



Bruxelles, 30.1.2019
COM(2019) 69 final

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

**Esenzione della Banca centrale del Regno Unito ("Banca d'Inghilterra") a norma del
regolamento sui mercati degli strumenti finanziari (MiFIR)**

1. INTRODUZIONE

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

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

In tale quadro, il MiFIR prevede l'esenzione dai requisiti di trasparenza pre- e post-negoziazione in relazione agli strumenti finanziari non rappresentativi di capitale nelle operazioni in cui la controparte è membro del Sistema europeo di banche centrali (SEBC) e che sono effettuate in esecuzione della politica monetaria, dei cambi e di stabilità finanziaria che il membro del SEBC è legittimamente autorizzato a svolgere e laddove questi abbia dato notifica preventiva alla controparte che l'operazione è esentata. Inoltre, il MiFIR conferisce alla Commissione il potere di estendere l'ambito di applicazione dell'esenzione alle banche centrali dei paesi terzi, se sono soddisfatte le necessarie condizioni.

A tal fine la Commissione europea ha commissionato uno studio al Centre for European Policy Studies (CEPS) e all'Università degli Studi di Bologna dal titolo "Exemptions for third-country central banks and other entities under the Market Abuse Regulation (MAR) and the market in Financial Instrument Regulation (MiFIR)" (Esenzioni per le banche centrali dei paesi terzi e altri soggetti a norma del regolamento sugli abusi di mercato (MAR) e del regolamento sugli strumenti finanziari (MiFIR)) (di seguito "lo studio")³. Basato su indagini e ricerche secondarie, lo studio presenta l'analisi delle norme sulla trasparenza pre- e post-negoziazione che si applicano alla negoziazione da parte delle banche centrali dei paesi terzi di strumenti finanziari non rappresentativi di capitale, con indicazione del volume negoziato nell'Unione.

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

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

¹ Regolamento (UE) n. 600/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 maggio 2014, sui mercati degli strumenti finanziari e che modifica il regolamento (UE) n. 648/2012 (GU L 173 del 12.6.2014, pag. 84).

² Direttiva 2014/65/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 maggio 2014, relativa ai mercati degli strumenti finanziari e che modifica la direttiva 2002/92/CE e la direttiva 2011/61/UE (GU L 173 del 12.6.2014).

³ <https://www.ceps.eu/publications/study-exemptions-third-country-central-banks-and-debt-management-offices-under-mifir>.

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

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

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

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

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

Nella relazione⁴ adottata il 9 giugno 2017 la Commissione aveva concluso che era opportuno concedere l'esenzione dai requisiti di trasparenza pre- e post-negoziazione previsti dal MiFIR a norma dell'articolo 1, paragrafo 9, del medesimo regolamento alle banche centrali dei seguenti paesi terzi: Australia, Brasile, Canada, Regione amministrativa speciale di Hong Kong della Repubblica popolare cinese, India, Giappone, Messico, Singapore, Repubblica di Corea, Svizzera, Turchia e Stati Uniti, nonché alla Banca dei regolamenti internazionali. L'esenzione è stata poi concessa con il regolamento delegato (UE) 2017/1799 della Commissione, adottato il 14 giugno 2017.

In parallelo la Commissione ha valutato l'opportunità di concedere l'esenzione dai requisiti di trasparenza pre- e post-negoziazione a norma dell'articolo 1, paragrafo 9, del regolamento MiFIR a favore della Banca popolare cinese. Gli Stati membri sono stati consultati sul progetto di relazione e sul progetto di regolamento delegato in seno al gruppo di esperti del comitato europeo dei valori mobiliari.

Nella relazione e nel regolamento delegato la Banca d'Inghilterra non è stata presa in considerazione dato il suo status di banca centrale di uno Stato membro dell'UE. Tuttavia, alla luce dell'imminente mutamento di status del Regno Unito, che diventerà un paese terzo, è ora opportuno, a norma dell'articolo 1, paragrafo 9, del MiFIR, presentare al Parlamento europeo e al Consiglio una relazione che analizzi l'opportunità di estendere alla Banca d'Inghilterra l'esenzione dell'ambito di applicazione del regolamento MiFIR.

⁴ COM(2017) 298 final.

3. ANALISI DELLA SITUAZIONE DELLA BANCA D'INGHILTERRA

Criteri di valutazione

Il mandato di cui all'articolo 1, paragrafo 9, del MiFIR (analisi dei paesi individuati) si basa su due criteri fondamentali che sono essenziali per la valutazione della Commissione:

- a. le disposizioni applicabili nei paesi terzi interessati per quanto riguarda gli obblighi di comunicazione per le operazioni delle banche centrali, tra cui le operazioni intraprese dai membri del SEBC nei paesi terzi in questione. Sono inclusi il regime di trasparenza del mercato applicabile alle operazioni delle banche centrali ("trasparenza del mercato") e/o la trasparenza del quadro operativo della banca centrale ("trasparenza operativa");
- b. le incidenze che gli obblighi normativi in materia di comunicazione nell'Unione possono avere sulle operazioni delle banche centrali dei paesi terzi. A tal fine viene valutato il volume delle operazioni che la banca centrale ha effettuato con controparti dell'UE o in strumenti finanziari quotati nell'UE.

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

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

- i) l'esistenza di una procedura di notifica con cui la banca centrale del paese terzo informa le controparti dell'UE che l'operazione è esentata;
- ii) la capacità della banca centrale del paese terzo di distinguere le operazioni ai fini delle politiche fondamentali individuate dal MiFIR dalle operazioni eseguite soltanto a fini esclusivi di investimento;
- iii) l'esistenza, nel paese in esame, di un'analogha esenzione per le banche centrali dei paesi terzi.

I criteri aggiuntivi di cui sopra sono stati valutati tenendo conto dei requisiti e degli obiettivi del MiFIR. In particolare, la valutazione ha tenuto conto se la banca centrale del paese terzo dispone di una procedura di notifica per informare le controparti dell'UE che l'operazione è esente. A norma del MiFIR, l'esenzione di cui all'articolo 1, paragrafo 6, del medesimo

regolamento non può essere concessa alle banche centrali quando effettuano operazioni a fini esclusivi di investimento. Pertanto, la valutazione ha considerato se le banche centrali dei paesi terzi possono distinguere tra operazioni effettuate a fini regolamentari e operazioni effettuate a fini di investimento. Infine, considerato l'impatto sul mercato degli obblighi di comunicazione e le possibili ripercussioni sull'efficacia delle politiche monetarie, è stata valutata l'esistenza di un'esenzione a norma di legge delle operazioni delle banche centrali nelle sedi di negoziazione dei paesi terzi.

Per una descrizione dettagliata dei criteri, si rimanda allo studio del CEPS.

Sintesi dell'analisi relativa alla Banca d'Inghilterra (BoE)

La Commissione ha concluso che la Banca d'Inghilterra dispone di un quadro normativo che garantisce un sufficiente livello di trasparenza⁵. Inoltre, l'attività di negoziazione nell'UE del Regno Unito è sufficientemente importante da giustificare l'estensione alla BoE dell'esenzione dai requisiti di trasparenza pre- e post-negoziazione.

Si riporta di seguito una breve sintesi dell'analisi della BoE in relazione ai suddetti criteri.

Criteri fondamentali

Per quanto riguarda la trasparenza operativa, la BoE fornisce informazioni riguardanti le voci del bilancio, annuncia giornalmente le sue operazioni di mercato aperto e fornisce informazioni aggregate sulle sue operazioni dopo averle effettuate, mediante servizi di informazione elettronica⁶.

La Commissione europea ha ricevuto i dati relativi all'attività di negoziazione della BoE sui mercati finanziari dell'UE e con controparti dell'UE. I volumi delle negoziazioni della BoE con controparti dell'UE sono elevati.

Criteri aggiuntivi

Per le banche centrali straniere che operano nel Regno Unito è prevista l'esenzione dai requisiti di trasparenza.

⁵ L'obiettivo della presente relazione non è valutare se il paese in esame sia dotato di norme sulla trasparenza delle negoziazioni che possano essere considerate equivalenti a quelle applicabili a norma del MiFIR. Le conclusioni della presente relazione non pregiudicano possibili valutazioni di questo genere.

⁶ Dal giugno 2006 sono disponibili mensilmente i dati sugli *Official Rates and Ranges by Maintenance Period* (tassi e intervalli ufficiali per periodo di mantenimento) e sulle *Sterling Monetary Framework assets and liabilities by Maintenance Period* (attività e passività del regime monetario della sterlina per periodo di mantenimento). Dal maggio 2006 sono disponibili i dati giornalieri sui *Daily Flows - Open Market Operations by Maintenance Period* (flussi giornalieri - operazioni di mercato aperto per periodo di mantenimento). Dal febbraio 2009 al 16 settembre 2016 sono stati disponibili settimanalmente il giovedì alla chiusura delle attività i dati sul *Bank of England Asset Purchase Facility* (meccanismo di acquisto delle attività della Banca d'Inghilterra); dal 22 settembre 2016 gli stessi dati sono disponibili settimanalmente il mercoledì alla chiusura delle attività. Dal settembre 2016 sono disponibili i dati sul *Bank of England Asset Purchase Facility - Term Funding Scheme* (meccanismo di acquisto delle attività della Banca d'Inghilterra - regime di finanziamento a termine). La pubblicazione dei dati avviene di norma il lunedì successivo alla decisione del *Monetary Policy Committee* (comitato per la politica monetaria - MPC) sulla banca dati interattiva, nonché il 21° giorno lavorativo di ogni mese di calendario. Il *Bank of England Asset Purchase Facility* e il *Bank of England Asset Purchase Facility - Term Funding Scheme* sono aggiornati settimanalmente. Trimestralmente sono pubblicati i dati relativi ai finanziamenti del *Discount Window Facility* (sportello di sconto) della Banca d'Inghilterra. I dati disponibili non sono stagionalizzati.

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

Infine, è prevista una procedura di notifica per informare le controparti dell'UE che le operazioni non sono soggette a requisiti di trasparenza.

Riepilogo dei criteri

Criteri fondamentali	Trasparenza del mercato	Elevata
	Trasparenza operativa	Elevata
	Necessità	Sì
Altri criteri	Distinzione tra i fini dell'operazione	Sì
	Procedura di notifica	Sì
	Esenzione per le banche centrali straniere	[Sì]
	Tipo di esecuzione	Bilaterale (50-100 %) Sedi (10-50 %)
	Esenzione	Sì

4. CONCLUSIONI

Sulla base delle informazioni ricevute, la Commissione conclude che è opportuno concedere alla Banca d'Inghilterra l'esenzione dai requisiti di trasparenza pre- e post-negoziato previsti dal MiFIR a norma dell'articolo 1, paragrafo 9, del medesimo regolamento.

Le conclusioni della presente relazione non pregiudicano la possibilità di modifiche future, alla luce di nuovi elementi comunicati dalla Banca d'Inghilterra, di modifiche della legislazione del Regno Unito o di un mutamento delle circostanze di fatto, che potrebbero comportare la necessità di rivedere l'elenco delle banche centrali dei paesi terzi esentate.