 del regolamento (UE) n. 1095/2010.

## Articolo 19

### Requisiti specifici per i sistemi multilaterali di negoziazione

1. Gli Stati membri prescrivono che le imprese di investimento o i gestori del mercato che gestiscono un sistema multilaterale di negoziazione, oltre a soddisfare i requisiti di cui agli articoli 16 e 18, stabiliscano e **attuino** regole non discrezionali per l'esecuzione degli ordini nel sistema.

2. Gli Stati membri prescrivono che le norme di cui all'articolo 18, paragrafo 4, che disciplinano l'accesso a un sistema multilaterale di negoziazione, soddisfino le condizioni stabilite all'articolo 55, paragrafo 3.

(\*) 18 mesi dall'entrata in vigore della presente direttiva.

Venerdì 26 ottobre 2012

3. Gli Stati membri prescrivono che le imprese di investimento o i gestori del mercato che:
- a) *siano adeguatamente attrezzati per gestire i rischi ai quali sono esposti, si dotino di dispositivi e sistemi adeguati per identificare tutti i rischi che possano comprometterne il funzionamento e adottino misure efficaci per attenuare tali rischi;*
  - b) *individuino chiaramente e gestiscano le potenziali conseguenze negative, per la gestione del sistema o per i suoi partecipanti, di eventuali conflitti di interesse tra il sistema, i suoi proprietari o il suo gestore e il sano funzionamento del sistema stesso;*
  - c) *si dotino di dispositivi efficaci atti ad agevolare la finalizzazione efficiente e tempestiva delle operazioni eseguite nell'ambito dei loro sistemi; nonché*
  - d) *dispongano, al momento dell'autorizzazione e, successivamente, in qualsiasi momento, di risorse finanziarie sufficienti per agevolare il funzionamento ordinato, tenendo conto della natura e dell'entità delle operazioni concluse sul mercato, nonché della portata e del grado dei rischi ai quali esso è esposto.*
4. Gli Stati membri prescrivono che un sistema multilaterale di negoziazione **sia conforme agli articoli 51 e 51 bis** e disponga di sistemi, procedure e dispositivi efficaci **per tale scopo**.
5. Gli Stati membri garantiscono che gli articoli 24, 25, 27 e 28 non si applichino alle operazioni concluse in base alle norme che disciplinano un sistema multilaterale di negoziazione tra i membri del medesimo o i suoi partecipanti ovvero tra il sistema multilaterale di negoziazione e i suoi membri o i suoi partecipanti in relazione all'impiego del sistema multilaterale di negoziazione. Tuttavia i membri del sistema multilaterale di negoziazione o i suoi partecipanti rispettano gli obblighi contemplati dagli articoli 24, 25, 27 e 28 nei confronti dei loro clienti quando, agendo per conto di questi ultimi, eseguono i loro ordini tramite i sistemi di un sistema multilaterale di negoziazione.

## Articolo 20

## Requisiti specifici per i sistemi organizzati di negoziazione

1. Gli Stati membri prescrivono che le imprese di investimento e i gestori del mercato che gestiscono un sistema organizzato di negoziazione stabiliscano dispositivi volti a impedire che vengano eseguiti ordini di clienti in un sistema organizzato di negoziazione impegnando capitale proprio dell'impresa di investimento, del gestore del mercato che gestisce il sistema organizzato di negoziazione **o capitale proveniente da un'entità dello stesso gruppo societario e/o persona giuridica dell'impresa di investimento e/o dell'operatore di mercato**.

*L'impresa di investimento o l'operatore di mercato o un'entità dello stesso gruppo societario e/o persona giuridica dell'impresa di investimento e/o dell'operatore di mercato non agisce in qualità di internalizzatore sistematico in un sistema organizzato di negoziazione che essa gestisce. Inoltre, un sistema organizzato di negoziazione non si collega con un internalizzatore sistematico in modo da permettere che gli ordini in un sistema organizzato di negoziazione e gli ordini o quotazioni in un internalizzatore sistematico interagiscano fra loro.* Un sistema organizzato di negoziazione non si collega a un altro sistema organizzato di negoziazione in modo tale da consentire l'interazione tra ordini in diversi sistemi organizzati di negoziazione.

**1 bis.** *Gli Stati membri prescrivono che, qualora un'obbligazione, uno strumento finanziario strutturato o una quota di emissione siano ammessi alla negoziazione su un mercato regolamentato o siano negoziati nell'ambito di un sistema multilaterale di negoziazione, le imprese di investimento e gli operatori di mercato che gestiscono un sistema organizzato di negoziazione autorizzino esclusivamente gli ordini sufficientemente voluminosi per essere eseguiti in un sistema organizzato di negoziazione.*

**1 ter.** *Le imprese di investimento o gli operatori di mercato che gestiscono un sistema organizzato di negoziazione hanno la facoltà di decidere in merito alla gestione del sistema organizzato di negoziazione soltanto per quanto riguarda:*

- a) *le modalità di esecuzione dell'operazione e*
- b) *le modalità di interazione dei clienti.*

Venerdì 26 ottobre 2012

2. Una richiesta di autorizzazione per un sistema organizzato di negoziazione comprende una spiegazione dettagliata dei motivi per cui il sistema non corrisponde a un mercato regolamentato, a un sistema multilaterale di negoziazione o a un internalizzatore sistematico e non può pertanto essere gestito nello stesso modo. **Una volta autorizzato, il gestore di un sistema organizzato di negoziazione riferisce annualmente all'autorità competente, fornendo una motivazione aggiornata.**

**2 bis. Gli Stati membri prescrivono alle imprese di investimento o agli operatori di mercato che gestiscono un sistema organizzato di negoziazione di adottare opportune misure per individuare e gestire eventuali conflitti d'interesse emersi in relazione alla vigilanza e al funzionamento del loro sistema suscettibili di avere ricadute negative per i membri o i partecipanti al sistema organizzato di negoziazione.**

3. Gli Stati membri provvedono affinché gli articoli 24, 25, 27 e 28 siano applicati alle operazioni concluse in un sistema organizzato di negoziazione.

4. Gli Stati membri prescrivono che i sistemi organizzati di negoziazione **siano conformi agli articoli 51 e 51 bis e** siano dotati di sistemi, procedure e dispositivi efficaci **per tale scopo.**

## CAPO II

### CONDIZIONI DI ESERCIZIO APPLICABILI ALLE IMPRESE DI INVESTIMENTO

#### SEZIONE 1

#### DISPOSIZIONI GENERALI

##### Articolo 21

#### Riesame periodico delle condizioni per ottenere l'autorizzazione iniziale

1. Gli Stati membri prescrivono che le imprese di investimento autorizzate nel loro territorio soddisfino in ogni momento alle condizioni per ottenere l'autorizzazione iniziale stabilite nel capo I del presente titolo.

2. Gli Stati membri prescrivono che le autorità competenti determinino i metodi appropriati per controllare che le imprese di investimento ottemperino agli obblighi che incombono loro a norma del paragrafo 1. Essi prescrivono che le imprese di investimento notifichino alle autorità competenti qualunque modifica rilevante delle condizioni per ottenere l'autorizzazione iniziale.

L'AESFEM può elaborare orientamenti concernenti i metodi di controllo di cui al presente paragrafo.

##### Articolo 22

#### Obblighi generali in materia di vigilanza continua

■ Gli Stati membri assicurano che le autorità competenti vigilino sulle attività delle imprese di investimento per accertare che esse rispettino le condizioni di esercizio previste nella presente direttiva. Essi garantiscono inoltre che siano adottate opportune misure per permettere alle autorità competenti di ottenere le informazioni necessarie per valutare se l'impresa di investimento ottemperi a tali obblighi.

##### Articolo 23

#### Conflitti di interesse

1. Gli Stati membri prescrivono che le imprese di investimento adottino ogni misura **necessaria** per identificare i conflitti di interesse che potrebbero insorgere tra tali imprese, inclusi i dirigenti, i dipendenti e gli agenti collegati o le persone direttamente o indirettamente connesse e i loro clienti o tra due clienti al momento della prestazione di qualunque servizio di investimento o servizio accessorio o di una combinazione di tali servizi, **tra cui i conflitti d'interesse imputabili all'ottenimento di incentivi da parte di terzi o a titolo della stessa remunerazione dell'impresa e di altre strutture di incentivazione.**



Venerdì 26 ottobre 2012

2. Quando le disposizioni organizzative o amministrative adottate dall'impresa di investimento a norma dell'articolo 16, paragrafo 3, per **prevenire o** gestire i conflitti di interesse non sono sufficienti per assicurare, con ragionevole certezza, che il rischio di nuocere agli interessi dei clienti sia evitato, l'impresa di investimento informa chiaramente i clienti, prima di agire per loro conto, della natura generale e/o delle fonti di tali conflitti di interesse.
3. Alla Commissione è conferito il potere di adottare atti delegati ai sensi dell'articolo 94 per specificare:
  - a) definire le misure che si può ragionevolmente richiedere alle imprese di investimento di adottare per rilevare, prevenire, gestire e divulgare i conflitti di interesse quando prestano vari servizi di investimento e servizi accessori o una combinazione di entrambi;
  - b) stabilire opportuni criteri per determinare i tipi di conflitto di interesse la cui esistenza potrebbe ledere gli interessi dei clienti o potenziali clienti delle imprese di investimento.

## SEZIONE 2

## DISPOSIZIONI VOLTE A GARANTIRE LA PROTEZIONE DEGLI INVESTITORI

## Articolo 24

## Principi di carattere generale e informazione del cliente

1. Gli Stati membri prescrivono che le imprese di investimento, quando prestano servizi di investimento o, se del caso, servizi accessori ai clienti, agiscano in modo onesto, equo e professionale, per servire al meglio gli interessi dei loro clienti e che esse rispettino in particolare i principi di cui al presente articolo e all'articolo 25.

**1 bis.** *Gli Stati membri garantiscono che, allorché le imprese di investimento concepiscano prodotti d'investimento o depositi strutturati per la vendita a clienti professionali o al dettaglio, tali prodotti siano ideati per soddisfare le esigenze di un mercato di riferimento individuato all'interno della categoria di clienti interessata. Gli Stati membri provvedono affinché le imprese adottino misure responsabili intese a garantire che ciascun prodotto di investimento sia commercializzato e distribuito a clienti facenti parte del gruppo di riferimento e che gli obiettivi di vendita e i sistemi interni di premi o incentivi non finiscano per incoraggiare la commercializzazione o la distribuzione del prodotto d'investimento al di fuori del gruppo cui si rivolge. Gli Stati membri prescrivono alle imprese che mettono a punto prodotti d'investimento o depositi strutturati per la vendita a clienti professionali o al dettaglio di fornire informazioni a eventuali distributori terzi in merito al mercato di riferimento contemplato per il prodotto.*

**1 ter.** *Gli Stati membri assicurano che le modalità con cui le imprese di investimento remunerano il personale, i rappresentanti designati o altre imprese di investimento non vanifichino il loro dovere di agire nel migliore interesse della clientela. Gli Stati membri assicurano inoltre che, qualora il personale consigli, commercializzi o venda strumenti finanziari alla clientela al dettaglio, le strutture retributive del personale interessato non ne compromettano la capacità di formulare eventualmente raccomandazioni obiettive, se del caso, o di fornire informazioni corrette, chiare e non fuorvianti a norma del paragrafo 2 e, comunque, non generino indebiti conflitti d'interesse.*

**Gli Stati membri garantiscono in particolare che:**

- a) *la retribuzione non sia legata per lo più agli obiettivi di vendita o redditività dei prodotti di investimento o degli strumenti finanziari;*
- b) *la retribuzione o altre disposizioni, tra cui la valutazione delle prestazioni, non forniscano al personale un incentivo a raccomandare a un cliente al dettaglio un determinato prodotto di investimento o strumento finanziario se l'impresa di investimento potrebbe offrire altri prodotti di investimento o strumenti finanziari in grado di rispondere meglio alle esigenze del cliente.*

Venerdì 26 ottobre 2012

*1 quater. Gli Stati membri assicurano che non si ritenga che le imprese di investimento adempiano agli obblighi loro incombenti ai sensi dell'articolo 23 o del primo paragrafo del presente articolo nei casi in cui, in particolare, pagano una qualsiasi persona ad eccezione del cliente o percepiscono un onorario o una commissione o forniscono o ricevono benefici non monetari in relazione alla prestazione di un servizio di investimento o di un servizio accessorio da un qualsiasi soggetto diverso dal cliente, a meno che il pagamento dell'onorario o della commissione o la fornitura del beneficio non monetario siano intesi a migliorare la qualità del servizio prestato al cliente e non pregiudichino il rispetto del dovere dell'impresa di agire in modo onesto, equo e professionale nel migliore interesse del cliente e:*

- a) siano trasferiti all'investitore unitamente alla documentazione che specifica tutti i servizi e l'onorario o la commissione ivi associati;*
- b) consentano o siano necessari per la prestazione di servizi di investimento quali i costi di custodia, le competenze di regolamento e cambio, i prelievi obbligatori o le competenze legali e, per loro natura, non possano entrare in conflitto con il dovere dell'impresa di agire in modo onesto, equo e professionale nel migliore interesse della clientela; ovvero*
- c) la loro esistenza, natura ed entità o, qualora quest'ultima non possa essere determinata, il metodo di calcolo di tale entità, debbano essere chiaramente comunicati al cliente, in modo esaustivo, preciso e comprensibile, prima della prestazione del servizio in questione,*

*a meno che gli Stati membri dispongano che i requisiti di cui nel presente paragrafo sono soddisfatti soltanto se il valore dell'onorario, della commissione o del beneficio non monetario sia trasferito al cliente. [Em. 5]*

2. Tutte le informazioni, comprese le comunicazioni di marketing, indirizzate dalle imprese di investimento a clienti o potenziali clienti sono corrette, chiare e non fuorvianti. Le comunicazioni di marketing sono chiaramente identificabili come tali.

3. Ai clienti o potenziali clienti vengono fornite, **a tempo debito**, informazioni appropriate:

- sull'impresa di investimento e i relativi servizi; in caso di prestazione di consulenza in materia di investimenti le informazioni specificano **il novero dei prodotti cui si riferisce la consulenza;**
- **sulle strutture dei prodotti e sulla classificazione da parte dei clienti del previsto mercato di riferimento**, sugli strumenti finanziari e sulle strategie di investimento proposte; ciò dovrebbe comprendere opportuni orientamenti e avvertenze sui rischi associati agli investimenti relativi a tali **strutture dei prodotti**, strumenti **finanziari** o a determinate strategie di investimento,
- sulle sedi di esecuzione,
- sui costi e gli oneri connessi, **riferiti sia ai servizi di investimento o servizi accessori che ai prodotti d'investimento, depositi strutturati o strumenti finanziari raccomandati alla clientela.**

*Per tutti i prodotti d'investimento le informazioni di cui al primo comma comprendono il costo totale dell'investimento tramite un'illustrazione standardizzata dell'effetto cumulato sui rendimenti di tutte le deduzioni, tra cui diritti e costi, che non siano imputabili all'evenienza di un rischio di mercato sottostante, sulla base di una proiezione standardizzata espressa come importo monetario prima dell'investimento e almeno una volta all'anno per ogni investimento effettivo.*

Venerdì 26 ottobre 2012

**3 bis.** Qualora sia fornita una consulenza in materia di investimenti o una gestione discrezionale del portafoglio, le informazioni appropriate di cui al paragrafo 3 sono fornite prima della fornitura della consulenza in questione e includono i seguenti elementi:

- a) la gamma di prodotti di investimento e strumenti finanziari su cui si baserà la raccomandazione e, in particolare, se gli strumenti finanziari raccomandati si limiteranno a quelli emessi o forniti da entità che hanno stretti legami con l'impresa stessa;
- b) se il consumatore è tenuto al pagamento di una commissione per la consulenza ricevuta e, in tal caso, l'entità della commissione o le modalità di calcolo;
- c) se l'impresa percepisce diritti, commissioni, benefici monetari o non monetari o altre forme di incentivo da parte di terzi per quanto riguarda la fornitura della consulenza in materia di investimenti e, se del caso, i meccanismi per trasferire l'incentivo al cliente;
- d) se l'impresa di investimento fornirà al cliente una valutazione periodica dell'idoneità degli strumenti finanziari raccomandati ai clienti.

Le informazioni di cui al primo comma e al paragrafo 1 quater, lettera c) sono fornite in una forma comprensibile in modo che i clienti o potenziali clienti possano ragionevolmente comprendere la natura del servizio di investimento e del tipo specifico di strumenti finanziari che vengono loro proposti nonché i rischi ad essi connessi e, di conseguenza, possano prendere le decisioni in materia di investimenti con cognizione di causa. **Gli Stati membri possono imporre l'obbligo di fornire** tali informazioni **■** in formato standardizzato.

4. Nel caso in cui un servizio di investimento sia proposto come parte di un prodotto finanziario che è già soggetto ad altre disposizioni di diritto dell'Unione **europea** o a norme comuni europee connesse con gli enti creditizi e i crediti al consumo in relazione ai requisiti in materia di informazione, detto servizio non è ulteriormente soggetto agli obblighi stabiliti dai paragrafi 2, 3 e 3 bis.

5. **Gli Stati membri possono inoltre vietare o limitare ulteriormente l'offerta o l'accettazione di diritti, commissioni o benefici non monetari per la fornitura di consulenza in materia di investimenti o la gestione discrezionale del portafoglio. Ciò potrebbe comportare l'obbligo di restituire al cliente tali diritti, commissioni o benefici non monetari o di detrarli dalle commissioni pagate dal cliente.**

**5 bis.** **Gli Stati membri prescrivono che, quando l'impresa di investimento informa il cliente che la consulenza in materia di investimenti o la gestione discrezionale del portafoglio sono fornite su base indipendente, essa valuti un numero sufficientemente ampio di prodotti di investimento o strumenti finanziari disponibili sul mercato che siano sufficientemente diversificati con riguardo alla loro tipologia e agli emittenti o ai fornitori di prodotti da garantire che gli obiettivi di investimento del cliente possano essere opportunamente soddisfatti e che non siano limitati agli strumenti finanziari emessi o forniti da entità che hanno stretti legami con l'impresa di investimento.**

**Quando l'impresa di investimento informa il cliente che la consulenza in materia di investimenti è fornita su base indipendente, gli Stati membri assicurano che sia vietata l'accettazione di onorari, commissioni o altri benefici non monetari in relazione alla consulenza in materia di investimenti o alla gestione discrezionale del portafoglio. [Em. 6]**

6. **Gli Stati membri prescrivono che, quando fornisce un servizio di gestione discrezionale del portafoglio, l'impresa di investimento comunichi in una relazione periodica tutti gli incentivi corrisposti o ricevuti nel periodo precedente per la gestione discrezionale del portafoglio. Gli Stati membri assicurano che un'impresa di investimento non remunerati o valuti le prestazioni dei propri dipendenti o rappresentanti o di altre imprese di investimento collegate in un modo che contrasti con il suo dovere di agire nel migliore interesse della clientela. [Em. 7]**

Venerdì 26 ottobre 2012

7. Se un servizio di investimento è offerto **a un cliente al dettaglio** insieme a un altro servizio o prodotto come parte di un pacchetto o come condizione per l'ottenimento di tale accordo o pacchetto, l'impresa di investimento informa il cliente se è possibile acquistare i diversi componenti separatamente e fornisce giustificativi separati dei costi e degli oneri di ciascun componente.

L'AESFEM, **in collaborazione con l'Autorità di vigilanza europea (Autorità bancaria europea) e l'Autorità di vigilanza europea (Autorità europea delle assicurazioni e delle pensioni aziendali e professionali), tramite il comitato congiunto delle autorità di vigilanza europee**, elabora entro [...] (\*) e aggiorna periodicamente orientamenti per la valutazione e la vigilanza delle pratiche di vendita abbinata, indicando in particolare le situazioni in cui le pratiche di vendita abbinata non sono conformi agli obblighi stabiliti al paragrafo 1.

8. Alla Commissione è conferito il potere di adottare atti delegati conformemente all'articolo 94 concernenti misure intese ad assicurare che le imprese di investimento rispettino i principi di cui **al presente articolo** quando prestano un servizio di investimento o un servizio accessorio ai loro clienti, **compresi le condizioni che le informazioni devono rispettare per essere corrette, chiare e non fuorvianti, i dettagli relativi al contenuto e al formato delle informazioni fornite ai clienti in merito alle imprese di investimento e ai loro servizi, i criteri per la valutazione dei diversi emittenti e fornitori di prodotti per la prestazione della consulenza in materia di investimenti su base indipendente, i criteri per valutare il rispetto, da parte delle imprese che ricevono incentivi, dell'obbligo di agire in modo onesto, equo e professionale nel migliore interesse della clientela**. Questi atti delegati prendono in considerazione: [Em. 8]

- a) la natura dei servizi proposti o forniti al cliente o al potenziale cliente, tenuto conto del tipo, dell'oggetto, delle dimensioni e della frequenza delle operazioni;
- b) la natura dei prodotti **d'investimento** proposti o considerati, compresi i differenti tipi di strumenti finanziari e di depositi di cui all'articolo 1, paragrafo 2;
- c) la natura dei clienti (al dettaglio o professionali) o, nel caso del paragrafo 3, la loro classificazione come controparti qualificate;

**c bis) i parametri per le illustrazioni standardizzate di cui al paragrafo 3.**

#### Articolo 25

##### Valutazione dell'idoneità e dell'adeguatezza e comunicazione ai clienti

**-1. Gli Stati membri prescrivono alle imprese d'investimento di garantire e dimostrare che le persone giuridiche che forniscono a clienti consulenza in materia di investimenti o informazioni su prodotti d'investimento, servizi d'investimento o servizi accessori per conto dell'impresa d'investimento sono in possesso delle conoscenze e della competenza necessarie ad adempiere ai loro obblighi ai sensi dell'articolo 24 e del presente articolo e pubblicano i criteri utilizzati per valutare tali conoscenze e competenza.**

1. Quando effettua consulenza in materia di investimenti o gestione di portafoglio, l'impresa di investimento ottiene le informazioni necessarie in merito alle conoscenze ed esperienze del cliente o potenziale cliente, in materia di investimenti riguardo al tipo specifico di prodotto o servizio, alla situazione finanziaria, **tra cui la sua capacità di sostenere perdite e la sua tolleranza al rischio**, e agli obiettivi di investimento per essere in grado di raccomandare i servizi di investimento e gli strumenti finanziari adatti al cliente o al potenziale cliente **e, in particolare, in base alla sua tolleranza al rischio e alla sua capacità di sostenere perdite**.

**Gli Stati membri garantiscono che, qualora un'impresa d'investimento fornisca consulenza in materia di investimenti e raccomandi un pacchetto di servizi o prodotti aggregati a norma dell'articolo 24, paragrafo 7, ciascun elemento del pacchetto sia adatto al cliente così come il pacchetto nel suo insieme.**

(\*) 12 mesi dopo la data di entrata in vigore della presente direttiva.

Venerdì 26 ottobre 2012

2. Gli Stati membri si assicurano che, quando prestano servizi di investimento diversi da quelli di cui al paragrafo 1, le imprese di investimento chiedano al cliente o potenziale cliente di fornire informazioni in merito alle sue conoscenze e esperienze in materia di investimenti riguardo al tipo specifico di prodotto o servizio proposto o chiesto, al fine di determinare se il servizio o il prodotto in questione è adatto al cliente. ***Ove sia previsto un pacchetto di servizi o prodotti ai sensi dell'articolo 24, paragrafo 7, la valutazione esamina l'appropriatezza di ciascun elemento del pacchetto così come quella del pacchetto nel suo insieme.***

Qualora l'impresa di investimento ritenga, sulla base delle informazioni ottenute a norma del comma precedente, che il prodotto o il servizio non sia adatto al cliente o potenziale cliente, avverte quest'ultimo di tale situazione. Quest'avvertenza può essere fornita utilizzando un formato standardizzato.

Qualora i clienti o potenziali clienti non forniscano le informazioni di cui al primo comma circa le loro conoscenze e esperienze, o qualora tali informazioni non siano sufficienti, l'impresa di investimento li avverte che non è in grado di determinare se il servizio o il prodotto sia adatto a loro. Quest'avvertenza può essere fornita utilizzando un formato standardizzato.

3. Gli Stati membri autorizzano le imprese di investimento, quando prestano servizi di investimento che consistono unicamente nell'esecuzione o nella ricezione e trasmissione di ordini del cliente con o senza servizi accessori, ad esclusione del servizio accessorio specificato nell'allegato I, sezione B 1), a prestare detti servizi di investimento ai loro clienti senza che sia necessario ottenere le informazioni o procedere alla determinazione di cui al paragrafo 2 quando sono soddisfatte tutte le seguenti condizioni:

a) i servizi sono connessi ad uno dei seguenti strumenti finanziari:

i) azioni ammesse alla negoziazione in un mercato regolamentato o in un mercato equivalente di un paese terzo o in un sistema multilaterale di negoziazione se si tratta di azioni di società e ad esclusione delle azioni di organismi di investimento collettivo diversi dagli OICVM e delle azioni che incorporano uno strumento derivato; ***tale esclusione non si applica al derivato che non comporta un maggior rischio per l'investitore;***

ii) obbligazioni o altre forme di debito cartolarizzato, ammesse alla negoziazione in un mercato regolamentato o in un mercato equivalente di un paese terzo o in un sistema multilaterale di negoziazione, ad esclusione di quelle che incorporano uno strumento derivato o una struttura che ***renderebbe*** difficile per ***un*** cliente comprendere il rischio associato; ***tale esclusione non si applica al derivato che non comporta un maggior rischio per l'investitore;***

iii) strumenti del mercato monetario, ad esclusione di quelli che incorporano uno strumento derivato o una struttura che ***renderebbe*** difficile per ***un*** cliente comprendere il rischio associato; ***tale esclusione non si applica al derivato che non comporta un maggior rischio per l'investitore;***

iv) azioni o quote in OICVM **■**;

v) altri strumenti finanziari non complessi ai fini del presente paragrafo.

Ai fini del presente paragrafo, se i requisiti e la procedura stabiliti all'articolo 4, paragrafo 1, terzo e quarto comma, della direttiva 2003/71/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 4 novembre 2003, relativa al prospetto da pubblicare per l'offerta pubblica o l'ammissione alla negoziazione di strumenti finanziari sono rispettati <sup>(1)</sup>, un mercato di un paese terzo è considerato equivalente a un mercato regolamentato.

<sup>(1)</sup> GU L 345 del 31.12.2003, pag. 64.

Venerdì 26 ottobre 2012

- b) il servizio è prestato a iniziativa del cliente o potenziale cliente;
- c) il cliente o potenziale cliente è stato chiaramente informato che, nel prestare tale servizio, l'impresa di investimento non è tenuta a valutare l'idoneità o l'adeguatezza dello strumento o servizio prestato o proposto e che pertanto egli non beneficia della corrispondente protezione offerta dalle pertinenti norme di comportamento delle imprese. Quest'avvertenza può essere fornita utilizzando un formato standardizzato;
- d) l'impresa di investimento rispetta i propri obblighi a norma dell'articolo 23.
4. Le imprese di investimento predispongono una registrazione che comprende il documento o i documenti concordati tra l'impresa di investimento ed il cliente in cui sono precisati i diritti e gli obblighi delle parti nonché le altre condizioni alle quali l'impresa fornirà servizi al cliente. I diritti e gli obblighi delle parti del contratto possono essere integrati mediante un riferimento ad altri documenti o testi giuridici.
5. I clienti devono ricevere per iscritto dall'impresa di investimento adeguate relazioni **su supporto durevole** sui servizi prestati ai suoi clienti. Tali relazioni includono comunicazioni periodiche ai clienti, tenendo conto della tipologia e della complessità degli strumenti finanziari in questione e della natura del servizio prestato al cliente e comprendono, se del caso, i costi delle operazioni e dei servizi prestati per loro conto. Quando prestano servizi di consulenza in materia di investimenti **a un cliente al dettaglio**, le imprese di investimento **gli forniscono un fascicolo su supporto durevole che precisi quanto meno le finalità del cliente, la raccomandazione e come la consulenza prestata corrisponda alle caratteristiche e agli obiettivi personali del cliente. Ove un'impresa d'investimento fornisca servizi di gestione discrezionale del portafoglio e qualora un'impresa d'investimento che fornisce consulenza in materia di investimenti comunichi al cliente che intende fornire periodicamente una valutazione dell'idoneità ai sensi dell'articolo 24, paragrafo 3 bis, lettera d), essa lo informa anche in merito alla frequenza della valutazione e le relative notifica e relazione includono informazioni circa il rendimento dei pertinenti prodotti d'investimento e, nel caso della fornitura di consulenza in materia di investimenti e di gestione discrezionale del portafoglio, una valutazione aggiornata dell'idoneità di quei prodotti d'investimento.**
6. Alla Commissione è conferito il potere di adottare atti delegati conformemente all'articolo 94 riguardo a misure intese ad assicurare che le imprese di investimento rispettino i principi di cui **ai paragrafi da 1 a 5** quando prestano un servizio di investimento o un servizio accessorio ai loro clienti. Questi atti delegati **precisano in particolare i criteri per la valutazione delle conoscenze e della competenza di cui al paragrafo 1** e prendono in considerazione:
- a) la natura dei servizi proposti o forniti al cliente o al potenziale cliente, tenuto conto del tipo, dell'oggetto, delle dimensioni e della frequenza delle operazioni;
- b) la natura dei prodotti proposti o considerati, compresi i diversi tipi di strumenti finanziari e depositi bancari di cui all'articolo 1, paragrafo 2;
- c) la natura del cliente o potenziale cliente (al dettaglio o professionale) o, nel caso del paragrafo 5, la loro classificazione come controparti qualificate.
7. L'AESFEM elabora entro [...] (\*) e aggiorna periodicamente orientamenti per la valutazione degli strumenti finanziari che incorporano una struttura che rende difficile per il cliente comprendere il rischio associato in conformità al paragrafo 3, lettera a).

(\*) 12 mesi dopo la data di entrata in vigore della presente direttiva.

Venerdì 26 ottobre 2012

## Articolo 26

## Prestazione di servizi tramite un'altra impresa di investimento

Gli Stati membri consentono ad un'impresa di investimento che riceva, tramite un'altra impresa di investimento, istruzioni di fornire servizi di investimento o servizi accessori per conto di un cliente di basarsi sulle informazioni relative a tale cliente comunicate dall'impresa che ha trasmesso le istruzioni. L'impresa di investimento che ha trasmesso le istruzioni rimane responsabile della completezza e dell'accuratezza delle informazioni trasmesse.

L'impresa di investimento che riceva in questo modo istruzioni di prestare servizi per conto di un cliente può inoltre basarsi sulle raccomandazioni relative al servizio o all'operazione in questione fornite al cliente da un'altra impresa di investimento. L'impresa di investimento che ha trasmesso le istruzioni rimane responsabile dell'adeguatezza, per il cliente, delle raccomandazioni o consulenza fornite.

L'impresa di investimento che riceva le istruzioni o gli ordini dei clienti tramite un'altra impresa di investimento rimane responsabile della prestazione del servizio o dell'esecuzione dell'operazione in questione sulla base delle informazioni o raccomandazioni summenzionate, ai sensi delle pertinenti disposizioni del presente titolo.

## Articolo 27

## Obbligo di eseguire gli ordini alle condizioni più favorevoli per il cliente

1. Gli Stati membri prescrivono alle imprese di investimento di adottare tutte le misure **necessarie** per ottenere, allorché eseguono ordini, il miglior risultato possibile per i loro clienti, tenuto conto del prezzo, dei costi, della rapidità e della probabilità di esecuzione e di regolamento, delle dimensioni e della natura dell'ordine o di qualsiasi altra considerazione pertinente ai fini della sua esecuzione. Tuttavia, ogniqualvolta esistano istruzioni specifiche date dal cliente, l'impresa di investimento è tenuta ad eseguire l'ordine seguendo tali istruzioni.

**Quando l'impresa di investimento esegue un ordine per conto di un cliente al dettaglio, il migliore risultato possibile è determinato in termini di corrispettivo totale, che è costituito dal prezzo dello strumento finanziario e dai costi relativi all'esecuzione, che includono tutte le spese sostenute dal cliente direttamente collegate all'esecuzione dell'ordine, comprese le competenze della sede di esecuzione, le competenze per la compensazione e il regolamento e qualsiasi altra competenza pagata a terzi in relazione all'esecuzione dell'ordine.**

**1 bis. Le imprese di investimento non usufruiscono di remunerazioni, sconti o benefici non monetari per il fatto di canalizzare gli ordini verso una particolare sede di negoziazione o di esecuzione.**

2. Gli Stati membri prescrivono che ciascuna sede di esecuzione metta a disposizione del pubblico, senza oneri, i dati relativi alla qualità dell'esecuzione delle operazioni in tale sede con frequenza almeno **trimestrale e che, in seguito all'esecuzione di un'operazione per conto di un cliente, l'impresa d'investimento comunichi al cliente, su richiesta, in quale sede è avvenuta l'esecuzione.** Le relazioni periodiche comprendono dati sul prezzo, la velocità e la probabilità dell'esecuzione per singoli strumenti finanziari.

3. Gli Stati membri prescrivono che le imprese di investimento istituiscano e attuino efficaci meccanismi per ottemperare al paragrafo 1. In particolare gli Stati membri prescrivono alle imprese di investimento di definire ed attuare una strategia di esecuzione degli ordini che consenta loro di ottenere, per gli ordini del loro cliente, il miglior risultato possibile a norma del paragrafo 1.

4. La strategia di esecuzione degli ordini specifica, per ciascuna categoria di strumenti, le informazioni circa le varie sedi nelle quali l'impresa di investimento esegue gli ordini dei suoi clienti e i fattori che influenzano la scelta della sede di esecuzione. Essa precisa almeno le sedi che permettono all'impresa di investimento di ottenere in modo duraturo il miglior risultato possibile per l'esecuzione degli ordini del cliente.

Venerdì 26 ottobre 2012

Gli Stati membri prescrivono che le imprese di investimento forniscano informazioni appropriate ai loro clienti in merito alla loro strategia di esecuzione degli ordini. Tali informazioni spiegano in modo chiaro, sufficientemente circostanziato e agevolmente comprensibile come l'impresa eseguirà gli ordini del cliente. Gli Stati membri prescrivono che le imprese di investimento ottengano il consenso preliminare dei loro clienti per la strategia di esecuzione degli ordini.

Gli Stati membri prescrivono, qualora la strategia di esecuzione degli ordini preveda che gli ordini dei clienti possano essere eseguiti al di fuori di un mercato regolamentato, di un sistema multilaterale di negoziazione o di un sistema organizzato di negoziazione, che l'impresa di investimento, in particolare, informi i clienti o potenziali clienti circa tale possibilità. Gli Stati membri prescrivono parimenti che le imprese di investimento ottengano il consenso preliminare esplicito dei loro clienti prima di procedere all'esecuzione degli ordini al di fuori di un mercato regolamentato, di un sistema multilaterale di negoziazione o di un sistema organizzato di negoziazione. Le imprese di investimento possono ottenere che tale consenso sia formulato sotto forma di accordo generale o in relazione alle singole operazioni.

**4 bis.** *Gli Stati membri prescrivono alle imprese di investimento di riepilogare e pubblicare, con frequenza trimestrale e per ciascuna categoria di strumenti finanziari, le prime cinque sedi di esecuzione in termini di volumi di negoziazione in cui hanno eseguito ordini di clienti nel corso del trimestre precedente e la qualità di esecuzione ottenuta.*

5. Gli Stati membri prescrivono alle imprese di investimento di controllare l'efficacia dei loro dispositivi di esecuzione degli ordini e della loro strategia di esecuzione in modo da identificare e, se del caso, correggere eventuali carenze. In particolare le imprese di investimento valutano regolarmente se le sedi di esecuzione previste nella strategia di esecuzione degli ordini assicurino il miglior risultato possibile per il cliente o se esse debbano modificare i dispositivi di esecuzione. ***Nell'ambito di tale valutazione si esaminano altresì le eventuali modifiche da apportare alla politica, alla luce delle informazioni pubblicate ai sensi dei paragrafi 2 e 4 bis.*** Gli Stati membri prescrivono che le imprese di investimento notifichino ai clienti qualsiasi modifica rilevante dei loro dispositivi per l'esecuzione degli ordini o della loro strategia di esecuzione.

■

6. Gli Stati membri prescrivono inoltre che le imprese di investimento devono essere in grado di dimostrare ai loro clienti, dietro loro richiesta, che hanno eseguito gli ordini in conformità della strategia dell'impresa in materia di esecuzione ***e del presente articolo.***

7. Alla Commissione è conferito il potere di adottare atti delegati ai sensi dell'articolo 94 per specificare:

- a) i criteri per determinare l'importanza relativa dei vari fattori che a norma del paragrafo 1 possono essere presi in considerazione per determinare il miglior risultato possibile tenuto conto dell'entità e del tipo dell'ordine nonché della natura, al dettaglio o professionale del cliente;
- b) i fattori che possono essere presi in considerazione da un'impresa di investimento allorché riesamina i suoi dispositivi in materia di esecuzione e le circostanze nelle quali può rivelarsi appropriata una modifica di tali dispositivi, e in particolare, i fattori per determinare quali sedi consentano alle imprese di investimento di ottenere, regolarmente, il miglior risultato possibile per l'esecuzione degli ordini dei clienti;
- c) la natura e la portata delle informazioni da fornire ai clienti in merito alle strategie di esecuzione, a norma del paragrafo 4.

8. L'AESFEM elabora progetti di norme tecniche di regolamentazione per determinare:

- a) il contenuto specifico, il formato e la periodicità dei dati relativi alla qualità dell'esecuzione da pubblicare in conformità al paragrafo 2, tenendo conto del tipo di sede di esecuzione e del tipo di strumento finanziario interessati;



Venerdì 26 ottobre 2012

- b) il contenuto e il formato delle informazioni che le imprese di investimento devono pubblicare in conformità al paragrafo 5, secondo comma.

L'AESFEM presenta tali progetti di norme tecniche di regolamentazione alla Commissione entro [...] (\*).

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

## Articolo 28

### Regole per la gestione degli ordini dei clienti

1. Gli Stati membri prescrivono che le imprese di investimento autorizzate ad eseguire ordini per conto dei clienti applichino procedure e dispositivi che assicurino un'esecuzione rapida, equa ed efficiente di tali ordini rispetto ad altri ordini di clienti e agli interessi di negoziazione della stessa impresa.

Tali procedure o dispositivi permettono l'esecuzione di ordini equivalenti dei loro clienti in funzione della data della loro ricezione da parte dell'impresa di investimento.

2. Gli Stati membri prescrivono che, in caso di ordini di clienti con limite di prezzo, in relazione ad azioni ammesse alla negoziazione in un mercato regolamentato che non siano eseguiti immediatamente alle condizioni prevalenti del mercato, le imprese di investimento adottino misure volte a facilitare l'esecuzione più rapida possibile di tali ordini pubblicandoli immediatamente in un modo facilmente accessibile agli altri partecipanti al mercato, a meno che il cliente fornisca esplicitamente istruzioni diverse. Gli Stati membri possono decidere che le imprese di investimento ottemperino a questi obblighi trasmettendo ordini del cliente con limite di prezzo a un mercato regolamentato o a un sistema multilaterale di negoziazione. Gli Stati membri prescrivono che le autorità competenti possano esentare dall'obbligo di pubblicazione in caso di ordini con limite di prezzo riguardanti un volume elevato se raffrontato alle dimensioni normali del mercato, a norma dell'articolo 4 del regolamento (UE) n. .../...[MiFIR].

3. Alla Commissione è conferito il potere di adottare atti delegati conformemente all'articolo 94 riguardo a misure che definiscono:

- a) le condizioni e la natura delle procedure e dei dispositivi che determinano un'esecuzione rapida, equa ed efficiente degli ordini dei clienti e le situazioni nelle quali o i tipi di operazioni per i quali le imprese di investimento possono ragionevolmente rinunciare ad un'esecuzione rapida in modo da ottenere condizioni più favorevoli per i clienti;
- b) i diversi metodi attraverso i quali si può considerare che un'impresa di investimento abbia adempiuto al proprio obbligo di divulgare al mercato gli ordini dei clienti con limite di prezzo non eseguibili immediatamente.

## Articolo 29

### Obblighi delle imprese di investimento che nominano agenti collegati

1. Gli Stati membri permettono alle imprese di investimento di nominare agenti collegati per promuovere i loro servizi, procurare clienti o ricevere ordini dei clienti o dei potenziali clienti e trasmetterli, collocare strumenti finanziari e prestare consulenza rispetto agli strumenti e servizi finanziari proposti da tali imprese.

(\*) 12 mesi dopo la data di entrata in vigore della presente direttiva.

Venerdì 26 ottobre 2012

2. Gli Stati membri prescrivono che le imprese di investimento che decidono di nominare agenti collegati mantengano la responsabilità piena e incondizionata per qualunque azione o omissione compiuta da detti agenti quando operano per conto di tali imprese. Gli Stati membri prescrivono alle imprese di investimento di garantire che gli agenti collegati comunichino immediatamente a qualsiasi cliente o potenziale cliente in che veste operano e quale impresa rappresentano.

Gli Stati membri vietano agli agenti collegati registrati nel loro territorio di gestire denaro o strumenti finanziari dei clienti.

Gli Stati membri prescrivono che le imprese di investimento controllino le attività esercitate dai loro agenti collegati in modo che esse continuino a rispettare le disposizioni della presente direttiva quando agiscono tramite agenti collegati.

3. Gli agenti collegati sono iscritti nel registro pubblico dello Stato membro in cui sono stabiliti. L'AESFEM pubblica sul suo sito web riferimenti o collegamenti ipertestuali ai registri pubblici istituiti a norma del presente articolo dagli Stati membri che decidono di permettere alle imprese di investimento di nominare agenti collegati.

Gli Stati membri assicurano che gli agenti collegati siano iscritti nel registro pubblico solo quando sia stato accertato che soddisfano il criterio dell'onorabilità e possiedono **le** conoscenze generali, commerciali e professionali **e la competenza** adeguate per essere in grado di **prestare il servizio d'investimento o servizio accessorio e** comunicare accuratamente tutte le informazioni riguardanti il servizio proposto al cliente o potenziale cliente.

Gli Stati membri possono decidere, **fatti salvi i debiti controlli**, di lasciare alle imprese di investimento **piuttosto che alle autorità competenti** la facoltà di verificare se gli agenti collegati che esse hanno nominato soddisfano il criterio dell'onorabilità e possiedono le conoscenze di cui al precedente comma.

Il registro è aggiornato regolarmente. Esso può essere consultato dal pubblico.

4. Gli Stati membri prescrivono che le imprese di investimento che nominano agenti collegati adottino misure adeguate per evitare qualsiasi eventuale impatto negativo delle attività degli agenti collegati che non rientrano nell'ambito di applicazione della presente direttiva sulle attività esercitate dall'agente collegato per conto dell'impresa di investimento.

Gli Stati membri possono consentire alle autorità competenti di collaborare con le imprese di investimento e gli enti creditizi, le loro associazioni o altri soggetti nel registrare gli agenti collegati e nel controllare l'ottemperanza di tali agenti ai requisiti fissati al paragrafo 3. In particolare gli agenti collegati possono essere registrati da un'impresa di investimento, un ente creditizio o da loro associazioni e altri soggetti sotto la vigilanza dell'autorità competente.

5. Gli Stati membri prescrivono che le imprese di investimento nominino solo gli agenti collegati iscritti nei registri pubblici di cui al paragrafo 3.

**5 bis. Gli Stati membri prescrivono alle imprese di investimento di fornire agli agenti collegati che designano informazioni aggiornate sul prodotto d'investimento e sul mercato di riferimento determinati ai sensi dell'articolo 24, paragrafo 1, e di garantire che gli agenti collegati forniscano ai clienti le informazioni richieste ai sensi dell'articolo 24, paragrafo 3.**

6. Gli Stati membri possono inasprire i requisiti fissati nel presente articolo o aggiungere altri requisiti per gli agenti collegati iscritti nel registro nell'ambito della loro giurisdizione.

Venerdì 26 ottobre 2012

## Articolo 30

## Operazioni con controparti qualificate

1. Gli Stati membri assicurano che le imprese di investimento autorizzate ad eseguire ordini per conto dei clienti e/o a negoziare per conto proprio e/o a ricevere e trasmettere ordini possano determinare o concludere operazioni con controparti qualificate senza essere obbligate a conformarsi agli obblighi previsti agli articoli 24 (ad eccezione del paragrafo 3), 25 (ad eccezione del paragrafo 5), 27 e 28, paragrafo 1, rispetto a tali operazioni o a qualsiasi servizio accessorio ad esse direttamente connesso.

Gli Stati membri provvedono affinché le imprese di investimento, nelle loro relazioni con le controparti qualificate, agiscano in modo onesto, equo e professionale e comunichino in modo corretto, chiaro e non fuorviante, tenendo conto della natura della controparte qualificata e della sua attività.

2. Gli Stati membri riconoscono come controparti qualificate, ai fini del presente articolo, le imprese di investimento, gli enti creditizi, le imprese di assicurazioni, gli OICVM e le loro società di gestione, i fondi pensione e le loro società di gestione, altre istituzioni finanziarie autorizzate o regolamentate secondo il diritto dell'Unione **europea** o il diritto interno di uno Stato membro, le imprese che non rientrano nell'ambito di applicazione della presente direttiva a norma dell'articolo 2, paragrafo 1, lettera k), i governi nazionali e i loro corrispondenti uffici, compresi gli organismi pubblici incaricati di gestire il debito pubblico a livello nazionale, le banche centrali e le organizzazioni sovranazionali.

La classificazione come controparte qualificata- di cui al primo comma non pregiudica il diritto del soggetto di chiedere, in via generale o per ogni singola negoziazione di essere trattato come un cliente i cui rapporti con l'impresa di investimento sono soggetti agli articoli 24, 25, 27 e 28.

3. Gli Stati membri possono altresì riconoscere come controparti qualificate altre imprese che soddisfano requisiti adeguati determinati in precedenza, comprese soglie quantitative. Nel caso di un'operazione per la quale la potenziale controparte rientra in un'altra giurisdizione, l'impresa di investimento tiene conto dello status di tale altra impresa, come stabilito dalla legislazione o dalle misure dello Stato membro nel quale l'impresa è stabilita.

Gli Stati membri assicurano che l'impresa di investimento che conclude operazioni a norma del paragrafo 1 con siffatte imprese ottenga dalla sua eventuale controparte la conferma esplicita che quest'ultima accetta di essere trattata come controparte qualificata. Gli Stati membri autorizzano l'impresa di investimento ad ottenere tale conferma sotto forma di accordo generale o in relazione alle singole operazioni.

4. Gli Stati membri possono riconoscere come controparti qualificate soggetti di paesi terzi equivalenti alle categorie di soggetti di cui al paragrafo 2.

Gli Stati membri possono parimenti riconoscere come controparti qualificate imprese di paesi terzi quali quelle di cui al paragrafo 3 soggette a condizioni e requisiti identici a quelli contemplati al paragrafo 3.

5. Alla Commissione è conferito il potere di adottare atti delegati conformemente all'articolo 94 per stabilire misure che precisino:

a) le procedure per chiedere di essere trattati come clienti a norma del paragrafo 2;

Venerdì 26 ottobre 2012

- b) le procedure per ottenere l'esplicita conferma dalle eventuali controparti a norma del paragrafo 3;
- c) i requisiti adeguati determinati in precedenza, comprese soglie quantitative, in base ai quali un'impresa può essere considerata come controparte qualificata a norma del paragrafo 3.

### SEZIONE 3

#### TRASPARENZA E INTEGRITÀ DEL MERCATO

##### Articolo 31

Controllo dell'ottemperanza alle regole del sistema multilaterale di negoziazione e del sistema organizzato di negoziazione e ad altri obblighi di legge

1. Gli Stati membri prescrivono che le imprese di investimento e i gestori del mercato che gestiscono un sistema multilaterale di negoziazione o un sistema organizzato di negoziazione predispongano e mantengano dispositivi e procedure efficaci, pertinenti per il sistema multilaterale di negoziazione o il sistema organizzato di negoziazione, per controllare regolarmente l'ottemperanza alle relative regole da parte degli utenti o dei clienti. **Gli Stati membri garantiscono che** le imprese di investimento e *gli operatori* di mercato che gestiscono un sistema multilaterale di negoziazione o un sistema organizzato di negoziazione **controllino gli ordini effettuati e annullati e** le operazioni effettuate dai loro utenti o clienti nell'ambito dei loro sistemi per identificare le infrazioni di tali regole, le condizioni di negoziazione anormali o i comportamenti riconducibili ad abusi di mercato **e stanzano le risorse necessarie ad assicurare l'efficacia di tale monitoraggio.**

2. Gli Stati membri prescrivono che le imprese di investimento e i gestori del mercato che gestiscono un sistema multilaterale di negoziazione o un sistema organizzato di negoziazione comunichino all'autorità competente le infrazioni significative alle sue regole, le condizioni di negoziazione anormali o i comportamenti riconducibili ad abusi di mercato. Gli Stati membri prescrivono inoltre che le imprese di investimento e i gestori del mercato che gestiscono un sistema multilaterale di negoziazione o un sistema organizzato di negoziazione comunichino senza indugio le informazioni pertinenti all'autorità competente per le indagini e il perseguimento degli abusi di mercato e le offrano piena assistenza nell'investigare e perseguire gli abusi di mercato commessi nei suoi sistemi o per loro tramite.

##### Articolo 32

Sospensione e ritiro di strumenti dalla negoziazione in un sistema multilaterale di negoziazione o in un sistema organizzato di negoziazione

1. **Fatto salvo il diritto dell'autorità competente di cui all'articolo 72, paragrafo 1, lettere d) ed e), di richiedere la sospensione o il ritiro di uno strumento finanziario dalla negoziazione, il gestore di un sistema multilaterale di negoziazione o di un sistema organizzato di negoziazione può sospendere o ritirare dalla negoziazione gli strumenti finanziari che cessano di rispettare le regole dei predetti sistemi, a meno che tale misura non rischi di causare un danno significativo agli interessi degli investitori o al funzionamento ordinato del mercato.**

Gli Stati membri prescrivono che un'impresa di investimento o un *operatore* di mercato che gestisce un sistema multilaterale di negoziazione **o un sistema organizzato di negoziazione** che sospende o ritira dalla negoziazione uno strumento finanziario renda pubblica tale decisione, la comunichi ai mercati regolamentati, agli altri sistemi multilaterali di negoziazione e sistemi organizzati di negoziazione e trasmetta le informazioni pertinenti all'autorità competente. Quest'ultima è tenuta ad informare le autorità competenti degli altri Stati membri. **Se la sospensione o il ritiro è imputabile alla mancata divulgazione di informazioni riguardanti l'emittente o lo strumento finanziario, l'autorità competente pertinente ai sensi dell'articolo 2, punto 7), del regolamento (CE) n. 1287/2006 della Commissione,** prescrive che anche gli altri mercati regolamentati, sistemi multilaterali di negoziazione e sistemi organizzati di negoziazione **o tutte le altre piattaforme di negoziazione** che negoziano lo stesso strumento finanziario lo sospendano o lo ritirino **quanto prima** dalla negoziazione. Gli Stati membri prescrivono che gli altri mercati regolamentati, sistemi multilaterali di negoziazione e sistemi organizzati di negoziazione comunichino la loro decisione alle rispettive autorità competenti e a tutti i mercati regolamentati, i sistemi multilaterali di negoziazione e i sistemi organizzati di negoziazione che negoziano lo stesso strumento finanziario, compresa una spiegazione dei motivi per i quali hanno deciso di non sospendere o ritirare dalla negoziazione lo strumento finanziario.

2. L'AESFEM elabora progetti di norme tecniche di attuazione per stabilire il formato e i tempi delle comunicazioni e della pubblicazione di cui al paragrafo 1.

Venerdì 26 ottobre 2012

**L'AESFEM presenta i progetti di norme tecniche di attuazione alla Commissione entro [...] (\*)**.

Alla Commissione è conferito il potere di adottare le norme tecniche di attuazione di cui al primo comma conformemente all'articolo 15 del regolamento (UE) n. 1095/2010.

■

3. Alla Commissione è conferito il potere di adottare atti delegati conformemente all'articolo 94 per elencare le situazioni specifiche che costituiscono un danno significativo agli interessi degli investitori, **al fine di:**

- a) **precisare la nozione di "quanto prima" e il funzionamento ordinato del mercato interno di cui ai paragrafi 1 e 2;**
- b) stabilire gli aspetti relativi alla mancata divulgazione di informazioni riguardanti l'emittente o lo strumento finanziario di cui al paragrafo 1, **inclusa la procedura necessaria per revocare la sospensione di uno strumento finanziario dalla negoziazione.**

■

#### Articolo 34

Collaborazione e scambio di informazioni per i sistemi multilaterali di negoziazione e i sistemi organizzati di negoziazione

1. Gli Stati membri prescrivono che un'impresa di investimento o un gestore del mercato che gestisce un sistema multilaterale di negoziazione informi immediatamente le imprese e i gestori del mercato di altri sistemi multilaterali di negoziazione, sistemi organizzati di negoziazione e mercati regolamentati in merito a:

- a) condizioni di negoziazione anormali; ■ e
- c) disfunzioni del sistema

con riguardo a uno strumento finanziario.

**1 bis. Gli Stati membri prescrivono a un'impresa d'investimento o a un operatore di mercato che gestisce un sistema multilaterale di negoziazione o un sistema ordinato di negoziazione che identifichi una condotta che potrebbe configurare un comportamento abusivo ai sensi del regolamento (UE) n. .../... [MAR] di darne immediata notifica all'autorità competente designata a norma dell'articolo 16 di detto regolamento o l'organismo al quale sono stati delegati i poteri dell'autorità competente conformemente all'articolo 17 di detto regolamento, al fine di facilitare la sorveglianza trasversale dei mercati in tempo reale.**

2. L'AESFEM elabora progetti di norme tecniche di regolamentazione per determinare le circostanze che fanno scattare il requisito di informazione di cui al paragrafo 1.

L'AESFEM presenta i progetti di norme tecniche di regolamentazione alla Commissione entro ... (\*)

Alla Commissione è delegato il potere di adottare le norme tecniche di regolamentazione di cui al primo comma conformemente ■ agli articoli da 10 a 14 del regolamento (UE) n. 1095/2010.

(\*) 12 mesi dopo la data di entrata in vigore della presente direttiva.

Venerdì 26 ottobre 2012

SEZIONE 4

MERCATI DELLE PMI

Articolo 35

Mercati di crescita per le PMI

1. Gli Stati membri prescrivono che il gestore di un sistema multilaterale di negoziazione possa chiedere all'autorità competente del proprio Stato membro di origine di registrare il sistema multilaterale di negoziazione come un mercato di crescita per le PMI.
2. Gli Stati membri stabiliscono che l'autorità competente dello Stato membro di origine possa registrare il sistema multilaterale di negoziazione come un mercato di crescita per le PMI se essa riceve la richiesta di cui al paragrafo 1 e accerta che i requisiti di cui al paragrafo 3 siano soddisfatti per quanto riguarda il sistema multilaterale di negoziazione.
3. Il sistema multilaterale di negoziazione è soggetto a regole, sistemi e procedure efficaci intesi a garantire che le seguenti condizioni siano soddisfatte:
  - a) la maggioranza degli emittenti i cui strumenti finanziari sono ammessi alla negoziazione sul mercato sono piccole e medie imprese (PMI);
  - b) sono stabiliti criteri appropriati per l'ammissione iniziale e continuativa alla negoziazione di strumenti finanziari degli emittenti sul mercato;
  - c) al momento dell'ammissione iniziale alla negoziazione di strumenti finanziari sul mercato sono state pubblicate informazioni sufficienti per permettere agli investitori di decidere con cognizione di causa se investire negli strumenti; tali informazioni possono consistere in un documento di ammissione appropriato o in un prospetto se i requisiti di cui alla direttiva 2003/71/CE sono applicabili con riguardo a un'offerta pubblica presentata insieme all'ammissione alla negoziazione;
  - d) sul mercato esiste un'adeguata informativa di bilancio periodica di un emittente o per conto dello stesso, ad esempio relazioni annuali sottoposte a revisione;
  - e) gli emittenti sul mercato e le persone che esercitano responsabilità di direzione all'interno dell'emittente nonché le persone legate strettamente ad esse rispettano i requisiti pertinenti loro applicabili nell'ambito del regolamento (UE) n. .../... [MAR];
  - f) le informazioni sulla regolamentazione riguardanti gli emittenti sul mercato sono conservate e divulgate pubblicamente;
  - g) esistono sistemi e controlli efficaci intesi a prevenire e individuare gli abusi di mercato su tale mercato secondo quanto prescritto dal regolamento (UE) n. .../...[MAR].
4. I criteri di cui al paragrafo 3 non pregiudicano il rispetto da parte del gestore del sistema multilaterale di negoziazione degli altri obblighi di cui alla presente direttiva pertinenti per la gestione di tale sistema. Inoltre essi non impediscono al gestore del sistema multilaterale di negoziazione di imporre requisiti aggiuntivi a quelli specificati in tale paragrafo.
5. Gli Stati membri prescrivono che l'autorità competente dello Stato membro di origine possa annullare la registrazione di un sistema multilaterale di negoziazione come un mercato di crescita per le PMI nei seguenti casi:
  - a) il gestore del mercato chiede l'annullamento della registrazione;
  - b) i requisiti del paragrafo 3 non sono più rispettati in relazione al sistema multilaterale di negoziazione.

Venerdì 26 ottobre 2012

6. Gli Stati membri prescrivono che, se un'autorità competente dello Stato membro di origine registra un sistema multilaterale di negoziazione come un mercato di crescita per le PMI o annulla la relativa registrazione ai sensi del presente articolo, notifica in merito l'AESFEM non appena possibile. L'AESFEM pubblica sul proprio sito web un elenco dei mercati di crescita per le PMI e mantiene aggiornato tale elenco.

7. Gli Stati membri prescrivono che, se uno strumento finanziario di un emittente è ammesso alla negoziazione su uno dei mercati di crescita per le PMI, esso possa essere negoziato anche su un altro mercato di crescita per le PMI, *ma solo con l'esplicito* consenso dell'emittente. In tal caso, tuttavia, l'emittente non è soggetto ad alcun obbligo relativo al governo societario o all'informativa iniziale, continuativa o ad hoc con riguardo a quest'ultimo mercato di crescita per le PMI.

8. Alla Commissione è conferito il potere di adottare atti delegati conformemente all'articolo 94 che specificino ulteriormente i requisiti di cui al paragrafo 3. Le misure tengono conto della necessità che i requisiti mantengano livelli elevati di protezione degli investitori al fine di promuovere la fiducia degli investitori in tali mercati, riducendo al tempo stesso al minimo gli oneri amministrativi per gli emittenti sul mercato.

### CAPO III

#### DIRITTI DELLE IMPRESE DI INVESTIMENTO

##### Articolo 36

##### Libertà di prestare servizi e di esercitare attività di investimento

1. Gli Stati membri assicurano che qualsiasi impresa di investimento autorizzata e sottoposta alla vigilanza delle autorità competenti di un altro Stato membro ai sensi della presente direttiva, e per quanto riguarda gli enti creditizi ai sensi della direttiva 2006/48/CE, possa liberamente prestare servizi e/o svolgere attività nonché prestare servizi accessori sul loro territorio, purché tali servizi e attività siano coperti dall'autorizzazione. I servizi accessori possono essere prestati soltanto insieme ad un servizio e/o ad un'attività di investimento.

Gli Stati membri non impongono obblighi supplementari a tali imprese di investimento o enti creditizi per le materie disciplinate dalla presente direttiva.

2. Un'impresa di investimento che desideri prestare servizi o esercitare attività sul territorio di un altro Stato membro per la prima volta o che desideri modificare la gamma dei servizi o attività già testati comunica le seguenti informazioni alle autorità competenti del suo Stato membro d'origine:

- a) lo Stato membro nel quale intende operare;
- b) un programma di attività che indichi in particolare i servizi e/o le attività di investimento nonché i servizi accessori che intende prestare e se intende avvalersi di agenti collegati sul territorio degli Stati membri nei quali intende prestare servizi. L'impresa di investimento che intende utilizzare agenti collegati comunica all'autorità competente dello Stato membro di origine l'identità di tali agenti.

Qualora l'impresa di investimento intenda avvalersi di agenti collegati, l'autorità competente dello Stato membro d'origine dell'impresa di investimento comunica, entro un mese dal ricevimento delle informazioni, all'autorità competente dello Stato membro ospitante designato quale punto di contatto in conformità all'articolo 83, paragrafo 1, l'identità degli agenti collegati che l'impresa di investimento intende impiegare per prestare servizi in tale Stato membro. Lo Stato membro ospitante pubblica tali informazioni. L'AESFEM può chiedere l'accesso a tali informazioni conformemente alla procedura e alle condizioni di cui all'articolo 35 del regolamento (UE) n. 1095/2010.

3. Nel mese seguente la ricezione di tali informazioni, l'autorità competente dello Stato membro d'origine le trasmette all'autorità competente dello Stato membro ospitante designata quale punto di contatto a norma dell'articolo 83, paragrafo 1. L'impresa di investimento può allora cominciare a prestare il servizio o i servizi di investimento in questione nello Stato membro ospitante.

Venerdì 26 ottobre 2012

4. In caso di modifica di uno qualunque dei dati comunicati a norma del paragrafo 2, l'impresa di investimento informa per iscritto l'autorità competente del suo Stato membro d'origine almeno un mese prima di attuare la modifica prevista. L'autorità competente dello Stato membro d'origine informa l'autorità competente dello Stato membro ospitante in merito a tali modifiche.

5. Gli enti creditizi che intendono prestare servizi di investimento o svolgere attività di investimento nonché prestare servizi accessori conformemente al paragrafo 1 mediante agenti collegati comunicano l'identità di detti agenti all'autorità competente del proprio Stato membro di origine.

Qualora l'ente creditizio intenda avvalersi di agenti collegati, l'autorità competente dello Stato membro d'origine dell'ente creditizio comunica, entro un mese dal ricevimento delle informazioni, all'autorità competente dello Stato membro ospitante designato quale punto di contatto in conformità all'articolo 83, paragrafo 1, l'identità degli agenti collegati che l'ente creditizio intende impiegare per prestare servizi in tale Stato membro. Lo Stato membro ospitante pubblica tali informazioni.

6. Gli Stati membri autorizzano le imprese di investimento e gli operatori di mercato che gestiscono sistemi multilaterali di negoziazione e sistemi organizzati di negoziazione di altri Stati membri, senza assoggettarle ad ulteriori obblighi di legge o amministrativi, ad instaurare opportuni dispositivi nel loro territorio in modo da agevolare l'accesso ai loro sistemi ed il relativo uso da parte di utenti o partecipanti remoti stabiliti nel loro territorio.

7. L'impresa di investimento o il gestore del mercato che gestisce un sistema multilaterale di negoziazione comunica all'autorità competente del suo Stato membro d'origine lo Stato membro in cui intende instaurare tali dispositivi. L'autorità competente dello Stato membro d'origine del sistema multilaterale di negoziazione trasmette, entro un mese, l'informazione allo Stato membro in cui il sistema multilaterale di negoziazione intende fornire tali dispositivi.

L'autorità competente dello Stato membro d'origine del sistema multilaterale di negoziazione comunica, su richiesta dell'autorità competente dello Stato membro che ospita il sistema multilaterale di negoziazione e in tempi ragionevoli, l'identità dei membri o partecipanti del sistema multilaterale di negoziazione stabiliti in tale Stato membro.

8. L'AESFEM elabora progetti di norme tecniche di regolamentazione per specificare le informazioni da comunicare ai sensi dei paragrafi 2, 4 e 7.

L'AESFEM presenta tali progetti di norme tecniche di regolamentazione alla Commissione entro [...] (\*).

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

9. L'AESFEM elabora progetti di norme tecniche di attuazione volti a stabilire formati standard, modelli e procedure per la trasmissione delle informazioni di cui ai paragrafi 3, 4 e 7.

L'AESFEM presenta i progetti di norme tecniche di attuazione alla Commissione entro il [31 dicembre 2016.]

Alla Commissione è conferito il potere di adottare le norme tecniche di attuazione di cui al primo comma conformemente all'articolo 15 del regolamento (UE) n. 1095/2010.

(\*) 18 mesi dopo la data di entrata in vigore della presente direttiva.



Venerdì 26 ottobre 2012

## Articolo 37

## Stabilimento di succursali

1. Gli Stati membri assicurano che la prestazione di servizi di investimento e servizi accessori e/o l'esercizio di attività di investimento sul loro territorio ai sensi della presente direttiva e della direttiva 2006/48/CE possano essere effettuati tramite lo stabilimento di succursali, purché tali servizi e attività siano coperti dall'autorizzazione concessa all'impresa di investimento o all'ente creditizio nel suo Stato membro d'origine. I servizi accessori possono essere prestati soltanto insieme ad un servizio e/o ad un'attività di investimento.

Gli Stati membri non impongono nessun requisito aggiuntivo, ad eccezione di quelli previsti ai sensi del paragrafo 8, all'organizzazione e all'attività della succursale per le materie trattate dalla presente direttiva.

2. Gli Stati membri prescrivono che le imprese di investimento che desiderano stabilire una succursale nel territorio di un altro Stato membro lo notifichino preventivamente all'autorità competente del loro Stato membro d'origine e le forniscano le informazioni seguenti:

- a) gli Stati membri nel cui territorio intendono stabilire una succursale;
- b) un programma delle attività che indichi tra l'altro i servizi e/o le attività di investimento nonché i servizi accessori prestati dalla succursale e la sua struttura organizzativa e specifichi se essa intende avvalersi di agenti collegati comunicando in tal caso l'identità di detti agenti;
- c) l'indirizzo nello Stato membro ospitante presso il quale possono essere richiesti documenti;
- d) i nomi delle persone responsabili della gestione della succursale.

Qualora un'impresa d'investimento si avvalga di un agente collegato, stabilito in uno Stato membro diverso dallo Stato membro d'origine, tale agente collegato è assimilato alla succursale ed è soggetto alle disposizioni della presente direttiva in materia di succursali.

3. A meno di avere motivo di dubitare dell'adeguatezza della struttura amministrativa o della solidità finanziaria di un'impresa di investimento tenuto conto delle attività previste, l'autorità competente dello Stato membro d'origine comunica queste informazioni, nei tre mesi seguenti la loro ricezione, all'autorità competente dello Stato membro ospitante designata quale punto di contatto a norma dell'articolo 83, paragrafo 1, e ne informa l'impresa di investimento.

4. Oltre alle informazioni di cui al paragrafo 2, l'autorità competente dello Stato membro d'origine comunica all'autorità competente dello Stato membro ospitante informazioni dettagliate sul sistema di indennizzo degli investitori autorizzato al quale l'impresa di investimento ha aderito ai sensi della direttiva 97/9/CE. L'autorità competente dello Stato membro d'origine informa inoltre l'autorità competente dello Stato membro ospitante di qualsiasi modifica di tali informazioni.

5. Quando l'autorità competente dello Stato membro d'origine rifiuta di comunicare le informazioni di cui sopra all'autorità competente dello Stato membro ospitante, essa indica, entro tre mesi a decorrere dalla ricezione delle predette informazioni, le ragioni del suo rifiuto all'impresa di investimento interessata.

6. A partire dalla ricezione di una comunicazione dall'autorità competente dello Stato membro ospitante o in assenza di tale comunicazione, entro due mesi dalla data di trasmissione della comunicazione da parte dell'autorità competente dello Stato membro d'origine, la succursale può essere stabilita e cominciare la sua attività.

Venerdì 26 ottobre 2012

7. Gli enti creditizi che intendono avvalersi di agenti collegati stabiliti in uno Stato membro diverso dallo Stato membro di origine al fine di prestare servizi di investimento e servizi accessori nonché svolgere attività di investimento in conformità alla presente direttiva ne inviano notifica all'autorità competente del proprio Stato membro di origine.

A meno di avere motivo di dubitare dell'adeguatezza della struttura amministrativa o della solidità finanziaria di un ente creditizio tenuto conto delle attività previste, l'autorità competente dello Stato membro d'origine comunica queste informazioni, nei tre mesi seguenti la loro ricezione, all'autorità competente dello Stato membro ospitante designata quale punto di contatto a norma dell'articolo 83, paragrafo 1, e ne informa l'ente creditizio.

Quando l'autorità competente dello Stato membro d'origine rifiuta di comunicare le informazioni di cui sopra all'autorità competente dello Stato membro ospitante, essa indica, entro tre mesi a decorrere dalla ricezione delle predette informazioni, le ragioni del suo rifiuto all'ente creditizio interessato.

A partire dalla ricezione di una comunicazione dall'autorità competente dello Stato membro ospitante o, in assenza di tale comunicazione, entro due mesi dalla data di trasmissione della comunicazione da parte dell'autorità competente dello Stato membro d'origine, l'agente collegato può cominciare la sua attività. Tale agente collegato è soggetto alle disposizioni della presente direttiva concernenti le succursali.

8. Spetta all'autorità competente dello Stato membro in cui la succursale è ubicata vigilare affinché i servizi prestati dalla succursale nel suo territorio ottemperino agli obblighi fissati dagli articoli 24, 25, 27 e 28, della presente direttiva e dagli articoli da 13 a 23 del regolamento (UE) n. .../...[MiFIR] e dalle misure adottate in applicazione di tali disposizioni.

L'autorità competente dello Stato membro in cui la succursale è ubicata ha il diritto di esaminare le disposizioni riguardanti la succursale e di richiedere di apportarvi le modifiche strettamente necessarie per consentire all'autorità competente di far rispettare gli obblighi previsti dagli articoli 24, 25, 27 e 28, della presente direttiva e dagli articoli da 13 a 23 del regolamento (UE) n. .../... [MiFIR] e dalle misure adottate in applicazione di tali disposizioni per quanto riguarda i servizi e/o le attività prestate dalla succursale nel suo territorio.

9. Ciascuno Stato membro prevede che, quando un'impresa di investimento autorizzata in un altro Stato membro ha stabilito una succursale nel suo territorio, l'autorità competente dello Stato membro d'origine di tale impresa possa, nell'esercizio delle sue responsabilità e dopo aver informato l'autorità competente dello Stato membro ospitante, procedere a verifiche in loco presso tale succursale.

10. In caso di modifica di uno dei dati comunicati a norma del paragrafo 2, l'impresa di investimento informa per iscritto l'autorità competente dello Stato membro d'origine almeno un mese prima di attuare la modifica prevista. L'autorità competente dello Stato membro d'origine informa l'autorità competente dello Stato membro ospitante in merito a tali modifiche.

11. L'AESFEM elabora progetti di norme tecniche di regolamentazione per specificare le informazioni da comunicare ai sensi dei paragrafi 2, 4 e 10.

L'AESFEM presenta tali progetti di norme tecniche di regolamentazione alla Commissione entro [...] (\*).

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

12. L'AESFEM elabora progetti di norme tecniche di attuazione volti a stabilire formati standard, modelli e procedure per la trasmissione delle informazioni di cui ai paragrafi 3 e 10.

(\*) 18 mesi dopo la data di entrata in vigore della presente direttiva.

Venerdì 26 ottobre 2012

L'AESFEM presenta i progetti di norme tecniche di attuazione alla Commissione entro il [31 dicembre 2016.]

Alla Commissione è conferito il potere di adottare le norme tecniche di attuazione di cui al primo comma conformemente all'articolo 15 del regolamento (UE) n. 1095/2010.

#### Articolo 38

##### Accesso ai mercati regolamentati

1. Gli Stati membri prescrivono che le imprese di investimento degli altri Stati membri che sono autorizzate ad eseguire gli ordini dei clienti o a negoziare per conto proprio abbiano il diritto di diventare membri dei mercati regolamentati stabiliti sul loro territorio o di avervi accesso secondo una delle modalità seguenti:

- a) direttamente, stabilendo una succursale nello Stato membro ospitante;
- b) diventando membri remoti o avendo accesso remoto al mercato regolamentato, senza dover essere stabilite nello Stato membro d'origine di tale mercato, quando le sue procedure e i sistemi di negoziazione del mercato in questione non richiedono una presenza fisica per la conclusione delle operazioni nel mercato.

2. Gli Stati membri non impongono alle imprese di investimento che esercitano il diritto di cui al paragrafo 1 alcun obbligo aggiuntivo di natura regolamentare o amministrativa per quanto riguarda le materie disciplinate dalla presente direttiva.

#### Articolo 39

##### Accesso ai sistemi di controparte centrale, compensazione e regolamento e diritto di designare il sistema di regolamento

1. Gli Stati membri prescrivono che le imprese di investimento degli altri Stati membri abbiano il diritto di accedere ai sistemi di controparte centrale, compensazione e regolamento esistenti nel loro territorio per finalizzare o per disporre la finalizzazione delle operazioni su strumenti finanziari.

Essi prescrivono che l'accesso di tali imprese di investimento a tali strutture sia subordinato a criteri non discriminatori, trasparenti ed obiettivi identici a quelli che si applicano ai partecipanti nazionali. Essi non limitano l'uso di tali strutture alla compensazione e al regolamento delle operazioni su strumenti finanziari effettuate in un mercato regolamentato, in un sistema multilaterale di negoziazione o in un sistema organizzato di negoziazione stabiliti nel loro territorio.

2. Gli Stati membri prescrivono che i mercati regolamentati stabiliti sul loro territorio offrano a tutti i loro membri o partecipanti il diritto di designare il sistema di regolamento delle operazioni su strumenti finanziari effettuate al loro interno a condizione che:

- a) vi siano, tra il sistema di regolamento designato e qualunque altro sistema o struttura, i collegamenti e i dispositivi necessari per garantire il regolamento efficace ed economico delle operazioni in questione;
- b) vi sia il riconoscimento, da parte dell'autorità competente per la vigilanza sul mercato regolamentato, che le condizioni tecniche di regolamento delle operazioni concluse in tale mercato tramite un sistema di regolamento diverso da quello designato dal mercato stesso siano tali da consentire il funzionamento armonioso e ordinato dei mercati finanziari.

Tale valutazione del mercato regolamentato da parte dell'autorità competente lascia impregiudicate le competenze delle banche centrali nazionali in veste di controllori dei sistemi di regolamento o di altre autorità preposte alla vigilanza di tali sistemi. L'autorità competente terrà conto del controllo/della vigilanza già esercitati da tali istituzioni per evitare un'indebita duplicazione dei controlli.

Venerdì 26 ottobre 2012

## Articolo 40

Disposizioni relative agli accordi di controparte centrale, di compensazione e di regolamento nell'ambito dei sistemi multilaterali di negoziazione

1. Gli Stati membri non impediscono alle imprese d'investimento e ai gestori del mercato che gestiscono un sistema multilaterale di negoziazione di concludere accordi appropriati con una controparte centrale, stanza di compensazione e con un sistema di regolamento di un altro Stato membro al fine di disporre la compensazione e/o il regolamento di alcune o di tutte le operazioni concluse dai partecipanti al mercato nel quadro dei loro sistemi.

2. L'autorità competente delle imprese d'investimento e dei gestori del mercato che gestiscono un sistema multilaterale di negoziazione non può opporsi al ricorso ad una controparte centrale, ad una stanza di compensazione e/o a sistemi di regolamento di un altro Stato membro salvo qualora possa dimostrare che ciò è necessario per preservare il funzionamento ordinato di tale sistema multilaterale di negoziazione e tenuto conto delle condizioni fissate dall'articolo 39, paragrafo 2, per i sistemi di regolamento.

Per evitare un'indebita duplicazione dei controlli l'autorità competente terrà conto del controllo e della vigilanza già esercitati sul sistema di compensazione e di regolamento dalle banche centrali *interessate* in veste di controllori dei sistemi di compensazione e di regolamento o da altre autorità preposte alla vigilanza competenti per tali sistemi.

## CAPO IV

## PRESTAZIONE DI SERVIZI DA PARTE DI IMPRESE DI PAESI TERZI

## SEZIONE 1

## PRESTAZIONE DI SERVIZI O ATTIVITÀ MEDIANTE LO STABILIMENTO DI SUCCURSALI

## Articolo 41

## Stabilimento di succursali

1. Gli Stati membri prescrivono che le imprese di paesi terzi che intendono prestare servizi *di investimento* o *effettuare* attività di investimento insieme a servizi accessori nel loro territorio mediante una succursale ottengano l'autorizzazione preventiva dalle autorità competenti degli Stati membri interessati in conformità delle seguenti disposizioni:

- a) la Commissione ha adottato una decisione in conformità del paragrafo 3;
- b) la prestazione dei servizi per i quali l'impresa di un paese terzo richiede l'autorizzazione è soggetta all'autorizzazione e alla vigilanza nel paese terzo in cui l'impresa è stabilita e l'impresa richiedente è debitamente autorizzata. Il paese terzo in cui è stabilita l'impresa di un paese terzo non è catalogato come paese o territorio non cooperativo dal gruppo di azione finanziaria contro il riciclaggio di denaro e il finanziamento del terrorismo (FATF);
- c) tra le autorità competenti dello Stato membro *in cui la succursale deve essere stabilita* e le autorità competenti di vigilanza del paese terzo in cui è stabilita l'impresa sono in vigore accordi di collaborazione comprendenti disposizioni per disciplinare lo scambio di informazioni allo scopo di preservare l'integrità del mercato e garantire la protezione degli investitori;
- d) la succursale dispone liberamente di sufficiente capitale iniziale;
- e) sono designate una o più persone responsabili della gestione della succursale in conformità dei requisiti di cui all'articolo 9, paragrafo 1;

Venerdì 26 ottobre 2012

- f) il paese terzo in cui è stabilita l'impresa di un paese terzo ha firmato con lo Stato membro in cui **deve** essere stabilita la succursale un accordo che rispetta pienamente le norme di cui all'articolo 26 del Modello di convenzione fiscale sul reddito e il patrimonio dell'OCSE e assicura un efficace scambio di informazioni in materia fiscale, compresi eventuali accordi fiscali multilaterali;
- g) **alla data dell'autorizzazione**, l'impresa **aderisce** a un sistema di indennizzo degli investitori autorizzato o riconosciuto in conformità della direttiva 97/9/CE **■**.

2. Gli Stati membri prescrivono che le imprese di paesi terzi che intendono prestare servizi o attività di investimento insieme a servizi accessori a clienti al dettaglio **o a clienti professionali ai sensi della sezione II dell'allegato II** sul territorio di tali Stati membri stabiliscano una succursale nell'Unione **europea**.

3. La Commissione **adotta** una decisione in conformità della procedura **d'esame** di cui all'**articolo 95, paragrafo 2**, in relazione a un paese terzo **specificando** se le disposizioni in materia legale e di vigilanza di tale paese terzo garantiscono che le imprese autorizzate in tale paese rispettano requisiti giuridicamente vincolanti che hanno effetti equivalenti ai requisiti stabiliti dalla presente direttiva, dal regolamento (UE) n. .../... [MiFIR] e dalla direttiva 2006/49/CE e alle rispettive misure di esecuzione e tale paese terzo prevede un'**effettiva equivalenza e un** riconoscimento reciproco del quadro prudenziale applicabile alle imprese di investimento autorizzate in forza della presente direttiva.

Il quadro prudenziale di un paese terzo può essere considerato **di effetto** equivalente se rispetta tutte le condizioni seguenti:

- a) le imprese che prestano servizi e svolgono attività di investimento in tale paese terzo sono soggette ad autorizzazione e a un controllo e a una vigilanza efficaci e costanti;
- b) le imprese che prestano servizi e svolgono attività di investimento in tale paese terzo sono soggette a requisiti patrimoniali sufficienti e a requisiti adeguati applicabili agli azionisti e all'organo di amministrazione;
- c) le imprese che prestano servizi e svolgono attività di investimento sono soggette ad adeguati requisiti organizzativi (iniziali e continuativi) equivalenti per quanto riguarda le funzioni di controllo interno;
- d) esso garantisce la trasparenza e l'integrità del mercato, evitando abusi di mercato quali l'abuso di informazioni privilegiate e la manipolazione del mercato.

**La Commissione può limitare la sua decisione, a norma del presente paragrafo, alle imprese di investimento o ai gestori del mercato che prestano uno o più servizi di investimento specifici o effettuano una o più attività di investimento specifiche in relazione a uno o più strumenti finanziari.**

**L'impresa di un paese terzo può ottenere un'autorizzazione ai fini del paragrafo 1 se rientra in una categoria interessata dalla decisione della Commissione.**

4. L'impresa del paese terzo di cui al paragrafo 1 presenta domanda all'autorità competente dello Stato membro in cui intende stabilire una succursale dopo l'adozione da parte della Commissione della decisione che stabilisce che il quadro giuridico e di vigilanza del paese terzo in cui l'impresa del paese terzo è autorizzata è equivalente ai requisiti di cui al paragrafo 3.

Venerdì 26 ottobre 2012

## Articolo 42

## Obbligo di informazione

Un'impresa di un paese terzo che intenda ottenere l'autorizzazione per la prestazione di qualsiasi tipo di servizi o **l'esercizio di** attività di investimento insieme a servizi accessori sul territorio di uno Stato membro fornisce all'autorità competente di tale Stato membro le seguenti informazioni:

- a) il nome dell'autorità responsabile della sua vigilanza nel paese terzo interessato. Qualora più di un'autorità sia competente per la vigilanza, informazioni sui rispettivi ambiti di competenza;
- b) tutte le informazioni pertinenti relative all'impresa (nome, forma giuridica, sede, indirizzo, membri dell'organo di amministrazione, azionisti) e un programma operativo che illustri i servizi e/o le attività di investimento nonché i servizi accessori che intende prestare e la struttura organizzativa della succursale, compresa la descrizione di funzioni operative essenziali esternalizzate a terzi;
- c) i nominativi delle persone responsabili per la gestione della succursale e i documenti pertinenti attestanti il rispetto dei requisiti di cui all'articolo 9, paragrafo 1;
- d) informazioni relative al capitale iniziale a disposizione della succursale.

## Articolo 43

## Rilascio dell'autorizzazione

1. L'autorità competente dello Stato membro in cui l'impresa di un paese terzo **ha stabilito o** intende stabilire la propria succursale rilascia l'autorizzazione soltanto se sono soddisfatte le condizioni seguenti:

- a) l'autorità competente ritiene che siano soddisfatte le condizioni di cui all'articolo 41;
- b) l'autorità competente ritiene che la succursale dell'impresa di un paese terzo sarà in grado di rispettare le disposizioni di cui al **paragrafo 2**;

**b bis) l'autorità competente ritiene che l'impresa di un paese terzo intenda prestare una quota significativa di servizi di investimento o effettuare una quantità significativa di attività di investimento all'interno dell'Unione europea nello Stato membro in cui desidera stabilire la succursale.**

Entro sei mesi dalla presentazione della domanda completa, l'autorità competente informa l'impresa di un paese terzo del rilascio o del rifiuto dell'autorizzazione.

2. La succursale dell'impresa di un paese terzo autorizzata conformemente al paragrafo 1 si conforma agli obblighi di cui agli articoli 16, 17, **18, 19, 20**, 23, 24, 25 e 27, all'articolo 28, paragrafo 1, **nonché agli articoli 30, 31, 32 e 34** della presente direttiva e agli **articoli da 3 a 23** del regolamento (UE) n. .../... [MiFIR], nonché alle misure adottate in forza degli stessi ed è soggetta alla vigilanza dell'autorità competente dello Stato membro in cui è stata rilasciata l'autorizzazione.

Gli Stati membri non impongono nessun requisito aggiuntivo in materia di organizzazione e funzionamento della succursale in relazione alle materie disciplinate dalla presente direttiva.

Venerdì 26 ottobre 2012

## Articolo 44

Prestazione di servizi *e attività* in altri Stati membri

1. Un'impresa di un paese terzo autorizzata conformemente all'articolo 43 può prestare i servizi e svolgere le attività previsti dall'autorizzazione in altri Stati membri dell'Unione *europea* senza lo stabilimento di nuove succursali. A tal fine essa comunica le informazioni riportate di seguito all'autorità competente dello Stato membro in cui è stabilita la succursale:

- a) lo Stato membro nel quale intende operare;
- b) un programma operativo che illustri, in particolare, i servizi o le attività di investimento e i servizi accessori che intende prestare in tale Stato membro.

Entro un mese dal ricevimento di tali informazioni, l'autorità competente dello Stato membro in cui la succursale è stabilita le trasmette all'autorità competente dello Stato membro ospitante designata quale punto di contatto a norma dell'articolo 83, paragrafo 1. L'impresa del paese terzo può allora cominciare a prestare il servizio o i servizi in questione nello Stato membro ospitante.

In caso di modifica di uno qualunque dei dati comunicati a norma del primo comma, l'impresa di un paese terzo informa per iscritto l'autorità competente dello Stato membro in cui è stabilita la succursale almeno un mese prima di attuare la modifica prevista. L'autorità competente dello Stato membro in cui è stabilita la succursale informa della modifica l'autorità competente dello Stato membro ospitante.

L'impresa resta soggetta alla vigilanza dello Stato membro in cui è stabilita la succursale in conformità dell'articolo 43.

2. L'AESFEM elabora progetti di norme tecniche di regolamentazione per determinare:
- a) il contenuto minimo degli accordi di collaborazione di cui all'articolo 41, paragrafo 1, lettera c), in modo da garantire che le autorità competenti dello Stato membro che rilascia l'autorizzazione a un'impresa di un paese terzo siano in grado di esercitare tutti i loro poteri di vigilanza a norma della presente direttiva;
  - b) il contenuto dettagliato del programma operativo, come previsto all'articolo 42, lettera b);
  - c) il contenuto dei documenti relativi alla gestione della succursale, come previsto all'articolo 42, lettera c);
  - d) il contenuto dettagliato delle informazioni relative al capitale iniziale a disposizione della succursale, come previsto all'articolo 42, lettera d).

L'AESFEM presenta i progetti di norme tecniche di regolamentazione alla Commissione entro [...] (\*).

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

(\*) 18 mesi dall'entrata in vigore della presente direttiva.

Venerdì 26 ottobre 2012

3. L'AESFEM elabora progetti di norme tecniche di attuazione per stabilire formati standard, modelli e procedure per la notifica o la presentazione delle informazioni di cui ai detti paragrafi.

L'AESFEM presenta tali progetti di norme tecniche di attuazione alla Commissione entro [...] (\*).

Alla Commissione è conferito il potere di adottare le norme tecniche di attuazione di cui al primo comma conformemente all'articolo 15 del regolamento (UE) n. 1095/2010.

4. Alla Commissione è conferito il potere di adottare atti delegati ai sensi dell'articolo 94 con riguardo alle misure per definire le condizioni per la valutazione del capitale iniziale sufficiente a disposizione della succursale, tenendo conto dei servizi o delle attività di investimento forniti dalla stessa e della tipologia dei clienti a cui tali servizi sono destinati.

## SEZIONE 2

### REGISTRAZIONE E REVOCA DELL'AUTORIZZAZIONE

#### Articolo 45

##### Registrazione

Gli Stati membri tengono un registro delle imprese **di paesi terzi** autorizzate a norma dell'articolo 41. Il registro è accessibile al pubblico e contiene informazioni sui servizi o sulle attività che le imprese di paesi terzi sono autorizzate a prestare. Il registro è aggiornato regolarmente. Ogni autorizzazione viene notificata all'AESFEM.

L'AESFEM redige un elenco di tutte le imprese di paesi terzi autorizzate a prestare servizi e attività nell'Unione **europa**. Esso contiene informazioni sui servizi o sulle attività per i quali l'impresa di un paese terzo è stata autorizzata ed è aggiornato regolarmente. L'AESFEM pubblica tale elenco sul proprio sito web e lo aggiorna regolarmente.

#### Articolo 46

##### Revoca dell'autorizzazione

L'autorità competente che ha rilasciato un'autorizzazione a norma dell'articolo 43 può revocarla se l'impresa di un paese terzo:

- a) non si avvale dell'autorizzazione entro dodici mesi, vi rinuncia espressamente o ha cessato di prestare servizi di investimento o di esercitare attività di investimento da più di sei mesi, a meno che lo Stato membro interessato non abbia disposto la decadenza dell'autorizzazione in tali casi;
- b) ha ottenuto l'autorizzazione presentando false dichiarazioni o con qualsiasi altro mezzo irregolare;
- c) non soddisfa più le condizioni cui è subordinata l'autorizzazione;
- d) ha violato in modo grave e sistematico le disposizioni adottate in applicazione della presente direttiva per quanto concerne le condizioni di esercizio relative alle imprese di investimento e applicabili alle imprese di paesi terzi;
- e) rientra in uno degli altri casi in cui la revoca è prevista dalla legislazione nazionale, per questioni che esulano dall'ambito di applicazione della presente direttiva.

(\*) **18 mesi dall'entrata in vigore della presente direttiva.**



Venerdì 26 ottobre 2012

Ogni revoca dell'autorizzazione è notificata all'AESFEM.

La revoca è pubblicata sull'elenco di cui all'articolo 45 per un periodo di cinque anni.

### TITOLO III

#### MERCATI REGOLAMENTATI

#### Articolo 47

##### Autorizzazione e legge applicabile

1. Gli Stati membri riservano l'autorizzazione ad operare in qualità di mercato regolamentato ai sistemi che ottemperano alle disposizioni del presente titolo.

L'autorità competente concede l'autorizzazione ad operare in qualità di mercato regolamentato solo quando si è accertata che sia il gestore del mercato che i sistemi del mercato regolamentato in questione ottemperano quanto meno ai requisiti stabiliti dal presente titolo.

Nel caso di un mercato regolamentato che sia una persona giuridica e che sia gestito o amministrato da un gestore del mercato diverso dal mercato regolamentato stesso, gli Stati membri determinano in che modo i vari obblighi imposti al gestore del mercato in virtù della presente direttiva debbano essere ripartiti tra il mercato regolamentato e il gestore del mercato.

Il gestore del mercato regolamentato fornisce tutte le informazioni, tra cui un programma di attività che precisi anche i tipi di attività previste e la struttura organizzativa, necessarie per permettere all'autorità competente di accertarsi che il mercato regolamentato abbia instaurato, al momento dell'autorizzazione iniziale, tutti i dispositivi necessari per soddisfare gli obblighi che gli incombono ai sensi del presente titolo.

2. Gli Stati membri prescrivono che il gestore del mercato regolamentato svolga le attività attinenti all'organizzazione e al funzionamento del mercato stesso sotto la vigilanza dell'autorità competente. Gli Stati membri assicurano che le autorità competenti controllino regolarmente che i mercati regolamentati rispettino le disposizioni del presente titolo. Essi garantiscono inoltre che le autorità competenti controllino che i mercati regolamentati ottemperino in ogni momento alle condizioni per l'autorizzazione iniziale stabilite nel presente titolo.

3. Gli Stati membri assicurano che il gestore del mercato abbia la responsabilità di garantire che il mercato regolamentato che gestisce soddisfi tutti i requisiti previsti dal presente titolo.

Gli Stati membri assicurano parimenti che il gestore del mercato abbia il diritto di esercitare i diritti che corrispondono al mercato regolamentato che gestisce in virtù della presente direttiva.

4. Fatte salve le disposizioni pertinenti della direttiva 2003/6/CE, la legge applicabile alle negoziazioni concluse nel quadro dei sistemi del mercato regolamentato è quella dello Stato membro d'origine del mercato in questione.

5. L'autorità competente può revocare l'autorizzazione rilasciata ad un mercato regolamentato allorché questo:

a) non si avvale dell'autorizzazione entro dodici mesi, vi rinuncia espressamente o ha cessato di funzionare da più di sei mesi, salvo il caso in cui lo Stato membro interessato non preveda che l'autorizzazione permanga anche in tali casi;

Venerdì 26 ottobre 2012

- b) ha ottenuto l'autorizzazione presentando false dichiarazioni o con qualsiasi altro mezzo irregolare;
  - c) non soddisfa più le condizioni cui è subordinata l'autorizzazione;
  - d) ha violato in modo grave e sistematico le disposizioni adottate in applicazione della presente direttiva;
  - e) ricade in uno dei casi in cui la revoca è prevista dalla legislazione nazionale.
6. Ogni revoca dell'autorizzazione è notificata all'AESFEM.

#### Articolo 48

##### Obblighi inerenti alla gestione del mercato regolamentato

1. I membri dell'organo di amministrazione di qualunque gestore del mercato **devono** sempre soddisfare i requisiti di onorabilità, **possedere** le conoscenze, le competenze e l'esperienza necessarie nonché **dedicare** tempo sufficiente all'esercizio delle loro funzioni.

**Tutti i** membri dell'organo di amministrazione soddisfano, in particolare, i seguenti requisiti:

- a) **dedicano** tempo sufficiente all'esercizio delle loro funzioni. **Il numero di incarichi di amministratore che un membro dell'organo di amministrazione può ricoprire contemporaneamente tiene conto delle circostanze personali e della natura, delle dimensioni e della complessità delle attività dell'ente.**

**I membri dell'organo di amministrazione degli operatori di mercato che sono significativi per dimensioni, organizzazione interna e natura, ambito e complessità delle loro attività** non possono cumulare incarichi che vadano oltre una delle seguenti combinazioni:

- i) un incarico di amministratore esecutivo; **oppure**
- ii) **due** incarichi di amministratore non esecutivo.

Gli incarichi di amministratore esecutivo o non esecutivo ricoperti:

- i) nell'ambito dello stesso gruppo;
- ii) **in enti che**
  - rientrano nel medesimo regime di tutela istituzionale ove siano rispettate le condizioni di cui all'articolo 108, paragrafo 7, del regolamento (UE) n. .../2012 [CRD IV],
  - hanno instaurato vincoli a norma dell'articolo 108, paragrafo 6, del regolamento (UE) n. .../2012 [CRD IV], **oppure**
- iii) **presso società (compresi enti non finanziari) in cui gli enti detengono una partecipazione qualificata,**

sono considerati come un unico incarico di amministratore.

**I**

- b) **possiedono** collettivamente conoscenze, competenze e esperienze adeguate per comprendere le attività del mercato regolamentato, inclusi i principali rischi che tali attività comportano;

Venerdì 26 ottobre 2012

- c) **agiscono** con onestà, integrità e indipendenza di giudizio per valutare efficacemente e mettere in discussione le decisioni dell'alta dirigenza **e per controllare e monitorare in maniera efficace le decisioni della dirigenza.**

I gestori del mercato **destinano** risorse adeguate alla preparazione e alla formazione dei membri dell'organo di amministrazione.

- c bis) assicurano che siano in funzione sistemi efficaci al fine di individuare e gestire i conflitti tra il gestore del mercato e il mercato regolamentato o i suoi membri nonché di applicare e mantenere dispositivi adeguati per tenere separate differenti aree di attività.**

2. Gli Stati membri impongono ai gestori un mercato regolamentato di istituire un comitato per le nomine incaricato di verificare la conformità con le disposizioni del paragrafo 1 e, se necessario, di formulare raccomandazioni sulla base della loro valutazione. Il comitato per le nomine è composto da membri dell'organo di amministrazione che non esercitano funzioni esecutive presso il gestore del mercato in questione.

Le autorità competenti possono autorizzare un gestore del mercato a non istituire un apposito comitato per le nomine, tenendo conto della natura, delle dimensioni e della complessità delle attività del gestore, **a condizione che esista un meccanismo alternativo ragionevolmente comparabile.**

Il presente paragrafo non si applica nei casi in cui, ai sensi della normativa nazionale, l'organo di amministrazione non ha competenza in materia di nomine dei suoi membri.

3. Gli Stati membri prescrivono ai gestori del mercato **e ai rispettivi comitati per le nomine di tenere conto di un'ampia gamma di qualità e competenze nella selezione dei membri dei relativi organi di amministrazione.**

**In particolare:**

- a) **i gestori del mercato mettono in atto una politica per promuovere la professionalità, la responsabilità e l'impegno quali criteri guida per l'assunzione ai posti di direzione e si assicurano che la lealtà delle persone assunte agli interessi dell'ente non possa essere messa in dubbio;**

- b) **le imprese di investimento adottano misure concrete, mirate a una rappresentanza più equilibrata in seno ai consigli di amministrazione, come corsi di formazione destinati ai comitati per le nomine, la creazione di liste di candidati competenti e l'introduzione di una procedura di nomina che preveda la presenza di almeno un candidato per ogni sesso;**

- c) **ove praticata, la rappresentanza del personale in seno all'organo di amministrazione è considerata un modo positivo per promuovere la diversità, in quanto apporta una prospettiva fondamentale e una reale conoscenza dei meccanismi di funzionamento interni dell'ente.**

4. L'AESFEM elabora progetti di norme tecniche di regolamentazione per specificare **il modo in cui il gestore del mercato deve tenere conto di** quanto segue:

- a) la nozione di tempo sufficiente dedicato da un membro dell'organo di amministrazione all'esercizio delle sue funzioni, in relazione alle circostanze personali e alla natura, alle dimensioni e alla complessità delle attività del gestore del mercato, di cui le autorità competenti devono tener conto quando autorizzano un membro dell'organo di amministrazione a cumulare più incarichi di amministratore del consentito, come indicato al paragrafo 1, lettera a);

Venerdì 26 ottobre 2012

- b) la nozione di conoscenze, competenze e esperienze collettive adeguate dei membri dell'organo di amministrazione di cui al paragrafo 1, lettera b);
- c) **le nozioni** di onestà, integrità e indipendenza di giudizio dei membri dell'organo di amministrazione di cui al paragrafo 1, lettera c), **tenendo conto della possibilità di conflitti di interessi**;
- d) la nozione di risorse umane e finanziarie adeguate destinate alla preparazione e alla formazione dei membri dell'organo di amministrazione;
- e) la nozione di diversità di cui tener conto per la selezione dei membri dell'organo di amministrazione.

L'AESFEM presenta i progetti di norme tecniche di regolamentazione alla Commissione entro [...] (\*).

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

5. Gli Stati membri impongono ai gestori del mercato regolamentato di comunicare alle autorità competenti l'identità di tutti i membri del proprio organo di amministrazione e tutti i cambiamenti relativi alla composizione dello stesso, nonché tutte le informazioni necessarie a valutare se l'impresa è conforme alle disposizioni dei paragrafi 1, 2 e 3.

■

7. L'autorità competente rifiuta l'autorizzazione se non è certa che le persone che dirigeranno effettivamente l'attività del mercato regolamentato abbiano onorabilità e professionalità sufficienti o laddove esistano ragioni obiettive e dimostrabili per ritenere che l'organo di amministrazione **del gestore del mercato** possa metterne a repentaglio la gestione efficace, sana e prudente e che non tenga adeguatamente conto dell'integrità del mercato.

Gli Stati membri assicurano che, nel processo di autorizzazione di un mercato regolamentato, si consideri che la persona o le persone che dirigono effettivamente le attività e le operazioni di un mercato regolamentato già autorizzato secondo le disposizioni della presente direttiva soddisfino i requisiti stabiliti al paragrafo 1.

**7 bis. L'organo di amministrazione di un gestore del mercato è in grado di assicurare che il mercato regolamentato sia gestito in modo sano e prudente, tale da promuovere l'integrità del mercato.**

**L'organo di amministrazione controlla e valuta periodicamente l'efficacia dell'organizzazione del mercato regolamentato e adotta le misure adeguate per rimediare a eventuali carenze.**

**I membri dell'organo di amministrazione, nell'esercizio della funzione di sorveglianza, hanno accesso adeguato alle informazioni e ai documenti necessari per controllare e monitorare le decisioni della dirigenza.**

**L'organo di amministrazione elabora, aggiorna e pubblica una dichiarazione concernente le politiche e le prassi su cui si basa per soddisfare i requisiti del presente paragrafo.**

(\*) 12 mesi dall'entrata in vigore della presente direttiva.

Venerdì 26 ottobre 2012

**7 ter.** *Fatti salvi i loro ordinamenti giuridici, gli Stati membri garantiscono che, qualora si asserisca che un membro del consiglio di amministrazione abbia violato le disposizioni o abbia commesso un'infrazione su questioni rientranti nell'ambito di applicazione della presente direttiva o del regolamento (UE) n. .../... [MiFIR], il membro in questione possa essere sottoposto a procedimento penale e civile.*

## Articolo 49

Obblighi riguardanti le persone che esercitano un'influenza significativa sulla gestione del mercato regolamentato

1. Gli Stati membri prescrivono che le persone che sono nella posizione di esercitare, direttamente o indirettamente, un'influenza significativa sulla gestione del mercato regolamentato siano idonee.
2. Gli Stati membri prescrivono che il gestore del mercato regolamentato:
  - a) trasmetta all'autorità competente e renda pubbliche informazioni sulla proprietà del mercato regolamentato e/o del gestore del mercato, ed in particolare l'identità delle parti che sono in grado di esercitare un'influenza significativa sulla sua gestione e l'entità dei loro interessi;
  - b) comunichi all'autorità competente e renda pubblico qualsiasi trasferimento di proprietà che dia origine a cambiamenti dell'identità delle persone che esercitano un'influenza significativa sul funzionamento del mercato regolamentato.
3. L'autorità competente rifiuta di approvare i cambiamenti proposti agli assetti di controllo del mercato regolamentato e/o del gestore del mercato quando vi siano ragioni obiettive e dimostrabili per ritenere che tali modifiche mettano a repentaglio la gestione sana e prudente di tale mercato.

## Articolo 50

## Requisiti organizzativi

Gli Stati membri prescrivono che i mercati regolamentati:

- a) prendano misure per identificare chiaramente e gestire le potenziali conseguenze negative, per il funzionamento del mercato regolamentato o per i suoi partecipanti, di qualsiasi conflitto tra gli interessi del mercato regolamentato, dei suoi proprietari o del suo gestore e il suo buon funzionamento, in particolare quando tali conflitti possono risultare pregiudizievoli per l'assolvimento di qualsiasi funzione delegata al mercato regolamentato dall'autorità competente;
- b) siano adeguatamente attrezzati per gestire i rischi ai quali sono esposti, si dotino di dispositivi e sistemi adeguati per identificare tutti i rischi che possano comprometterne il funzionamento e prendano misure efficaci per attenuare tali rischi;
- c) pongano in atto dispositivi per garantire una gestione sana delle operazioni tecniche del sistema, compresi dispositivi di emergenza efficaci per far fronte ai rischi di disfunzione del sistema;
- d) si dotino di regole e procedure trasparenti e non discrezionali che garantiscano una negoziazione corretta e ordinata nonché di criteri obiettivi che consentano l'esecuzione efficiente degli ordini;
- e) si dotino di dispositivi efficaci atti ad agevolare la finalizzazione efficiente e tempestiva delle operazioni eseguite nell'ambito dei loro sistemi;
- f) dispongano, al momento dell'autorizzazione e continuativamente, di risorse finanziarie sufficienti per renderne possibile il funzionamento ordinato, tenendo conto della natura e dell'entità delle operazioni concluse nel mercato, nonché della portata e del grado dei rischi ai quali esso è esposto.

Venerdì 26 ottobre 2012

## Articolo 51

## Resistenza dei sistemi, interruttori di circuito e negoziazione elettronica

1. Gli Stati membri si assicurano che i mercati regolamentati dispongano di sistemi, procedure e dispositivi efficaci **concepiti per** garantire che i sistemi di negoziazione siano resistenti, abbiano capacità sufficiente per gestire i picchi di volume di ordini e messaggi, siano in grado di garantire negoziazioni ordinate in condizioni di mercato critiche, siano pienamente testati per garantire il rispetto di tali condizioni **anche in periodi di estrema volatilità dei mercati**, siano soggetti a efficaci disposizioni in materia di continuità operativa per garantire la continuità dei servizi in caso di malfunzionamento imprevisto dei loro sistemi di negoziazione.

**1 bis.** *Gli Stati membri si assicurano che i mercati regolamentati dispongano di accordi relativi alla condotta dei market maker e garantiscano l'adesione a tali accordi di un numero sufficiente di imprese di investimento, che trasmettono quotazioni ferme a prezzi competitivi, con il risultato di fornire liquidità al mercato su base regolare e continua per una percentuale minima di ore di negoziazione continue, tenendo conto delle condizioni, delle norme e dei regolamenti di mercato prevalenti, a meno che tale requisito non sia adeguato alla natura e alle dimensioni delle negoziazioni nel mercato regolamentato in questione. Gli Stati membri si assicurano che i mercati regolamentati stipolino accordi scritti vincolanti tra il mercato regolamentato e l'impresa di investimento riguardo agli obblighi derivanti dalla partecipazione a tale sistema, compresa, tra l'altro, l'immissione di liquidità. Il mercato regolamentato controlla e garantisce che le imprese d'investimento soddisfino i requisiti stabiliti nell'ambito di detti accordi scritti vincolanti. Il mercato regolamentato informa l'autorità competente in merito al contenuto dell'accordo scritto vincolante e le dà garanzia della conformità dello stesso ai requisiti di cui al presente paragrafo.*

*L'AESFEM elabora orientamenti che precisano le circostanze in cui un'impresa di investimento sarebbe obbligata a stipulare l'accordo di market making di cui al presente paragrafo e può elaborare orientamenti sul contenuto di tali accordi.*

**1 ter.** *Gli Stati membri si assicurano che i mercati regolamentati dispongano di sistemi, procedure e dispositivi efficaci per garantire che tutti gli ordini inseriti nel sistema da un membro o da un partecipante siano validi per un minimo di 500 millisecondi e non possano essere cancellati o modificati in tale lasso di tempo.*

2. Gli Stati membri si assicurano che i mercati regolamentati dispongano di sistemi, procedure e dispositivi efficaci per rifiutare gli ordini che eccedono soglie predeterminate di prezzo e volume o che sono chiaramente errati ■.

**2 bis.** *Gli Stati membri si assicurano che i mercati regolamentati siano in grado di sospendere temporaneamente le negoziazioni qualora si registri un'oscillazione significativa nel prezzo di uno strumento finanziario in tale mercato o, qualora siano informati dal gestore del mercato interessato, in un mercato correlato in un breve lasso di tempo e, in casi eccezionali, possano sopprimere, modificare o correggere qualsiasi operazione. Gli Stati membri si assicurano che i mercati regolamentati garantiscano che i parametri atti a sospendere le 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 dell'ordinato funzionamento delle negoziazioni.*

*Gli Stati membri si assicurano che i mercati regolamentati comunichino, in maniera coerente e comparabile, i parametri per sospendere le negoziazioni e qualsiasi modifica sostanziale di tali parametri, all'autorità competente e che questa ne dia a sua volta comunicazione all'AESFEM. L'AESFEM pubblica i parametri sul suo sito web. Gli Stati membri si assicurano che qualora un mercato regolamentato rilevante in termini di liquidità in tale strumento sospenda le negoziazioni in qualsiasi Stato membro, la sede di negoziazione disponga dei sistemi e delle procedure necessari a garantire che ne informerà le autorità competenti al fine di coordinare una risposta a livello dei mercati e stabilire, ove opportuno, di sospendere le negoziazioni nelle altre sedi in cui lo strumento è negoziato fino alla ripresa delle negoziazioni sul mercato originario.*

Venerdì 26 ottobre 2012

3. Gli Stati membri si assicurano che i mercati regolamentati dispongano di sistemi, procedure e dispositivi efficaci, **anche chiedendo ai membri o ai partecipanti di realizzare prove degli algoritmi adeguate e fornendo ambienti per facilitare la realizzazione di tali prove**, per garantire che i sistemi di negoziazione algoritmica **o ad alta frequenza** non possano creare o contribuire a creare condizioni di negoziazione anormali sul mercato, **e per gestire qualsiasi condizione di negoziazione anormale causata da tali sistemi di negoziazione algoritmica o ad alta frequenza**, tra cui sistemi **per identificare tutti gli ordini che comportano una negoziazione ad alta frequenza**, per limitare il rapporto tra ordini non eseguiti e operazioni inserite nel sistema da un membro o partecipante, per poter rallentare il flusso di ordini in caso di rischio che venga raggiunta la capacità del sistema e per limitare la dimensione minima dello scostamento di prezzo che può essere eseguita sul mercato **e garantirne il rispetto**.

4. **Gli Stati membri si assicurano che i mercati regolamentati proibiscano ai membri o ai partecipanti di offrire un accesso sponsorizzato "naked"**. Gli Stati membri si assicurano che i mercati regolamentati che consentono un accesso **▮** diretto **al mercato** dispongano di sistemi, procedure e dispositivi efficaci per garantire che i membri o partecipanti possano fornire tali servizi soltanto se sono costituiti in impresa di investimento autorizzata ai sensi della presente direttiva, che siano definiti e applicati criteri adeguati relativamente all'idoneità delle persone cui può essere garantito tale accesso e che i membri o partecipanti mantengano la responsabilità per gli ordini e le operazioni eseguiti utilizzando tale servizio.

Gli Stati membri si assicurano inoltre che i mercati regolamentati fissino norme adeguate in materia di controlli e soglie di rischio sulle negoziazioni realizzate tramite tale accesso e che siano in grado di distinguere, e se necessario bloccare, gli ordini e le negoziazioni effettuati da una persona che utilizza l'accesso **▮** diretto **al mercato** rispetto agli ordini e le negoziazioni effettuati da un membro o partecipante.

5. Gli Stati membri si assicurano che i mercati regolamentati garantiscano che le loro norme in materia di servizi di co-ubicazione **▮** siano trasparenti, eque e non discriminatorie.

**5 bis.** **Gli Stati membri si assicurano che i mercati regolamentati garantiscano che la struttura delle loro commissioni, comprensiva di commissioni di esecuzione, spese accessorie e sconti, sia trasparente, equa e non discriminatoria e che non costituisca un incentivo a effettuare, modificare o annullare ordini oppure a eseguire operazioni in modo tale da contribuire a creare condizioni di negoziazione anormali o abusi di mercato. In particolare, gli Stati membri si assicurano che i mercati regolamentati impongano obblighi di market making sulle singole azioni o su un adeguato paniere di azioni in cambio degli sconti concessi, nonché commissioni più elevate per effettuare gli ordini che vengono successivamente annullati rispetto a quelli che vengono eseguiti e per i partecipanti che presentano un elevato rapporto tra ordini annullati e ordini eseguiti e quelli che applicano una strategia di negoziazione ad alta frequenza, al fine di rispecchiare l'onere aggiuntivo sulla capacità del sistema.**

**Gli Stati membri consentono ai mercati regolamentati di adeguare le commissioni relative agli ordini annullati in funzione del lasso di tempo in cui l'ordine è stato mantenuto e di calibrare le commissioni in funzione dello strumento finanziario a cui si applicano.**

6. Gli Stati membri prescrivono che, su richiesta dell'autorità competente per un mercato regolamentato, quest'ultimo metta a disposizione dell'autorità competente i dati relativi al book di negoziazione o dia all'autorità competente accesso allo stesso, in modo che l'autorità sia in grado di controllare le negoziazioni.

7. Alla Commissione è conferito il potere di adottare atti delegati conformemente all'articolo 94 per quanto riguarda le disposizioni del presente articolo e in particolare:

a) per garantire che i sistemi di negoziazione dei mercati regolamentati siano resistenti e abbiano una capacità adeguata;

**▮**

c) per stabilire il rapporto massimo **▮** tra ordini non eseguiti e operazioni che può essere adottato dai mercati regolamentati, **tenendo conto della liquidità dello strumento finanziario**;

Venerdì 26 ottobre 2012

- d) *per individuare le circostanze in cui potrebbe essere opportuno rallentare il flusso di ordini;*
- e) *per garantire che i servizi di co-ubicazione e la struttura delle commissioni siano trasparenti, equi e non discriminatori e che la struttura delle commissioni non incentivi a creare condizioni di negoziazione anormali o abusi di mercato;*
- e bis) *per determinare se un mercato regolamentato sia rilevante in termini di liquidità in tale strumento;*
- e ter) *per garantire che i sistemi di market making siano equi e non discriminatori e per fissare obblighi minimi in materia che i mercati regolamentati devono stabilire in fase di elaborazione di detti sistemi, nonché le condizioni nelle quali il requisito relativo al sistema di market making non è appropriato;*
- e quater) *per garantire una prova degli algoritmi adeguata in modo da garantire che i sistemi di negoziazione algoritmica o ad alta frequenza non possano creare o contribuire a creare condizioni di negoziazione anormali sul mercato.*

#### Articolo 51 bis

##### Dimensioni dello scostamento di prezzo

1. *Gli Stati membri si assicurano che i mercati regolamentati adottino regimi in materia di dimensioni dello scostamento di prezzo nell'ambito di azioni, certificati di deposito, fondi indicizzati quotati, certificati e altri strumenti finanziari analoghi, nonché di qualsiasi altro strumento finanziario per il quale le norme tecniche di regolamentazione sono elaborate conformemente al paragrafo 4.*
2. *I regimi in materia di dimensioni dello scostamento di prezzo di cui al paragrafo 1 devono:*
  - a) *essere calibrati in modo da riflettere il profilo di liquidità dello strumento finanziario nei diversi mercati e il differenziale medio fra la migliore quotazione di vendita e la migliore quotazione di acquisto, tenuto conto dell'opportunità di consentire prezzi ragionevolmente stabili senza limitare indebitamente un ulteriore restringimento dei differenziali;*
  - b) *adeguare la dimensione dello scostamento di prezzo a ogni singolo strumento finanziario in modo appropriato.*
3. *L'AESFEM elabora progetti di norme tecniche di regolamentazione volte a specificare le dimensioni minime dello scostamento di prezzo o i regimi in materia per specifiche azioni, certificati di deposito, fondi indicizzati quotati, certificati e altri strumenti finanziari analoghi laddove ciò si dimostri necessario per garantire l'ordinato funzionamento dei mercati, conformemente ai fattori di cui al paragrafo 2, nonché il prezzo, i differenziali e l'entità della liquidità degli strumenti.*

*L'AESFEM presenta tali progetti di norme tecniche di regolamentazione alla Commissione entro [...] (\*).*

*Alla Commissione è delegato il potere di adottare le norme tecniche di regolamentazione di cui al primo comma conformemente agli articoli da 10 a 14 del regolamento (UE) n. 1095/2010.*

(\*) 12 mesi dall'entrata in vigore della presente direttiva.



Venerdì 26 ottobre 2012

4. *L'AESFEM elabora progetti di norme tecniche di regolamentazione volte a specificare le dimensioni minime dello scostamento di prezzo o i regimi in materia per strumenti finanziari specifici diversi da quelli elencati al paragrafo 3, laddove ciò si dimostri necessario per garantire l'ordinato funzionamento dei mercati, conformemente ai fattori di cui al paragrafo 2, nonché il prezzo, i differenziali e l'entità della liquidità degli strumenti.*

*Alla Commissione è delegato il potere di adottare le norme tecniche di regolamentazione di cui al primo comma conformemente agli articoli da 10 a 14 del regolamento (UE) n. 1095/2010.*

#### Articolo 51 ter

##### Sincronizzazione dell'ora di borsa

1. *Gli Stati membri obbligano tutte le sedi di negoziazione e i loro partecipanti a sincronizzare gli orologi utilizzati per registrare l'esatta data e ora degli eventi notificabili.*

2. *L'AESFEM elabora progetti di norme tecniche di regolamentazione per specificare il grado di accuratezza della sincronizzazione, in conformità con gli standard internazionali.*

*L'AESFEM presenta tali progetti di norme tecniche di regolamentazione alla Commissione entro [...] (\*).*

*Alla Commissione è delegato il potere di adottare le norme tecniche di regolamentazione di cui al primo paragrafo conformemente agli articoli da 10 a 14 del regolamento (UE) n. 1095/2010. [Em. 4]*

#### Articolo 52

##### Ammissione degli strumenti finanziari alla negoziazione

1. *Gli Stati membri prescrivono che i mercati regolamentati siano dotati di regole chiare e trasparenti riguardanti l'ammissione degli strumenti finanziari alla negoziazione.*

Tali regole assicurano che gli strumenti finanziari ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato possano essere negoziati in modo equo, ordinato ed efficiente e, nel caso dei valori mobiliari, siano liberamente negoziabili.

2. *Nel caso degli strumenti derivati, le regole assicurano in particolare che le caratteristiche del contratto derivato siano compatibili con un processo ordinato di formazione del suo prezzo, nonché con l'esistenza di condizioni efficaci di regolamento.*

3. *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 rispettino gli obblighi che incombono loro ai sensi del diritto dell'Unione **europea** per quanto riguarda gli obblighi in materia di informativa iniziale, continuativa e ad hoc.*

*Gli Stati membri assicurano che i mercati regolamentati si dotino di dispositivi atti ad agevolare ai loro membri e ai loro partecipanti l'accesso alle informazioni che sono state pubblicate in base alla normativa dell'Unione **europea**.*

4. *Gli Stati membri assicurano che i mercati regolamentati siano dotati dei dispositivi necessari per controllare regolarmente l'osservanza dei requisiti di ammissione per gli strumenti finanziari che ammettono alla negoziazione.*

5. *Un valore mobiliare, una volta ammesso alla negoziazione in un mercato regolamentato può essere ammesso alla negoziazione in altri mercati regolamentati anche senza il consenso dell'emittente e in ottemperanza alle pertinenti disposizioni della direttiva 2003/71/CE. Questi mercati informano l'emittente di aver ammesso alla negoziazione i suoi titoli. L'emittente non è soggetto all'obbligo di fornire le informazioni di cui al paragrafo 3 direttamente ad un mercato regolamentato che abbia ammesso i suoi titoli alla negoziazione senza il suo consenso.*

(\*) *12 mesi dall'entrata in vigore della presente direttiva.*

Venerdì 26 ottobre 2012

6. La Commissione adotta atti delegati a norma dell'articolo 94 per specificare:
  - a) le caratteristiche delle diverse categorie di strumenti che devono essere prese in considerazione dal mercato regolamentato per valutare se uno strumento sia stato emesso in modo compatibile con le condizioni di cui al paragrafo 1, secondo comma ai fini dell'ammissione alla negoziazione sui diversi segmenti che il mercato gestisce;
  - b) i dispositivi che il mercato regolamentato deve porre in atto perché si consideri che ha adempiuto al proprio obbligo di verificare che l'emittente di un valore mobiliare rispetti tutti i requisiti previsti dalla normativa dell'Unione **europea** per quanto riguarda gli obblighi in materia di informativa iniziale, continuativa e ad hoc;
  - c) i dispositivi di cui il mercato regolamentato deve dotarsi a norma del paragrafo 3 per agevolare ai suoi membri e ai suoi partecipanti l'accesso alle informazioni che sono state pubblicate alle condizioni stabilite dalla normativa dell'Unione **europea**.

#### Articolo 53

##### Sospensione e ritiro di strumenti dalla negoziazione

1. Fatto salvo il diritto dell'autorità competente, di cui all'articolo 72, paragrafo 1, lettere d) e e), di richiedere la sospensione o il ritiro di uno strumento finanziario dalla negoziazione, il gestore del mercato regolamentato può sospendere o ritirare dalla negoziazione gli strumenti finanziari che cessano di rispettare le regole del mercato regolamentato, a meno che tale misura non rischi di causare un danno significativo agli interessi degli investitori o al funzionamento ordinato del mercato.

Gli Stati membri prescrivono che il gestore di un mercato regolamentato che sospende o ritira dalle negoziazioni uno strumento finanziario renda pubblica la propria decisione, la comunichi agli altri mercati regolamentati, ai sistemi multilaterali di negoziazione e ai sistemi organizzati di negoziazione che negoziano lo stesso strumento finanziario e comunichi le informazioni pertinenti all'autorità competente. Quest'ultima è tenuta ad informarne le autorità competenti degli altri Stati membri.

***Le autorità competenti competenti per uno strumento finanziario ai sensi dell'articolo 2, punto 7, del regolamento (CE) n. 1287/2006 della Commissione chiedono al più presto la sospensione o il ritiro di tale strumento finanziario dalla negoziazione nei mercati regolamentati, nei sistemi multilaterali di negoziazione e nei sistemi organizzati di negoziazione che operano sotto la loro vigilanza, nonché la sua sospensione o il ritiro conformemente al paragrafo 2, qualora questi siano dovuti alla mancata divulgazione di informazioni riguardanti l'emittente o lo strumento finanziario.***

2. Un'autorità competente che chiede di sospendere o ritirare uno strumento finanziario dalla negoziazione in uno o più mercati regolamentati, sistemi multilaterali di negoziazione o sistemi organizzati di negoziazione **conformemente al paragrafo 1** rende immediatamente pubblica la propria decisione e informa l'AESFEM e le autorità competenti degli altri Stati membri. Salvo quando ciò possa compromettere in modo significativo gli interessi degli investitori o l'ordinato funzionamento del mercato interno, le autorità competenti degli altri Stati membri **chiedono** la sospensione o il ritiro di tale strumento finanziario dalla negoziazione nei mercati regolamentati, nei sistemi multilaterali di negoziazione e nei sistemi organizzati di negoziazione che operano sotto la loro vigilanza.

3. L'AESFEM elabora progetti di norme tecniche di attuazione per determinare il formato e la tempistica delle comunicazioni e pubblicazioni di cui ai paragrafi 1 e 2.

***L'AESFEM presenta tali progetti di norme tecniche di attuazione alla Commissione entro [...] (\*)***.

(\*) 18 mesi dall'entrata in vigore della presente direttiva.

Venerdì 26 ottobre 2012

Alla Commissione è conferito il potere di adottare le norme tecniche di attuazione di cui al primo comma conformemente all'articolo 15 del regolamento (UE) n. 1095/2010.

I

4. Alla Commissione è conferito il potere di adottare atti delegati ai sensi dell'articolo 94 per specificare l'elenco di circostanze che possono compromettere seriamente gli interessi degli investitori, **per precisare il concetto di "al più presto"** e di ordinato funzionamento del mercato interno, di cui ai paragrafi 1 e 2, e per determinare gli aspetti relativi alla mancata comunicazione di informazioni relative all'emittente o allo strumento finanziario di cui al paragrafo 1, **inclusa la procedura necessaria per revocare la sospensione di uno strumento finanziario dalla negoziazione.**

#### Articolo 54

##### Collaborazione e scambio di informazioni per i mercati regolamentati

1. Gli Stati membri prescrivono che, in relazione a uno strumento finanziario, un gestore di un mercato regolamentato informi immediatamente gli operatori di altri mercati regolamentati, sistemi multilaterali di negoziazione e sistemi organizzati di negoziazione in caso di:

a) condizioni di negoziazione anormali;

I e

c) disfunzioni dei sistemi.

**1 bis.** *Gli Stati membri si assicurano che il gestore di un mercato regolamentato che identifichi una condotta che potrebbe indicare un comportamento abusivo ai sensi del regolamento (UE) n. .../... [MAR] ne informi immediatamente l'autorità competente designata a norma dell'articolo 16 di detto regolamento o l'organismo al quale sono stati delegati i poteri dell'autorità competente conformemente all'articolo 17 di detto regolamento, al fine di facilitare la sorveglianza trasversale dei mercati in tempo reale.*

2. L'AESFEM elabora progetti di norme tecniche di regolamentazione per determinare le circostanze che fanno scattare il requisito di informazione di cui al paragrafo 1.

L'AESFEM presenta tali progetti di norme tecniche di regolamentazione alla Commissione entro [...] (\*).

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

#### Articolo 55

##### Accesso ai mercati regolamentati

1. Gli Stati membri prescrivono che i mercati regolamentati stabiliscano, **applichino** e mantengano regole trasparenti e non discriminatorie, basate su criteri oggettivi, per quanto riguarda l'accesso al mercato regolamentato o l'acquisizione della qualità di membro.

2. Tali regole specificano gli obblighi imposti ai membri o ai partecipanti derivanti:

a) dall'istituzione e dalla gestione del mercato regolamentato;

(\*) **18 mesi dall'entrata in vigore della presente direttiva.**

Venerdì 26 ottobre 2012

- b) dalle disposizioni riguardanti le operazioni eseguite nel mercato;
- c) dagli standard professionali imposti al personale delle imprese di investimento o dagli enti creditizi che sono operanti nel mercato;
- d) dalle condizioni stabilite, per i membri o partecipanti diversi dalle imprese di investimento e dagli enti creditizi, a norma del paragrafo 3;
- e) dalle regole e procedure per la compensazione e il regolamento delle operazioni concluse nel mercato regolamentato.

3. I mercati regolamentati possono ammettere in qualità di membri o partecipanti le imprese di investimento, gli enti creditizi autorizzati in virtù della direttiva 2006/48/CE e chiunque:

- a) goda di sufficiente buona reputazione;
- b) disponga di un livello sufficiente di capacità di negoziazione, di competenza ed esperienza;
- c) disponga, se del caso, di adeguati dispositivi organizzativi;
- d) disponga di risorse sufficienti per il ruolo che deve svolgere, tenendo conto delle varie disposizioni finanziarie eventualmente fissate dal mercato regolamentato per garantire l'adeguato regolamento delle operazioni.

4. Gli Stati membri assicurano che per le operazioni concluse su un mercato regolamentato i membri e i partecipanti non siano tenuti ad applicarsi reciprocamente gli obblighi prescritti agli articoli 24, 25, 27 e 28. Tuttavia, i membri o i partecipanti di un mercato regolamentato applicano gli obblighi previsti agli articoli 24, 25, 27 e 28 per quanto concerne i loro clienti quando, operando per conto di questi ultimi, ne eseguono gli ordini su un mercato regolamentato.

5. Gli Stati membri assicurano che le regole in materia di accesso ai mercati regolamentati o di acquisizione della qualità di membro prevedano la partecipazione diretta o remota delle imprese di investimento e degli enti creditizi.

6. Senza imporre ulteriori obblighi di legge o amministrativi, ciascuno Stato membro autorizza i mercati regolamentati degli altri Stati membri a dotarsi nel suo territorio di dispositivi appropriati per facilitare l'accesso e la negoziazione in tali mercati ai loro membri e partecipanti remoti stabiliti nel suo territorio.

Il mercato regolamentato comunica all'autorità competente del suo Stato membro d'origine lo Stato membro in cui intende predisporre tali dispositivi. L'autorità competente dello Stato membro d'origine trasmette, entro un mese, detta informazione allo Stato membro in cui il mercato regolamentato intende predisporre tali dispositivi. L'AESFEM può chiedere l'accesso a tali informazioni conformemente alla procedura e alle condizioni di cui all'articolo 35 del regolamento (UE) n. 1095/2010.

Su richiesta dell'autorità competente dello Stato membro ospitante, l'autorità competente dello Stato membro d'origine del mercato regolamentato comunica in tempi ragionevoli l'identità dei membri o dei partecipanti del mercato regolamentato stabiliti in tale Stato membro

7. Gli Stati membri prescrivono che i gestori dei mercati regolamentati comunichino regolarmente alle autorità competenti di tali mercati gli elenchi dei rispettivi membri e partecipanti.

Venerdì 26 ottobre 2012

## Articolo 56

Controllo dell'ottemperanza alle regole dei mercati regolamentati e ad altri obblighi di legge

1. Gli Stati membri prescrivono che i mercati regolamentati predispongano e mantengano dispositivi e procedure efficaci per il controllo regolare dell'ottemperanza alle loro regole da parte dei loro membri o partecipanti. I mercati regolamentati controllano **gli ordini effettuati e annullati e** le operazioni eseguite dai loro membri o partecipanti nel quadro dei loro sistemi, al fine di rilevare le infrazioni a tali regole, le condizioni di negoziazione anormali o i comportamenti riconducibili ad abusi di mercato. **Essi mettono altresì a disposizione le risorse necessarie per garantire l'efficacia di tali controlli.**

2. Gli Stati membri prescrivono che i gestori dei mercati regolamentati segnalino all'autorità competente del mercato regolamentato le infrazioni significative alle loro regole o le condizioni di negoziazione anormali o i comportamenti riconducibili ad abusi di mercato. Gli Stati membri prescrivono inoltre che i gestori dei mercati regolamentati comunichino senza ritardo le informazioni pertinenti all'autorità competente per le indagini e il perseguimento degli abusi di mercato nel mercato regolamentato e le offrano piena assistenza nell'investigare e perseguire gli abusi di mercato commessi nei loro sistemi o per loro tramite.

## Articolo 57

Disposizioni riguardanti gli accordi di controparte centrale e di compensazione e di regolamento

1. Gli Stati membri non vietano ai mercati regolamentati di concludere con una controparte centrale o una stanza di compensazione e un sistema di regolamento di un altro Stato membro gli accordi necessari per prevedere la compensazione e/o il regolamento di alcune o tutte le operazioni concluse dai partecipanti a tali mercati nel quadro dei loro sistemi.

2. L'autorità competente per il mercato regolamentato non può opporsi al ricorso ad una controparte centrale, ad una stanza di compensazione e/o a sistemi di regolamento di un altro Stato membro salvo qualora possa dimostrare che ciò è necessario per preservare il funzionamento ordinato del predetto mercato e tenuto conto delle condizioni fissate dall'articolo 39, paragrafo 2, per i sistemi di regolamento.

Per evitare un'indebita duplicazione dei controlli l'autorità competente terrà conto del controllo/della vigilanza già esercitati sul sistema di compensazione e di regolamento dalle banche centrali nazionali in veste di controllori dei sistemi di compensazione e di regolamento o da altre autorità preposte alla vigilanza competenti per tali sistemi.

## Articolo 58

Elenco dei mercati regolamentati

Ciascuno Stato membro compila l'elenco dei mercati regolamentati di cui è lo Stato membro d'origine e lo comunica agli altri Stati membri e all'AESFEM. Esso provvede altresì a comunicare ogni modifica del predetto elenco. L'AESFEM pubblica sul suo sito web l'elenco di tutti i mercati regolamentati e ne cura l'aggiornamento.

## TITOLO IV

## LIMITI DI POSIZIONE, CONTROLLI E NOTIFICHE

## Articolo 59

Limiti di posizione e controlli

1. Gli Stati membri si assicurano che i mercati regolamentati e i gestori dei sistemi multilaterali di negoziazione e dei sistemi organizzati di negoziazione che ammettono alla negoziazione o negoziano derivati su merci applichino limiti **alla quantità** di contratti **o posizioni** che possono essere conclusi **o detenuti** da qualsiasi membro o partecipante al mercato in un lasso di tempo specificato allo scopo di:

a) garantire la liquidità;

Venerdì 26 ottobre 2012

- b) prevenire gli abusi di mercato; o
- c) favorire condizioni ordinate di formazione dei prezzi e regolamento;
- c bis) promuovere la convergenza tra i prezzi dei derivati nel mese di consegna e i "prezzi a pronti" delle merci sottostanti, fatta salva la determinazione del prezzo nel mercato delle merci sottostanti;*
- c ter) impedire l'accumulo di posizioni perturbatrici del mercato.*

I limiti di cui **al primo comma si applicano ai contratti regolati a pronti e fisicamente**, sono trasparenti e non discriminatori, specificano le persone a cui si applicano e le eventuali esenzioni e tengono conto della natura e della composizione dei partecipanti al mercato e dell'utilizzo che essi fanno dei contratti ammessi alla negoziazione. Essi specificano altresì chiare soglie quantitative, quali il numero massimo di **posizioni nette** che può essere concluso **o detenuto** da una persona **in uno specifico lasso di tempo**, tenendo conto delle caratteristiche del **mercato dei derivati, compresa la liquidità, e del** mercato delle merci sottostante, incluse le modalità di produzione, consumo e trasporto verso il mercato. **Essi non si applicano alle posizioni che riducono, in una maniera oggettivamente misurabile, i rischi direttamente connessi alle attività commerciali.**

**1 bis.** Per le posizioni che riducono, in una maniera oggettivamente misurabile, i rischi direttamente connessi alle attività commerciali è introdotto un sistema di controllo delle posizioni. Tale controllo è effettuato dai mercati regolamentati e dai gestori dei sistemi multilaterali di negoziazione e dei sistemi organizzati di negoziazione, conformemente alle disposizioni seguenti:

- a) i membri e i partecipanti ai mercati regolamentati, ai sistemi multilaterali di negoziazione e ai sistemi organizzati di negoziazione devono comunicare alle rispettive sedi di negoziazione informazioni dettagliate sulle loro posizioni, a norma dell'articolo 60, paragrafo 2;
- b) i mercati regolamentati, come pure i gestori dei sistemi multilaterali di negoziazione e dei sistemi organizzati di negoziazione possono chiedere ai membri e ai partecipanti informazioni riguardanti tutta la documentazione pertinente in relazione all'entità o alle finalità di una posizione o esposizione aperta mediante uno strumento derivato su merci;
- c) dopo l'esame delle informazioni ricevute a norma delle lettere a) e b), i mercati regolamentati, come pure i gestori dei sistemi multilaterali di negoziazione e dei sistemi organizzati di negoziazione possono chiedere ai membri o ai partecipanti al mercato interessati di adottare misure atte a eliminare la posizione o esposizione in derivati su merci o a ridurre l'entità oppure adottare essi stessi tali misure, se ciò è necessario per assicurare l'integrità e l'ordinato funzionamento dei mercati interessati;
- d) dopo l'esame delle informazioni ricevute a norma delle lettere a) e b), i mercati regolamentati, come pure i gestori dei sistemi multilaterali di negoziazione e dei sistemi organizzati di negoziazione possono, se le misure di cui alla lettera c) non sono sufficienti, limitare la capacità dei membri o dei partecipanti al mercato di concludere un contratto derivato su merci, anche introducendo limiti non discriminatori supplementari sulle posizioni che i membri o partecipanti al mercato possono aprire in uno specifico lasso di tempo, se ciò è necessario per assicurare il conseguimento degli obiettivi di cui al paragrafo 1 o l'integrità e l'ordinato funzionamento dei mercati interessati;
- e) i mercati regolamentati, i sistemi multilaterali di negoziazione e i sistemi organizzati di negoziazione, a norma del paragrafo 2, informano le autorità competenti in merito alle informazioni dettagliate ricevute ai sensi delle lettere da b) a d) e alle misure adottate;
- f) le autorità competenti aggregano i dati ricevuti dalle diverse sedi di negoziazione e, ove necessario, chiedono ai membri o ai partecipanti al mercato di ridurre la loro posizione aggregata conformemente al paragrafo 3.

Venerdì 26 ottobre 2012

**1 ter.** *I mercati regolamentati e i gestori dei sistemi multilaterali di negoziazione e dei sistemi organizzati di negoziazione che ammettono alla negoziazione o negoziano derivati su merci possono applicare misure supplementari in relazione ai contratti e alle posizioni per i quali sono stabiliti limiti conformemente al paragrafo 1, se ciò è necessario per assicurare l'integrità e l'ordinato funzionamento dei mercati interessati. Le autorità competenti possono inoltre assicurarsi che mercati regolamentati e i gestori dei sistemi multilaterali di negoziazione e dei sistemi organizzati di negoziazione che ammettono alla negoziazione o negoziano derivati su merci applichino tali misure supplementari, se ciò è necessario per assicurare l'integrità e l'ordinato funzionamento dei mercati.*

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

**2 bis.** *L'AESFEM esamina regolarmente i dati ricevuti conformemente al paragrafo 2 del presente articolo e all'articolo 60, paragrafi 1 e 1 bis, e valuta la necessità di applicare altre misure in relazione alle posizioni che riducono, in una maniera oggettivamente misurabile, i rischi direttamente connessi alle attività commerciali, oltre a quelle previste dal paragrafo 1 bis del presente articolo, al fine di assicurare l'integrità e l'ordinato funzionamento dei mercati.*

*Qualora ritenga che tali misure siano necessarie, l'AESFEM presenta alla Commissione una relazione motivata, nella quale descrive le misure proposte e i motivi per cui sono necessarie, e la trasmette senza indugio al Parlamento europeo e al Consiglio.*

3. *L'AESFEM elabora norme tecniche di regolamentazione per determinare i limiti di cui al paragrafo 1 e per precisare ulteriormente il controllo delle posizioni di cui al paragrafo 1 bis, in particolare i limiti sulla quantità di contratti o posizioni nette che possono essere conclusi o detenuti da qualsiasi persona in un lasso di tempo specificato, i metodi di calcolo delle posizioni detenute direttamente o indirettamente dalle persone, le modalità di applicazione di tali limiti, compresa la posizione aggregata nelle sedi di negoziazione e i criteri per stabilire se una posizione può essere considerata come idonea a ridurre direttamente i rischi direttamente connessi alle attività commerciali.*

I limiti, *che distinguono inoltre tra classi di partecipanti al mercato, e i controlli di posizione* tengono conto delle condizioni di cui ai paragrafi 1 e 1 bis e delle regole fissate dai mercati regolamentati, dai sistemi multilaterali di negoziazione e dai sistemi organizzati di negoziazione.

*Dopo aver svolto una consultazione pubblica, l'AESFEM presenta tali progetti di norme tecniche di regolamentazione alla Commissione entro [...] (\*).*

*Alla Commissione è delegato il potere di adottare le norme tecniche di regolamentazione di cui al primo comma conformemente agli articoli da 10 a 14 del regolamento (UE) n. 1095/2010.*

I limiti e i controlli di posizione determinati *nelle norme tecniche di regolamentazione* prevalgono inoltre su qualsiasi misura imposta dalle autorità competenti a norma dell'articolo 72, lettera g), della presente direttiva.

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

(\*) 12 mesi dall'entrata in vigore della presente direttiva.

Venerdì 26 ottobre 2012

Le autorità competenti notificano all'AESFEM l'adozione di **limiti** più **restrittivi** di **quelli adottati** a norma del paragrafo 3. La notifica illustra le ragioni che hanno portato all'adozione di **limiti** più **restrittivi**. Entro 24 ore l'AESFEM si pronuncia sulla necessità della misura in oggetto alla luce dell'eccezionalità del caso. Il parere viene pubblicato sul sito internet dell'AESFEM.

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

#### Articolo 60

##### Comunicazione della posizione in base alle categorie di operatori

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

- a) pubblichino una relazione settimanale indicante le posizioni aggregate detenute dalle differenti categorie di operatori per i differenti strumenti finanziari negoziati sulle loro piattaforme in conformità del paragrafo 3 **e la trasmettano all'autorità competente e all'AESFEM;**
- b) su richiesta, forniscano all'autorità competente una ripartizione completa delle posizioni di alcuni o tutti i membri o partecipanti al mercato, incluse le posizioni detenute per conto dei loro clienti.

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

**1 bis. Gli Stati membri assicurano che le imprese di investimento che negoziano strumenti derivati su merci o quote di emissione o loro derivati al di fuori di una sede di negoziazione forniscano all'autorità competente, su richiesta, una ripartizione completa delle loro posizioni, a norma dell'articolo 23 del regolamento (UE) n. .../... [MiFIR] e, ove applicabile, dell'articolo 8 del regolamento (UE) n. 1227/2011.**

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

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

- a) imprese di investimento, quali definite dalla direttiva 2004/39/CE, o enti creditizi, quali definiti dalla direttiva 2006/48/CE;
- b) fondi di investimento, sia in forma di organismi di investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM), quali definiti dalla direttiva 2009/65/CE, sia di gestori di fondi di investimento alternativi, quali definiti dalla direttiva 2011/61/UE;
- c) altri istituti finanziari, comprese le imprese di assicurazione e di riassicurazione, quali definite dalla direttiva 2009/138/CE, e gli enti pensionistici aziendali o professionali, quali definiti dalla direttiva 2003/41/CE;
- d) le imprese commerciali;
- e) nel caso delle quote di emissione e dei relativi strumenti derivati, gli operatori per i quali sussiste l'obbligo di conformarsi alle disposizioni della direttiva 2003/87/CE.



Venerdì 26 ottobre 2012

Le relazioni di cui al paragrafo 1, lettera a), **specificano** le posizioni lunghe e corte per categoria di operatori, le modifiche intervenute rispetto alla precedente relazione, la percentuale del totale delle posizioni aperte rappresentata da ciascuna categoria e il numero di operatori in ciascuna categoria.

*Le relazioni di cui al paragrafo 1, lettera a), e al paragrafo 1 bis operano anche una distinzione fra:*

*a) le posizioni identificate come atte a ridurre, in una maniera oggettivamente misurabile, i rischi direttamente connessi alle attività commerciali; e*

*b) le altre posizioni.*

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

L'AESFEM presenta i progetti di norme tecniche di attuazione alla Commissione entro [...] (\*).

Alla Commissione è conferito il potere di adottare le norme tecniche di attuazione di cui al primo comma conformemente all'articolo 15 del regolamento (UE) n. 1095/2010.

Nel caso delle quote di emissione e dei relativi strumenti derivati, la notifica non pregiudica gli obblighi di conformità previsti dalla direttiva 2003/87/CE.

**4 bis.** *L'AESFEM sviluppa progetti di norme tecniche di attuazione per specificare le misure volte a esigere che tutte le relazioni di cui al paragrafo 1, lettera a), siano trasmesse all'AESFEM con cadenza settimanale definita e permettere a quest'ultima di centralizzarne la pubblicazione.*

*L'AESFEM presenta tali progetti di norme tecniche di attuazione alla Commissione entro [...] (\*).*

*Alla Commissione è conferito il potere di adottare le norme tecniche di attuazione di cui al primo comma conformemente all'articolo 15 del regolamento (UE) n. 1095/2010.*

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

■

**5 bis.** *L'AESFEM elabora progetti di norme tecniche di attuazione per specificare le misure volte a esigere che tutte le relazioni di cui al paragrafo 1, lettera a), siano trasmesse all'AESFEM con cadenza settimanale definita e permettere a quest'ultima di centralizzarne la pubblicazione.*

*L'AESFEM presenta tali progetti di norme tecniche di attuazione alla Commissione entro [...] (\*).*

*Alla Commissione è conferito il potere di adottare le norme tecniche di attuazione di cui al primo comma conformemente all'articolo 15 del regolamento (UE) n. 1095/2010.*

(\*) 12 mesi dall'entrata in vigore della presente direttiva.

Venerdì 26 ottobre 2012

## TITOLO V

### SERVIZI DI COMUNICAZIONE DATI

#### SEZIONE 1

##### PROCEDURE DI AUTORIZZAZIONE PER I FORNITORI DI SERVIZI DI COMUNICAZIONE DATI

#### Articolo 61

##### Requisiti per l'autorizzazione

1. Gli Stati membri prescrivono che la fornitura di servizi di comunicazione dati di cui all'allegato I, sezione D, in quanto occupazione o attività regolari, sia soggetta ad autorizzazione preventiva in conformità delle disposizioni della presente sezione. L'autorizzazione è rilasciata dall'autorità competente dello Stato membro d'origine designata a norma dell'articolo 69.

2. In deroga al paragrafo 1, gli Stati membri consentono che qualsiasi gestore di un mercato sia autorizzato a gestire i servizi di comunicazione dati di un sistema di pubblicazione autorizzato (APA), un fornitore di un sistema consolidato di pubblicazione (CTP) e un meccanismo di segnalazione autorizzato (ARM), previa verifica della loro conformità con le disposizioni del presente titolo. Tale servizio viene inserito nella loro autorizzazione.

3. Gli Stati membri registrano tutti i fornitori di servizi di comunicazione dati. Il registro è accessibile al pubblico e contiene informazioni sui servizi per i quali i fornitori di servizi di comunicazione dati sono autorizzati. Il registro è aggiornato regolarmente. Ogni autorizzazione è notificata all'AESFEM.

L'AESFEM redige un elenco di tutti i fornitori di servizi di comunicazione dati dell'Unione **europea**, contenente informazioni sui servizi per i quali i fornitori di servizi di comunicazione dati sono autorizzati, e lo aggiorna regolarmente. L'AESFEM pubblica l'elenco sul suo sito web e ne cura l'aggiornamento.

Qualora un'autorità competente abbia revocato un'autorizzazione ai sensi dell'articolo 64, la revoca è pubblicata nell'elenco per un periodo di cinque anni.

#### Articolo 62

##### Ambito di applicazione dell'autorizzazione

1. Lo Stato membro d'origine garantisce che nell'autorizzazione siano specificati i servizi che i fornitori di servizi di comunicazione dati sono autorizzati a prestare. I fornitori di servizi di comunicazione dati che intendano ampliare la propria attività aggiungendovi altri servizi di comunicazione dati presentano una richiesta di estensione dell'autorizzazione.

2. L'autorizzazione è valida in tutta l'Unione **europea** e consente ai fornitori di servizi di comunicazione dati di prestare in tutta l'Unione **europea** i servizi per i quali sono stati autorizzati.

#### Articolo 63

##### Procedure per la concessione e il rifiuto dell'autorizzazione

1. L'autorità competente non concede l'autorizzazione se prima non si è pienamente assicurata che il richiedente soddisfi tutti i requisiti derivanti dalle disposizioni adottate ai sensi della presente direttiva.

2. Il fornitore di servizi di comunicazione dati fornisce tutte le informazioni – compreso un programma di attività che indichi in particolare i tipi di servizi previsti e la struttura organizzativa – di cui l'autorità competente necessita per accertarsi che tale fornitore abbia adottato, al momento dell'autorizzazione iniziale, tutte le misure necessarie per adempiere agli obblighi derivanti dalle disposizioni del presente titolo.

Venerdì 26 ottobre 2012

3. Il richiedente riceve, entro sei mesi dalla presentazione della domanda completa, comunicazione del rilascio o del rifiuto dell'autorizzazione.

4. L'AESFEM elabora progetti di norme tecniche di regolamentazione per determinare:

a) le informazioni da fornire alle autorità competenti conformemente al paragrafo 2, compreso il programma di attività;

b) le informazioni da inserire nelle notifiche di cui all'articolo 65, paragrafo 4.

L'AESFEM presenta i progetti di norme tecniche di regolamentazione di cui al primo comma alla Commissione entro [...] (\*).

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

5. L'AESFEM elabora progetti di norme tecniche di attuazione per stabilire formati standard, modelli e procedure per la notifica o la trasmissione di informazioni di cui al paragrafo 2 e all'articolo 65, paragrafo 4.

L'AESFEM presenta i progetti di norme tecniche di attuazione alla Commissione entro [...] (\*\*).

Alla Commissione è conferito il potere di adottare le norme tecniche di attuazione di cui al primo comma conformemente all'articolo 15 del regolamento (UE) n. 1095/2010.

#### Articolo 64

##### Revoca dell'autorizzazione

L'autorità competente può revocare l'autorizzazione rilasciata a un fornitore di servizi di comunicazione dati se quest'ultimo:

a) non si avvale dell'autorizzazione entro dodici mesi, vi rinuncia espressamente o non ha prestato servizi di comunicazione dati nel corso dei sei mesi precedenti, a meno che lo Stato membro interessato non abbia disposto la decadenza dell'autorizzazione in tali casi;

b) ha ottenuto l'autorizzazione presentando false dichiarazioni o con qualsiasi altro mezzo irregolare;

c) non soddisfa più le condizioni cui è subordinata l'autorizzazione;

d) ha violato in modo grave o sistematico le disposizioni della presente direttiva.

#### Articolo 65

Requisiti per l'organo di amministrazione di un fornitore di servizi di comunicazione dati

1. I membri dell'organo di amministrazione di un fornitore di servizi di comunicazione dati soddisfano sempre i requisiti di onorabilità e possiedono le conoscenze, le competenze e l'esperienza necessarie, e dedicano tempo sufficiente all'esercizio delle loro funzioni.

(\*) 12 mesi dall'entrata in vigore della presente direttiva.

(\*\*) 18 mesi dall'entrata in vigore della presente direttiva.

Venerdì 26 ottobre 2012

L'organo di amministrazione possiede collettivamente conoscenze, competenze e esperienze adeguate per essere in grado di comprendere le attività del fornitore di servizi di comunicazione dati. **Ciascun** membro dell'organo di amministrazione agisce con onestà, integrità e indipendenza di giudizio per poter valutare e contestare effettivamente le decisioni degli alti dirigenti.

Se un gestore del mercato chiede l'autorizzazione per gestire un APA, un CTP o un ARM e i membri dell'organo di amministrazione dell'APA, CTP o ARM sono gli stessi dell'organo di amministrazione del mercato regolamentato, tali membri sono tenuti al rispetto dei requisiti di cui al primo comma.

2. L'AESFEM elabora, **entro [...] (\*)**, orientamenti per valutare l'idoneità dei membri dell'organo di amministrazione di cui al paragrafo 1, tenendo conto dei diversi ruoli e funzioni svolti dagli stessi **nonché della necessità di evitare conflitti d'interesse tra i membri dell'organo di amministrazione e gli utenti di APA, CTP o ARM.**

**2 bis.** *Fatti salvi i loro ordinamenti giuridici, gli Stati membri garantiscono che, qualora si asserisca che un membro del consiglio di amministrazione abbia violato le disposizioni o abbia commesso un'infrazione su questioni rientranti nell'ambito di applicazione della presente direttiva o del regolamento (UE) n. .../... [MiFIR], il membro in questione possa essere sottoposto a procedimento penale e civile.*

3. Gli Stati membri impongono ai fornitori di servizi di comunicazione dati di notificare alle autorità competenti l'identità di tutti i membri del proprio organo di amministrazione e tutti i cambiamenti relativi alla composizione dello stesso, nonché tutte le informazioni necessarie a valutare se l'impresa è conforme alle disposizioni del paragrafo 1 del presente articolo.

4. L'organo di amministrazione di un fornitore di servizi di comunicazione è in grado di assicurare che l'impresa sia gestita in modo sano e prudente, tale da promuovere l'integrità del mercato e gli interessi dei suoi clienti.

5. L'autorità competente rifiuta l'autorizzazione se non è certa che le persone che dirigeranno effettivamente l'attività del fornitore di servizi di comunicazione dati abbiano onorabilità e professionalità sufficienti o laddove esistano ragioni obiettive e dimostrabili per ritenere che i cambiamenti proposti nella direzione del fornitore di servizi ne mettano a repentaglio la gestione sana e prudente e non consentano di tenere adeguatamente conto degli interessi dei clienti e dell'integrità del mercato.

## SEZIONE 2

### CONDIZIONI RELATIVE AGLI APA

#### Articolo 66

##### Requisiti organizzativi

1. Lo Stato membro d'origine prescrive che i meccanismi di pubblicazione autorizzati adottino politiche e disposizioni adeguate per rendere pubbliche le informazioni di cui agli articoli 19 e 20 del regolamento (UE) n. .../... [MiFIR] quanto più possibile in tempo reale, nella misura in cui ciò sia tecnicamente praticabile, e a condizioni commerciali ragionevoli. Le informazioni sono comunicate gratuitamente 15 minuti dopo la pubblicazione di un'operazione. Lo Stato membro d'origine prescrive che gli APA siano in grado di comunicare in modo efficiente e coerente tali informazioni, in modo tale da garantire un rapido accesso alle stesse, su base non discriminatoria e in un formato tale da facilitare il consolidamento delle informazioni con dati simili provenienti da altre fonti.

**1 bis.** *Le informazioni rese pubbliche dall'APA conformemente al paragrafo 1 indicano quantomeno le informazioni seguenti:*

a) *l'identificativo dello strumento finanziario;*

(\*) 12 mesi dall'entrata in vigore della presente direttiva.

Venerdì 26 ottobre 2012

- b) *il prezzo al quale è stata conclusa l'operazione;*
- c) *il volume dell'operazione;*
- d) *l'ora in cui è avvenuta l'operazione;*
- e) *l'ora in cui è stata comunicata l'operazione;*
- f) *il prezzo dell'operazione;*
- g) *la sede di negoziazione o l'internalizzatore sistematico in cui è stata eseguita l'operazione o, altrimenti, il codice "OCT";*
- h) *se del caso, l'indicazione che l'operazione era soggetta a condizioni specifiche.*

2. Lo Stato membro d'origine prescrive che gli APA adottino e mantengano disposizioni amministrative efficaci al fine di evitare conflitti di interesse con i clienti. **In particolare, un APA che opera anche come gestore del mercato o come impresa di investimento tratta tutte le informazioni raccolte in modo non discriminatorio e applica e mantiene dispositivi adeguati per tenere separate le differenti aree di attività.**

3. Lo Stato membro d'origine prescrive che gli APA adottino efficaci meccanismi di sicurezza finalizzati a garantire la sicurezza dei mezzi per il trasferimento delle informazioni, a minimizzare i rischi di corruzione dei dati e accesso non autorizzato e prevenire la fuga di informazioni prima della pubblicazione. Gli APA mantengono risorse adeguate e si dotano di dispositivi di back-up al fine di poter offrire e mantenere i propri servizi in ogni momento.

4. Lo Stato membro d'origine prescrive che gli APA si avvalgano di sistemi che permettono di verificare efficacemente la completezza dei rendiconti delle operazioni, identificare omissioni ed errori palesi e richiedere la ritrasmissione di eventuali rendiconti errati.

5. Al fine di garantire un'armonizzazione coerente delle disposizioni del paragrafo 1, l'AESFEM elabora progetti di norme tecniche di regolamentazione per determinare formati, standard di dati e modalità tecniche comuni per facilitare il consolidamento delle informazioni di cui al paragrafo 1.

L'AESFEM presenta i progetti di norme tecniche di regolamentazione di cui al primo comma alla Commissione entro [...] (\*).

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

6. Alla Commissione è conferito il potere di adottare atti delegati ai sensi dell'articolo 94 per chiarire cosa s'intenda per "condizioni commerciali ragionevoli" alle quali rendere pubbliche le informazioni di cui al paragrafo 1.

7. Alla Commissione è conferito il potere di adottare atti delegati ai sensi dell'articolo 94 per specificare:

a) i mezzi con i quali i meccanismi di pubblicazione autorizzati possono conformarsi agli obblighi in materia di informazione di cui al paragrafo 1;

b) il contenuto delle informazioni pubblicate a norma del paragrafo 1.

(\*) 12 mesi dall'entrata in vigore della presente direttiva.

Venerdì 26 ottobre 2012

SEZIONE 3

CONDIZIONI RELATIVE AI CTP

Articolo 67

Requisiti organizzativi

1. Lo Stato membro d'origine prescrive che i fornitori di un sistema consolidato di pubblicazione adottino politiche e disposizioni adeguate per raccogliere le informazioni rese pubbliche in conformità degli articoli 5 e 19 del regolamento (UE) n. .../... [MiFIR], consolidarle in un flusso continuo di dati elettronici e renderle pubbliche quanto più possibile in tempo reale, nella misura in cui ciò sia tecnicamente praticabile, e a condizioni commerciali ragionevoli, indicando quantomeno gli aspetti seguenti:

- a) l'identificativo dello strumento finanziario;
- b) il prezzo al quale è stata conclusa l'operazione;
- c) il volume dell'operazione;
- d) l'ora in cui è avvenuta l'operazione;
- e) l'ora in cui è stata comunicata l'operazione;
- f) la misura del prezzo dell'operazione;
- g) la sede di negoziazione **o l'internalizzatore sistematico** in cui è stata eseguita l'operazione o, altrimenti, il codice "OCT";

**g bis) se del caso, il sistema automatizzato di negoziazione che ha generato l'operazione;**

- h) se del caso, l'indicazione che l'operazione era soggetta a condizioni specifiche.

Le informazioni sono comunicate gratuitamente 15 minuti dopo la pubblicazione di un'operazione. Lo Stato membro d'origine prescrive che i CTP siano in grado di comunicare in modo efficiente e coerente tali informazioni, in modo tale da garantire un rapido accesso alle stesse, su base non discriminatoria e in un formato facilmente accessibile e utilizzabile da parte dei partecipanti al mercato.

2. Lo Stato membro d'origine prescrive che i CTP adottino politiche e disposizioni adeguate per raccogliere le informazioni rese pubbliche in conformità degli articoli 9 e 20 del regolamento (UE) n. .../... [MiFIR], consolidarle in un flusso continuo di dati elettronici e renderle pubbliche quanto più possibile in tempo reale, nella misura in cui ciò sia tecnicamente praticabile, e a condizioni commerciali ragionevoli, indicando quantomeno gli aspetti seguenti:

- a) l'identificativo o le caratteristiche identificative dello strumento finanziario;
- b) il prezzo al quale è stata conclusa l'operazione;
- c) il volume dell'operazione;
- d) l'ora in cui è avvenuta l'operazione;
- e) l'ora in cui è stata comunicata l'operazione;
- f) la misura del prezzo dell'operazione;

Venerdì 26 ottobre 2012

g) la sede di negoziazione **o l'internalizzatore sistematico** in cui è stata eseguita l'operazione o, altrimenti, il codice "OCT";

h) se del caso, l'indicazione che l'operazione era soggetta a condizioni specifiche.

Le informazioni sono comunicate gratuitamente 15 minuti dopo la pubblicazione di un'operazione. Lo Stato membro d'origine prescrive che i CTP siano in grado di comunicare in modo efficiente e coerente tali informazioni, in modo tale da garantire un rapido accesso alle stesse, su base non discriminatoria e in formati generalmente accettati che siano interoperabili e facilmente accessibili e utilizzabili da parte dei partecipanti al mercato.

3. Lo Stato membro d'origine prescrive che i CTP garantiscano che i dati forniti sono consolidati **■ per tutti** i mercati regolamentati, i sistemi multilaterali di negoziazione, i sistemi organizzati di negoziazione e i meccanismi di pubblicazione autorizzati e per gli strumenti finanziari specificati negli atti delegati di cui al paragrafo 8, lettera c).

4. Lo Stato membro d'origine prescrive che i CTP adottino e mantengano disposizioni amministrative efficaci al fine di evitare conflitti di interesse. In particolare, i gestori del mercato o gli APA, che gestiscono inoltre un sistema consolidato di pubblicazione, trattano tutte le informazioni raccolte in modo non discriminatorio e applicano e mantengono dispositivi adeguati per tenere separate differenti aree di attività.

5. Lo Stato membro d'origine prescrive che i CTP adottino efficaci meccanismi di sicurezza finalizzati a garantire la sicurezza dei mezzi per il trasferimento delle informazioni e a minimizzare i rischi di corruzione dei dati e accesso non autorizzato. Lo Stato membro d'origine prescrive che i CTP mantengano risorse adeguate e si dotino di dispositivi di back-up al fine di poter offrire e mantenere i propri servizi in ogni momento.

6. Al fine di garantire un'armonizzazione coerente delle disposizioni dei paragrafi 1 e 2, l'AESFEM elabora progetti di norme tecniche di regolamentazione per determinare standard e formati dei dati per le informazioni da pubblicare in conformità degli articoli 5, 9, 19 e 20 del regolamento (UE) n. .../... [MiFIR], compresi l'identificativo dello strumento, il prezzo, la quantità, l'ora, la misura del prezzo, l'identificativo della sede di negoziazione e l'indicazione delle condizioni specifiche cui era soggetta l'operazione, come pure le modalità tecniche per favorire una divulgazione efficiente e coerente delle informazioni così da garantirne la facilità di accesso e di utilizzo per i partecipanti al mercato, come indicato ai paragrafi 1 e 2, compresa l'indicazione dei servizi supplementari che potrebbero essere forniti dai CTP per incrementare l'efficienza del mercato.

L'AESFEM presenta alla Commissione i progetti di norme tecniche di regolamentazione di cui al primo comma entro [...] (\*) in relazione alle informazioni pubblicate in conformità degli articoli 5 e 19 del regolamento (UE) n. .../... [MiFIR] e entro [...] (\*\*) in relazione alle informazioni pubblicate in conformità degli articoli 9 e 20 del regolamento (UE) n. .../... [MiFIR].

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

7. La Commissione **adotta** atti delegati ai sensi dell'articolo 94 con riguardo alle misure per chiarire cosa s'intenda per "condizioni commerciali ragionevoli" alle quali fornire l'accesso ai flussi di dati di cui ai paragrafi 1 e 2.

8. Alla Commissione è conferito il potere di adottare atti delegati ai sensi dell'articolo 94 con riguardo alle misure che specificano:

a) i mezzi con i quali i CTP possono conformarsi agli obblighi in materia di informazione di cui ai paragrafi 1 e 2;

(\*) 12 mesi dall'entrata in vigore della presente direttiva.

(\*\*) 18 mesi dall'entrata in vigore della presente direttiva.

Venerdì 26 ottobre 2012

- b) il contenuto delle informazioni pubblicate a norma dei paragrafi 1 e 2;
- c) **■** gli strumenti finanziari le cui informazioni devono essere pubblicate nel flusso di dati;
- d) altri mezzi per garantire che i dati pubblicati dai differenti CTP siano coerenti e consentano una mappatura organica e riferimenti incrociati con dati analoghi provenienti da altre fonti **nonché l'aggregazione a livello di Unione europea.**

#### Articolo 67 bis

##### Banca dati unica consolidata

1. Entro [...] (\*), l'AESFEM trasmette al Parlamento europeo, al Consiglio e alla Commissione un parere in merito alla disponibilità di informazioni post-negoiazione di alta qualità rese pubbliche a norma degli articoli 5 e 19 del regolamento (UE) n. .../... [MiFIR] in un formato consolidato che rifletta l'intero mercato sulla base di norme comprensibili e a costi ragionevoli.
2. Se ritiene che le informazioni post-negoiazione rese pubbliche a norma degli articoli 5 e 19 non siano disponibili, non siano di alta qualità o non riflettano l'intero mercato, l'AESFEM esprime un parere negativo.
3. Entro tre mesi dal ricevimento di un parere negativo di cui al paragrafo 2, la Commissione adotta un atto delegato, conformemente all'articolo 94, concernente misure che specificano l'istituzione di una singola entità incaricata della gestione di un sistema consolidato di pubblicazione delle informazioni post-negoiazione rese pubbliche a norma degli articoli 5 e 19.
4. Entro [...] (\*\*), l'AESFEM trasmette al Parlamento europeo, al Consiglio e alla Commissione un parere in merito alla disponibilità di informazioni post-negoiazione di alta qualità rese pubbliche a norma degli articoli 9 e 20 del regolamento (UE) n. .../... [MiFIR] in un formato consolidato che rifletta l'intero mercato sulla base di norme comprensibili e a costi ragionevoli.
5. Se ritiene che le informazioni post-negoiazione rese pubbliche a norma degli articoli 9 e 20 non siano disponibili, non siano di alta qualità o non riflettano l'intero mercato, l'AESFEM esprime un parere negativo.
6. Entro tre mesi dal ricevimento di un parere negativo a norma del paragrafo 5, la Commissione adotta un atto delegato, conformemente all'articolo 94, concernente misure che specificano l'istituzione di una singola entità incaricata della gestione di un sistema consolidato di pubblicazione delle informazioni post-negoiazione rese pubbliche a norma degli articoli 9 e 20.

#### SEZIONE 4

##### CONDIZIONI RELATIVE AGLI ARM

#### Articolo 68

##### Requisiti organizzativi

1. Lo Stato membro d'origine prescrive che i meccanismi di notifica autorizzati (ARM) adottino politiche e disposizioni adeguate per riferire le informazioni di cui all'articolo 23 del regolamento (UE) n. .../... [MiFIR] il più rapidamente possibile e comunque non oltre la chiusura del successivo giorno lavorativo. Tali informazioni sono comunicate conformemente ai requisiti di cui all'articolo 23 del regolamento (UE) n. .../... [MiFIR] a condizioni commerciali ragionevoli.

(\*) Sei mesi dalla data di applicazione della presente direttiva.

(\*\*) Un anno dalla data di applicazione della presente direttiva.



Venerdì 26 ottobre 2012

2. Lo Stato membro d'origine prescrive che gli ARM adottino e mantengano disposizioni amministrative efficaci al fine di evitare conflitti di interesse con i clienti. **In particolare, un ARM che opera anche come gestore del mercato o come impresa di investimento tratta tutte le informazioni raccolte in modo non discriminatorio e applica e mantiene dispositivi adeguati per tenere separate le differenti aree di attività.**
3. Lo Stato membro d'origine prescrive che gli ARM adottino efficaci meccanismi di sicurezza finalizzati a garantire la sicurezza dei mezzi per il trasferimento delle informazioni, a minimizzare i rischi di corruzione dei dati e accesso non autorizzato e prevenire la fuga di informazioni. Lo Stato membro d'origine prescrive che gli ARM mantengano risorse adeguate e si dotino di dispositivi di back-up al fine di poter offrire e mantenere i propri servizi in ogni momento.
4. Lo Stato membro d'origine prescrive che gli ARM si avvalgano di sistemi che permettono di verificare efficacemente la completezza dei rendiconti delle operazioni, identificare omissioni ed errori palesi e richiedere la ritrasmissione di eventuali rendiconti errati.
5. La Commissione **adotta** atti delegati a norma dell'*articolo 94*, misure per chiarire cosa s'intenda per "condizioni commerciali ragionevoli" alle quali comunicare le informazioni di cui al paragrafo 1.

## TITOLO VI

## AUTORITÀ COMPETENTI

## CAPO I

## DESIGNAZIONE, POTERI E PROCEDURE DI RICORSO

## Articolo 69

## Designazione delle autorità competenti

1. Gli Stati membri designano le autorità competenti per lo svolgimento di ognuna delle funzioni previste dalle differenti disposizioni del regolamento (UE) n. .../... [MiFIR] e dalla presente direttiva. Gli Stati membri informano la Commissione, l'AESFEM e le autorità competenti degli altri Stati membri dell'identità delle autorità competenti responsabili dello svolgimento di ognuno dei compiti, e di ogni eventuale divisione degli stessi.
2. Le autorità competenti di cui al paragrafo 1 sono autorità pubbliche, fatta salva la possibilità di delegare funzioni ad altri soggetti, quando ciò sia espressamente previsto all'**articolo 29, paragrafo 4**.

Qualsiasi delega di funzioni a soggetti diversi dalle autorità di cui al paragrafo 1 non può comportare l'esercizio di pubblici poteri né l'uso di poteri discrezionali di giudizio. Gli Stati membri stabiliscono che, prima di conferire la delega, le autorità competenti adottino ogni misura ragionevole per assicurare che il soggetto al quale devono essere delegate funzioni abbia la capacità e le risorse per assolverle tutte con efficacia; la delega ha luogo solo se è stato fissato un quadro chiaramente definito e documentato per l'esercizio delle funzioni delegate, che stabilisca le funzioni che devono essere espletate e le condizioni di tale espletamento. Dette condizioni includono una clausola che obbliga il soggetto in questione ad agire e a essere organizzato in modo da evitare conflitti di interesse, per far sì che le informazioni ottenute nell'espletamento delle funzioni delegate non siano utilizzate impropriamente o per impedire la concorrenza. La responsabilità finale della vigilanza sul rispetto della presente direttiva e delle misure di esecuzione spetta all'autorità competente o alle autorità competenti designate a norma del paragrafo 1.

Gli Stati membri informano la Commissione, l'AESFEM e le autorità competenti degli altri Stati membri di eventuali accordi relativi alla delega di compiti, comprese le condizioni precise che disciplinano la delega.

Venerdì 26 ottobre 2012

3. L'AESFEM pubblica sul suo sito web l'elenco delle autorità competenti di cui ai paragrafi 1 e 2 e ne cura l'aggiornamento.

#### Articolo 70

##### Collaborazione tra autorità nello stesso Stato membro

Se uno Stato membro designa più di un'autorità competente per l'applicazione di una disposizione della presente direttiva **o del regolamento (UE) n. .../... [MiFIR]**, i ruoli di tali autorità sono definiti con chiarezza ed esse collaborano strettamente.

Ciascuno Stato membro prescrive che tale collaborazione avvenga anche tra le autorità competenti ai fini della presente direttiva **o del regolamento (UE) n. .../... [MiFIR]** e le autorità dello stesso Stato membro preposte alla vigilanza sugli enti creditizi e altri istituti finanziari, sui fondi pensione, sugli OICVM, sugli intermediari assicurativi e riassicurativi, e sulle imprese di assicurazioni.

Gli Stati membri prescrivono che le autorità competenti scambino le informazioni essenziali o pertinenti ai fini dell'espletamento delle loro funzioni e dei loro compiti.

#### Articolo 71

##### Poteri da conferire alle autorità competenti

1. Alle autorità competenti sono conferiti tutti i poteri di vigilanza e di indagine necessari per l'esercizio delle loro funzioni. Esse, nei limiti previsti dal quadro giuridico nazionale, esercitano tali poteri:

- a) direttamente o in collaborazione con altre autorità;
- b) sotto la loro responsabilità mediante delega a soggetti ai quali sono state delegate funzioni a norma dell'articolo 69, paragrafo 2; o
- c) rivolgendosi alle competenti autorità giudiziarie.

2. I poteri di cui al paragrafo 1 sono esercitati conformemente al diritto nazionale e comprendono quanto meno il diritto di:

- a) avere accesso a qualsiasi documento in qualsiasi forma, **comprese le registrazioni di cui all'articolo 16, paragrafo 7**, che sia pertinente ai fini dell'esercizio della funzione di vigilanza e riceverne copia;
- b) **prescrivere la fornitura di** informazioni a qualsiasi persona e, se necessario, convocare e interrogare qualsiasi persona per ottenere informazioni;
- c) eseguire ispezioni in loco;

**c bis) effettuare acquisti senza rivelare la vera identità dell'acquirente ("mystery shopping");**

- d) richiedere le registrazioni esistenti, detenute dalle imprese di investimento, riguardanti le comunicazioni telefoniche e gli scambi di dati **o registrazioni equivalenti di cui all'articolo 16, paragrafo 7**, se esiste il ragionevole sospetto che tali registrazioni relative all'oggetto dell'ispezione possano essere rilevanti per dimostrare una violazione degli obblighi previsti dalla presente direttiva da parte dell'impresa di investimento; le registrazioni **possono** tuttavia riguardare il contenuto della comunicazione cui si riferiscono **solo se la divulgazione di tali registrazioni è compatibile con le garanzie in materia di protezione dei dati previste dal diritto dell'Unione e dalla legislazione nazionale;**

Venerdì 26 ottobre 2012

**d bis) prescrivere il blocco e/o il sequestro dei beni;**

- e) richiedere la temporanea interdizione dell'esercizio dell'attività professionale;
- f) richiedere ai revisori dei conti delle imprese di investimento e dei mercati regolamentati di fornire informazioni;
- g) riferire fatti all'autorità giudiziaria ai fini della promozione dell'azione penale;
- h) autorizzare i revisori dei conti o gli esperti a procedere a verifiche;
- i) **prescrivere la fornitura di** informazioni, compresa tutta la documentazione pertinente, a qualsiasi persona in relazione all'entità e alle finalità di una posizione o esposizione aperta mediante uno strumento derivato **su merci** e alle eventuali attività e passività nel mercato sottostante.

3. Se la richiesta di documentazione del traffico telefonico e del traffico di dati, **in una forma prevista all'articolo 16, paragrafo 7**, di cui al paragrafo 2, lettera d), del presente articolo richiede l'autorizzazione di un'autorità giudiziaria ai sensi della legislazione nazionale, viene presentata domanda di autorizzazione. L'autorizzazione può anche essere richiesta in via preventiva.

4. Il trattamento dei dati personali raccolti nell'esercizio dei poteri di vigilanza e di indagine a norma del presente articolo avviene in conformità delle disposizioni della direttiva 95/46/CE.

## Articolo 72

## Poteri di intervento correttivo da conferire alle autorità competenti

Alle autorità competenti sono conferiti tutti i poteri correttivi in materia di vigilanza necessari per l'esercizio delle loro funzioni. **Ad** esse, nei limiti previsti dal quadro giuridico nazionale, **sono conferiti almeno i poteri seguenti che possono essere esercitati nei modi indicati all'articolo 71, paragrafo 1**, per:

- a) chiedere la cessazione di pratiche o condotte contrarie alle disposizioni del regolamento (UE) n. .../... [MiFIR] e alle disposizioni adottate ai fini dell'attuazione della presente direttiva e l'impegno a non ripetere tali pratiche o condotte;
- b) **prescrivere** il blocco e/o il sequestro dei beni;
- c) adottare qualunque tipo di misura per garantire che le imprese di investimento e i mercati regolamentati continuino a rispettare gli obblighi di legge;
- d) richiedere la sospensione delle negoziazioni di uno strumento finanziario;
- e) richiedere il ritiro di uno strumento finanziario dalla negoziazione, sia in un mercato regolamentato che nell'ambito di altri dispositivi di negoziazione;
- f) richiedere a qualsiasi persona che ha fornito informazioni in conformità dell'articolo 71, paragrafo 2, lettera i), di adottare successivamente misure per ridurre l'entità della posizione o esposizione;
- g) limitare la possibilità di qualsiasi persona o categoria di persone di concludere un contratto derivato su merci, anche introducendo limiti non discriminatori sulle posizioni o sul numero di contratti derivati per sottostante che qualsiasi determinata categoria di persone può aprire in uno specifico lasso di tempo, se ciò è necessario per assicurare l'integrità e l'ordinato funzionamento dei mercati interessati;
- h) emana una comunicazione pubblica;

Venerdì 26 ottobre 2012

- h bis) chiedere il pagamento di un risarcimento o l'adozione di altre misure correttive per compensare qualsivoglia perdita pecuniaria o altri danni subiti da un investitore a seguito di qualsiasi pratica o condotta contraria alla presente direttiva o al regolamento (UE) n. .../... [MiFIR].*
- h ter) sospendere la commercializzazione o la vendita di prodotti di investimento qualora siano soddisfatte le condizioni di cui all'articolo 32 del regolamento (UE) n. .../... [MiFIR] o qualora l'impresa di investimento non abbia sviluppato o applicato un processo di approvazione del prodotto efficace, o non abbia altrimenti rispettato le disposizioni di cui all'articolo 16, paragrafo 3, della presente direttiva;*
- h quater) chiedere la destituzione di una persona fisica dal consiglio di amministrazione di un'impresa di investimento o di un gestore del mercato.*

#### Articolo 73

##### Sanzioni amministrative

1. Gli Stati membri assicurano che le rispettive autorità competenti possano adottare le sanzioni e misure amministrative appropriate nel caso in cui le disposizioni del regolamento (UE) n. .../... [MiFIR] o delle disposizioni nazionali adottate in attuazione della presente direttiva non siano rispettate e ne garantiscono l'applicazione. Gli Stati membri provvedono affinché dette misure siano effettive, proporzionate e dissuasive.
2. Gli Stati membri si assicurano che, in caso di violazione degli obblighi che incombono alle imprese di investimento e ai gestori del mercato, possano essere adottate sanzioni e misure amministrative nei confronti dei membri dell'organo di amministrazione delle imprese di investimento e dei gestori del mercato oltre che di tutte le altre persone fisiche o giuridiche che, ai sensi della legislazione nazionale, sono responsabili della violazione.
3. Gli Stati membri trasmettono ogni anno all'AESFEM tutte le informazioni aggregate relative a tutte le misure e sanzioni amministrative applicate a norma dei paragrafi 1 e 2. **L'AESFEM pubblica tali informazioni in una relazione annuale.**
4. Se l'autorità competente ha divulgato una misura o una sanzione amministrativa al pubblico, essa riferisce allo stesso tempo tale fatto all'AESFEM.
5. Se una sanzione divulgata al pubblico riguarda un'impresa di investimento autorizzata a norma della presente direttiva, l'AESFEM aggiunge un riferimento alla sanzione divulgata nel registro delle imprese di investimento costituite a norma dell'articolo 5, paragrafo 3.

**5 bis. L'AESFEM elabora progetti di norme tecniche di attuazione relative alle procedure e ai moduli per l'invio delle informazioni di cui al presente articolo.**

**L'AESFEM presenta tali progetti di norme tecniche di attuazione alla Commissione entro [...] (\*).**

**Alla Commissione è conferito il potere di adottare le norme tecniche di attuazione di cui al primo comma conformemente all'articolo 15 del regolamento (UE) n. 1095/2010.**

#### Articolo 74

##### Pubblicazione delle sanzioni

Gli Stati membri provvedono affinché le autorità competenti pubblichino ogni sanzione o misura applicata per violazione delle disposizioni del regolamento (UE) n. .../... [MiFIR] o delle disposizioni nazionali adottate in attuazione della presente direttiva, senza indebito ritardo, fornendo anche informazioni sul tipo e la natura della violazione e l'identità delle persone responsabili, a meno che la pubblicazione non metta gravemente a rischio la stabilità dei mercati finanziari. Nel caso in cui la pubblicazione possa arrecare un danno sproporzionato alle parti coinvolte, le autorità competenti pubblicano le sanzioni in forma anonima.

(\*) 18 mesi dall'entrata in vigore della presente direttiva.

Venerdì 26 ottobre 2012

## Articolo 75

## Violazione dei requisiti di autorizzazione e altre violazioni

**1. Gli Stati membri provvedono affinché le rispettive disposizioni legislative, regolamentari o amministrative prevedano sanzioni almeno nei casi in cui:**

- a) si prestino servizi di investimento o si esercitino attività di investimento come occupazione o attività abituale a titolo professionale senza aver ottenuto l'autorizzazione in violazione dell'articolo 5;
- b) si acquisisca, direttamente o indirettamente, una partecipazione qualificata in un'impresa di investimento o si aumenti ulteriormente, direttamente o indirettamente, detta partecipazione qualificata, in modo che la quota dei diritti di voto o di capitale detenuta raggiunga o superi il 20 %, il 30 % o il 50 % o in modo che l'impresa di investimento divenga una propria impresa figlia (il "progetto di acquisizione"), senza notificarlo per iscritto alle autorità competenti dell'impresa di investimento in cui l'acquirente cerca di acquisire o aumentare la partecipazione qualificata, in violazione dell'articolo 11, paragrafo 1, primo comma;
- c) si ceda, direttamente o indirettamente, una partecipazione qualificata in un'impresa di investimento o si riduca tale partecipazione qualificata, in modo che la quota dei diritti di voto o di capitale detenuta scenda al di sotto del 20 %, del 30 % o del 50 % o in modo che l'impresa di investimento cessi di essere una propria impresa figlia, senza notificarlo per iscritto all'autorità competente, in violazione dell'articolo 11, paragrafo 1, secondo comma;
- d) un'impresa di investimento abbia ottenuto l'autorizzazione mediante false dichiarazioni o altri mezzi irregolari, in violazione dell'articolo 8, lettera b);
- e) un'impresa di investimento non sia conforme ai requisiti applicabili all'organo di amministrazione in conformità dell'articolo 9, paragrafo 1;
- f) l'organo di amministrazione di un'impresa di investimento non ottemperi agli obblighi previsti dall'articolo 9, paragrafo 6;
- g) un'impresa di investimento non comunichi alle autorità competenti, appena ne ha conoscenza, gli acquisti o le cessioni di partecipazioni nel suo capitale che fanno superare, in aumento o in diminuzione, uno dei livelli di cui all'articolo 11, paragrafo 1, in violazione dell'articolo 11, paragrafo 3, primo comma;
- h) un'impresa di investimento non comunichi, almeno una volta all'anno, alle autorità competenti l'identità degli azionisti o dei soci che detengono partecipazioni qualificate, nonché l'entità di tali partecipazioni, in violazione dell'articolo 11, paragrafo 3, secondo comma;
- i) un'impresa di investimento non rispetti i requisiti organizzativi imposti in conformità delle disposizioni nazionali che attuano gli articoli 16 e 17;
- j) un'impresa di investimento manchi di accertare, prevenire, gestire e divulgare i conflitti di interesse in conformità delle disposizioni nazionali che attuano l'articolo 23;
- k) un sistema multilaterale di negoziazione o un sistema organizzato di negoziazione non stabiliscano regole, procedure e dispositivi o non ottemperino alle istruzioni in conformità delle disposizioni nazionali che attuano gli articoli 18, 19 e 20;
- l) un'impresa di investimento ometta ■ di fornire informazioni o relazioni ai clienti e non rispetti gli obblighi in materia di idoneità o adeguatezza in conformità delle disposizioni nazionali che attuano gli articoli 24 e 25;

**Venerdì 26 ottobre 2012**

- m) un'impresa di investimento accetti o riceva competenze, commissioni o qualsiasi beneficio monetario in violazione delle disposizioni nazionali che attuano l'articolo 19, paragrafi 5 e 6;
- n) un'impresa di investimento manchi ■ di ottenere il migliore risultato possibile per i suoi clienti nell'esecuzione degli ordini o non stabilisca procedure conformi alle disposizioni nazionali che attuano gli articoli 27 e 28;
- o) si gestisca un mercato regolamentato senza aver ottenuto l'autorizzazione, in violazione dell'articolo 47;
- p) l'organo di amministrazione di un gestore del mercato non ottemperi agli obblighi previsti dall'articolo 48, paragrafo 6;
- q) un mercato regolamentato o un gestore del mercato non attuino dispositivi, sistemi, regole e procedure e non dispongano di risorse finanziarie sufficienti in conformità delle disposizioni nazionali che attuano l'articolo 50;
- r) un mercato regolamentato o un gestore del mercato non attuino dispositivi, sistemi, regole e procedure e non concedano l'accesso ai dati in conformità delle disposizioni nazionali che attuano l'articolo 51 **o non attuino il regime in materia di dimensioni dello scostamento di prezzo di cui all'articolo 51 bis**;
- r bis) l'organo di amministrazione di un fornitore di servizi di dati non ottemperi agli obblighi previsti dall'articolo 65;**
- r ter) un APA, un CTP o un ARM non soddisfino i requisiti organizzativi previsti dagli articoli 66, 67 o 68;**
- s) un mercato regolamentato, un gestore del mercato o un'impresa di investimento omettano ■ di rendere pubbliche informazioni in conformità degli articoli 3, 5, 7 o 9 del regolamento (UE) n. .../... [MiFIR];
- t) un'impresa di investimento ometta ■ di rendere pubbliche informazioni in conformità degli articoli 13, 17, 19 e 20 del regolamento (UE) n. .../... [MiFIR];
- u) un'impresa di investimento ometta ■ di comunicare operazioni alle autorità competenti in conformità dell'articolo 23 del regolamento (UE) n. .../... [MiFIR];
- v) una controparte finanziaria e una controparte non finanziaria non negozino strumenti derivati nelle sedi di negoziazione in conformità dell'articolo 24 del regolamento (UE) n. .../... [MiFIR];
- w) una controparte centrale non consenta l'accesso ai suoi sistemi di compensazione in conformità dell'articolo 28 del regolamento (UE) n. .../... [MiFIR];
- x) un mercato regolamentato, un gestore del mercato o un'impresa di investimento rifiuti ripetutamente di consentire l'accesso ai propri flussi di dati sulle negoziazioni in conformità dell'articolo 29 del regolamento (UE) n. .../... [MiFIR];
- y) una persona con diritti di proprietà su parametri di riferimento rifiuti di concedere l'accesso a un parametro di riferimento in conformità dell'articolo 30 del regolamento (UE) n. .../... [MiFIR];
- z) un'impresa di investimento commercializzi, distribuisca o venda strumenti finanziari, effettui un tipo di attività finanziaria o adotti pratiche in violazione di divieti o restrizioni imposti sulla base degli **articoli 31 o 32** del regolamento (UE) n. .../... [MiFIR];

Venerdì 26 ottobre 2012

**z bis) una persona fisica appartenente all'organo di amministrazione di un gestore del mercato o di un'impresa di investimento sia a conoscenza di una violazione di cui al presente paragrafo e decida di non denunciarla all'autorità competente.**

2. Gli Stati membri provvedono affinché, nei casi di cui al paragrafo 1, **le rispettive disposizioni legislative, regolamentari e amministrative prevedano** sanzioni e **■** misure amministrative che **possano** essere applicate, **comprendendo** almeno quanto segue:

- a) una dichiarazione pubblica indicante la persona fisica o giuridica e la natura della violazione;
- b) un ordine che impone alla persona fisica o giuridica di porre termine al comportamento in questione e di astenersi dal ripeterlo;
- c) nel caso di un'impresa d'investimento, la revoca dell'autorizzazione concessa conformemente all'articolo 8;
- d) l'interdizione temporanea **o permanente** dall'esercizio di funzioni **direttive** in seno a imprese di investimento a carico dei membri dell'organo di amministrazione dell'impresa o di altre persone fisiche considerati responsabili;

**d bis) il divieto temporaneo per l'impresa di investimenti di essere membro di mercati regolamentati, sistemi multilaterali di negoziazione e sistemi organizzati di negoziazione o partecipante agli stessi;**

- e) nel caso di una persona giuridica, sanzioni pecuniarie amministrative fino al 15 % del fatturato complessivo annuo della persona giuridica nell'esercizio finanziario precedente; se la persona giuridica è una impresa figlia di un'impresa madre, il fatturato annuo complessivo è il fatturato annuo complessivo risultante nel conto consolidato dell'impresa madre capogruppo nell'esercizio finanziario precedente;
- f) nel caso di una persona fisica, sanzioni pecuniarie amministrative fino a **10 000 000 EUR** o, negli Stati membri non aventi l'euro come moneta ufficiale, il corrispondente valore in valuta nazionale alla data di entrata in vigore della presente direttiva;
- g) sanzioni pecuniarie amministrative fino **a dieci volte** l'ammontare del beneficio derivante dalla violazione, se tale beneficio può essere determinato.

**■**

**2 bis. Gli Stati membri possono autorizzare le autorità competenti a imporre ulteriori tipi di sanzioni o a imporre sanzioni che superano gli importi di cui al paragrafo 2, lettere e), f) e g), purché siano coerenti con l'articolo 76.**

**2 ter. Gli Stati membri autorizzano le autorità competenti a imporre sanzioni efficaci, proporzionate e dissuasive per le violazioni della presente direttiva e del regolamento (UE) n. .../... [MiFIR] che non sono indicate al paragrafo 1.**

#### Articolo 76

##### Effettiva applicazione delle sanzioni

1. Gli Stati membri assicurano che, nello stabilire il tipo di sanzione o misura amministrativa e il livello delle sanzioni pecuniarie amministrative, le autorità competenti tengano conto di tutte le circostanze pertinenti, tra cui:

- a) la gravità e la durata della violazione;
- b) il grado di responsabilità della persona fisica o giuridica responsabile;

Venerdì 26 ottobre 2012

- c) la capacità finanziaria della persona fisica o giuridica responsabile, quale risulta dal fatturato complessivo della persona giuridica responsabile o dal reddito annuo della persona fisica responsabile;
  - d) l'entità dei profitti realizzati e delle perdite evitate da parte della persona fisica o giuridica responsabile, nella misura in cui possano essere determinati;
  - e) le perdite subite da terzi a causa della violazione, nella misura in cui possano essere determinate;
  - f) il livello di collaborazione con l'autorità competente da parte della persona fisica o giuridica responsabile;
  - g) precedenti violazioni da parte della persona fisica o giuridica responsabile.
2. L'AESFEM emana **entro [...] (\*)** orientamenti indirizzati alle autorità competenti conformemente all'articolo 16 del regolamento (UE) n. 1095/2010 sui tipi di misure e sanzioni amministrative e sul livello delle sanzioni pecuniarie amministrative.

**2 bis.** *Il presente articolo non pregiudica i poteri delle autorità competenti di avviare procedimenti penali o comminare sanzioni penali qualora la legislazione nazionale conferisca loro il relativo potere. Nel determinare il tipo e il livello di qualsiasi sanzione amministrativa aggiuntiva, si tiene conto di tutte le sanzioni penali comminate.*

#### Articolo 77

##### Segnalazione di violazioni

1. Gli Stati membri assicurano che le autorità competenti mettano in atto meccanismi efficaci per incoraggiare la segnalazione alle stesse di violazioni **potenziali o effettive** delle disposizioni del regolamento (UE) n. .../... [MiFIR] e delle disposizioni nazionali di attuazione della presente direttiva.

Detti accordi precisano almeno:

- a) le procedure specifiche per il ricevimento di segnalazioni e per il relativo seguito;
- b) la protezione adeguata dei dipendenti degli istituti finanziari che denunciano violazioni commesse all'interno dell'istituto, **compreso, se del caso, l'anonimato**;
- c) la protezione dei dati personali concernenti sia la persona che segnala le violazioni sia la persona fisica sospettata di essere responsabile della violazione, conformemente ai principi stabiliti dalla direttiva 95/46/CE.

2. Gli Stati membri prescrivono agli istituti finanziari di mettere in atto procedure adeguate affinché i propri dipendenti possano segnalare violazioni a livello interno avvalendosi di uno specifico canale.

**2 bis.** *Nessuna norma in materia di confidenzialità può impedire a un dipendente di denunciare violazioni commesse all'interno dell'istituto finanziario. Qualsiasi informazione che contribuisca a dimostrare violazioni commesse all'interno dell'istituto finanziario non è più considerata riservata e la segnalazione in buona fede di detta informazione non implica responsabilità di qualsivoglia natura per le persone che l'hanno effettuata.*

■

(\*) 12 mesi dall'entrata in vigore della presente direttiva.



Venerdì 26 ottobre 2012

## Articolo 79

## Diritto di ricorso

1. Gli Stati membri garantiscono che le decisioni adottate in applicazione delle disposizioni del regolamento (UE) n. .../... [MiFIR] o delle disposizioni legislative, regolamentari e amministrative emanate ai sensi della presente direttiva siano adeguatamente motivate e siano soggette al diritto di ricorso giurisdizionale. Il diritto di ricorso giurisdizionale si applica anche quando non sia stata adottata alcuna decisione entro sei mesi dalla presentazione di una domanda di autorizzazione corredata di tutte le informazioni richieste.

2. Gli Stati membri prevedono che uno o più dei seguenti organismi, in funzione di quanto stabilito dal diritto nazionale, possano inoltre, nell'interesse dei consumatori e conformemente al diritto nazionale, adire i tribunali o fare ricorso ai competenti organismi amministrativi per ottenere che siano applicati il regolamento (UE) n. .../... [MiFIR] e le disposizioni nazionali di attuazione della presente direttiva:

- a) organismi pubblici o loro rappresentanti;
- b) organizzazioni di consumatori aventi un legittimo interesse a proteggere i consumatori;
- c) organizzazioni professionali aventi un legittimo interesse a proteggere i loro membri.

## Articolo 80

## Meccanismo extragiudiziale per i reclami degli investitori

1. Gli Stati membri garantiscono l'istituzione di procedure efficaci ed effettive di reclamo e di ricorso per la risoluzione extragiudiziale di controversie in materia di consumo relative alla prestazione di servizi di investimento e di servizi accessori da parte delle imprese di investimento, avvalendosi, se del caso, degli organismi esistenti. Gli Stati membri garantiscono inoltre che tutte le imprese di investimento aderiscano a uno o più organi che attuano tali procedure di reclamo e ricorso.

2. Gli Stati membri assicurano che tali organismi collaborino attivamente con le rispettive controparti negli altri Stati membri nella composizione delle controversie transfrontaliere.

3. Le autorità competenti comunicano all'AESFEM le procedure di reclamo e di ricorso di cui al paragrafo 1 disponibili nella loro giurisdizione.

L'AESFEM pubblica un elenco dei meccanismi extragiudiziali sul suo sito web e ne cura l'aggiornamento.

## Articolo 81

## Segreto professionale

1. Gli Stati membri assicurano che le autorità competenti, tutte le persone che lavorano o hanno lavorato per le autorità competenti o per gli organismi ai quali sono state delegate funzioni a norma dell'articolo 69, paragrafo 2, nonché i revisori dei conti e gli esperti che agiscono per conto delle autorità competenti siano soggetti all'obbligo del segreto professionale. Essi non divulgano le informazioni riservate ricevute da tali persone nell'esercizio delle loro funzioni, salvo in una forma sommaria o aggregata che non consenta di identificare le singole imprese di investimento, i gestori del mercato, i mercati regolamentati o qualsiasi altra persona, fatti salve le disposizioni del diritto penale nazionale o le altre disposizioni della presente direttiva **o del regolamento (UE) n. .../... [MiFIR]**.

2. Qualora un'impresa di investimento, un gestore del mercato o un mercato regolamentato siano dichiarati falliti o siano soggetti a liquidazione coatta, le informazioni riservate che non riguardino terzi possono essere rivelate nel quadro di procedimenti civili o commerciali, se necessarie a tali procedimenti.

Venerdì 26 ottobre 2012

3. Fatti salve le disposizioni del diritto penale nazionale, le autorità competenti, gli organismi o le persone fisiche o giuridiche diversi dalle autorità competenti che ricevono informazioni riservate a norma della presente direttiva **o del regolamento (UE) n. .../... [MiFIR]** possono servirsene soltanto nell'espletamento dei loro compiti e per l'esercizio delle loro funzioni, per quanto riguarda le autorità competenti nell'ambito di applicazione della presente direttiva **o del regolamento (UE) n. .../... [MiFIR]** o, per quanto riguarda le altre autorità, organismi o persone fisiche o giuridiche per le finalità per cui le informazioni sono state loro fornite e/o nel contesto dei procedimenti amministrativi o giudiziari specificamente connessi con l'esercizio di tali funzioni. Tuttavia, qualora l'autorità competente o un'altra autorità, organismo o persona che comunica le informazioni vi acconsenta, l'autorità che riceve le informazioni può utilizzarle per altri scopi.

4. Qualsiasi informazione riservata ricevuta, scambiata o trasmessa a norma della presente direttiva **o del regolamento (UE) n. .../... [MiFIR]** è soggetta alle condizioni in materia di segreto professionale stabilite nel presente articolo. Tuttavia, il presente articolo non osta a che le autorità competenti scambino o trasmettano informazioni riservate ai sensi della presente direttiva **o del regolamento (UE) n. .../... [MiFIR]** e di altre direttive **o regolamenti** applicabili alle imprese di investimento, agli enti creditizi, ai fondi pensione, agli OICVM, agli intermediari assicurativi e riassicurativi, alle imprese di assicurazione, ai mercati regolamentati o ai gestori del mercato o altri con l'assenso dell'autorità competente o altra autorità, organismo, o persona fisica o giuridica che ha trasmesso l'informazione.

5. Questo articolo non osta a che le autorità competenti possano scambiare o trasmettere, in conformità della legislazione nazionale, informazioni riservate che non sono state ricevute da un'autorità competente di un altro Stato membro.

## Articolo 82

### Relazioni con i revisori dei conti

1. Gli Stati membri stabiliscono quanto meno che qualunque persona autorizzata ai sensi dell'ottava direttiva 84/253/CEE del Consiglio, del 10 aprile 1984, relativa all'abilitazione delle persone incaricate del controllo di legge dei documenti contabili <sup>(1)</sup>, che svolga in un'impresa di investimento una funzione descritta all'articolo 51 della quarta direttiva 78/660/CEE del Consiglio, del 25 luglio 1978, relativa ai conti annuali di taluni tipi di società <sup>(2)</sup>, all'articolo 37 della direttiva 83/349/CEE o all'articolo 73 della direttiva 2009/65/CE o qualunque altra funzione stabilita per legge ha il dovere di riferire prontamente alle autorità competenti qualunque fatto o decisione riguardante la predetta impresa di cui sia venuta a conoscenza nel quadro dello svolgimento di tale funzione e che potrebbe:

- a) costituire una violazione sostanziale delle disposizioni legislative, regolamentari o amministrative che disciplinano le condizioni in materia di autorizzazione o regolamentano specificamente l'attività delle imprese di investimento;
- b) compromettere la continuità dell'attività dell'impresa di investimento;
- c) comportare il rifiuto della certificazione dei bilanci o l'emissione di riserve.

Tale persona ha anche il dovere di riferire fatti e decisioni, di cui sia venuta a conoscenza nell'esercizio di una delle funzioni di cui al primo comma, riguardanti un'impresa che abbia stretti legami con l'impresa di investimento nell'ambito della quale svolge la predetta funzione.

2. La comunicazione in buona fede alle autorità competenti, da parte di persone autorizzate ai sensi della direttiva 84/253/CEE, di qualunque fatto o decisione di cui al paragrafo 1 non viola alcuna restrizione contrattuale o giuridica in materia di pubblicazione di informazioni e non implica per tali persone alcun tipo di responsabilità.

<sup>(1)</sup> GU L 126 del 12.5.1984, pag. 20.

<sup>(2)</sup> GU L 222 del 14.8.1978, pag. 11.

Venerdì 26 ottobre 2012

## CAPO II

## COLLABORAZIONE TRA LE AUTORITÀ COMPETENTI DEGLI STATI MEMBRI E CON L'AESFEM

## Articolo 83

## Obbligo di collaborazione

1. Le autorità competenti dei diversi Stati membri collaborano tra di loro ogni qualvolta ciò si renda necessario per l'espletamento delle mansioni loro assegnate dalla presente direttiva **o dal regolamento (UE) n. .../... [MiFIR]**, valendosi dei poteri loro conferiti dalla presente direttiva **o dal regolamento (UE) n. .../... [MiFIR]** o dal diritto nazionale.

Le autorità competenti prestano assistenza alle autorità competenti degli altri Stati membri. In particolare, si scambiano informazioni e collaborano nell'ambito delle indagini o delle attività di vigilanza.

Per agevolare ed accelerare la collaborazione e più particolarmente lo scambio di informazioni, gli Stati membri designano un'unica autorità competente quale punto di contatto ai fini della presente direttiva **o del regolamento (UE) n. .../... [MiFIR]**. Gli Stati membri comunicano alla Commissione, all'AESFEM e agli altri Stati membri i nomi delle autorità designate a ricevere le richieste di scambi di informazioni o di collaborazione a norma del presente paragrafo. L'AESFEM pubblica sul suo sito web l'elenco di dette autorità e ne cura l'aggiornamento.

2. Quando, tenuto conto della situazione dei mercati dei valori mobiliari nello Stato membro ospitante, le operazioni di un mercato regolamentato, di un sistema multilaterale di negoziazione o di un sistema organizzato di negoziazione che ha instaurato dispositivi in uno Stato membro ospitante hanno acquisito un'importanza sostanziale per il funzionamento dei mercati dei valori mobiliari e la tutela degli investitori in tale Stato, le autorità competenti dello Stato membro di origine e quelle dello Stato membro ospitante del mercato regolamentato concludono adeguati accordi di collaborazione.

3. Gli Stati membri adottano le misure amministrative e organizzative necessarie per facilitare l'assistenza prevista al paragrafo 1.

Le autorità competenti possono avvalersi dei loro poteri a fini di collaborazione anche laddove il comportamento oggetto di indagine non costituisca una violazione di alcuna regolamentazione in vigore nel loro Stato membro.

4. Quando un'autorità competente ha validi motivi per sospettare che atti contrari alle disposizioni della presente direttiva **o del regolamento (UE) n. .../... [MiFIR]** siano o siano stati commessi nel territorio di un altro Stato membro da soggetti non sottoposti alla sua vigilanza, ne informa l'autorità competente dell'altro Stato membro e l'AESFEM con la maggiore precisione possibile. L'autorità competente informata adotta provvedimenti appropriati. Essa comunica all'autorità competente che l'ha informata e all'AESFEM il risultato del suo intervento ed eventualmente gli sviluppi intermedi di rilievo. Il presente paragrafo fa salva la competenza dell'autorità che ha trasmesso le informazioni.

5. Fatti salvi i paragrafi 1 e 4, le autorità competenti comunicano all'AESFEM e alle altre autorità competenti le informazioni relative a:

- a) eventuali richieste di riduzione dell'entità di una posizione o esposizione, a norma dell'articolo 72, paragrafo 1, lettera f);
- b) eventuali limitazioni alla possibilità delle persone di aprire una posizione in uno strumento, a norma dell'articolo 72, paragrafo 1, lettera g).

Venerdì 26 ottobre 2012

La notifica, se del caso, deve includere informazioni dettagliate sulla richiesta, a norma dell'articolo 72, paragrafo 1, lettera f), compresa l'identità della o delle persone cui è stata indirizzata e le ragioni alla base della stessa, come pure la portata delle limitazioni introdotte a norma dell'articolo 72, paragrafo 1, lettera g), compresa la persona o la categoria di persone interessate, gli strumenti finanziari applicabili, eventuali misure quantitative o soglie, quali il numero massimo di contratti che le persone possono concludere **o le posizioni in essere che possono essere detenute** prima di raggiungere un limite, le eventuali deroghe e le ragioni addotte.

La notifica è fatta almeno 24 ore prima dell'entrata in vigore prevista degli interventi o delle misure. In circostanze eccezionali, l'autorità competente può effettuare la notifica meno di 24 ore prima dell'entrata in vigore della misura quando non sia possibile rispettare tale termine.

Un'autorità competente di uno Stato membro che riceve la notifica a norma del presente paragrafo può adottare misure in conformità dell'articolo 72, paragrafo 1, lettere f) o g), quando sia convinta che la misura è necessaria per conseguire l'obiettivo dell'altra autorità competente. L'autorità competente invia una notifica in conformità del presente paragrafo anche quando ha intenzione di adottare misure.

Se le azioni di cui alle lettere a) o b) sono relative a prodotti energetici all'ingrosso, l'autorità competente ne informa anche l'Agenzia per la collaborazione fra i regolatori nazionali dell'energia istituita a norma del regolamento (CE) n. 713/2009.

6. Per quanto riguarda le quote di emissioni, le autorità competenti dovrebbero cooperare con gli enti pubblici responsabili della vigilanza dei mercati a pronti e di vendita all'asta e con le autorità competenti, gli amministratori dei registri e altri enti pubblici responsabili del controllo della conformità nell'ambito della direttiva 2003/87/CE, al fine di garantire che possano acquisire un quadro d'insieme consolidato dei mercati delle quote di emissioni.

7. Alla Commissione è conferito il potere di adottare atti delegati ai sensi dell'articolo 94, **previa consultazione dell'AESFEM**, con riguardo alle misure che stabiliscono i criteri secondo i quali le operazioni di un mercato regolamentato in uno Stato membro ospitante potrebbero essere considerate di sostanziale importanza per il funzionamento dei mercati dei valori mobiliari e la tutela degli investitori in tale Stato membro.

8. L'AESFEM elabora progetti di norme tecniche di attuazione volti a stabilire formati standard, modelli e procedure per la trasmissione delle informazioni di cui al paragrafo 2.

L'AESFEM presenta tali progetti di norme tecniche di attuazione alla Commissione entro [...] (\*).

Alla Commissione è conferito il potere di adottare le norme tecniche di attuazione di cui al primo comma conformemente all'articolo 15 del regolamento (UE) n. 1095/2010.

#### Articolo 84

#### **Collaborazione tra le autorità competenti nelle attività di vigilanza, nelle verifiche in loco o nelle indagini**

1 L'autorità competente di uno Stato membro può richiedere la collaborazione dell'autorità competente di un altro Stato membro per un'attività di vigilanza, una verifica in loco o un'indagine. Nel caso di imprese di investimento che siano membri remoti di un mercato regolamentato l'autorità competente del mercato regolamentato può scegliere di rivolgersi ad esse direttamente; in tal caso essa informa l'autorità competente dello Stato membro d'origine del membro remoto.

(\*) 18 mesi dall'entrata in vigore della presente direttiva.

Venerdì 26 ottobre 2012

Se un'autorità competente riceve una richiesta che riguardi una verifica in loco o un'indagine, essa vi adempie, nel quadro dei suoi poteri:

- a) effettuando le verifiche o le indagini direttamente; autorizzando l'autorità che le ha richieste a effettuare le verifiche o le indagini;
- b) autorizzando revisori dei conti o esperti a effettuare le verifiche o le indagini.

2. Ai fini della convergenza delle prassi di vigilanza, l'AESFEM può partecipare alle attività dei collegi delle autorità di vigilanza, comprese le verifiche o le indagini in loco, effettuate congiuntamente da due o più autorità competenti conformemente all'articolo 21 del regolamento (UE) n. 1095/2010.

3. Per assicurare la coerente armonizzazione del paragrafo 1, l'AESFEM elabora progetti di norme tecniche di regolamentazione per specificare le informazioni da scambiare tra autorità competenti quando collaborano nelle attività di vigilanza, nelle verifiche in loco e nelle indagini.

L'AESFEM presenta tali progetti di norme tecniche di regolamentazione alla Commissione entro [...] (\*). Alla Commissione è delegato il potere di adottare i progetti di standard tecnici regolamentari di cui al primo comma conformemente agli articoli da 10 a 14 del regolamento (UE) n. 1095/2010.

4. L'AESFEM elabora progetti di norme tecniche di attuazione volti a stabilire formati standard, modelli e procedure per le competenti autorità ai fini della collaborazione nelle attività di vigilanza, nelle verifiche in loco e nelle indagini.

L'AESFEM presenta tali progetti di norme tecniche di attuazione alla Commissione entro [...] (\*).

Alla Commissione è conferito il potere di adottare le norme tecniche di attuazione di cui al primo comma conformemente all'articolo 15 del regolamento (UE) n. 1095/2010.

## Articolo 85

### Scambio di informazioni

1. Le autorità competenti degli Stati membri che sono state designate quali punti di contatto ai fini della presente direttiva **e del regolamento (UE) n. .../... [MiFIR]** a norma dell'articolo 83, paragrafo 1, si scambiano immediatamente le informazioni richieste per lo svolgimento delle mansioni delle autorità competenti, designate a norma dell'articolo 69, paragrafo 1, previste dalle disposizioni adottate in attuazione della presente direttiva **o del regolamento (UE) n. .../... [MiFIR]**.

Le autorità competenti che scambiano informazioni con altre autorità competenti ai sensi della presente direttiva **o del regolamento (UE) n. .../... [MiFIR]** possono indicare, al momento della comunicazione, che tali informazioni non devono essere divulgate senza il loro esplicito consenso; in tal caso, dette informazioni possono essere scambiate unicamente per le finalità per le quali le predette autorità hanno espresso il loro accordo.

2. L'autorità competente che è stata designata come punto di contatto può trasmettere le informazioni ricevute a norma del paragrafo 1 e degli articoli 82 e 92 alle autorità di cui all'articolo 74. Essa trasmette tali informazioni ad altri organismi o persone fisiche o giuridiche solo con il consenso espresso delle autorità competenti che le hanno divulgate e solamente per le finalità per le quali le predette hanno espresso il loro accordo, fatte salve circostanze debitamente giustificate. In quest'ultimo caso il punto di contatto informerà immediatamente il punto di contatto che ha trasmesso le informazioni.

(\*) **18 mesi dall'entrata in vigore della presente direttiva.**

Venerdì 26 ottobre 2012

3. Le autorità di cui all'articolo 74 nonché altri organismi o persone fisiche o giuridiche che ricevono informazioni riservate a norma del paragrafo 1 del presente articolo o degli articoli 82 e 92 possono avvalersi delle stesse soltanto nell'espletamento delle loro mansioni, segnatamente:

- a) per verificare che le condizioni di accesso all'attività delle imprese di investimento siano rispettate e per facilitare il controllo su base individuale o su base consolidata dell'esercizio di tale attività, soprattutto per quanto riguarda i requisiti di adeguatezza patrimoniale previsti dalla direttiva 93/6/CEE, le procedure amministrative e contabili e i meccanismi interni di controllo;
- b) per controllare il buon funzionamento dei sistemi di negoziazione;
- c) per irrogare sanzioni;
- d) nell'ambito di ricorsi amministrativi contro decisioni delle autorità competenti;
- e) nell'ambito di procedimenti giudiziari promossi a norma dell'articolo 79;
- f) in meccanismi extragiudiziali per i reclami degli investitori di cui all'articolo 80.

4. L'AESFEM elabora progetti di norme tecniche di attuazione per stabilire formati standard, modelli e procedure per lo scambio di informazioni.

L'AESFEM presenta tali progetti di norme tecniche di attuazione alla Commissione entro [...] (\*).

Alla Commissione è conferito il potere di adottare le norme tecniche di attuazione di cui al primo comma conformemente all'articolo 15 del regolamento (UE) n. 1095/2010.

5. Né il presente articolo né gli articoli 81 e 92 precludono all'autorità competente la possibilità di trasmettere all'AESFEM, al Comitato europeo per il rischio sistemico **■**, alle banche centrali, al **SEBC** e alla **BCE**, nella loro qualità di autorità monetarie nonché, laddove appropriato, alle altre autorità pubbliche responsabili della vigilanza sui sistemi di pagamento e sui sistemi di regolamento le informazioni riservate destinate allo svolgimento dei loro compiti; analogamente nulla osta a che le autorità o gli organismi summenzionati comunichino alle autorità competenti le informazioni di cui queste potrebbero aver bisogno per lo svolgimento delle loro funzioni previste dalla presente direttiva **o del regolamento (UE) n. .../... [MiFIR]**.

#### Articolo 86

##### Mediazione vincolante

1. Le autorità competenti possono deferire all'AESFEM situazioni in cui una richiesta relativa ad uno dei seguenti elementi è stata respinta o non vi è stato dato seguito entro un termine ragionevole:

**-a) collaborazione a norma dell'articolo 83;**

- a) un'attività di vigilanza, una verifica in loco o un'indagine di cui all'articolo 84; uno scambio di informazioni di cui all'articolo 85.

**1 bis** *Le autorità competenti possono altresì deferire all'AESFEM situazioni in cui un'autorità competente è in disaccordo con la procedura seguita o il contenuto di una azione o omissione posta in essere da un'autorità competente di un altro Stato membro relativa a qualsiasi disposizione della presente direttiva o del regolamento (UE) n.../... [MiFIR].*

(\*) 18 mesi dall'entrata in vigore della presente direttiva.

Venerdì 26 ottobre 2012

2. Nelle situazioni di cui al paragrafo 1, l'AESFEM può operare conformemente all'articolo 19 del regolamento (UE) n. 1095/2010, fatte salve la possibilità di rifiutarsi di dar seguito ad una richiesta di informazioni prevista all'articolo 87 e la possibilità per l'AESFEM di operare conformemente all'articolo 17 del regolamento (UE) n. 1095/2010.

## Articolo 87

## Rifiuto di collaborare

Un'autorità competente può rifiutare di adempiere ad una richiesta di collaborazione in un'indagine, in una verifica in loco o in un'attività di vigilanza prevista all'articolo 88, ovvero di scambiare informazioni come previsto all'articolo 85 solo qualora:

**-a) tale indagine, verifica in loco, attività di vigilanza o scambio di informazioni potrebbe pregiudicare la sovranità, la sicurezza o l'ordine pubblico dello Stato membro richiesto;**

- a) sia già stato avviato un procedimento giudiziario per gli stessi atti e contro le stesse persone dinanzi alle autorità di tale Stato membro;
- b) le stesse persone siano già state oggetto di una sentenza passata in giudicato in tale Stato membro per gli stessi atti.

In caso di rifiuto per uno dei predetti motivi, l'autorità competente informa di conseguenza l'autorità competente richiedente e l'AESFEM, fornendo spiegazioni il più possibile dettagliate.

## Articolo 88

## Consultazioni prima di un'autorizzazione

1. L'autorità competente dell'altro Stato membro interessato è consultata prima della concessione dell'autorizzazione a un'impresa di investimento che rientra tra le seguenti:

- a) un'impresa figlia di un'impresa di investimento o di un ente creditizio autorizzati in un altro Stato membro;
- b) un'impresa figlia dell'impresa madre di un'impresa di investimento o di un ente creditizio autorizzati in un altro Stato membro;
- c) un'impresa controllata dalle stesse persone fisiche o giuridiche che controllano un'impresa di investimento o un ente creditizio autorizzati in un altro Stato membro.

2. L'autorità competente di uno Stato membro responsabile della vigilanza sugli enti creditizi o sulle imprese di assicurazioni è consultata prima della concessione dell'autorizzazione ad un'impresa di investimento che sia:

- a) un'impresa figlia di un ente creditizio o di un'impresa di assicurazioni autorizzata nell'Unione **europea**;
- b) un'impresa figlia dell'impresa madre di un ente creditizio o di un'impresa di assicurazioni autorizzata nell'Unione **europea**;
- c) controllata dalle stesse persone fisiche o giuridiche che controllano un ente creditizio o un'impresa di assicurazioni autorizzati nell'Unione **europea**.

Venerdì 26 ottobre 2012

3. Le autorità competenti di cui ai paragrafi 1 e 2 si consultano in particolare per valutare l'idoneità degli azionisti o dei membri nonché l'onorabilità e la professionalità delle persone che dirigono effettivamente le attività dell'impresa e che sono coinvolte nella gestione di un altro soggetto dello stesso gruppo. Esse si scambiano vicendevolmente tutte le informazioni riguardanti questi aspetti che siano pertinenti per le altre autorità competenti interessate ai fini della concessione di un'autorizzazione nonché del controllo in via continuativa dell'ottemperanza alle condizioni di esercizio.

4. L'AESFEM elabora progetti di norme tecniche di attuazione per stabilire formati standard, modelli e procedure per la consultazione di altre autorità competenti prima di concedere l'autorizzazione.

L'AESFEM presenta tali progetti di norme tecniche di attuazione alla Commissione entro [...] (\*).

Alla Commissione è conferito il potere di adottare le norme tecniche di attuazione di cui al primo comma conformemente all'articolo 15 del regolamento (UE) n. 1095/2010.

#### Articolo 89

##### Poteri degli Stati membri ospitanti

1. Gli Stati membri ospitanti prescrivono che le autorità competenti possano richiedere, a fini statistici, che tutte le imprese di investimento aventi succursali nel loro territorio presentino loro relazioni periodiche sulle attività di tali succursali.

2. Per l'esercizio delle responsabilità loro conferite dalla presente direttiva, gli Stati membri ospitanti prescrivono che le autorità competenti possano richiedere che le succursali delle imprese di investimento forniscano le informazioni necessarie per controllare che esse osservino le norme di tali Stati loro applicabili nei casi di cui all'articolo 37, paragrafo 8. Tali requisiti non possono essere più rigorosi di quelli imposti dagli stessi Stati membri alle imprese stabilite nel loro territorio per controllare l'osservanza di dette norme.

#### Articolo 90

##### Misure cautelari che gli Stati membri ospitanti devono adottare

1. Quando l'autorità competente dello Stato membro ospitante ha motivi chiari e dimostrabili per ritenere che un'impresa di investimento operante nel suo territorio in regime di libera prestazione di servizi non ottemperi agli obblighi derivanti dalle disposizioni adottate in attuazione della presente direttiva o che un'impresa di investimento che ha una succursale nel suo territorio non ottemperi agli obblighi derivanti dalle disposizioni adottate in attuazione della presente direttiva che non conferiscono alcun potere all'autorità competente dello Stato membro ospitante, informa in proposito l'autorità competente dello Stato membro d'origine.

Se, nonostante le misure adottate dall'autorità competente dello Stato membro d'origine o per via dell'ineadeguatezza di tali misure, l'impresa di investimento persiste nell'agire in un modo che mette chiaramente a repentaglio gli interessi degli investitori dello Stato membro ospitante o il buon funzionamento dei mercati, si applica quanto segue:

a) dopo avere informato l'autorità competente dello Stato membro d'origine, l'autorità competente dello Stato membro ospitante adotta tutte le misure adeguate e necessarie per tutelare gli investitori e assicurare il buon funzionamento dei mercati, che comprendono la possibilità di impedire alle imprese di investimento in infrazione di avviare ulteriori operazioni nei loro territori. La Commissione e l'AESFEM sono informate senza indugio di dette misure; **nonché**

b) l'autorità competente dello Stato membro ospitante può deferire la questione all'AESFEM, che può intervenire conformemente ai poteri che le sono conferiti dall'articolo 19 del regolamento (UE) n. 1095/2010.

(\*) 18 mesi dall'entrata in vigore della presente direttiva.



Venerdì 26 ottobre 2012

2. Quando le autorità competenti di uno Stato membro ospitante accertano che un'impresa di investimento che ha una succursale nel territorio di tale Stato viola le disposizioni di legge o regolamentari adottate in tale Stato in attuazione delle disposizioni della presente direttiva che conferiscono loro poteri, tali autorità esigono dall'impresa di investimento interessata che ponga fine alla sua situazione irregolare.

Se l'impresa di investimento interessata non adotta i provvedimenti necessari, le autorità competenti dello Stato membro ospitante adottano tutte le misure appropriate per assicurare che essa ponga fine alla sua situazione irregolare. La natura di tali misure è comunicata alle autorità competenti dello Stato membro d'origine.

Se, nonostante le misure adottate dallo Stato membro ospitante, l'impresa di investimento persiste nel violare le disposizioni di legge o regolamentari di cui al primo comma in vigore nello Stato membro ospitante, l'autorità competente dello Stato membro ospitante, dopo avere informato l'autorità competente dello Stato membro d'origine, adotta tutte le misure adeguate e necessarie per tutelare gli investitori e assicurare il buon funzionamento dei mercati. La Commissione e l'AESFEM sono informate senza indugio di dette misure.

Inoltre, l'autorità competente dello Stato membro ospitante può deferire la questione all'AESFEM, che può intervenire conformemente ai poteri che le sono conferiti dall'articolo 19 del regolamento (UE) n. 1095/2010.

3. Quando ha motivi chiari e dimostrabili di ritenere che un mercato regolamentato, un sistema multilaterale di negoziazione o un sistema organizzato di negoziazione non ottemperino agli obblighi derivanti dalle disposizioni adottate in attuazione della presente direttiva, l'autorità competente dello Stato membro ospitante di tale mercato, sistema multilaterale di negoziazione o sistema organizzato di negoziazione ne informa l'autorità competente dello Stato membro d'origine del mercato regolamentato, del sistema multilaterale di negoziazione o del sistema organizzato di negoziazione.

Se, nonostante le misure adottate dall'autorità competente dello Stato membro d'origine o per via dell'ineadeguatezza di tali misure, tale mercato regolamentato o sistema multilaterale di negoziazione persiste nell'agire in un modo che mette chiaramente a repentaglio gli interessi degli investitori dello Stato membro ospitante o il buon funzionamento dei mercati, l'autorità competente dello Stato membro ospitante, dopo avere informato l'autorità competente dello Stato membro d'origine, adotta tutte le misure adeguate e necessarie per tutelare gli investitori e assicurare il buon funzionamento dei mercati, che comprendono la possibilità di impedire a tale mercato regolamentato o sistema multilaterale di negoziazione di rendere accessibili i loro dispositivi ai membri o partecipanti a distanza stabiliti nello Stato membro ospitante. La Commissione e l'AESFEM sono informate senza indugio di dette misure.

Inoltre, l'autorità competente dello Stato membro ospitante può deferire la questione all'AESFEM, che può intervenire conformemente ai poteri che le sono conferiti dall'articolo 19 del regolamento (UE) n. 1095/2010.

4. Le misure adottate a norma dei paragrafi 1, 2 o 3 che comportano sanzioni o restrizioni delle attività di un'impresa di investimento o di un mercato regolamentato sono opportunamente giustificate e comunicate all'impresa di investimento sul mercato regolamentato interessato.

#### Articolo 91

Collaborazione e scambio di informazioni con l'AESFEM, **all'interno del Sistema europeo delle autorità di vigilanza finanziaria (ESFS), e con il SEBC**

**-1 bis. Le autorità competenti, in quanto parti dell'ESFS, cooperano con fiducia e pieno rispetto reciproco, in particolare garantendo lo scambio di informazioni utili e affidabili tra loro e con le altre parti dell'ESFS, in conformità del principio di leale cooperazione di cui all'articolo 4, paragrafo 3, del trattato sull'Unione europea.**

Venerdì 26 ottobre 2012

1. Le autorità competenti collaborano con l'AESFEM ai fini della presente direttiva, conformemente al regolamento (UE) n. 1095/2010.
2. Le autorità competenti forniscono senza indugio all'AESFEM tutte le informazioni necessarie per l'espletamento dei suoi compiti a norma della presente direttiva *e del regolamento (UE) n.../... [MiFIR]* e conformemente *al* regolamento (UE) n. 1095/2010 *e, ove opportuno, forniscono alle banche centrali del SEBC tutte le informazioni pertinenti ai fini dell'espletamento dei relativi compiti.*

#### Articolo 91 bis

##### Protezione dei dati

*Per quanto riguarda il trattamento dei dati personali effettuato dagli Stati membri nel quadro della presente direttiva e del regolamento (UE) n. .../... [MiFIR], le autorità competenti applicano le disposizioni della direttiva 95/46/CE e le norme nazionali che recepiscono tale direttiva. Per quanto riguarda il trattamento dei dati personali effettuato dall'AESFEM nel quadro della presente direttiva e del regolamento (UE) n. .../... [MiFIR], l'AESFEM si conforma alle disposizioni del regolamento (CE) n. 45/2001.*

#### Articolo 91 ter

##### Comitato consultivo dell'AESFEM sulle negoziazioni ad alta frequenza

*L'AESFEM istituisce, entro il 30 giugno 2014, un comitato consultivo di esperti nazionali per esaminare gli sviluppi delle negoziazioni ad alta frequenza che potrebbero costituire una potenziale manipolazione del mercato, allo scopo di:*

- a) *incrementare le conoscenze dell'AESFEM riguardo alle negoziazioni ad alta frequenza; nonché*
- b) *fornire un elenco delle pratiche abusive in materia di negoziazioni ad alta frequenza, comprese le pratiche di "spoofing" (consistente nell'inoltrare ordini ingannevoli), "quote stuffing" (consistente nell'inoltrare e annullare in rapida successione ingenti ordini sul mercato), e "layering" (consistente nell'accumulare una molteplicità di ordini) ai fini dell'articolo 5, paragrafo 1 bis, del regolamento (UE) n.../... [abusi di mercato].*

#### Articolo 91 quater

##### Comitato consultivo dell'AESFEM sulla tecnologia nei mercati finanziari

*Entro il 30 giugno 2014, l'AESFEM istituisce un comitato consultivo di esperti nazionali per determinare quali sviluppi tecnologici dei mercati potrebbero potenzialmente costituire abusi o manipolazioni del mercato, al fine di:*

- a) *accrescere le conoscenze dell'AESFEM sulle nuove strategie di negoziazioni basate sulla tecnologia e il loro potenziale in materia di abuso di mercato;*
- b) *alimentare l'elenco delle pratiche abusive che sono state già individuate segnatamente riguardo alle strategie di negoziazioni ad alta frequenza; nonché*
- c) *valutare l'efficacia degli approcci delle varie sedi di negoziazione nell'affrontare i rischi connessi con le eventuali nuove pratiche di negoziazione.*

*Al termine della valutazione di cui alla lettera c) del primo comma, l'AESFEM elabora orientamenti addizionali per le migliori pratiche nei mercati finanziari dell'Unione.*

Venerdì 26 ottobre 2012

## CAPO III

## COLLABORAZIONE CON I PAESI TERZI

## Articolo 92

## Scambio di informazioni con i paesi terzi

1. Gli Stati membri e, conformemente all'articolo 33 del regolamento (UE) n. 1095/2010, l'AESFEM, possono stipulare accordi di collaborazione che prevedano scambi d'informazioni con le autorità competenti di paesi terzi, a condizione che le informazioni comunicate beneficino di garanzie in ordine al segreto d'ufficio almeno equivalenti a quelle previste dall'articolo 81. Tale scambio d'informazioni deve essere destinato all'esecuzione dei compiti delle predette autorità competenti.

Il trasferimento di dati personali verso un paese terzo da parte di uno Stato membro è conforme al capo IV della direttiva 95/46/CE.

Il trasferimento di dati personali verso un paese terzo da parte dell'AESFEM è conforme all'articolo 9 del regolamento (UE) n. 45/2001.

Gli Stati membri e l'AESFEM possono inoltre concludere accordi di collaborazione che prevedono scambi di informazioni con autorità, organismi e persone fisiche o giuridiche di paesi terzi competenti per una o più delle seguenti materie:

- a) la vigilanza sugli enti creditizi, su altri istituti finanziari, su imprese di assicurazioni e la vigilanza sui mercati finanziari;
- b) la liquidazione e il fallimento delle imprese di investimento e le altre procedure analoghe;
- c) la revisione legale dei conti delle imprese di investimento e di altri istituti finanziari, degli enti creditizi e delle imprese di assicurazione, nello svolgimento della loro funzione di vigilanza, o la gestione di sistemi di indennizzo degli investitori, nello svolgimento delle loro funzioni;
- d) la vigilanza sugli organismi coinvolti nella liquidazione e nel fallimento delle imprese di investimento e in altre procedure analoghe;
- e) la vigilanza sulle persone responsabili della revisione legale dei conti delle imprese di assicurazione, degli enti creditizi, delle imprese di investimento e di altri istituti finanziari;
- f) la vigilanza sulle persone attive sui mercati delle quote di emissione allo scopo di garantire un quadro d'insieme consolidato dei mercati finanziari e a pronti.

Gli accordi di collaborazione di cui al terzo comma possono essere conclusi solo a condizione che le informazioni comunicate beneficino di garanzie in ordine al segreto professionale almeno equivalenti a quelle di cui all'articolo 81. Tale scambio di informazioni è finalizzato allo svolgimento dei compiti di tali autorità, organismi o persone fisiche o giuridiche. Se un accordo di collaborazione comporta il trasferimento di dati personali da parte di uno Stato membro, esso è conforme al capo IV della direttiva 95/46/CE e al regolamento (CE) n. 45/2001, qualora l'AESFEM sia coinvolta nel trasferimento.

2. Quando le informazioni provengono da un altro Stato membro, non possono essere divulgate senza l'esplicito consenso delle autorità competenti che le hanno trasmesse e, se del caso, unicamente per le finalità per le quali le predette autorità hanno espresso il loro accordo. La stessa disposizione si applica alle informazioni fornite da autorità competenti di paesi terzi.

Venerdì 26 ottobre 2012

## TITOLO VII

## CAPO 1

## ATTI DELEGATI

## ▀ Articolo 94

## Esercizio della delega

1. Il potere di adottare atti delegati è conferito alla Commissione alle condizioni stabilite nel presente articolo.

2. Il potere di adottare atti delegati di cui all'articolo 2, paragrafo 3, all'articolo 4, paragrafo 2, punti 1, 2, 3, 11, 12 e da 27 a 33 *quinquies*, all'articolo 13, paragrafo 1, all'articolo 16, paragrafo 12, all'articolo 17, paragrafo 6, all'articolo 23, paragrafo 3, all'articolo 24, paragrafo 8, all'articolo 25, paragrafo 6, all'articolo 27, paragrafo 7, all'articolo 28, paragrafo 3, all'articolo 30, paragrafo 5, all'articolo 32, paragrafo 3, all'articolo 35, paragrafo 8, all'articolo 44, paragrafo 4, all'articolo 51, paragrafo 7, all'articolo 52, paragrafo 6, all'articolo 53, paragrafo 4, all'articolo 60, paragrafo 5, all'articolo 66, paragrafi 6 e 7, all'articolo 67, paragrafi 7 e 8, all'articolo 67 bis, paragrafi 3 e 6, all'articolo 68, paragrafo 5 e all'articolo 83, paragrafo 7, è conferito alla Commissione per un periodo indeterminato a decorrere da [...] (\*).

3. La delega di potere di cui all'articolo 2, paragrafo 3, all'articolo 4, paragrafi 1, 3, 11, 12 e da 27 a 33 *quinquies*, all'articolo 13, paragrafo 1, all'articolo 16, paragrafo 12, all'articolo 17, paragrafo 6, all'articolo 23, paragrafo 3, all'articolo 24, paragrafo 8, all'articolo 25, paragrafo 6, all'articolo 27, paragrafo 7, all'articolo 28, paragrafo 3, all'articolo 30, paragrafo 5, all'articolo 32, paragrafo 3, all'articolo 35, paragrafo 8, all'articolo 44, paragrafo 4, all'articolo 51, paragrafo 7, all'articolo 52, paragrafo 6, all'articolo 53, paragrafo 4, all'articolo 60, paragrafo 5, all'articolo 66, paragrafi 6 e 7, all'articolo 67, paragrafi 7 e 8, all'articolo 67 bis, paragrafi 3 e 6, all'articolo 68, paragrafo 5 e all'articolo 83, paragrafo 7, può essere revocata in qualsiasi momento dal Parlamento europeo o dal Consiglio. La decisione di revoca pone fine alla delega di potere ivi specificata. Gli effetti della decisione decorrono dal giorno successivo alla pubblicazione nella *Gazzetta ufficiale dell'Unione europea* o da una data successiva ivi specificata. Essa non pregiudica la validità degli atti delegati già in vigore.

4. Non appena adotta un atto delegato, la Commissione ne dà contestualmente notifica al Parlamento europeo e al Consiglio.

5. L'atto delegato adottato ai sensi dell'articolo 2, paragrafo 3, dell'articolo 4, paragrafi 1, 3, 11, 12, da 27 a 33 *quinquies*, dell'articolo 13, paragrafo 1, dell'articolo 16, paragrafo 12, dell'articolo 17, paragrafo 6, dell'articolo 23, paragrafo 3, dell'articolo 24, paragrafo 8, dell'articolo 25, paragrafo 6, dell'articolo 27, paragrafo 7, dell'articolo 28, paragrafo 3, dell'articolo 30, paragrafo 5, dell'articolo 32, paragrafo 3, dell'articolo 35, paragrafo 8, dell'articolo 44, paragrafo 4, dell'articolo 51, paragrafo 7, dell'articolo 52, paragrafo 6, dell'articolo 53, paragrafo 4, dell'articolo 60, paragrafo 5, dell'articolo 66, paragrafi 6 e 7, dell'articolo 67, paragrafi 7 e 8, dell'articolo 67 bis, paragrafi 3 e 6, dell'articolo 68, paragrafo 5 o dell'articolo 83, paragrafo 7, entra in vigore solo se né il Parlamento europeo né il Consiglio hanno sollevato obiezioni entro il termine di **tre** mesi dalla data in cui esso è stato loro notificato o se, prima della scadenza di tale termine, sia il Parlamento europeo che il Consiglio hanno informato la Commissione che non intendono sollevare obiezioni. Tale termine è prorogato di **tre** mesi su iniziativa del Parlamento europeo o del Consiglio.

## CAPO 2

## ATTI DI ESECUZIONE

## Articolo 95

## Procedura di comitato

1. **La** Commissione è assistita dal comitato europeo dei valori mobiliari istituito dalla decisione 2001/528/CE della Commissione <sup>(1)</sup>. Esso è un comitato ai sensi del regolamento (UE) n. 182/2011 <sup>(2)</sup>.

2. Nei casi in cui è fatto riferimento al presente paragrafo, si applica l'articolo 5 del regolamento (UE) n. 182/2011 ▀.

(\* **Inserire la data dell'entrata in vigore della presente direttiva.**

<sup>(1)</sup> GU L 191 del 13.7.2001, pag. 45.

<sup>(2)</sup> GU L 55 del 28.2.2011, pag. 13.

Venerdì 26 ottobre 2012

## CAPO 3

## DISPOSIZIONI FINALI

## Articolo 96

## Relazioni e revisioni

1. Entro [...] (\*) la Commissione, sentita l'AESFEM, presenta al Parlamento europeo e al Consiglio una relazione relativa:
- a) al funzionamento dei sistemi organizzati di negoziazione, tenendo conto dell'esperienza acquisita nel campo della vigilanza dalle autorità competenti, del numero di sistemi organizzati di negoziazione autorizzati nell'Unione europea e della loro quota di mercato, **e che esamini in particolare se siano necessari adattamenti alla definizione di sistema organizzato di negoziazione (OTF) e se la gamma di strumenti coperti dalla categoria OTF continui a essere appropriata.**
  - b) al funzionamento del regime relativo ai mercati di crescita per le PMI, tenendo conto del numero di sistemi multilaterali di negoziazione registrati come mercati di crescita per le PMI, del numero di emittenti presenti su tali mercati e dei pertinenti volumi delle negoziazioni;
  - c) all'impatto dei requisiti relativi alle negoziazioni ad alta frequenza e alla negoziazione automatica;
  - d) all'esperienza con il meccanismo utilizzato per vietare determinati prodotti o pratiche, tenendo conto del numero di volte in cui il meccanismo è stato utilizzato e dei relativi effetti;
  - e) all'impatto dell'applicazione dei limiti **e dei controlli delle posizioni** sulla liquidità, gli abusi di mercato e le corrette condizioni di fissazione del prezzo e di regolamento sui mercati dei derivati su merci;
  - f) al funzionamento del sistema consolidato di pubblicazione istituito in conformità con il titolo V e in particolare alla disponibilità di informazioni di post-negoziazione di elevata qualità in un formato consolidato che riflettano l'intero mercato **in tutte le classi di attivi** sulla base di norme comprensibili e a costi ragionevoli.
- f bis) all'impatto del regime di trasparenza in relazione a onorari, commissioni o altri benefici non monetari e al suo impatto sul corretto funzionamento del mercato interno della consulenza in materia di investimenti a livello transfrontaliero. [Em. 9]*

## Articolo 96 bis

## Personale e risorse dell'AESFEM

Entro [...] (\*\*), l'AESFEM valuta il fabbisogno di personale e di risorse derivante dalle prerogative e dagli obblighi assunti in conformità della presente direttiva e del regolamento (UE) n. .../... [MiFIR] e presenta una relazione al Parlamento europeo, al Consiglio e alla Commissione.

## Articolo 97

## Recepimento

1. Gli Stati membri adottano e pubblicano, entro [...], (\*\*\*) le disposizioni legislative, regolamentari e amministrative necessarie per conformarsi **agli articoli da 1 a 5, 7, 9, 10, da 13 a 25, da 27 a 32, da 34 a 37, 39, da 41 a 46, 48, da 51 a 54, da 59 a 69 bis, da 71 a 77, 79, 80, 83, 84, 85, da 87 a 90, da 92 a 99 e agli allegati I e II [elenco di tutti gli articoli che hanno subito rilevanti modifiche rispetto alla direttiva 2004/39/CE]**. Essi comunicano immediatamente alla Commissione il testo di tali disposizioni nonché una tavola di concordanza tra queste ultime e la presente direttiva.

(\*) 42 mesi dopo l'entrata in vigore della presente direttiva.

(\*\*) 18 mesi dall'entrata in vigore della presente direttiva.

(\*\*\*) 2 anni dall'entrata in vigore della presente direttiva.

Venerdì 26 ottobre 2012

Quando gli Stati membri adottano tali disposizioni, queste contengono un riferimento alla presente direttiva o sono corredate di un siffatto riferimento all'atto della pubblicazione ufficiale. Le modalità del riferimento sono decise dagli Stati membri. Esse recano altresì un'indicazione da cui risulti che i riferimenti alle direttive abrogate dalla presente direttiva, contenuti in disposizioni legislative, regolamentari e amministrative preventive, devono intendersi come riferimenti fatti alla presente direttiva. Gli Stati membri determinano le modalità di detto riferimento e la formulazione di detta indicazione.

Gli Stati membri attuano tali misure a decorrere da [...] (\*), fatta eccezione per le disposizioni che attuano l'articolo 67, paragrafo 2, che si applicano a decorrere da [...] (\*\*).

2. Gli Stati membri comunicano alla Commissione e all'AESFEM il testo delle disposizioni essenziali di diritto interno che essi adottano nel settore disciplinato dalla presente direttiva.

Articolo 98

Abrogazione

La direttiva 2004/39/CE, **come modificata dagli atti elencati nell'allegato II bis, sezione A**, è abrogata a decorrere da [...] (\*\*\*) **fatti salvi gli obblighi degli Stati membri relativi ai termini di recepimento nella legislazione interna della direttiva 2004/39/CE indicati nel suo allegato II, sezione B.**

I riferimenti alla direttiva 2004/39/CE o alla direttiva 93/22/CEE ■ si intendono fatti alla presente direttiva **o al regolamento /UE) n. .../... [MiFIR] e vanno letti secondo le tavole di concordanza di cui rispettivamente alle sezioni A e B dell'allegato II ter.**

I riferimenti ai termini definiti nella direttiva 2004/39/CE o nella direttiva 93/22/CEE o agli articoli delle stesse si intendono fatti ai termini equivalenti definiti nella presente direttiva o agli articoli della stessa.

Articolo 98 bis

Modifica della direttiva 98/26/CE

La direttiva 98/26/CE è così modificata:

All'articolo 1 è aggiunto il seguente comma:

**"La presente direttiva non si applica tuttavia alle quote di emissione di unità riconosciute ai fini dell'adempimento ai requisiti della direttiva 2003/87/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 13 ottobre 2003, che istituisce un sistema per lo scambio di quote di emissione dei gas a effetto serra nella Comunità (+).**

(+) GU L 275 del 25.10.2003, pag. 32."

Articolo 99

Disposizioni transitorie

Le imprese dei paesi terzi possono ■ fornire servizi o esercitare attività negli Stati membri **tramite una succursale** in conformità dei regimi nazionali fino **a un anno dopo l'adozione da parte della Commissione di una decisione relativa al paese terzo di cui trattasi, in conformità dell'articolo 41, paragrafo 3.**

■

(\*) 30 mesi dall'entrata in vigore della presente direttiva.

(\*\*) 42 mesi dall'entrata in vigore della presente direttiva.

(\*\*\*) 18 mesi dall'entrata in vigore della presente direttiva.

Venerdì 26 ottobre 2012

## Articolo 100

## Entrata in vigore

La presente direttiva entra in vigore il ventesimo giorno successivo alla pubblicazione nella Gazzetta ufficiale dell'Unione europea.

## Articolo 101

## Destinatari

Gli Stati membri sono destinatari della presente direttiva.

Fatto a ....., il

*Per il Parlamento europeo*  
*Il presidente*

*Per il Consiglio*  
*Il presidente*

## ALLEGATO I

## ELENCO DEI SERVIZI, DELLE ATTIVITÀ E DEGLI STRUMENTI FINANZIARI

## SEZIONE A

## SERVIZI E ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO

- (1) Ricezione e trasmissione di ordini riguardanti uno o più strumenti finanziari.
- (2) Esecuzione di ordini per conto dei clienti.
- (3) Negoziazione per conto proprio.
- (4) Gestione di portafogli.
- (5) Consulenza in materia di investimenti.
- (6) Assunzione a fermo di strumenti finanziari e/o collocamento di strumenti finanziari sulla base di un impegno irrevocabile.
- (7) Collocamento di strumenti finanziari senza impegno irrevocabile.
- (8) Gestione di sistemi multilaterali di negoziazione.

## I

- (10) Gestione di sistemi organizzati di negoziazione.

## SEZIONE B

## SERVIZI ACCESSORI

**(-1 bis) Custodia e amministrazione di strumenti finanziari per conto dei clienti, inclusi la custodia e i servizi connessi come la gestione di contante/garanzie reali.**

- (1) Concessione di crediti o prestiti agli investitori per consentire loro di effettuare un'operazione relativa a uno o più strumenti finanziari, nella quale interviene l'impresa che concede il credito o il prestito.

**Venerdì 26 ottobre 2012**

- (2) Consulenza alle imprese in materia di struttura del capitale, di strategia industriale e di questioni connesse nonché consulenza e servizi concernenti le concentrazioni e l'acquisto di imprese.
- (3) Servizio di cambio quando tale servizio è collegato alla prestazione di servizi di investimento.
- (4) Ricerca in materia di investimenti e analisi finanziaria o altre forme di raccomandazione generale riguardanti le operazioni relative a strumenti finanziari.
- (5) Servizi connessi con l'assunzione a fermo.
- (6) Servizi e attività di investimento, nonché servizi accessori del tipo di cui alle sezioni A o B dell'allegato 1, collegati agli strumenti derivati di cui alla sezione C, punti (5), (6), (7) e (10), se legati alla prestazione di servizi di investimento o accessori.

## SEZIONE C

## STRUMENTI FINANZIARI

- (1) Valori mobiliari.
- (2) Strumenti del mercato monetario.
- (3) Quote di un organismo di investimento collettivo.
- (4) Contratti di opzione, contratti finanziari a termine standardizzati ("future"), "swap", accordi per scambi futuri di tassi di interesse e altri contratti su strumenti derivati connessi a valori mobiliari, valute, tassi di interesse o rendimenti **■** o altri strumenti finanziari derivati, indici finanziari o misure finanziarie che possono essere regolati con consegna fisica del sottostante o attraverso il pagamento di differenziali in contanti.
- (5) Contratti di opzione, contratti finanziari a termine standardizzati («future»), «swap», accordi per scambi futuri di tassi di interesse ed altri contratti su strumenti derivati connessi a merci quando l'esecuzione deve avvenire attraverso il pagamento di differenziali in contanti oppure possa avvenire in contanti a discrezione di una delle parti (per motivi diversi dall'inadempimento o da un altro evento che determini la risoluzione).
- (6) Contratti di opzione, contratti finanziari a termine standardizzati (future), swap ed altri contratti su strumenti derivati connessi a merci **non concepiti per l'esecuzione** attraverso **la consegna fisica del sottostante** purché negoziati su un mercato regolamentato, un sistema organizzato di negoziazione e/o un sistema multilaterale di negoziazione.

**(6 bis) Contratti di assicurazione collegati a strumenti di investimento.**

- (7) Contratti di opzione, contratti finanziari a termine standardizzati (future), swap, contratti a termine (forward) ed altri contratti su strumenti derivati connessi a merci che non possano essere eseguiti in modi diversi da quelli citati al punto C.6 e non abbiano scopi commerciali, aventi le caratteristiche di altri strumenti finanziari derivati, considerando, tra l'altro, se sono compensati ed eseguiti attraverso stanze di compensazione riconosciute o se sono soggetti a regolari richieste di margini.
- (8) Strumenti finanziari derivati per il trasferimento del rischio di credito.
- (9) Contratti finanziari differenziali.
- (10) Contratti di opzione, contratti finanziari a termine standardizzati («future»), «swap», contratti a termine sui tassi d'interesse e altri contratti su strumenti derivati connessi a variabili climatiche, tariffe di trasporto, **quote di emissioni** o tassi di inflazione o altre statistiche economiche ufficiali, quando l'esecuzione debba avvenire attraverso il pagamento di differenziali in contanti o possa avvenire in tal modo a discrezione di una delle parti (invece che in caso di inadempimento o di altro evento che determini la risoluzione del contratto), nonché altri contratti su strumenti derivati connessi a beni, diritti, obblighi, indici e misure, non altrimenti citati nella presente sezione, aventi le caratteristiche di altri strumenti finanziari derivati, considerando, tra l'altro, se sono negoziati su un mercato regolamentato, un sistema organizzato di negoziazione o un sistema multilaterale di negoziazione, se sono compensati ed eseguiti attraverso stanze di compensazione riconosciute o se sono soggetti a regolari richieste di margini.
- (11) Quote di emissioni che consistono di qualsiasi unità riconosciuta conforme ai requisiti della direttiva 2003/87/CE (sistema per lo scambio di emissioni).



Venerdì 26 ottobre 2012

(11 bis) *Precisazioni in relazione ai punti 7) e 10)*

1. *Ai fini dell'applicazione del punto 7), si considera che un contratto diverso da un contratto spot ai sensi del paragrafo 2 e che non rientra nell'ambito d'applicazione del paragrafo 4, ha le caratteristiche di altri strumenti finanziari derivati e non ha scopi commerciali se soddisfa le condizioni seguenti:*
  - a) *risponde ad uno dei seguenti gruppi di criteri:*
    - i) *è negoziato in una piattaforma di negoziazione di un paese terzo che svolge una funzione analoga a quella di un mercato regolamentato, di un sistema multilaterale di negoziazione o di un sistema organizzato di negoziazione;*
    - ii) *indica espressamente che è negoziato o è soggetto alle regole di un mercato regolamentato, di un sistema multilaterale di negoziazione, di un sistema organizzato di negoziazione o nella suddetta piattaforma di negoziazione di un paese terzo;*
    - iii) *indica espressamente che è equivalente ad un contratto negoziato in un mercato regolamentato, in un sistema multilaterale di negoziazione, in un sistema organizzato di negoziazione o nella suddetta piattaforma di negoziazione di un paese terzo;*
  - b) *è compensato da una stanza di compensazione o da un altro soggetto che svolga le stesse funzioni di controparte centrale, o vi sono disposizioni per il pagamento o la fornitura di margini in relazione al contratto;*
  - c) *è standardizzato, cosicché il prezzo, il lotto, la data di consegna o altri termini sono stabiliti principalmente con riferimento a prezzi pubblicati regolarmente, a lotti standard o a date di consegna standard.*
2. *Ai fini del paragrafo 1, per contratto spot si intende un contratto per la vendita di merci, attività o diritti, in base al quale la consegna è prevista entro il più lungo dei seguenti periodi:*
  - a) *due giorni di negoziazione;*
  - b) *il periodo generalmente accettato nel mercato di quelle merci, attività o diritti come periodo di consegna standard.*

*Tuttavia, il contratto non è un contratto spot se, indipendentemente da quanto ivi esplicitamente disposto, vi è un accordo tra le parti contrattuali affinché la consegna del sottostante sia differita e non sia effettuata entro il periodo di cui al primo comma.*
3. *Ai fini dell'applicazione del punto 10), si considera che un contratto derivato relativo ad un sottostante di cui alla presente sezione ha le caratteristiche di altri strumenti finanziari derivati se è soddisfatta una delle seguenti condizioni:*
  - a) *il contratto è regolato in contanti o può essere regolato in contanti a discrezione di una o più parti, per ragione diversa dall'inadempimento o altro evento che determini la risoluzione;*
  - b) *il contratto è negoziato in un mercato regolamentato, in un sistema multilaterale di negoziazione o in un sistema organizzato di negoziazione;*
  - c) *in relazione al contratto sono soddisfatte le condizioni di cui al paragrafo 1.*
4. *Si considera che un contratto ha scopi commerciali ai fini dell'applicazione del punto 7) e che esso non ha le caratteristiche di altri strumenti finanziari derivati ai fini dei punti 7) e 10) se è stato concluso con o da un operatore o un amministratore di una rete di trasmissione di energia, di un meccanismo di bilanciamento dell'energia o di una rete di condotte, ed è necessario per bilanciare le forniture e i consumi di energia in un determinato momento.*
5. *Oltre ai contratti derivati del tipo menzionato al punto 10), rientra in tale punto, previo soddisfacimento dei criteri previsti dal punto 10) e dal paragrafo 3, un contratto derivato relativo ad uno degli elementi seguenti:*
  - a) *larghezza di banda delle telecomunicazioni;*

Venerdì 26 ottobre 2012

- b) *capacità di stoccaggio delle merci;*
- c) *capacità di trasmissione o trasporto relativa a merci, tramite cavi, condotte o altri mezzi;*
- d) *una prestazione in denaro, un credito, una licenza, un diritto o un'attività simile che siano direttamente collegati alla fornitura, alla distribuzione o al consumo di energia derivata da fonti rinnovabili;*
- e) *una variabile geologica, ambientale o altra variabile fisica;*
- f) *qualsiasi altra attività o diritto di natura fungibile diverso da un diritto a ricevere un servizio, che siano in grado di essere trasferiti;*
- g) *un indice o una misura relativi al prezzo, al valore o al volume delle operazioni su qualsiasi attività, diritto, servizio o obbligo.*

SEZIONE D

ELENCO DEI SERVIZI DI COMUNICAZIONE DATI

- (1) Gestione di un sistema di pubblicazione autorizzato.
- (2) Gestione di un sistema consolidato di pubblicazione.
- (3) Gestione di un meccanismo di segnalazione autorizzato.

---

ALLEGATO II

CLIENTI PROFESSIONALI AI FINI DELLA PRESENTE DIRETTIVA

Un cliente professionale è un cliente che possiede l'esperienza, le conoscenze e la competenza necessarie per prendere le proprie decisioni in materia di investimenti e valutare correttamente i rischi che assume. Per essere considerato un cliente professionale, il cliente deve ottemperare ai seguenti criteri:

I. CATEGORIE DI CLIENTI PROFESSIONALI

Dovrebbero essere considerati clienti professionali per tutti i servizi e gli strumenti di investimento ai fini della presente direttiva:

- (1) i soggetti che sono tenuti ad essere autorizzati o regolamentati per operare nei mercati finanziari. Si intendono inclusi nell'elenco sottostante tutti i soggetti autorizzati che svolgono le attività caratteristiche dei soggetti menzionati, che si tratti di soggetti autorizzati da uno Stato membro a norma di una direttiva europea, di soggetti autorizzati o regolamentati da uno Stato membro senza riferimento ad una direttiva europea o di soggetti autorizzati o regolamentati da un paese terzo:
  - a) enti creditizi;
  - b) imprese di investimento;
  - c) altri istituti finanziari autorizzati o regolamentati;
  - d) imprese di assicurazione;
  - e) organismi di investimento collettivo e società di gestione di tali organismi;
  - f) fondi pensione e società di gestione di tali fondi;
  - g) negozianti per conto proprio di merci e strumenti derivati su merci;
  - h) singoli membri di una borsa;

Venerdì 26 ottobre 2012

- i) altri investitori istituzionali;
- (2) le imprese di grandi dimensioni che ottemperano, a livello di singola società, ad almeno due dei seguenti criteri dimensionali:

— totale di bilancio:	20 000 000 EUR
— fatturato netto:	40 000 000 EUR
— fondi propri:	2 000 000 EUR

- (3) i governi nazionali e regionali, compresi gli enti pubblici incaricati della gestione del debito pubblico a livello nazionale o regionale, le banche centrali, le istituzioni internazionali e sovranazionali come la Banca mondiale, l'FMI, la BCE, la BEI e altre organizzazioni internazionali analoghe;
- (4) altri investitori istituzionali la cui attività principale è investire in strumenti finanziari, compresi gli enti dediti alla cartolarizzazione di attivi o altre operazioni finanziarie.

I soggetti summenzionati sono considerati clienti professionali. Devono tuttavia essere autorizzati a richiedere un trattamento non professionale e le imprese di investimento possono convenire di fornire loro un livello più elevato di protezione. Quando il cliente di un'impresa di investimento è un'impresa come definita in precedenza, l'impresa di investimento deve informarla, prima di qualunque prestazione di servizi, che, sulla base delle informazioni di cui dispone, essa viene considerata un cliente professionale e verrà trattata come tale a meno che l'impresa e il cliente convengano diversamente. L'impresa deve inoltre informare il cliente del fatto che può richiedere una modifica dei termini dell'accordo per ottenere un maggior livello di protezione.

Spetta al cliente considerato professionale chiedere un livello più elevato di protezione se ritiene di non essere in grado di valutare o gestire correttamente i rischi assunti.

Questo livello maggiore di protezione verrà concesso quando un cliente considerato professionale conclude un accordo scritto con l'impresa di investimento per non essere considerato come cliente professionale ai fini delle norme di comportamento applicabili. Tale accordo dovrebbe precisare quale o quali sono i servizi o le operazioni o il tipo o i tipi di prodotti o operazioni ai quali si applica.

## II.III. CLIENTI CHE SU RICHIESTA POSSONO ESSERE TRATTATI COME PROFESSIONALI

### II.1. Criteri di identificazione

I clienti diversi da quelli inclusi alla sezione I, compresi gli organismi del settore pubblico, **tranne** le autorità pubbliche locali e i comuni, **compresi** i singoli investitori privati, possono anch'essi essere autorizzati a rinunciare ad alcune delle protezioni previste dalle norme di comportamento delle imprese.

Le imprese di investimento dovrebbero pertanto essere autorizzate a trattare i predetti clienti come clienti professionali purché siano rispettati i criteri e le procedure pertinenti menzionati in appresso. Tuttavia esse non dovrebbero presumere che tali clienti possedano conoscenze ed esperienze di mercato comparabili a quelle delle categorie elencate alla sezione I.

Qualunque riduzione della protezione prevista dalle norme standard di comportamento delle imprese è considerata valida solo se dopo aver effettuato una valutazione adeguata della competenza, dell'esperienza e delle conoscenze del cliente l'impresa di investimento possa ragionevolmente ritenere, tenuto conto della natura delle operazioni o dei servizi previsti, che il cliente è in grado di adottare le proprie decisioni in materia di investimenti e di comprendere i rischi che assume.

Il test di competenza applicato ai dirigenti e agli amministratori dei soggetti autorizzati a norma delle direttive nel settore finanziario potrebbe essere considerato come un riferimento per valutare la competenza e le conoscenze del cliente. In caso di soggetti di piccole dimensioni, la persona oggetto della valutazione di cui sopra dovrebbe essere la persona autorizzata ad effettuare operazioni per loro conto.

**Venerdì 26 ottobre 2012**

Nel corso della predetta valutazione, dovrebbero essere soddisfatti almeno due dei seguenti criteri:

- il cliente ha effettuato operazioni di dimensioni significative sul mercato in questione con una frequenza media di 10 operazioni al trimestre nei quattro trimestri precedenti;
- il valore del portafoglio di strumenti finanziari del cliente, inclusi i depositi in contante e gli strumenti finanziari, supera 500 000 EUR;
- il cliente lavora o ha lavorato nel settore finanziario per almeno un anno in una posizione professionale che presupponga la conoscenza delle operazioni o dei servizi previsti.

**I****II.2. PROCEDURA**

I clienti definiti in precedenza possono rinunciare alle protezioni previste dalle norme di comportamento solo una volta espletata la procedura seguente:

- i clienti devono comunicare per iscritto all'impresa di investimento che desiderano essere trattati come clienti professionali, a titolo generale o rispetto ad un particolare servizio o operazione di investimento o tipo di operazione o di prodotto;
- l'impresa di investimento deve avvertire i clienti, in una comunicazione scritta e chiara, di quali sono le protezioni e i diritti di indennizzo che potrebbero perdere;
- i clienti devono dichiarare per iscritto, in un documento separato dal contratto, di essere a conoscenza delle conseguenze derivanti dalla perdita di tali protezioni.

Prima di decidere di accettare richieste di rinuncia a protezione, le imprese di investimento devono essere tenute a prendere tutte le misure ragionevoli possibili per accertarsi che il cliente che chiede di essere considerato cliente professionale soddisfi i requisiti indicati nella sezione II al punto 1.

Tuttavia, se i clienti sono già stati classificati come clienti professionali in base a parametri e procedure simili a quelli descritti in precedenza, le loro relazioni con le imprese di investimento non dovrebbero essere influenzate dalle eventuali nuove regole adottate ai sensi del presente allegato.

Le imprese devono applicare politiche e procedure interne appropriate e scritte per classificare i clienti. Spetta ai clienti professionali informare l'impresa di investimento di eventuali cambiamenti che potrebbero influenzare la loro attuale classificazione. Se tuttavia l'impresa di investimento constata che il cliente non soddisfa più le condizioni necessarie per ottenere il trattamento riservato ai clienti professionali deve adottare provvedimenti appropriati.

---

**ALLEGATO II BIS****Sezione A*****Direttiva abrogata ed elenco delle sue successive modifiche (di cui all'articolo 98)***

***Direttiva 2004/39/CE del Parlamento europeo e del Consiglio (GU L 145 del 30.4.2004, pag. 1)***

***Direttiva 2006/31/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 5 aprile 2006, relativa ai mercati degli strumenti finanziari per quanto riguarda talune scadenze (GU L 114 del 27.4.2006, pag. 60).***

***Direttiva 2007/44/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 5 settembre 2007, per quanto riguarda le regole procedurali e i criteri per la valutazione prudenziale di acquisizioni e incrementi di partecipazioni nel settore finanziario (GU L 247 del 21.9.2007, pag. 1)***

***Direttiva 2008/10/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, dell'11 marzo 2008, relativa ai mercati degli strumenti finanziari, per quanto riguarda le competenze di esecuzione conferite alla Commissione (GU L 76 del 19.3.2008, pag. 33).***

Venerdì 26 ottobre 2012

Direttiva 2010/78/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 24 novembre 2010, per quanto riguarda i poteri dell'Autorità europea di vigilanza (Autorità bancaria europea), dell'Autorità europea di vigilanza (Autorità europea delle assicurazioni e delle pensioni aziendali e professionali) e dell'Autorità europea di vigilanza (Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati) (GU L 331 del 15.12.2010, pag. 120)

## Sezione B

Elenco dei termini di trasposizione nel diritto nazionale (di cui all'articolo 98)

## Direttiva 2004/39/CE

Periodo di recepimento	31 gennaio 2007
Periodo di attuazione	1° novembre 2007

## ALLEGATO II TER

Tavole di concordanza

## Sezione A

La presente direttiva	Direttiva 2004/39/CE
Articolo 1, paragrafo 1	Articolo 1, paragrafo 1
Articolo 1, paragrafo 2	
Articolo 1, paragrafo 3	Articolo 1, paragrafo 2
Articolo 2	Articolo 2
Articolo 3, paragrafi 1 e 2	Articolo 3, paragrafi 1 e 2
Articolo 3, paragrafi 3 e 4	
Articolo 4, paragrafo 1	
Articolo 4, paragrafo 2	Articolo 4, paragrafo 1
Articolo 4, paragrafo 3	Articolo 4, paragrafo 2
Articolo 5	Articolo 5
Articolo 6	Articolo 6
Articolo 7, paragrafi 1, 2, 3 e 4	Articolo 7, paragrafi 1, 2, 3 e 4
Articolo 7, paragrafo 5	Articolo 7, paragrafo 4
Articolo 8	Articolo 8
Articolo 9, paragrafi 1, 2, 3 e 4	Articolo 9, paragrafo 1
Articolo 9, paragrafo 5	Articolo 9, paragrafo 2
Articolo 9, paragrafo 6	
Articolo 9, paragrafo 7	Articolo 9, paragrafo 3
Articolo 9, paragrafo 8	Articolo 9, paragrafo 4
Articolo 10, paragrafi 1 e 2	Articolo 10, paragrafi 1 e 2

Venerdì 26 ottobre 2012

<i>La presente direttiva</i>	<i>Direttiva 2004/39/CE</i>
Articolo 10, paragrafo 3	
Articolo 11, paragrafo 1	Articolo 10, paragrafo 3
Articolo 11, paragrafo 2	Articolo 10, paragrafo 4
Articolo 11, paragrafo 3	Articolo 10, paragrafo 5
Articolo 11, paragrafo 4	Articolo 10, paragrafo 6
Articolo 12	Articolo 10 bis
Articolo 13	Articolo 10 ter
Articolo 14	Articolo 11
Articolo 15	Articolo 12
Articolo 16, paragrafi 1, 2, 3, 4, 5 e 6	Articolo 13, paragrafi 1, 2, 3, 4, 5 e 6
Articolo 16, paragrafo 7	
Articolo 16, paragrafo 8	Articolo 13, paragrafo 7
Articolo 16, paragrafo 9	Articolo 13, paragrafo 8
Articolo 16, paragrafo 10	
Articolo 16, paragrafo 11	Articolo 13, paragrafo 9
Articolo 16, paragrafo 12	Articolo 13, paragrafo 10
Articolo 17	
Articolo 18, paragrafi 1 e 2	Articolo 14, paragrafi 1 e 2
Articolo 18, paragrafo 3	Articolo 14, paragrafo 4
Articolo 18, paragrafo 4	Articolo 14, paragrafo 5
Articolo 18, paragrafo 5	Articolo 14, paragrafo 6
Articolo 18, paragrafo 6	Articolo 14, paragrafo 7
Articolo 18, paragrafi 7 e 8	
Articolo 19	
Articolo 20	
Articolo 21	Articolo 16
Articolo 22	Articolo 17
Articolo 23	Articolo 18
Articolo 24, paragrafi 1, 2 e 3	Articolo 19, paragrafi 1, 2 e 3
Articolo 24, paragrafo 4	Articolo 19, paragrafo 9
Articolo 24, paragrafo 5	
Articolo 24, paragrafo 6	
Articolo 24, paragrafo 7	
Articolo 24, paragrafo 8	

Venerdì 26 ottobre 2012

<i>La presente direttiva</i>	<i>Direttiva 2004/39/CE</i>
Articolo 25, paragrafo 1	Articolo 19, paragrafo 4
Articolo 25, paragrafo 2	Articolo 19, paragrafo 5
Articolo 25, paragrafo 3	Articolo 19, paragrafo 6
Articolo 25, paragrafo 4	Articolo 19, paragrafo 7
Articolo 25, paragrafo 5	Articolo 19, paragrafo 8
Articolo 25, paragrafo 6	Articolo 19, paragrafo 10
Articolo 25, paragrafo 7	
Articolo 26	Articolo 20
Articolo 27, paragrafo 1	Articolo 21, paragrafo 1
Articolo 27, paragrafo 2	
Articolo 27, paragrafo 3	Articolo 21, paragrafo 2
Articolo 27, paragrafo 4	Articolo 21, paragrafo 3
Articolo 27, paragrafo 5	Articolo 21, paragrafo 4
Articolo 27, paragrafo 6	Articolo 21, paragrafo 5
Articolo 27, paragrafo 7	Articolo 21, paragrafo 6
Articolo 27, paragrafo 8	
Articolo 28	Articolo 22
Articolo 29	Articolo 23
Articolo 30	Articolo 24
Articolo 31	Articolo 26
Articolo 32	
Articolo 33	
Articolo 34	
Articolo 35	
Articolo 36, paragrafi 1, 2, 3 e 4	Articolo 31, paragrafi 1, 2, 3 e 4
Articolo 36, paragrafo 5	
Articolo 36, paragrafo 6	Articolo 31, paragrafo 5
Articolo 36, paragrafo 7	Articolo 31, paragrafo 6
Articolo 36, paragrafi 8 e 9	Articolo 31, paragrafo 7
Articolo 37, paragrafi 1, 2, 3, 4, 5 e 6	Articolo 32, paragrafi 1, 2, 3, 4, 5 e 6
Articolo 37, paragrafo 7	
Articolo 37, paragrafo 8	Articolo 32, paragrafo 7
Articolo 37, paragrafo 9	Articolo 32, paragrafo 8

Venerdì 26 ottobre 2012

<i>La presente direttiva</i>	<i>Direttiva 2004/39/CE</i>
Articolo 37, paragrafo 10	Articolo 32, paragrafo 9
Articolo 37, paragrafo 11	Articolo 32, paragrafo 10
Articolo 38	Articolo 33
Articolo 39	Articolo 34
Articolo 40	Articolo 35
Articolo 41	
Articolo 42	
Articolo 43	
Articolo 44	
Articolo 45	
Articolo 46	
Articolo 47	Articolo 36
Articolo 48	Articolo 37
Articolo 49	Articolo 38
Articolo 50	Articolo 39
Articolo 51	
Articolo 52	Articolo 40
Articolo 53, paragrafi 1 e 2	Articolo 41, paragrafi 1 e 2
Articolo 53, paragrafi 3 e 4	
Articolo 54	
Articolo 55	Articolo 42
Articolo 56	Articolo 43
Articolo 57	Articolo 46
Articolo 58	Articolo 47
Articolo 59	
Articolo 60	
Articolo 61	
Articolo 62	
Articolo 63	
Articolo 64	
Articolo 65	
Articolo 66	
Articolo 67	



Venerdì 26 ottobre 2012

<i>La presente direttiva</i>	<i>Direttiva 2004/39/CE</i>
Articolo 68	
Articolo 69	Articolo 48
Articolo 70	Articolo 49
Articolo 71, paragrafi 1 e 2	Articolo 50, paragrafi 1 e 2
Articolo 71, paragrafi 3 e 4	
Articolo 72	
Articolo 73, paragrafo 1	Articolo 51, paragrafo 1
Articolo 73, paragrafo 2	
Articolo 73, paragrafo 3	Articolo 51, paragrafo 4
Articolo 73, paragrafo 4	Articolo 51, paragrafo 5
Articolo 73, paragrafo 5	Articolo 51, paragrafo 6
Articolo 74	
Articolo 75	
Articolo 76	
Articolo 77	
Articolo 78	
Articolo 79	Articolo 52
Articolo 80	Articolo 53
Articolo 81	Articolo 54
Articolo 82	Articolo 55
Articolo 83, paragrafi 1, 2, 3 e 4	Articolo 56, paragrafi 1, 2, 3 e 4
Articolo 83, paragrafi 5 e 6	
Articolo 83, paragrafo 7	Articolo 56, paragrafo 5
Articolo 83, paragrafo 8	Articolo 56, paragrafo 6
Articolo 84	Articolo 57
Articolo 85	Articolo 58
Articolo 86	Articolo 58 bis
Articolo 87	Articolo 59
Articolo 88	Articolo 60
Articolo 89	Articolo 61
Articolo 90	Articolo 62
Articolo 91	Articolo 62 bis

Venerdì 26 ottobre 2012

<i>La presente direttiva</i>	<i>Direttiva 2004/39/CE</i>
Articolo 92	Articolo 63
Articolo 93	
Articolo 94	
Articolo 95	
Articolo 96	Articolo 65
Articolo 97	Articolo 70
Articolo 98	
Articolo 99	Articolo 71
Articolo 100	Articolo 72
Articolo 101	Articolo 73
Allegato I	Allegato I
Allegato II	Allegato II

## Sezione B

<i>Regolamento (UE) n. .../... [MiFIR]</i>	<i>Direttiva 2004/39/CE</i>
Articolo 1	
Articolo 2	Articolo 4
Articolo 3, paragrafo 1	Articolo 29, paragrafo 1 e articolo 44, paragrafo 1
Articolo 3, paragrafo 2	Articolo 44, paragrafo 1
Articolo 4, paragrafo 1	Articolo 29, paragrafo 2 e articolo 44, paragrafo 2
Articolo 4, paragrafo 2	
Articolo 4, paragrafo 3	Articolo 29, paragrafo 3 e articolo 44, paragrafo 3
Articolo 4, paragrafo 4	
Articolo 5, paragrafo 1	Articolo 30, paragrafo 1 e articolo 45, paragrafo 1
Articolo 5, paragrafo 2	Articolo 45, paragrafo 1
Articolo 6, paragrafo 1	Articolo 30, paragrafo 2 e articolo 45, paragrafo 2
Articolo 6, paragrafo 2	Articolo 30, paragrafo 3 e articolo 45, paragrafo 3
Articolo 7	
Articolo 8	
Articolo 9	
Articolo 10	
Articolo 11	
Articolo 12	Articolo 28 e articolo 30

Venerdì 26 ottobre 2012

<i>Regolamento (UE) n. .../... [MiFIR]</i>	<i>Direttiva 2004/39/CE</i>
Articolo 45	
Articolo 13	Articolo 27, paragrafi 1 e 2
Articolo 14, paragrafi 1, 2, 3 e 4	Articolo 27, paragrafo 3
Articolo 14, paragrafo 5	Articolo 27, paragrafo 7
Articolo 14, paragrafo 6	
Articolo 15	Articolo 27, paragrafo 4
Articolo 16, paragrafo 1	Articolo 27, paragrafo 5
Articolo 16, paragrafo 2	Articolo 27, paragrafo 6
Articolo 16, paragrafo 3	Articolo 27, paragrafo 7
Articolo 17	
Articolo 18	
Articolo 19	Articolo 28
Articolo 20	
Articolo 21	Articolo 25, paragrafo 1
Articolo 22, paragrafo 1	Articolo 25, paragrafo 2
Articolo 22, paragrafo 2	
Articolo 23, paragrafi 1 e 2	Articolo 25, paragrafo 3
Articolo 23, paragrafo 3	Articolo 25, paragrafo 4
Articolo 23, paragrafo 4	
Articolo 23, paragrafo 5	
Articolo 23, paragrafo 6	Articolo 25, paragrafo 5
Articolo 23, paragrafo 7	Articolo 25, paragrafo 6
Articolo 23, paragrafo 8	Articolo 25, paragrafo 7
Articolo 23, paragrafo 9	
Articolo 24	
Articolo 25	
Articolo 26	
Articolo 27	
Articolo 28	
Articolo 29	
Articolo 30	
Articolo 31	
Articolo 32	

Venerdì 26 ottobre 2012

<i>Regolamento (UE) n. .../... [MiFIR]</i>	<i>Direttiva 2004/39/CE</i>
<i>Articolo 33</i>	
<i>Articolo 34</i>	
<i>Articolo 35</i>	
<i>Articolo 36</i>	
<i>Articolo 36</i>	
<i>Articolo 37</i>	
<i>Articolo 38</i>	
<i>Articolo 39</i>	
<i>Articolo 40</i>	
<i>Articolo 41</i>	
<i>Articolo 42</i>	<i>Articolo 64</i>
<i>Articolo 43</i>	<i>Articolo 65</i>
<i>Articolo 44</i>	
<i>Articolo 45</i>	<i>Articolo 71</i>
<i>Articolo 46</i>	<i>Articolo 72</i>

### **Mercati di strumenti finanziari e modifica del regolamento EMIR sugli strumenti derivati OTC, le controparti centrali e i repertori di dati sulle negoziazioni \*\*\*I**

P7\_TA(2012)0407

Emendamenti del Parlamento europeo, approvati il 26 ottobre 2012, alla 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 (COM(2011)0652 – C7-0359/2011 – 2011/0296(COD)) <sup>(1)</sup>

(2014/C 72 E/23)

(Procedura legislativa ordinaria: prima lettura)

**[Emendamento 1 salvo dove altrimenti indicato]**

EMENDAMENTI DEL PARLAMENTO EUROPEO (\*)

alla proposta della Commissione

<sup>(1)</sup> La questione è stata rinviata alla commissione competente per un nuovo esame conformemente all'articolo 57, paragrafo 2, secondo comma, del regolamento del Parlamento (A7-0303/2012).

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