



Bruxelles, 14.3.2019
COM(2019) 143 final

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

**sull'esenzione della Banca centrale della Repubblica popolare cinese 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, a favore dei mercati regolamentati, dei gestori del mercato e delle imprese di investimento, 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 di paesi terzi di strumenti finanziari non rappresentativi di capitale, con indicazione del volume negoziato nell'Unione.

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.

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>.

⁴ COM(2017) 298 final.

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

La Banca centrale della Repubblica popolare cinese (Banca popolare cinese - PBoC) non aveva fornito informazioni sufficienti, in particolare sulle sue attività di negoziazione nell'UE, per consentire alla Commissione di effettuare una valutazione all'epoca dell'adozione del regolamento delegato (UE) 2017/1799. La PBoC ha fornito i dati necessari per completare la valutazione a norma dell'articolo 1, paragrafo 9, del MiFIR nell'agosto 2018. Alla luce della documentazione aggiuntiva fornita dalla PBoC la presente relazione valuta l'opportunità di concedere alla PBoC l'esenzione dai requisiti di trasparenza pre- e post-negoziazione previsti dal MiFIR a norma dell'articolo 1, paragrafo 9, del medesimo regolamento.

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.

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

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

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

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

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

3. ANALISI DELLA SITUAZIONE DELLA BANCA POPOLARE CINESE

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

Ai fini della valutazione è stato ritenuto 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, nei paesi in esame, di un'analogia 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 della Banca popolare cinese (PBoC)

La Commissione ha concluso che la PBoC dispone di un quadro normativo che garantisce un sufficiente livello di trasparenza⁵. Inoltre, l'attività di negoziazione nell'UE da parte della Repubblica popolare cinese è sufficientemente importante da giustificare l'estensione alla PBoC dell'esenzione dai requisiti di trasparenza pre- e post-negoziazione.

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

Criteri fondamentali

La PBoC applica requisiti di trasparenza in tempo reale ai mercati borsistici sui quali sono quotate le obbligazioni di società e altri titoli. Per le operazioni fuori dai mercati regolamentati (over the counter - OTC), i partecipanti al mercato non sono soggetti a obblighi di comunicazione. Tuttavia, il China Foreign Exchange Trade System (CFETS), anche noto come National Interbank Funding Center, ha accesso a tutte le informazioni relative alle operazioni e può metterle a disposizione del pubblico. La trasparenza operativa è garantita da annunci al pubblico delle operazioni di mercato aperto e dei risultati delle operazioni di liquidità a breve termine.

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

Criteri aggiuntivi

Per le banche centrali straniere che operano in Cina non è prevista l'esenzione dai requisiti di trasparenza.

La PBoC 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.

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 applicabile a norma del MiFIR. Le conclusioni della presente relazione non pregiudicano possibili valutazioni di questo genere. È sufficiente, ai fini della presente valutazione, che il paese in esame disponga di un quadro in materia di comunicazione.

Riepilogo dei criteri

Criteri fondamentali	Trasparenza del mercato	media
	Trasparenza operativa	media
	Necessità	Sì
Altri criteri	Distinzione tra i fini dell'operazione	Sì
	Procedura di notifica	Sì
	Esenzione per le banche centrali straniere	No
	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 PBoC l'esenzione dai requisiti di trasparenza pre- e post-negoziazione 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 trasmessi dalle banche centrali dei paesi terzi, di modifiche della legislazione dei paesi terzi o di un mutamento delle circostanze di fatto, che potrebbero comportare la necessità di rivedere l'elenco delle banche centrali dei paesi terzi esentate.