



---

TESTI APPROVATI

---

**P9\_TA(2024)0004**

**Modifica del regolamento sui mercati degli strumenti finanziari (MiFIR)**

**Risoluzione legislativa del Parlamento europeo del 16 gennaio 2024 sulla proposta di regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio che modifica il regolamento (UE) n. 600/2014 per quanto riguarda il miglioramento della trasparenza dei dati di mercato, l'eliminazione degli ostacoli all'emergere di un sistema consolidato di pubblicazione, l'ottimizzazione degli obblighi di negoziazione e il divieto di ricevere pagamenti per la trasmissione degli ordini dei clienti (COM(2021)0727 – C9-0440/2021 – 2021/0385(COD))**

**(Procedura legislativa ordinaria: prima lettura)**

*Il Parlamento europeo,*

- vista la proposta della Commissione al Parlamento europeo e al Consiglio (COM(2021)727),
- visti l'articolo 294, paragrafo 2, e l'articolo 114 del trattato sul funzionamento dell'Unione europea, a norma dei quali la proposta gli è stata presentata dalla Commissione (C9 0440/2021),
- visto l'articolo 294, paragrafo 3, del trattato sul funzionamento dell'Unione europea,
- visto il parere della Banca centrale europea del 1° giugno 2022<sup>1</sup>,
- visto il parere del Comitato economico e sociale europeo del 23 marzo 2022<sup>2</sup>,
- visti l'accordo provvisorio approvato dalla commissione competente a norma dell'articolo 74, paragrafo 4, del regolamento e l'impegno assunto dal rappresentante del Consiglio, con lettera del 18 ottobre 2023, di approvare la posizione del Parlamento europeo, in conformità dell'articolo 294, paragrafo 4, del trattato sul funzionamento dell'Unione europea,
- visto l'articolo 59 del suo regolamento,
- vista la relazione della commissione per i problemi economici e monetari

---

<sup>1</sup> GU C 286 del 27.7.2022, pag. 17.

<sup>2</sup> GU C 290 del 29.7.2022, pag. 68.

(A9-0040/2023),

1. adotta la posizione in prima lettura figurante in appresso;
2. chiede alla Commissione di presentargli nuovamente la proposta qualora la sostituisca, la modifichi sostanzialmente o intenda modificarla sostanzialmente;
3. incarica la suo Presidente di trasmettere la posizione del Parlamento al Consiglio e alla Commissione nonché ai parlamenti nazionali.

**P9\_TC1-COD(2021)0385**

**Posizione del Parlamento europeo definita in prima lettura il 16 gennaio 2024 in vista dell'adozione del regolamento (UE) 2024/... del Parlamento europeo e del Consiglio che modifica il regolamento (UE) n. 600/2014 per quanto riguarda il miglioramento della trasparenza dei dati **■**, l'eliminazione degli ostacoli all'emergere di **■ sistemi consolidati** di pubblicazione, l'ottimizzazione degli obblighi di negoziazione e il divieto di ricevere pagamenti per il flusso degli ordini**

(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 114,

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>,

---

<sup>1</sup> GU C 286 del 27.7.2022, pag. 17.

<sup>2</sup> GU C 290 del 29.7.2022, pag. 68.

<sup>3</sup> Posizione del Parlamento europeo del 16 gennaio 2024.

considerando quanto segue:

- (1) Nella comunicazione del 24 settembre 2020 dal titolo "Un'Unione dei mercati dei capitali per le persone e le imprese: nuovo piano di azione" ("piano d'azione per l'Unione dei mercati dei capitali"), la Commissione ha annunciato l'intenzione di presentare una proposta legislativa per creare un flusso elettronico di dati aggiornati in continuo destinato a fornire una visione completa dei prezzi e del volume degli strumenti finanziari rappresentativi di capitale e assimilabili negoziati in tutta l'Unione nelle varie sedi di negoziazione ("sistema consolidato di pubblicazione"). Nelle conclusioni del 2 dicembre 2020 sul piano d'azione per l'Unione dei mercati dei capitali, il Consiglio ha incoraggiato la Commissione a stimolare maggiori attività di investimento all'interno dell'Unione migliorando la disponibilità e la trasparenza dei dati valutando ulteriormente in che modo affrontare gli ostacoli in vista della creazione di un sistema consolidato di pubblicazione nell'Unione.
- (2) Nella comunicazione del 19 gennaio 2021 dal titolo "Il sistema economico e finanziario europeo: promuovere l'apertura, la forza e la resilienza", la Commissione ha confermato l'intenzione di migliorare, semplificare e armonizzare ulteriormente il quadro di trasparenza dei mercati dei valori mobiliari, nel contesto del riesame della direttiva 2014/65/UE del Parlamento europeo e del Consiglio<sup>4</sup> e del regolamento (UE) n. 600/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio<sup>5</sup>. Nell'ambito degli sforzi volti a rafforzare il ruolo internazionale dell'euro, la Commissione ha annunciato altresì che tale riforma includerebbe la progettazione e l'attuazione di un sistema consolidato di pubblicazione, in particolare per le emissioni di obbligazioni societarie, con l'obiettivo di aumentare la negoziazione secondaria di strumenti di debito denominati in euro.

---

<sup>4</sup> 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, pag. 349).

<sup>5</sup> 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).

- (3) Il regolamento (UE) n. 600/2014 prevede un quadro legislativo per i fornitori di un sistema consolidato di pubblicazione (*consolidated tape providers – CTP*), sia per gli strumenti rappresentativi di capitale che per quelli non rappresentativi di capitale. Tali CTP sono attualmente competenti per la raccolta delle segnalazioni delle operazioni concluse per gli strumenti finanziari dalle sedi di negoziazione e dai dispositivi di pubblicazione autorizzati (*approved publication arrangements – APA*) nonché per il loro consolidamento in un flusso elettronico di dati aggiornati in continuo, che fornisce dati sui prezzi e sul volume per ciascun strumento finanziario. L'idea alla base dell'introduzione di CTP era che i dati delle sedi di negoziazione e degli APA sarebbero stati messi a disposizione del pubblico in modo consolidato, includendo tutti i mercati di negoziazione dell'Unione, utilizzando identificatori dati, formati e interfacce utente identici.

- (4) Ad oggi, tuttavia, nessun soggetto sottoposto a vigilanza ha chiesto l'autorizzazione ad agire in veste di CTP. ***Nella relazione del 5 dicembre 2019 sull'andamento dei prezzi dei dati pre-negoziazione e post-negoziazione e sul sistema consolidato di pubblicazione per gli strumenti rappresentativi di capitale***, l'Autorità europea di vigilanza (Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati) (ESMA), istituita dal regolamento (UE) n. 1095/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio<sup>6</sup>, ha individuato tre principali ostacoli che hanno impedito ai soggetti sottoposti a vigilanza di presentare domanda di autorizzazione come CTP: innanzitutto una mancanza di chiarezza sulle modalità con cui un CTP deve ottenere i dati dalle varie sedi di esecuzione o dai fornitori di servizi di comunicazione dati interessati; in secondo luogo, la qualità insufficiente in termini di armonizzazione dei dati segnalati da tali sedi di esecuzione per consentire un consolidamento efficiente in termini di costi; in terzo luogo, la mancanza di incentivi commerciali alla presentazione di una domanda per l'autorizzazione come CTP. Di conseguenza è necessario eliminare tali ostacoli. Procedere in tal senso comporta innanzitutto che tutte le sedi di negoziazione e gli **APA** ("contributori di dati") trasmettano dati ai CTP ■ e, in secondo luogo, ciò richiede un miglioramento della qualità dei dati attraverso l'armonizzazione delle segnalazioni dei dati che i contributori di dati devono presentare ***ai centri dati dei*** CTP.

---

<sup>6</sup> Regolamento (UE) n. 1095/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 24 novembre 2010, che istituisce l'Autorità europea di vigilanza (Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati), modifica la decisione n. 716/2009/CE e abroga la decisione 2009/77/CE della Commissione (GU L 331 del 15.12.2010, pag. 84).

- (5) L'articolo 1, paragrafo 7, della direttiva 2014/65/UE impone ai sistemi e ai meccanismi che consentono l'interazione tra interessi multipli di acquisto e di vendita di terzi relativi a strumenti finanziari ("sistemi multilaterali") di operare in conformità dei requisiti relativi ai mercati regolamentati, ai sistemi multilaterali di negoziazione (*multilateral trading facilities* – "MTF") o ai sistemi organizzati di negoziazione (*organised trading facilities* – "OTF"). L'inclusione di tale obbligo nell'ambito di applicazione della direttiva 2014/65/UE ha lasciato spazio a sue interpretazioni diverse, circostanza che ha determinato disparità di condizioni tra i sistemi multilaterali che sono autorizzati come mercati regolamentati, MTF o OTF e i sistemi multilaterali non autorizzati come tali. Al fine di assicurarne un'applicazione uniforme, tale obbligo dovrebbe essere trasferito dalla direttiva 2014/65/UE al regolamento (UE) n. 600/2014.

■

(6) Il dark trading è una negoziazione priva di trasparenza pre-negoziazione, che fa uso della deroga di cui all'articolo 4, paragrafo 1, lettera a), del regolamento (UE) n. 600/2014 ("deroga basata sul prezzo di riferimento") e della deroga di cui all'articolo 4, paragrafo 1, lettera **b**), punto i), dello stesso regolamento ("deroga alla negoziazione negoziata"). Il ricorso a entrambe le deroghe è limitato dal doppio massimale sul volume, **che** è un meccanismo che limita il livello di dark trading a una certa percentuale rispetto al totale delle negoziazioni in uno strumento rappresentativo di capitale. Innanzitutto, il livello di dark trading in uno strumento rappresentativo di capitale su una singola sede non **deve** superare il 4 % del volume totale delle negoziazioni in tale strumento nell'Unione. Quando tale soglia viene superata, il dark trading in tale strumento su tale specifica sede viene sospeso. In secondo luogo, il livello di dark trading in uno strumento rappresentativo di capitale nell'Unione non **deve** superare l'8 % del volume totale delle negoziazioni in tale strumento nell'Unione. Quando tale seconda soglia viene superata, il dark trading **nel contesto di entrambe le deroghe** in tale strumento viene sospeso. La prima soglia, ovvero la soglia specifica della sede, lascia spazio all'uso continuo di tali deroghe in altre sedi nelle quali la negoziazione di tale strumento rappresentativo di capitale non è ancora sospesa, fino a quando la seconda soglia, ovvero la soglia a livello di Unione, non viene superata. Tale meccanismo rende più complessi il monitoraggio dei livelli di dark trading e l'applicazione della sospensione. Per semplificare il doppio massimale sul volume mantenendone l'efficacia, il nuovo massimale unico sul volume dovrebbe basarsi soltanto sulla soglia a livello di Unione **fissata al 7 %, che dovrebbe applicarsi soltanto alle negoziazioni nell'ambito della deroga basata sul prezzo di riferimento e non alle negoziazioni nell'ambito della deroga alla negoziazione negoziata. L'ESMA dovrebbe valutare periodicamente la soglia del massimale sul volume, tenendo conto di considerazioni di stabilità finanziaria, delle migliori pratiche internazionali, della competitività delle imprese dell'Unione, dell'importanza dell'impatto sul mercato e dell'efficienza della formazione dei prezzi, e dovrebbe presentare alla Commissione una relazione contenente i suoi suggerimenti. Su tale base, la Commissione dovrebbe avere il potere di adeguare la soglia del massimale sul volume mediante atti delegati. L'ESMA dovrebbe inoltre valutare l'adeguatezza del massimale sul volume e l'eventuale necessità di eliminarlo o di estenderlo ad altri sistemi di negoziazione o sedi di esecuzione che ricavano i loro prezzi da un prezzo di riferimento.**

(7) *L'articolo 8 del regolamento (UE) n. 600/2014 stabilisce requisiti di trasparenza pre-negoziazione per i gestori del mercato e le imprese di investimento che gestiscono una sede di negoziazione per quanto riguarda gli strumenti non rappresentativi di capitale, indipendentemente dal sistema di negoziazione. I vantaggi di tali requisiti sono risultati evidenti per i gestori del mercato e le imprese di investimento che gestiscono un registro centrale di ordini con limite di prezzo o un sistema di negoziazione ad asta periodica, in cui le offerte di acquisto e di vendita sono anonime, irrevocabili e realmente multilaterali. Altri sistemi di negoziazione, in particolare i sistemi voice trading e i sistemi di richiesta di quotazione, forniscono ai richiedenti quotazioni su misura, che hanno un valore informativo marginale per altri partecipanti al mercato. Per ridurre l'onere normativo imposto a tali gestori del mercato e imprese di investimento e per semplificare le deroghe applicabili, l'obbligo di pubblicare quotazioni irrevocabili o indicative dovrebbe applicarsi soltanto ai registri centrali di ordini con limite di prezzo e ai sistemi di negoziazione ad asta periodica. Al fine di tenere conto della limitazione della trasparenza pre-negoziazione ai registri centrali di ordini con limite di prezzo e ai sistemi di negoziazione ad asta periodica, è opportuno modificare i requisiti applicabili alle deroghe di cui all'articolo 9 del regolamento (UE) n. 600/2014. La deroga disponibile al di sopra di una dimensione specifica per lo strumento finanziario per i sistemi di richiesta di quotazioni e per i sistemi di voice trading dovrebbe essere soppressa.*

(8) *Attualmente, i derivati rientrano nell'ambito di applicazione del regime di trasparenza per gli strumenti non rappresentativi di capitale, che combina diversi tipi di strumenti finanziari con principalmente titoli (obbligazioni), da un lato, e principalmente contratti (derivati), dall'altro. La trasparenza per gli strumenti non rappresentativi di capitale e per gli strumenti rappresentativi di capitale si basa sul concetto di "negoziato in una sede di negoziazione". Per taluni derivati, tale concetto si è rivelato problematico a causa della loro mancanza di fungibilità e della mancanza di adeguati dati di riferimento identificativi. Per questo motivo, l'ambito di applicazione della trasparenza dei derivati non dovrebbe basarsi sul concetto di "negoziato in una sede di negoziazione", ma piuttosto su caratteristiche predefinite dei derivati. I derivati dovrebbero essere soggetti agli obblighi di trasparenza indipendentemente dal fatto che siano negoziati in sede di negoziazione o fuori sede. Gli obblighi di trasparenza dovrebbero applicarsi ai derivati sufficientemente standardizzati affinché i dati pubblicati in relazione ad essi siano significativi per i partecipanti al mercato al di là delle parti contraenti. Ciò significa che tutti i derivati negoziati in borsa dovrebbero rimanere soggetti agli obblighi di trasparenza.*

*Gli altri derivati dovrebbero essere soggetti agli obblighi di trasparenza quando rientrano nell'ambito di applicazione dell'obbligo di compensazione ai sensi del regolamento (UE) n. 648/2012 del Parlamento europeo e del Consiglio<sup>7</sup> ("obbligo di compensazione"), per il quale un certo grado di standardizzazione è un prerequisito, e sono compensati a livello centrale. Ciò garantisce che le operazioni considerate non idonee all'obbligo di compensazione, come le operazioni infragruppo, non siano soggette agli obblighi di trasparenza. In particolare, solo i derivati su tassi di interesse con le combinazioni di valuta e durata più standardizzate e liquide dovrebbero rientrare nell'ambito di applicazione degli obblighi di trasparenza. Inoltre, i recenti eventi di mercato hanno dimostrato che la mancanza di trasparenza in alcuni credit default swap che fanno riferimento a banche di rilevanza sistemica globale o a un indice comprendente tali banche potrebbe alimentare la speculazione sul merito di credito di tali banche. Tali credit default swap dovrebbero pertanto essere soggetti agli obblighi di trasparenza quando sono compensati a livello centrale anche se non sono soggetti all'obbligo di compensazione. Alla Commissione dovrebbe essere conferito il potere di modificare le condizioni per determinare i derivati che devono essere soggetti agli obblighi di trasparenza qualora gli sviluppi del mercato lo richiedano.*

---

<sup>7</sup> *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 (GU L 201 del 27.7.2012, pag. 1).*

- (9) L'articolo 10 del regolamento (UE) n. 600/2014 prevede l'obbligo per le sedi di negoziazione di rendere pubbliche le informazioni relative alle operazioni su strumenti non rappresentativi di capitale, compresi il prezzo e il volume. L'articolo 11 di tale regolamento specifica i casi in cui le autorità competenti possono autorizzare la pubblicazione differita di tali informazioni. Tale pubblicazione differita è consentita quando un'operazione è al di sopra della soglia di dimensione elevata, è in uno strumento per il quale non esiste un mercato liquido oppure, ■ laddove l'operazione coinvolga fornitori di liquidità, è al di sopra della soglia di dimensione specifica dello strumento finanziario. Le autorità competenti hanno discrezionalità nel determinare la durata dei differimenti e le informazioni sulle operazioni da differire. Tale discrezionalità ha portato a pratiche diverse tra gli Stati membri e a un *regime* di trasparenza post-negoziazione inefficace *e complesso*. Al fine di assicurare la trasparenza nei confronti di tutti i tipi di investitori, è necessario armonizzare il regime di differimento a livello di Unione, eliminare la discrezionalità a livello nazionale e facilitare il consolidamento dei dati. Di conseguenza è opportuno rafforzare i requisiti di trasparenza post-negoziazione eliminando la discrezionalità delle autorità competenti.

- (10) Al fine di assicurare un livello adeguato di trasparenza, il prezzo *e il volume delle operazioni eseguite in relazione a obbligazioni, strumenti finanziari strutturati e quote di emissione* dovrebbero essere resi pubblici quanto più possibile in tempo reale, nella misura in cui ciò sia tecnicamente praticabile. Per non esporre a rischi indebiti i fornitori di liquidità in *tali operazioni*, dovrebbe essere possibile *differire la pubblicazione di determinate informazioni sulle operazioni. Le categorie di operazioni per le quali sono consentiti differimenti dovrebbero essere determinate tenendo conto della dimensione delle operazioni e della liquidità degli strumenti finanziari interessati. Le informazioni specifiche del regime di differimento dovrebbero essere determinati mediante norme tecniche di regolamentazione, che dovrebbero essere periodicamente riesaminate al fine di ridurre gradualmente la durata del differimento applicabile. Al fine di disporre di un regime di trasparenza più stabile, è necessaria una determinazione statica della liquidità per le obbligazioni, gli strumenti finanziari strutturati e le quote di emissione o loro categorie. I progetti di norme tecniche di regolamentazione elaborati dall'ESMA dovrebbero specificare quali dimensioni dell'emissione corrispondono a un mercato liquido o illiquido delle obbligazioni, o loro categorie, fino alla loro scadenza, la dimensione 'dell'operazione per un'obbligazione liquida o illiquida a partire da cui può essere applicato un differimento 'e la durata di tale differimento in conformità del presente regolamento.*

*Al fine di garantire un adeguato livello di trasparenza per le obbligazioni garantite, è opportuno che la dimensione dell'emissione di tali obbligazioni sia determinata conformemente ai criteri di cui al regolamento delegato (UE) 2015/61 della Commissione<sup>8</sup>. Per quanto riguarda gli strumenti finanziari strutturati e le quote di emissione, l'ESMA dovrebbe elaborare progetti di norme tecniche di regolamentazione per determinare gli strumenti o le categorie che hanno un mercato liquido o illiquido. L'ESMA dovrebbe stabilire le categorie applicabili e la durata dei differimenti. È opportuno che l'ESMA applichi la determinazione dei mercati liquidi e illiquidi delle obbligazioni, delle quote di emissione e degli strumenti finanziari strutturati anche alla deroga in materia di trasparenza pre-negoziazione. Non è opportuno che tale determinazione si basi su valutazioni frequenti. Le autorità competenti dovrebbero avere il potere di prorogare il periodo di pubblicazione differita delle informazioni sulle operazioni eseguite in relazione agli strumenti di debito sovrano emessi dai rispettivi Stati membri. È opportuno che tale proroga sia applicabile in tutta l'Unione. Per quanto riguarda le operazioni su strumenti di debito sovrano non emessi da Stati membri, è opportuno che le decisioni su tali proroghe siano adottate dall'ESMA.*

---

<sup>8</sup> *Regolamento delegato (UE) 2015/61 della Commissione, del 10 ottobre 2014, che integra il regolamento (UE) n. 575/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda il requisito di copertura della liquidità per gli enti creditizi (GU L 11 del 17.1.2015, pag. 1).*

**(11) *L'eterogeneità dei derivati dovrebbe tradursi in un regime di differimento distinto da quelli per altri strumenti non rappresentativi di capitale. Mentre la durata dei differimenti dovrebbe essere determinata mediante norme tecniche di regolamentazione sulla base dell'entità dell'operazione e della liquidità della categoria di derivati, l'ESMA dovrebbe determinare quali strumenti o categorie sono liquidi, quali sono illiquidi e al di sopra di quale entità dell'operazione è possibile differire la pubblicazione delle informazioni sull'operazione. È opportuno che l'ESMA applichi la determinazione dei mercati liquidi e illiquidi anche alle deroghe in materia di trasparenza pre-negoziazione.***

(12) L'articolo 13 del regolamento (UE) n. 600/2014 impone ai gestori del mercato e alle imprese di investimento che gestiscono una sede di negoziazione di mettere a disposizione del pubblico le informazioni pre- e post-negoziazione relative a operazioni su strumenti finanziari a condizioni commerciali ragionevoli e di assicurare un accesso non discriminatorio a tali informazioni. Tale articolo non ha tuttavia conseguito i suoi obiettivi. Le informazioni fornite dalle sedi di negoziazione, dagli APA e dagli internalizzatori sistematici a condizioni commerciali ragionevoli non consentono agli utenti di comprendere le politiche dei dati e le modalità di fissazione del prezzo per i dati. Il 18 agosto 2021 l'ESMA ha pubblicato orientamenti che spiegano le modalità di applicazione del concetto di "condizioni commerciali ragionevoli". Tali orientamenti dovrebbero essere convertiti in obblighi giuridici *e rafforzati per garantire che le sedi di negoziazione, gli APA, i CTP e gli internalizzatori sistematici non possano chiedere un corrispettivo per i dati in base al valore che i dati rappresentano per i singoli utenti.* In ragione dell'elevato livello di dettaglio richiesto per specificare il concetto di "condizioni commerciali ragionevoli" e la necessaria flessibilità nel modificare le norme applicabili in base al contesto dei dati *in rapido cambiamento*, l'ESMA dovrebbe avere la facoltà di elaborare progetti di norme tecniche di regolamentazione che specifichino le modalità di applicazione del concetto di "condizioni commerciali ragionevoli", rafforzando così ulteriormente l'applicazione armonizzata e coerente dell'articolo 13 del regolamento (UE) n. 600/2014. *Inoltre, l'ESMA dovrebbe monitorare e valutare gli sviluppi delle politiche in materia di dati e della fissazione dei prezzi sul mercato. L'ESMA dovrebbe aggiornare tali progetti di norme tecniche di regolamentazione sulla base della sua valutazione.*

- (13) Al fine di rafforzare il processo di formazione dei prezzi e mantenere parità di condizioni tra le sedi di negoziazione e gli internalizzatori sistematici, l'articolo 14 del regolamento (UE) n. 600/2014 impone agli internalizzatori sistematici di rendere pubbliche tutte le quotazioni di strumenti rappresentativi di capitale laddove negozino in quantitativi fino alle dimensioni standard del mercato. Gli internalizzatori sistematici sono liberi di decidere quali dimensioni quotare, purché quotino una dimensione minima del 10 % della dimensione standard del mercato. Tale possibilità ha tuttavia portato a livelli molto bassi di trasparenza pre-negoziazione forniti dagli internalizzatori sistematici in strumenti rappresentativi di capitale e ha ostacolato il conseguimento della parità di condizioni. È pertanto necessario imporre agli internalizzatori sistematici di rendere pubbliche le quotazioni irrevocabili sulla base di ***una dimensione minima delle quotazioni che dovrà essere determinata mediante norme tecniche di regolamentazione. Nell'elaborazione di tali norme tecniche di regolamentazione, è opportuno che l'ESMA tenga conto degli obiettivi seguenti: aumentare la trasparenza pre-negoziazione degli strumenti rappresentativi di capitale a vantaggio degli investitori finali, mantenere condizioni di parità tra le sedi di negoziazione e gli internalizzatori sistematici, fornire agli investitori finali un'adeguata scelta di possibilità di negoziazione e garantire che il contesto di negoziazione nell'Unione rimanga attraente e competitivo a livello sia nazionale che internazionale. Al fine di aumentare la competitività degli internalizzatori sistematici, è opportuno consentire loro di effettuare abbinamenti di ordini di qualsiasi dimensione al prezzo intermedio.***

**(14) *Gli articoli 18 e 19 del regolamento (UE) n. 600/2014 stabiliscono obblighi di trasparenza pre-negoziazione per gli internalizzatori sistematici in relazione agli strumenti non rappresentativi di capitale quando forniscono quotazioni irrevocabili o indicative ai loro clienti. Tali quotazioni sono adattate ai singoli clienti e hanno un valore informativo marginale per altri clienti. Tali requisiti dovrebbe pertanto essere soppressi. Tuttavia, gli internalizzatori sistematici potrebbero soddisfare i requisiti di trasparenza pre-negoziazione su base volontaria, ad esempio per rispondere alle esigenze dei loro clienti al dettaglio.***

(15) *In base all'attuale quadro giuridico, se una delle due parti di un'operazione è un internalizzatore sistematico, l'internalizzatore sistematico è tenuto a segnalare la negoziazione a un APA, mentre la controparte non è tenuta a farlo. Ciò ha indotto molte imprese di investimento a optare per lo status di internalizzatore sistematico, in particolare ai fini della segnalazione delle operazioni per i loro clienti pur non negoziando per conto proprio su base sistematica, il che ha imposto obblighi sproporzionati a tali imprese di investimento. È pertanto opportuno introdurre lo status di soggetto pubblicante designato che consenta a un'impresa di investimento di essere responsabile della pubblicazione di un'operazione tramite un APA senza che sia necessario optare per lo status di internalizzatore sistematico. Inoltre, le autorità competenti dovrebbero concedere alle imprese di investimento lo status di soggetto pubblicante designato per specifiche categorie di strumenti finanziari, in linea con la richiesta di tali imprese di investimento, e dovrebbero comunicare tali richieste all'ESMA. L'ESMA dovrebbe tenere un registro pubblico di tali soggetti pubblicanti designati per categoria di strumento finanziario, in modo che i partecipanti al mercato possano identificarli.*

(16) I partecipanti al mercato necessitano di dati di mercato fondamentali per essere in grado di prendere decisioni di investimento informate. Attualmente, l'approvvigionamento di dati ■ su taluni strumenti finanziari direttamente da sedi di negoziazione richiede che i CTP stipulino accordi di licenza separati con tutti tali contributori di dati. Tale processo è oneroso, costoso e richiede tempo. È stato uno degli ostacoli all'emergere di CTP *in qualsiasi classe di attività*. Tale ostacolo dovrebbe essere rimosso per consentire ai CTP di ottenere i dati ■ e di superare le questioni in materia di concessione di licenze. I contributori di dati dovrebbero essere tenuti a presentare i propri dati ■ ai CTP e a utilizzare un formato armonizzato che rispetti standard che garantiscano dati di alta qualità in tal caso. ***I contributori di dati dovrebbero inoltre fornire dati richiesti dalla regolamentazione per tenere informati gli investitori sullo stato dei sistemi che abbinano ordini, ad esempio in caso di indisponibilità del mercato, e sullo stato dello strumento finanziario, ad esempio in caso di sospensioni o interruzioni delle negoziazioni.*** Soltanto i CTP selezionati e autorizzati dall'ESMA dovrebbero essere in grado di raccogliere dati ■ dai contributori di dati conformemente alla norma del contributo obbligatorio. Per rendere i dati ■ utili agli investitori, i contributori di dati ■ dovrebbero essere tenuti a trasmettere al CTP dati quanto più possibile in tempo reale, nella misura in cui ciò sia tecnicamente praticabile.

(17) I titoli II e III del regolamento (UE) n. 600/2014 impongono alle sedi di negoziazione, agli APA, alle imprese di investimento e agli internalizzatori sistematici ■ di rendere pubblici i dati pre-negoziazione sugli strumenti finanziari, nonché i prezzi di acquisto e di vendita e i dati post-negoziazione sulle operazioni, compresi il prezzo e il volume a cui è stata conclusa un'operazione in uno specifico strumento. I partecipanti al mercato non sono tenuti a utilizzare i dati di mercato fondamentali forniti dal CTP. L'obbligo per le sedi di negoziazione, gli APA, le imprese di investimento e gli internalizzatori sistematici di rendere pubblici tali dati pre- e post-negoziazione dovrebbe quindi rimanere applicabile per consentire ai partecipanti al mercato di accedere a tali dati. Tuttavia, per evitare un onere eccessivo per i contributori di dati, è opportuno allineare il più possibile il loro obbligo di pubblicare i dati con l'obbligo di contribuire dati al CTP.

(18) I piccoli mercati regolamentati *e i mercati di crescita per le PMI* sono *sedi di negoziazione* che ammettono azioni di emittenti per le quali la negoziazione sul mercato secondario tende ad essere meno liquida rispetto alla negoziazione di azioni ammesse alla negoziazione su mercati regolamentati di dimensioni maggiori. Per evitare *l'impatto negativo che* il sistema consolidato di pubblicazione *potrebbe avere sulle piccole sedi di negoziazione, anche se la loro inclusione nel sistema consolidato potrebbe avere effetti positivi sulla loro sostenibilità economica e sulla liquidità dei titoli negoziati in tali sedi, è opportuno istituire un meccanismo di partecipazione. Il meccanismo di partecipazione dovrebbe applicarsi alle imprese di investimento che gestiscono mercati di crescita per le PMI e ai gestori del mercato il cui volume annuo degli scambi di azioni rappresenta l'1 % o meno del volume annuale di scambi di azioni nell'Unione. La soglia dell'1 % dovrebbe essere integrata da due condizioni alternative: l'impresa di investimento o il gestore del mercato non fa parte di un gruppo che comprende o che ha stretti legami con un'impresa di investimento o un gestore del mercato che supera la soglia dell'1 %, oppure la concentrazione della negoziazione è molto elevata nella sede gestita dall'impresa di investimento o dal gestore del mercato in questione, ovvero l'85 % del volume totale annuo degli scambi di azioni è negoziato nella sede di negoziazione in cui sono state inizialmente ammesse alla negoziazione. Soltanto poche sedi di negoziazione soddisfano tali criteri e pertanto solamente una piccola percentuale di negoziazioni nell'Unione non sarebbe tenuta a trasmettere i dati al CTP. Cionondimeno, le imprese di investimento e i gestori del mercato che soddisfano tali criteri avrebbero la possibilità di aderirvi e dovrebbero notificare al CTP e all'ESMA qualsiasi decisione in tal senso. Tale decisione sarebbe irrevocabile e tutti i dati, sia per le azioni che per i fondi indicizzati quotati, rientrerebbero successivamente nel sistema consolidato di pubblicazione.*

- (19) In ragione della qualità variegata dei dati, è difficile per i partecipanti al mercato confrontarli; tale circostanza priva il consolidamento dei dati di gran parte del suo valore aggiunto. Che i dati trasmessi ai CTP siano di qualità elevata è estremamente importante per il corretto funzionamento del regime di trasparenza di cui ai titoli II e III del regolamento (UE) n. 600/2014 e per il consolidamento dei dati da parte dei CTP. Di conseguenza è opportuno richiedere che i dati siano conformi a standard che garantiscono dati di qualità elevata in termini sia di sostanza che di formato. Dovrebbe essere possibile modificare la sostanza e il formato dei dati in breve tempo per lasciare spazio a pratiche di mercato e informazioni in evoluzione. Di conseguenza, *ove necessario*, i requisiti concernenti la qualità *e la sostanza* dei dati dovrebbero essere specificati *mediante norme tecniche di regolamentazione* e dovrebbero tenere conto *delle norme e delle pratiche prevalenti del settore, degli sviluppi internazionali e delle norme concordate a livello dell'Unione o internazionale, nonché del* parere di un apposito gruppo *di esperti fra i portatori di interessi istituito dalla Commissione e incaricato di fornire consulenza sulla qualità e la sostanza dei dati e sulla qualità del protocollo di trasmissione. L'ESMA dovrebbe essere coinvolta da vicino nei lavori del gruppo di esperti fra i portatori di interessi.*

(20) Al fine di monitorare meglio gli eventi che possono essere oggetto di segnalazione, la direttiva 2014/65/UE armonizza la sincronizzazione degli orologi per le sedi di negoziazione e i loro membri. Nel contesto del consolidamento dei dati, per assicurare che le marche temporali segnalate da soggetti diversi possano essere confrontate in maniera significativa, è opportuno estendere i requisiti per l'armonizzazione della sincronizzazione degli orologi ***ai soggetti pubblicanti designati***, agli internalizzatori sistematici, agli APA e ai CTP. In ragione del livello di competenza tecnica necessario per specificare i requisiti per l'applicazione di un orologio sincronizzato, l'ESMA dovrebbe avere la facoltà di sviluppare progetti di norme tecniche di regolamentazione per specificare il livello di precisione con cui gli orologi dovrebbero essere sincronizzati.

(21) L'articolo 23 del regolamento (UE) n. 600/2014 richiede che la maggior parte delle negoziazioni di azioni avvenga in sedi di negoziazione o su internalizzatori sistematici ("obbligo di negoziazione di azioni"). Tale obbligo non si applica alle operazioni in azioni che sono non sistematiche, ad hoc, irregolari e saltuarie. *Al momento* non è *sufficientemente* chiaro quando si applica tale esenzione. L'ESMA ne ha quindi chiarito il campo di applicazione operando una distinzione tra le azioni sulla base del loro codice internazionale di identificazione dei titoli (*International Securities Identification Number – ISIN*). In base a tale distinzione, soltanto le azioni con un ISIN dello Spazio economico europeo (SEE) **che sono negoziate in una sede di negoziazione** sono soggette all'obbligo di negoziazione di azioni. Tale approccio fornisce chiarezza ai partecipanti al mercato che negoziano in azioni. La prassi attuale dell'ESMA dovrebbe quindi essere integrata nel regolamento (UE) n. 600/2014, sopprimendo contemporaneamente l'esenzione per le operazioni in azioni non sistematiche, ad hoc, irregolari e saltuarie. ■

■

- (22) La segnalazione nei mercati finanziari, in particolare la segnalazione di operazioni, è già altamente automatizzata e i dati sono discretamente standardizzati. Talune incoerenze tra i quadri sono già state risolte nel regolamento (UE) n. 648/2012, nel regolamento (UE) 2015/2365 del Parlamento europeo e del Consiglio<sup>9</sup> e nel programma di controllo dell'adeguatezza e dell'efficacia della regolamentazione (REFIT) della Commissione. I poteri attribuiti all'ESMA dovrebbero essere allineati in modo che l'ESMA sia tenuto a elaborare progetti di norme tecniche di regolamentazione e ad assicurare una maggiore coerenza nella segnalazione di operazioni tra i quadri di tali regolamenti e quello del regolamento (UE) n. 600/2014. Ciò migliorerà la qualità dei dati delle operazioni ed eviterà inutili costi aggiuntivi per il settore. ***Inoltre, la segnalazione delle operazioni dovrebbe consentire un ampio scambio di dati sulle operazioni tra le autorità nazionali competenti per riflettere adeguatamente le loro esigenze in evoluzione in materia di vigilanza al fine di monitorare gli sviluppi più recenti del mercato e i potenziali rischi correlati.***

---

<sup>9</sup> Regolamento (UE) 2015/2365 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 25 novembre 2015, sulla trasparenza delle operazioni di finanziamento tramite titoli e del riutilizzo e che modifica il regolamento (UE) n. 648/2012 (GU L 337 del 23.12.2015, pag. 1).

(23) *Attualmente le imprese di investimento sono tenute a segnalare le loro operazioni alle rispettive autorità competenti in tutti gli strumenti finanziari negoziati in una sede di negoziazione o il cui sottostante è negoziato in una sede di negoziazione o è un indice o un paniere composto da strumenti finanziari negoziati in una sede di negoziazione, indipendentemente dal fatto che l'operazione sia eseguita in una sede di negoziazione o fuori sede. Il concetto di "negoziato in una sede di negoziazione" si è rivelato problematico nel caso dei derivati negoziati fuori listino (over-the-counter – OTC) ai fini della segnalazione delle operazioni e, per lo stesso motivo, si è rivelato problematico ai fini degli obblighi di trasparenza. Pertanto, il nuovo ambito di applicazione per la segnalazione delle operazioni in derivati chiarisce che le operazioni in derivati OTC eseguite nella sede di negoziazione devono essere segnalate e che le operazioni in derivati OTC eseguite fuori sede devono essere segnalate soltanto se sono soggette a obblighi di trasparenza o se il sottostante è negoziato in una sede di negoziazione o è un indice o un paniere composto da strumenti finanziari negoziati in una sede di negoziazione.*

(24) *Le sedi di negoziazione dovrebbero essere tenute a fornire all'ESMA dati di riferimento identificativi a fini di trasparenza, compresi gli identificativi dei derivati OTC. L'identificativo attualmente utilizzato per i derivati, vale a dire l'ISIN, si è rivelato complesso e inefficace ai fini della trasparenza pubblica e tale situazione dovrebbe essere risolta utilizzando dati di riferimento identificativi basati su un identificativo univoco del prodotto concordato a livello mondiale, come l'identificativo unico del prodotto (Unique Product Identifier – UPI) ISO 4914. L'UPI è stato sviluppato come strumento di identificazione dei prodotti derivati OTC, con l'obiettivo di aumentare la trasparenza e l'aggregazione dei dati sui mercati mondiali dei derivati OTC. Tuttavia, è possibile che tale identificativo univoco non sia sufficiente e che debba essere integrato da dati identificativi supplementari. La Commissione dovrebbe pertanto specificare, mediante atti delegati, i dati di riferimento identificativi da utilizzare in relazione ai derivati OTC, compreso un identificativo unico e qualsiasi altro dato di riferimento identificativo pertinente. Per quanto riguarda l'identificativo da utilizzare ai fini della segnalazione delle operazioni a norma del regolamento (UE) n. 600/2014, la Commissione dovrebbe specificare gli identificativi più appropriati dei derivati OTC, che potrebbero essere diversi dall'identificativo stabilito per gli obblighi di trasparenza, tenendo conto delle diverse finalità di tali requisiti, in particolare per quanto riguarda la vigilanza sugli abusi di mercato da parte delle autorità competenti.*

(25) La concorrenza tra i CTP assicura che il sistema consolidato di pubblicazione sia fornito nel modo più efficiente e nelle condizioni migliori per gli utenti. Tuttavia, ad oggi, nessun soggetto ha chiesto di agire in veste di CTP. È pertanto opportuno autorizzare l'ESMA a organizzare periodicamente una procedura di selezione competitiva per selezionare un soggetto unico in grado di fornire il sistema consolidato di pubblicazione per ciascuna classe di attività specificata **per un periodo di tempo limitato. In primo luogo, l'ESMA dovrebbe avviare la** procedura di selezione **relativa al sistema consolidato di pubblicazione per le obbligazioni. Entro sei mesi dall'avvio di tale** procedura di selezione, l'ESMA dovrebbe **avviare la** procedura di selezione **di un CTP per le azioni e i fondi indicizzati quotati. Infine, l'ESMA dovrebbe avviare la procedura di selezione dei CTP per i derivati OTC entro tre mesi dalla data di applicazione dell'atto delegato che specifica l'identificativo appropriato dei derivati OTC a fini di trasparenza e non prima di sei mesi dall'avvio della procedura di selezione di un CTP per le azioni e i fondi indicizzati quotati.**

(26) *Scopo della procedura di selezione è attribuire il diritto di gestire un sistema consolidato di pubblicazione per un periodo di cinque anni. La procedura di selezione è soggetta alle norme stabilite dal regolamento (UE, Euratom) 2018/1046 del Parlamento europeo e del Consiglio<sup>10</sup>. Per tutte le classi l'ESMA dovrebbe selezionare un candidato sulla base delle sue capacità tecniche di gestire un sistema consolidato di pubblicazione, compresa la sua capacità di garantire la continuità operativa e la resilienza, nonché la sua capacità di utilizzare le moderne tecnologie di interfaccia, l'organizzazione dei suoi processi gestionali e decisionali, i suoi metodi per garantire la qualità dei dati, i costi necessari per lo sviluppo e il funzionamento di un sistema consolidato di pubblicazione, la semplicità delle licenze che gli utenti devono sottoscrivere per ricevere i dati di mercato fondamentali e i dati richiesti dalla regolamentazione, compreso il numero di tipi di licenze per vari casi d'uso o utenti, il livello delle commissioni addebitate agli utenti e i suoi processi di mitigazione del consumo energetico. In particolare per il CTP per le obbligazioni, nel selezionare un CTP l'ESMA dovrebbe tenere conto dell'esistenza di meccanismi giusti ed equi per la redistribuzione dei ricavi. È opportuno che tali accordi riconoscano il ruolo svolto dalle piccole sedi di negoziazione nel fornire alle imprese la possibilità di emettere debito per finanziare le loro attività. Per le azioni e i fondi indicizzati quotati, i CTP dovrebbero indicare la migliore quotazione europea in acquisto e vendita, senza diffusione del codice identificativo di mercato della sede. Entro il 30 giugno 2026 la Commissione dovrebbe effettuare una valutazione di tale livello di informazioni pre-negoziazione per il funzionamento e la competitività dei mercati dell'Unione e, se del caso, corredare tale valutazione di una proposta legislativa sulla progettazione del sistema consolidato di pubblicazione.*

---

<sup>10</sup> *Regolamento (UE, Euratom) 2018/1046 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 18 luglio 2018, che stabilisce le regole finanziarie applicabili al bilancio generale dell'Unione, che modifica i regolamenti (UE) n. 1296/2013, (UE) n. 1301/2013, (UE) n. 1303/2013, (UE) n. 1304/2013, (UE) n. 1309/2013, (UE) n. 1316/2013, (UE) n. 223/2014, (UE) n. 283/2014 e la decisione n. 541/2014/UE e abroga il regolamento (UE, Euratom) n. 966/2012 (GU L 193 del 30.7.2018, pag. 1).*

- (27) *Un richiedente selezionato dovrebbe presentare senza indebito ritardo all'ESMA una domanda di autorizzazione. Entro 20 giorni lavorativi da tale richiesta l'ESMA dovrebbe valutare se la domanda è completa e darne notifica al richiedente. Entro tre mesi dal ricevimento di una domanda completa, l'ESMA dovrebbe adottare una decisione motivata di concessione o rifiuto dell'autorizzazione. L'ESMA dovrebbe basare tale decisione motivata sulla sua valutazione della capacità del richiedente di gestire, entro un termine ragionevole, un sistema consolidato di pubblicazione nel rispetto di tutti i requisiti. La decisione motivata dell'ESMA dovrebbe specificare le condizioni applicabili alla gestione del sistema consolidato di pubblicazione da parte del richiedente, in particolare il livello delle commissioni addebitate agli utenti. Al fine di garantire un avvio ordinato delle attività, dopo il rilascio dell'autorizzazione l'ESMA dovrebbe poter concedere al richiedente un periodo di tempo ragionevole per completare lo sviluppo del sistema consolidato di pubblicazione.*
- (28) Secondo i dati presentati nella valutazione d'impatto che accompagna la proposta del presente regolamento, è probabile che la generazione di entrate prevista per il sistema consolidato di pubblicazione vari a seconda delle caratteristiche specifiche del sistema consolidato di pubblicazione. *È opportuno che ai CTP non venga impedito di conseguire un margine necessario per mantenere un modello di business redditizio. Il mondo accademico e le organizzazioni della società civile che utilizzano i dati a fini di ricerca e le autorità competenti, che utilizzano i dati per l'esecuzione delle competenze di regolamentazione e vigilanza e gli investitori al dettaglio dovrebbero avere accesso a titolo gratuito ai dati di mercato fondamentali e ai dati richiesti dalla regolamentazione. Il CTP dovrebbe garantire che le informazioni fornite agli investitori al dettaglio siano facilmente accessibili e visualizzate in un formato di facile utilizzo e leggibile dall'uomo.*

(29) *Le sedi di negoziazione che agevolano la negoziazione di azioni attraverso un book di negoziazione trasparente pre-negoziazione svolgono un ruolo fondamentale nel processo di formazione dei prezzi. Ciò è particolarmente vero per i piccoli mercati regolamentati e i mercati di crescita per le PMI, vale a dire quelli il cui volume di negoziazione annuale di azioni rappresenta l'1 % o meno del volume annuale di negoziazione di azioni nell'Unione ("piccole sedi di negoziazione"), che sono generalmente il principale centro di liquidità per i titoli che offrono per la negoziazione. I dati con cui le piccole sedi di negoziazione contribuiscono al sistema consolidato di pubblicazione svolgono quindi un ruolo più determinante nella formazione dei prezzi per le azioni che le piccole sedi di negoziazione ammettono alla negoziazione. Nonostante la possibilità per alcuni contributori di dati di non contribuire al sistema consolidato di pubblicazione, è opportuno concedere ai contributori di dati che decidono di aderire al sistema consolidato di pubblicazione un trattamento preferenziale per la redistribuzione dei ricavi generati dal sistema consolidato di pubblicazione per le azioni e i fondi indicizzati quotati, per aiutare le piccole sedi di negoziazione a mantenere le loro ammissioni locali e salvaguardare un ecosistema ricco e vivace in linea con gli obiettivi dell'Unione dei mercati dei capitali.*

(30) *Il CTP per le azioni e i fondi indicizzati quotati dovrebbe ridistribuire parte dei ricavi generati dal sistema consolidato di pubblicazione a determinate sedi di negoziazione secondo un sistema di redistribuzione basato su tre criteri. La ponderazione di tali criteri dovrebbe essere specificata mediante norme tecniche di regolamentazione. Al fine di incentivare le piccole sedi di negoziazione a optare per il contributo obbligatorio di dati al CTP per le azioni e i fondi indicizzati quotati, al volume totale annuo delle negoziazioni delle piccole sedi di negoziazione dovrebbe applicarsi la ponderazione più elevata. La seconda ponderazione più elevata dovrebbe remunerare i contributori di dati che hanno fornito l'ammissione iniziale alla negoziazione di azioni o fondi indicizzati quotati il ... [cinque anni prima della data di entrata in vigore del presente regolamento modificativo] o successivamente. Tenuto conto del numero limitato di quotazioni nelle piccole sedi di negoziazione, il CTP dovrebbe applicare la ponderazione pertinente al volume totale di negoziazione annuale di tali sedi, mentre per altre sedi il CTP dovrebbe applicarla al volume di negoziazione relativo alle azioni e ai fondi indicizzati quotati che sono stati inizialmente ammessi alla negoziazione il ... [cinque anni prima della data di entrata in vigore del presente regolamento modificativo] o successivamente. La ponderazione più bassa dei tre criteri dovrebbe remunerare le negoziazioni concluse su un sistema di negoziazione che garantisce la trasparenza pre-negoziazione e che derivano da ordini che non sono stati oggetto di una deroga agli obblighi di trasparenza pre-negoziazione.*

**(31) *L'efficacia di un sistema consolidato di pubblicazione dipende dalla qualità dei dati che gli sono trasmessi dai contributori di dati. Al fine di garantire un livello elevato di qualità dei dati, l'ESMA dovrebbe stabilire le condizioni alle quali il CTP è autorizzato a sospendere temporaneamente la redistribuzione dei ricavi nel caso in cui il CTP dimostri che un contribuente di dati ha violato gravemente e ripetutamente i requisiti in materia di dati stabiliti nel presente regolamento. Qualora si accerti che il contribuente di dati aveva soddisfatto i requisiti, il contribuente di dati dovrebbe ricevere la quota dei ricavi cui aveva diritto, maggiorata degli interessi.***

**I**

- (32) Al fine di salvaguardare la fiducia continua dei partecipanti *nel* sistema consolidato di pubblicazione, *i CTP* dovrebbero pubblicare periodicamente una serie di relazioni sul rispetto degli obblighi loro spettanti previsti dal presente regolamento, vale a dire le statistiche relative alle prestazioni e le relazioni sugli incidenti in merito a qualità dei dati e *a* sistemi *di dati*. In ragione della natura estremamente tecnica di tali relazioni, *il contenuto, i tempi, il formato e la terminologia dell'obbligo di segnalazione dovrebbero essere specificati mediante norme tecniche di regolamentazione.*
- (33) L'obbligo di mettere a disposizione a titolo gratuito le segnalazioni di negoziazioni dopo 15 minuti si applica attualmente a tutte le sedi di negoziazione, agli APA e ai CTP. Per i CTP, tale obbligo *impedisce* la redditività commerciale di un CTP potenziale, poiché alcuni clienti potenziali potrebbero preferire aspettare i dati *di mercato fondamentali* gratuiti piuttosto che diventare utenti del sistema consolidato di pubblicazione. Ciò è vero in particolare in relazione ad obbligazioni e *OTC* derivati, che in generale non sono negoziati di frequente e per i quali i dati mantengono spesso la maggior parte del loro valore dopo 15 minuti. *Pertanto,* sebbene l'obbligo che prevede la fornitura di segnalazioni di negoziazione a titolo gratuito dopo 15 minuti dovrebbe rimanere in vigore per le sedi di negoziazione e gli APA, si dovrebbe rinunciare all'applicazione di tale obbligo per i CTP al fine di *assicurarne la redditività commerciale.*

(34) L'articolo 28 del regolamento (UE) n. 600/2014 prevede che i derivati OTC soggetti a obbligo di compensazione siano negoziati in sedi di negoziazione ("obbligo di negoziazione di strumenti derivati"). Il regolamento (UE) 2019/834 del Parlamento europeo e del Consiglio<sup>11</sup> ha modificato il regolamento (UE) n. 648/2012 per ridurre la portata dei soggetti tenuti a rispettare l'obbligo di compensazione. In considerazione della stretta interconnessione tra l'obbligo di compensazione e l'obbligo di negoziazione di strumenti derivati, al fine di garantire una maggiore coerenza giuridica e semplificare il quadro giuridico è necessario e opportuno riallineare l'obbligo di negoziazione di strumenti derivati a quello di compensazione per gli strumenti derivati. In assenza di tale allineamento, talune controparti finanziarie e non finanziarie più piccole non sarebbero più soggette all'obbligo di compensazione ma continuerebbero a essere soggette a quello di negoziazione di strumenti derivati.

---

<sup>11</sup> Regolamento (UE) 2019/834 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 20 maggio 2019, che modifica il regolamento (UE) n. 648/2012 per quanto riguarda l'obbligo di compensazione, la sospensione dell'obbligo di compensazione, gli obblighi di segnalazione, le tecniche di attenuazione del rischio per i contratti derivati OTC non compensati mediante controparte centrale, la registrazione e la vigilanza dei repertori di dati sulle negoziazioni e i requisiti dei repertori di dati sulle negoziazioni (GU L 141 del 28.5.2019, pag. 42).

(35) *I servizi di riduzione del rischio post-negoziazione sono uno strumento essenziale per la gestione del rischio in relazione ai derivati OTC. I servizi di riduzione del rischio post-negoziazione si basano su operazioni tecniche che sono prestabilite, non contribuiscono alla formazione del prezzo, sono neutre rispetto al rischio di mercato e conseguono una riduzione del rischio in ciascuno dei portafogli. I servizi di compressione del portafoglio, che attualmente sono esenti dall'obbligo di eseguire gli ordini alle condizioni più favorevoli per il cliente di cui all'articolo 27 della direttiva 2014/65/UE ("esecuzione alle condizioni migliori") e dai requisiti di trasparenza, sono un sottoinsieme di servizi di riduzione del rischio post-negoziazione. Alla luce della loro natura tecnica e del fatto che non contribuiscono alla formazione del prezzo, le operazioni su derivati OTC costituite e stabilite a seguito dei servizi di riduzione del rischio post-negoziazione non dovrebbero essere soggette all'obbligo di negoziazione dei derivati. Tenuto conto del fatto che i fornitori di servizi di riduzione del rischio post-negoziazione non consentono l'interazione tra interessi multipli di acquisto e di vendita di strumenti finanziari da parte di terzi, non si dovrebbe ritenere che gestiscano un sistema multilaterale. Analogamente, dovrebbero essere esenti dagli obblighi di trasparenza pre- e post-negoziazione e di verifica dell'esecuzione alle condizioni migliori. Alla Commissione dovrebbe essere conferito il potere di specificare, mediante atti delegati, che cosa si intende per servizi di riduzione del rischio post-negoziazione ai fini del regolamento (UE) n. 600/2014 e i dettagli delle operazioni da registrare.*

(36) L'articolo 6 bis del regolamento (UE) n. 648/2012 prevede un meccanismo di sospensione temporanea dell'obbligo di compensazione quando i criteri in base ai quali determinate categorie di derivati OTC sono state assoggettate a tale obbligo non sono più soddisfatti o quando tale sospensione è considerata necessaria per evitare una grave minaccia alla stabilità finanziaria nell'Unione. Tale sospensione potrebbe tuttavia impedire alle controparti di rispettare l'obbligo di negoziazione di strumenti derivati, dato che l'obbligo di compensazione è un prerequisito rispetto all'obbligo di negoziazione di strumenti derivati. Di conseguenza è necessario stabilire che, qualora la sospensione dell'obbligo di compensazione comporti una modifica sostanziale dei criteri dell'obbligo di negoziazione di strumenti derivati, dovrebbe essere possibile sospendere simultaneamente l'obbligo di negoziazione di strumenti derivati per le stesse categorie di derivati OTC oggetto della sospensione dell'obbligo di compensazione. ***L'ESMA dovrebbe inoltre poter chiedere alla Commissione di sospendere l'obbligo di negoziazione dei derivati qualora tale sospensione sia necessaria per evitare o affrontare effetti negativi sulla liquidità o una grave minaccia alla stabilità finanziaria e per garantire il funzionamento corretto dei mercati finanziari nell'Unione.***

(37) È necessario un meccanismo di sospensione ad hoc per assicurare che la Commissione sia in grado di reagire rapidamente a cambiamenti significativi nelle condizioni di mercato che potrebbero avere un effetto sostanziale sulla negoziazione di strumenti derivati e sulle controparti coinvolte in tale negoziazione. In presenza di tali cambiamenti nelle condizioni di mercato e su richiesta dell'autorità competente di uno Stato membro, la Commissione dovrebbe poter sospendere l'obbligo di negoziazione di strumenti derivati indipendentemente da qualsiasi sospensione dell'obbligo di compensazione. Tale sospensione dell'obbligo di negoziazione di strumenti derivati dovrebbe essere possibile quando le attività di un'impresa di investimento del SEE con una controparte non appartenente al SEE subiscono ripercussioni indebite derivanti dalla portata dell'obbligo di negoziazione di strumenti derivati e quando tale impresa di investimento agisce in veste di market maker nella categoria di strumenti derivati soggetti all'obbligo di negoziazione di strumenti derivati. La questione della sovrapposizione degli obblighi di negoziazione di strumenti derivati è particolarmente sentita nel caso di negoziazioni con controparti all'interno di una giurisdizione di un paese terzo che impone i propri obblighi di negoziazione di strumenti derivati. Tale sospensione aiuterebbe altresì le controparti finanziarie del SEE a rimanere competitive sui mercati mondiali. Nel decidere se sospendere l'obbligo di negoziazione di strumenti derivati, la Commissione dovrebbe prendere in considerazione l'impatto di tale sospensione sull'obbligo di compensazione.

(38) Le disposizioni sull'accesso non discriminatorio per i derivati negoziati in borsa *potrebbero ridurre* l'attrattiva di investire in prodotti nuovi dato che i concorrenti *potrebbero* essere in grado di ottenervi accesso senza un investimento iniziale. L'applicazione del regime di accesso non discriminatorio per i derivati negoziati in borsa, di cui agli articoli 35 e 36 del regolamento (UE) n. 600/2014, *potrebbe* limitare quindi *gli investimenti in* tali prodotti eliminando gli incentivi per i mercati regolamentati a creare nuovi derivati negoziati in borsa. Occorre pertanto stabilire che tale regime non si debba applicare alla controparte centrale (CCP) o alla sede di negoziazione in questione per quanto riguarda i derivati negoziati in borsa, favorendo così l'innovazione e lo sviluppo dei derivati negoziati in borsa nell'Unione.

(39) Gli intermediari finanziari dovrebbero cercare di ottenere il miglior prezzo possibile e la probabilità di esecuzione più elevata possibile per le operazioni che eseguono per conto dei loro clienti. A tal fine gli intermediari finanziari dovrebbero selezionare la sede di negoziazione o la controparte per l'esecuzione delle operazioni dei loro clienti esclusivamente sulla base del conseguimento dell'esecuzione alle condizioni migliori per i loro clienti. Dovrebbe essere incompatibile con il principio di esecuzione alle condizioni migliori il fatto che un intermediario finanziario, *quando agisce per conto dei suoi clienti al dettaglio o dei clienti che hanno optato per il regime del cliente professionale di cui alla direttiva 2014/65/UE, riceva da qualsiasi terzo un onorario, una commissione o un beneficio non monetario* per l'esecuzione di ordini di tali clienti in una particolare sede di esecuzione o *della trasmissione di ordini* di tali clienti a eventuali terzi *ai fini della loro esecuzione in una particolare sede di esecuzione*. Si dovrebbe pertanto vietare alle imprese di investimento di ricevere tale pagamento. *Tale divieto è necessario alla luce delle prassi divergenti delle autorità competenti in tutta l'Unione per quanto riguarda l'applicazione e la vigilanza del requisito di esecuzione alle condizioni migliori di cui all'articolo 27 della direttiva 2014/65/UE. Dovrebbe essere possibile per uno Stato membro in cui le imprese di investimento svolgevano tale attività prima del ... [data di entrata in vigore del presente regolamento modificativo] esentare le imprese di investimento soggette alla sua giurisdizione da tale divieto fino al 30 giugno 2026, qualora queste imprese di investimento forniscano tali servizi a clienti domiciliati o stabiliti nello Stato membro in questione.*

(40) *Al fine di garantire la flessibilità necessaria per adeguarsi all'evoluzione dei mercati finanziari e di specificare alcuni elementi tecnici del regolamento (UE) n. 600/2014, è opportuno delegare alla Commissione il potere di adottare atti conformemente all'articolo 290 del trattato sul funzionamento dell'Unione europea (TFUE) per adeguare la soglia del massimale sul volume, modificare le condizioni per determinare quali derivati OTC sono soggetti agli obblighi di trasparenza, specificare i dati identificativi di riferimento da utilizzare in relazione ai derivati OTC, specificare che cosa si intende per servizi di riduzione del rischio post-negoziazione ai fini del regolamento (UE) n. 600/2014 e i dettagli delle operazioni che devono essere registrate dalle imprese di investimento e dai gestori del mercato che sono fornitori di servizi di riduzione del rischio post-negoziazione ed estendere l'obbligo di segnalazione delle operazioni ai GEFIA e alle società di gestione che prestano servizi e attività di investimento e che eseguono operazioni su strumenti finanziari. È di particolare importanza che durante i lavori preparatori la Commissione svolga adeguate consultazioni, anche a livello di esperti, nel rispetto dei principi stabiliti nell'accordo interistituzionale "Legiferare meglio" del 13 aprile 2016<sup>12</sup>. In particolare, al fine di garantire la parità di partecipazione alla preparazione degli atti delegati, il Parlamento europeo e il Consiglio ricevono tutti i documenti nello stesso momento in cui li ricevono gli esperti degli Stati membri, e i loro esperti hanno sistematicamente accesso alle riunioni dei gruppi di esperti della Commissione incaricati della preparazione di tali atti delegati.*

---

<sup>12</sup> *GU L 123 del 12.5.2016, pag. 1.*

*(41) Al fine di garantire condizioni uniformi di attuazione del regolamento (UE) n. 600/2014 per quanto riguarda la sospensione dell'obbligo di negoziazione dei derivati OTC, è opportuno conferire alla Commissione competenze di esecuzione. È altresì opportuno che tali competenze siano esercitate conformemente al regolamento (UE) n. 182/2011 del Parlamento europeo e del Consiglio<sup>13</sup>.*

---

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

(42) *Alla Commissione dovrebbe essere conferito il potere di adottare norme tecniche di regolamentazione sviluppate dall'ESMA per quanto concerne: le caratteristiche dei registri centrali di ordini con limiti di prezzo e dei sistemi di negoziazione ad asta periodica; le caratteristiche precise del regime di differimento per le operazioni in strumenti non rappresentativi di capitale; la fornitura di informazioni a condizioni commerciali ragionevoli; la soglia per l'applicazione degli obblighi di trasparenza pre-negoziazione per gli internalizzatori sistematici e la dimensione minima delle quotazioni per gli internalizzatori sistematici; la qualità del protocollo di trasmissione, le misure per far fronte a comunicazioni errate delle operazioni e gli standard applicativi in relazione alla qualità dei dati, compresi gli accordi relativi alla cooperazione tra i contributori di dati e il CTP e, se necessario, la qualità e la sostanza dei dati per il funzionamento dei sistemi consolidati di pubblicazione; il grado di precisione della sincronizzazione degli orologi da parte delle sedi di negoziazione, degli internalizzatori sistematici, delle entità editoriali designate, degli APA e dei CTP; le condizioni per correlare determinate operazioni alle modalità di identificazione degli ordini aggregati che comportano l'esecuzione di un'operazione; la data entro la quale le operazioni e i dati di riferimento devono essere segnalati; le informazioni che devono essere fornite dai richiedenti l'autorizzazione come CTP; la ponderazione assegnata ai criteri per l'applicazione del regime di redistribuzione dei ricavi, il metodo di calcolo dell'importo dei ricavi da redistribuire ai contributori di dati nell'ambito di tale regime e i criteri in base ai quali il CTP può sospendere temporaneamente la partecipazione di contributori di dati a tale regime; e il contenuto, la tempistica, il formato e la terminologia dell'obbligo di segnalazione dei CTP.* La Commissione dovrebbe adottare tali norme tecniche di regolamentazione mediante atti delegati a norma dell'articolo 290 TFUE e conformemente agli articoli da 10 a 14 del regolamento (UE) n. 1095/2010.

**(43) *Alla Commissione dovrebbe essere conferito il potere di adottare le norme tecniche di attuazione elaborate dall'ESMA per quanto riguarda il contenuto e il formato della notifica che le imprese che soddisfano la definizione di internalizzatore sistematico devono presentare alle autorità competenti e i formati standard, i modelli e le procedure per la fornitura di informazioni e le notifiche relative ai richiedenti l'autorizzazione come CTP. La Commissione dovrebbe adottare tali norme tecniche di attuazione mediante atti di esecuzione a norma dell'articolo 291 TFUE e conformemente all'articolo 15 del regolamento (UE) n. 1095/2010.***

- (44) Poiché gli obiettivi del presente regolamento, ossia facilitare l'emergere di un sistema consolidato di pubblicazione per ciascuna classe di attività e modificare taluni aspetti del regolamento (UE) n. 600/2014 al fine di migliorare la trasparenza dei mercati degli strumenti finanziari, rafforzare ulteriormente la parità di condizioni tra i mercati regolamentati e gli internalizzatori sistematici **e migliorare la competitività internazionale dei mercati di capitali dell'Unione**, non possono essere conseguiti in misura sufficiente dagli Stati membri ma, in ragione della loro portata e dei loro effetti, possono essere piuttosto conseguiti meglio a livello di Unione, l'Unione può adottare misure, conformemente al principio di sussidiarietà di cui all'articolo 5 del trattato sull'Unione europea. Il presente regolamento si limita a quanto è necessario per conseguire tali obiettivi in ottemperanza al principio di proporzionalità enunciato nello stesso articolo.
- (45) Il presente regolamento rispetta i diritti fondamentali e osserva i principi riconosciuti nella Carta dei diritti fondamentali dell'Unione europea, in particolare la libertà d'impresa e il diritto alla protezione dei consumatori.
- (46) ***È opportuno pertanto modificare di conseguenza il regolamento (UE) n. 600/2014,***

HANNO ADOTTATO IL PRESENTE REGOLAMENTO:

## Articolo 1

### Modifiche del regolamento (UE) n. 600/2014

Il regolamento (UE) n. 600/2014 è così modificato:

1) L'articolo 1 è così modificato:

a) il paragrafo 3 è sostituito dal seguente:

"3. Il titolo V del presente regolamento si applica anche alla totalità delle controparti finanziarie e *alle* controparti non finanziarie *che sono soggette all'obbligo di compensazione ai sensi del titolo II del regolamento (UE) n. 648/2012.*";

b) è inserito il paragrafo seguente :

*"5 ter.* Tutti i sistemi multilaterali operano in conformità delle disposizioni del titolo II della direttiva 2014/65/UE per quanto riguarda i sistemi multilaterali di negoziazione o i sistemi organizzati di negoziazione, oppure in conformità delle disposizioni del titolo III di tale direttiva per quanto riguarda i mercati regolamentati.

*Gli internalizzatori sistematici* operano in conformità del titolo III del presente regolamento.

Fatti salvi gli articoli 23 e 28, tutte le imprese di investimento che concludono operazioni in strumenti finanziari al di fuori del contesto di sistemi multilaterali o di internalizzatori sistematici rispettano gli articoli 20 e 21 .";

c) *i paragrafi 6, 7 e 8 sono sostituiti dai seguenti:*

*"6. Gli articoli 8, 8 bis, 8 ter, 10 e 21 non si applicano ai mercati regolamentati, ai gestori del mercato e alle imprese di investimento in relazione a un'operazione effettuata da un membro del Sistema europeo di banche centrali (SEBC), qualora tale membro abbia notificato preventivamente alla propria controparte che l'operazione è esente e qualora ricorra una delle condizioni seguenti:*

- a) il membro del SEBC è un membro dell'Eurosistema che agisce ai sensi del capo IV del protocollo n. 4 sullo statuto del Sistema europeo di banche centrali e della Banca centrale europea, allegato al trattato sull'Unione europea e al TFUE, ad eccezione dell'articolo 24 di tale statuto;*
- b) il membro del SEBC non è membro dell'Eurosistema e l'operazione è effettuata in esecuzione di una politica monetaria o dei cambi, comprese le operazioni effettuate per detenere o gestire riserve ufficiali in valuta estera, che tale membro del SEBC è legittimamente autorizzato a svolgere; o*
- c) l'operazione è effettuata in esecuzione di una politica di stabilità finanziaria che tale membro del SEBC è legittimamente autorizzato a svolgere.*

7. *Il paragrafo 6 non si applica alle operazioni effettuate da un membro del SEBC che non è membro dell'Eurosistema nello svolgimento delle sue attività di investimento.*
8. *L'ESMA, in stretta collaborazione con il SEBC, elabora progetti di norme tecniche di regolamentazione che specificano le operazioni di politica monetaria, dei cambi e di stabilità finanziaria nonché i tipi di operazioni cui si applicano i paragrafi 6 e 7 per quanto riguarda i membri del SEBC che non sono membri dell'Eurosistema.*

*L'ESMA presenta tali progetti di norme tecniche di regolamentazione alla Commissione entro il ... [24 mesi dalla data di entrata in vigore del presente regolamento modificativo].*

*Alla Commissione è delegato il potere di integrare il presente regolamento tramite l'adozione delle norme tecniche di regolamentazione previste al primo comma secondo la procedura di cui agli articoli da 10 a 14 del regolamento (UE) n. 1095/2010.";*

2) all'articolo 2, il paragrafo 1 è modificato come segue:

a) è inserito il punto seguente:

"8 bis) "mercato di crescita per le PMI": un mercato di crescita per le PMI quale definito all'articolo 4, paragrafo 1, punto 12), della direttiva 2014/65/UE;"

b) il punto 11) è sostituito dal seguente:

"11) "sistema multilaterale": un sistema o meccanismo che consente l'interazione tra interessi multipli di acquisto e di vendita di strumenti finanziari da parte di terzi;"

c) è inserito il punto seguente ■ :

***"16 bis) "soggetto pubblicante designato": un'impresa di investimento responsabile di rendere pubbliche le operazioni tramite un APA ai sensi dell'articolo 20, paragrafo 1, e dell'articolo 21, paragrafo 1;"***

d) ***il punto 17) è sostituito dal seguente:***

***"17) "mercato liquido":***

***a) ai fini degli articoli 9, 11 e 11 bis:***

***i) per quanto riguarda le obbligazioni, un mercato in cui vi sono acquirenti e venditori pronti e disponibili su base continua, in cui il mercato è valutato in base alla dimensione dell'emissione dell'obbligazione;***

- ii) per quanto riguarda uno strumento finanziario o una categoria di strumenti finanziari diversi da quelli di cui al punto i), un mercato in cui vi sono acquirenti e venditori pronti e disponibili su base continua, in cui il mercato è valutato in base ai seguenti criteri, tenendo in considerazione le strutture di mercato specifiche del particolare strumento finanziario o della particolare categoria di strumenti finanziari:*
- la frequenza e le dimensioni medie delle operazioni in una serie di condizioni di mercato, tenendo conto della natura e del ciclo di vita dei prodotti della categoria di strumenti finanziari,*
  - il numero e il tipo di partecipanti al mercato, compreso il rapporto tra i partecipanti al mercato e gli strumenti finanziari negoziati in relazione a un determinato prodotto,*
  - le dimensioni medie dei differenziali, ove disponibili,*
  - la dimensione dell'emissione, se del caso;*

**b) ai fini degli articoli 4, 5 e 14, un mercato di uno strumento finanziario negoziato quotidianamente, quando è valutato conformemente ai criteri seguenti:**

**i) la capitalizzazione di borsa di tale strumento finanziario;**

**ii) il numero medio giornaliero di operazioni relative a tale strumento finanziario;**

**iii) il controvalore medio giornaliero degli scambi di tale strumento finanziario;"**

**e) è inserito il punto seguente:**

**"32 bis)"derivato OTC": un derivato OTC quale definito all'articolo 2, punto 7), del regolamento (UE) n. 648/2012;**

**f) il punto 35) è sostituito dal seguente:**

**"35) "fornitore di un sistema consolidato di pubblicazione" o "CTP": un soggetto autorizzato a norma del titolo IV bis, capo 1, del presente regolamento a fornire il servizio di raccolta di dati presso *le sedi di negoziazione e gli APA* e il servizio di consolidamento di tali informazioni in un flusso elettronico di dati attualizzati in continuo, in grado di fornire i dati di mercato fondamentali *e i dati richiesti dalla regolamentazione*;"**

**g)** sono inseriti i punti seguenti **■** :

"36 ter) "dati di mercato fondamentali":

- a) tutti i dati seguenti riguardanti ***una determinata azione o un determinato fondo indicizzato quotato in una data marcatura temporale:***
  - i) ***per i book di negoziazione continui, la miglior quotazione europea in acquisto e vendita con il volume corrispondente;***
  - ii) ***per i sistemi di negoziazione ad asta, il prezzo al quale l'algoritmo di negoziazione sarebbe soddisfatto al meglio e il volume che i partecipanti a tale sistema potrebbero eseguire a quel prezzo;***
  - iii) **il prezzo al quale è eseguita l'operazione e il volume oggetto dell'operazione *a quel* prezzo **■** ;**
  - iv) ***per le operazioni, il tipo di sistema di negoziazione e le deroghe e i differimenti applicabili;***
  - v) ***ad eccezione delle informazioni di cui ai punti i) e ii), il codice identificativo del mercato che identifica in modo univoco la sede di negoziazione e, per le altre sedi di esecuzione, il codice identificativo che identifica il tipo di sede di esecuzione;***
  - vi) **l'identificativo standardizzato dello strumento che si applica in tutte le sedi di esecuzione;**

- vii) le informazioni di marcatura temporale riguardanti **quanto segue, se del caso**:
- l' **esecuzione dell'operazione e le sue eventuali modifiche,**
  - **l'inserimento dei migliori prezzi di acquisto e di vendita nel book di negoziazione,**
  - **l'indicazione, in un sistema di negoziazione ad asta, dei prezzi o dei volumi,**
  - **la pubblicazione, da parte delle sedi di negoziazione, degli elementi di cui al primo, secondo e terzo trattino,**
  - **la diffusione dei dati di mercato fondamentali;**

**b) tutti i dati seguenti riguardanti una data obbligazione o un dato derivato OTC in una determinata marcatura temporale:**

- i) **il prezzo al quale è eseguita l'operazione e la quantità o il volume oggetto dell'operazione a quel prezzo;**
- ii) **il codice identificativo del mercato che identifica in modo univoco la sede di negoziazione e, per altre sedi di esecuzione, il codice identificativo che identifica il tipo di sede di esecuzione;**
- iii) **per le obbligazioni, l'identificativo standardizzato dello strumento che si applica in tutte le sedi di esecuzione;**
- iv) **per i derivati OTC, i dati di riferimento identificativi di cui all'articolo 27, paragrafo 1, secondo comma;**

- v) le informazioni di marcatura temporale per quanto riguarda gli elementi seguenti:
  - l'■ esecuzione *dell'operazione e di qualsiasi relativa modifica,*
  - *la pubblicazione dell'operazione da parte delle sedi di negoziazione,*
  - la diffusione dei dati di mercato *fondamentali;*
- vi) *il tipo di sistema* di negoziazione e le deroghe e i differimenti applicabili;

36 quater) "dati richiesti dalla regolamentazione": i dati relativi allo status dei sistemi che abbinano ordini di strumenti finanziari *e i dati relativi allo status di* negoziazione *dei singoli* strumenti finanziari;"

3) l'articolo 4 è così modificato:

a) *al* paragrafo 1, *lettera b), il punto i)* è sostituito dal seguente:

*"i) sono effettuate all'interno dello spread corrente ponderato per il volume risultante dal book di negoziazione o dalle quotazioni dei market maker della sede di negoziazione che gestisce quel sistema;"*

b) *all'articolo 6, primo comma, la lettera a)* è sostituita dalla seguente:

*"a) i dettagli dei dati pre-negoziazione, la forbice dei prezzi di acquisto e di vendita o delle quotazioni proposte dai market-maker designati, nonché lo spessore degli interessi di negoziazione espressi a tali prezzi, che devono essere resi pubblici per ciascuna categoria di strumenti finanziari interessata, conformemente all'articolo 3, paragrafo 1, tenendo conto della calibratura necessaria per le diverse tipologie di sistemi di negoziazione di cui all'articolo 3, paragrafo 2;*

4) l'articolo 5 è così modificato:

a) il titolo è sostituito dal seguente:

"**■** Massimale sul volume";

b) il paragrafo 1 è sostituito dal seguente:

"1. Le sedi di negoziazione sospendono il ricorso *alla deroga* di cui all'articolo 4, paragrafo 1, lettera a), **■** quando la percentuale **■** delle negoziazioni **■** di uno strumento finanziario *nell'Unione* realizzata in base a *tale deroga* supera il 7 % del volume totale delle negoziazioni dello strumento finanziario nell'Unione. Le sedi di negoziazione basano la loro decisione di sospensione del ricorso a *tale deroga* sui dati pubblicati dall'ESMA conformemente al paragrafo 4 del presente articolo e adottano tale decisione entro due giorni lavorativi dalla pubblicazione di tali dati e per un periodo di *tre* mesi.";

c) i paragrafi 2 e 3 sono soppressi;

d) il paragrafo 4 è sostituito dal seguente:

"4. L'ESMA pubblica, entro i *sette* giorni lavorativi successivi alla fine *di marzo, giugno, settembre e dicembre* di ciascun *anno* civile, **■** il volume totale delle negoziazioni nell'Unione di ciascuno strumento finanziario nei 12 mesi precedenti, le percentuali delle negoziazioni di ciascuno strumento finanziario realizzate nell'Unione che beneficiano *della deroga* di cui all'articolo 4, paragrafo 1, lettera a), e **■** la metodologia utilizzata per calcolare *tali percentuali delle negoziazioni di ciascuno strumento finanziario*.";

e) *i paragrafi 5 e 6 sono soppressi;*

f) *i paragrafi 7, 8 e 9 sono sostituiti dai seguenti:*

"7. Affinché sia garantita una base affidabile per monitorare le negoziazioni effettuate nel quadro *della deroga* di cui all'articolo 4, paragrafo 1, lettera a), ■ e determinare se il limite di cui al paragrafo 1 è stato superato, i gestori delle sedi di negoziazione istituiscono sistemi e procedure intesi a permettere l'identificazione di tutte le transazioni effettuate nella loro sede che beneficiano di *tale deroga*.

**8. *Il periodo di pubblicazione dei dati delle negoziazioni da parte dell'ESMA, durante il quale deve essere monitorata la negoziazione di uno strumento finanziario che beneficia della deroga, inizia il ... [18 mesi dalla data di entrata in vigore del presente regolamento modificativo].***

**9. *L'ESMA elabora progetti di norme tecniche di regolamentazione per individuare il metodo, inclusa la segnalazione delle operazioni, in base al quale raccoglie, calcola e pubblica i dati relativi alle operazioni, a norma del paragrafo 4, al fine di fornire una misurazione accurata del volume totale di negoziazione per ciascuno strumento finanziario e le percentuali di negoziazioni che beneficiano della deroga nell'Unione.***

*L'ESMA presenta tali progetti di norme tecniche di regolamentazione alla Commissione entro il ... [12 mesi dalla data di entrata in vigore del presente regolamento modificativo].*

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

10. *Entro ... [42 mesi dalla data di entrata in vigore del presente regolamento modificativo], e successivamente ogni anno, l'ESMA presenta alla Commissione una relazione in cui valuta la soglia del massimale sul volume di cui al paragrafo 1, tenendo conto della stabilità finanziaria, delle migliori pratiche internazionali, della competitività delle imprese dell'Unione, dell'importanza dell'impatto sul mercato e dell'efficienza della formazione dei prezzi.*

*Alla Commissione è conferito il potere di adottare atti delegati conformemente all'articolo 50 per modificare il presente regolamento adeguando la soglia del massimale sul volume di cui al paragrafo 1 del presente articolo. Ai fini del presente comma, la Commissione tiene conto della relazione dell'ESMA di cui al primo comma del presente paragrafo, degli sviluppi internazionali e delle norme concordate a livello di Unione o internazionale.";*

5) *l'articolo 8 è così modificato:*

a) *il titolo è sostituito dal seguente:*

*"Requisiti di trasparenza pre-negoziazione per le sedi di negoziazione relativamente a obbligazioni, strumenti finanziari strutturati e quote di emissione";*

b) *i paragrafi 1 e 2 sono sostituiti dai seguenti:*

*"1. Quando applicano un registro centrale di ordini con limite di prezzo o un sistema di negoziazione ad asta periodica, i gestori del mercato e le imprese di investimento che gestiscono una sede di negoziazione rendono pubblici i prezzi correnti di acquisto e di vendita e lo spessore degli interessi di negoziazione espressi a tali prezzi che sono pubblicizzati tramite i loro sistemi per le obbligazioni, gli strumenti finanziari strutturati e le quote di emissione. I gestori del mercato e le imprese di investimento mettono a disposizione del pubblico tali informazioni in modo continuo durante il normale orario di contrattazione.*

*2. I requisiti di trasparenza di cui al paragrafo 1 sono calibrati per le diverse tipologie di sistemi di negoziazione.";*

c) *i paragrafi 3 e 4 sono soppressi;*

6) *sono inseriti gli articoli seguenti:*

*“Articolo 8 bis*

*Requisiti di trasparenza pre-negoziazione per le sedi di negoziazione relativamente a strumenti derivati*

1. *Quando applicano un registro centrale di ordini con limite di prezzo o un sistema di negoziazione ad asta periodica, i gestori del mercato che gestiscono un mercato regolamentato rendono pubblici i prezzi correnti di acquisto e di vendita e lo spessore degli interessi di negoziazione espressi a tali prezzi che sono pubblicizzati tramite i loro sistemi per i derivati negoziati in borsa. I gestori del mercato mettono a disposizione del pubblico tali informazioni in modo continuo durante il normale orario di contrattazione.*
2. *Quando applicano un registro centrale di ordini con limite di prezzo o un sistema di negoziazione ad asta periodica, i gestori del mercato e le imprese di investimento che gestiscono un sistema multilaterale di negoziazione o un sistema organizzato di negoziazione rendono pubblici i prezzi correnti di acquisto e di vendita e lo spessore degli interessi di negoziazione espressi a tali prezzi che sono pubblicizzati tramite i loro sistemi per i derivati OTC che sono denominati in euro, yen giapponesi, dollari USA o sterline britanniche e che:*
  - a) *sono soggetti all'obbligo di compensazione ai sensi del titolo II del regolamento (UE) n. 648/2012, sono compensati a livello centrale e, per quanto riguarda i derivati su tassi di interesse, hanno una scadenza concordata contrattualmente di 1, 2, 5, 3, 7, 10, 12, 20, 25 o 30 anni;*

- b) sono credit default swap su singolo nome che fanno riferimento a una banca di rilevanza sistemica globale e che sono compensati a livello centrale; o*
- c) sono credit default swap che fanno riferimento a un indice che comprende banche di rilevanza sistemica globale e che sono compensati a livello centrale.*

*I detti gestori del mercato e le imprese di investimento mettono a disposizione del pubblico tali informazioni in modo continuo durante il normale orario di contrattazione.*

- 3. I requisiti di trasparenza di cui ai paragrafi 1 e 2 sono calibrati per le diverse tipologie di sistemi di negoziazione.*
- 4. Alla Commissione è conferito il potere di adottare atti delegati conformemente all'articolo 50 al fine di modificare il paragrafo 2, primo comma, del presente articolo per quanto riguarda i derivati OTC soggetti agli obblighi di trasparenza di cui al medesimo comma alla luce degli sviluppi del mercato.*

*Articolo 8 ter*

*Requisiti di trasparenza pre-negoziazione per le sedi di negoziazione relativamente a ordini a pacchetto*

1. *Quando applicano un registro centrale di ordini con limite di prezzo o un sistema di negoziazione ad asta periodica, i gestori del mercato e le imprese di investimento che gestiscono una sede di negoziazione rendono pubblici i prezzi correnti di acquisto e di vendita e lo spessore degli interessi di negoziazione espressi a tali prezzi che sono pubblicizzati tramite i loro sistemi per gli ordini a pacchetto composti da obbligazioni, strumenti finanziari strutturati, quote di emissione o derivati. I gestori del mercato e le imprese di investimento mettono a disposizione del pubblico tali informazioni in modo continuo durante il normale orario di contrattazione.*
2. *I requisiti di trasparenza di cui al paragrafo 1 sono calibrati per le diverse tipologie di sistemi di negoziazione."*

7) l'articolo 9 è così modificato:

a) *il titolo è sostituito dal seguente:*

*"Deroghe per obbligazioni, strumenti finanziari strutturati, quote di emissione, derivati e ordini a pacchetto";*

**b) il paragrafo 1 è così modificato:**

**i) la frase introduttiva è sostituita dalla seguente:**

***"Le autorità competenti possono esentare i gestori del mercato e le imprese di investimento che gestiscono una sede di negoziazione dall'obbligo di rendere pubbliche le informazioni di cui all'articolo 8, paragrafo 1, all'articolo 8 bis, paragrafi 1 e 2, e all'articolo 8 ter, paragrafo 1, per:"***

**ii) la lettera b) è soppressa;**

**iii) la lettera c) è sostituita dalla seguente:**

***"c) strumenti derivati OTC non soggetti all'obbligo di negoziazione di cui all'articolo 28 e per i quali non esiste un mercato liquido e altri strumenti per i quali non esiste un mercato liquido;"***

**iv) alla lettera e), il punto iii) è soppresso;**

**c) il paragrafo 2 bis è sostituito dal seguente:**

***"2 bis. Le autorità competenti possono derogare all'obbligo di cui all'articolo 8 ter, paragrafo 1, per ciascuna singola componente di un ordine a pacchetto."***

d) *al paragrafo 3, il primo comma è sostituito dal seguente:*

*“Le autorità competenti, di propria iniziativa o su richiesta di altre autorità competenti o dell'ESMA, possono revocare una deroga concessa a norma del paragrafo 1 se riscontrano che è usata per scopi diversi da quello originale o se ritengono che la deroga sia usata per eludere i requisiti stabiliti nel presente articolo.”;*

e) *il paragrafo 4 è così modificato:*

i) *il primo comma è sostituito dal seguente:*

*"L'autorità competente responsabile della vigilanza su una o più sedi di negoziazione nelle quali viene negoziata una categoria di obbligazione, strumento finanziario strutturato, quota di emissione o strumento derivato può sospendere temporaneamente gli obblighi di cui all'articolo 8 se la liquidità di tale categoria di strumento finanziario scende al di sotto di una determinata soglia. Tale soglia è fissata sulla base di criteri oggettivi specifici del mercato dello strumento finanziario interessato. La notifica di tale sospensione temporanea è pubblicata sul sito web dell'autorità competente interessata ed è notificata all'ESMA. L'ESMA pubblica tale sospensione temporanea sul suo sito web.”;*

ii) *il terzo comma è sostituito dal seguente:*

*"Prima di sospendere gli obblighi previsti all'articolo 8 o prorogarne la sospensione temporanea, l'autorità competente interessata notifica all'ESMA la sua intenzione e fornisce una spiegazione. Non appena possibile l'ESMA trasmette all'autorità competente un parere in cui valuta se la sospensione o la proroga della sospensione temporanea sia giustificata in conformità del primo e secondo comma del presente paragrafo.";*

f) *il paragrafo 5 è così modificato:*

i) *il primo comma è così modificato:*

– *la lettera b) è sostituita dalla seguente:*

*"b) la forbice dei prezzi di acquisto e di vendita e lo spessore degli interessi di negoziazione espressi a tali prezzi che devono essere resi pubblici per ciascuna categoria di strumenti finanziari interessata conformemente all'articolo 8, paragrafo 1, all'articolo 8 bis, paragrafi 1 e 2, e all'articolo 8 ter, paragrafo 1, tenendo conto della calibratura necessaria per le diverse tipologie di sistemi di negoziazione di cui all'articolo 8, paragrafo 2, all'articolo 8 bis, paragrafo 3, e all'articolo 8 ter, paragrafo 2;"*

- *la lettera d) è soppressa;*
- *è aggiunta la lettera seguente:*

*"f) le caratteristiche dei registri centrali di ordini con limiti di prezzo e dei sistemi di negoziazione ad asta periodica;"*

- ii) il secondo e il terzo comma sono sostituiti dai seguenti:*

*“L'ESMA presenta tali progetti di norme tecniche di regolamentazione alla Commissione entro il ... [12 mesi dalla data di entrata in vigore del presente regolamento modificativo].*

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

8) *l'articolo 10 è sostituito dal seguente:*

*"Articolo 10*

*Requisiti di trasparenza post-negoziazione per le sedi di negoziazione relativamente a obbligazioni, strumenti finanziari strutturati, quote di emissione e strumenti derivati*

1. *I gestori del mercato e le imprese di investimento che gestiscono una sede di negoziazione rendono pubblici il prezzo, il volume e la data delle operazioni eseguite relativamente a obbligazioni, strumenti finanziari strutturati e quote di emissione negoziati in una sede di negoziazione. Tali requisiti si applicano anche alle operazioni eseguite per i derivati negoziati in borsa e per i derivati OTC di cui all'articolo 8 bis, paragrafo 2. I gestori del mercato e le imprese di investimento che gestiscono una sede di negoziazione rendono pubblici i dettagli di tutte le operazioni in tempo reale, per quanto tecnicamente possibile.*
2. *I gestori del mercato e le imprese di investimento che gestiscono una sede di negoziazione concedono l'accesso, a condizioni commerciali ragionevoli e in modo non discriminatorio, ai dispositivi che impiegano per rendere pubbliche le informazioni di cui al paragrafo 1 del presente articolo alle imprese di investimento tenute, a norma dell'articolo 21, a pubblicare le informazioni sulle proprie operazioni in obbligazioni, strumenti finanziari strutturati, quote di emissione e strumenti derivati OTC ai sensi dell'articolo 8 bis, paragrafo 2.*

3. *Le informazioni relative a un'operazione a pacchetto sono rese disponibili per ciascuna componente in tempo reale, per quanto tecnicamente possibile, tenendo conto della necessità di assegnare i prezzi a determinati strumenti finanziari, e includono un indicatore per identificare che la componente appartiene a un pacchetto.*

*Se una componente dell'operazione a pacchetto è ammissibile alla pubblicazione differita ai sensi dell'articolo 11 o 11 bis, sono messe a disposizione informazioni sulla componente dopo la scadenza del periodo di differimento per l'operazione.";*

9) *l'articolo 11 è così modificato:*

- a) *il titolo è sostituito dal seguente:*

*"Pubblicazione differita per obbligazioni, strumenti finanziari strutturati o quote di emissione";*

- b) *il paragrafo 1 è sostituito dal seguente:*

*"1. I gestori del mercato e le imprese di investimento che gestiscono una sede di negoziazione possono differire la pubblicazione dei dettagli delle operazioni eseguite relativamente a obbligazioni, strumenti finanziari strutturati o quote di emissione negoziati in una sede di negoziazione, inclusi prezzo e volume, in conformità del presente articolo.*

*I gestori del mercato e le imprese di investimento che gestiscono una sede di negoziazione comunicano chiaramente ai partecipanti al mercato e al pubblico le modalità della pubblicazione differita. L'ESMA monitora l'applicazione di tali modalità e ogni due anni presenta una relazione alla Commissione sulla loro attuazione effettiva.*

*1 bis. Le modalità di pubblicazione differita per le obbligazioni, o loro categorie, sono organizzate utilizzando cinque categorie:*

- a) categoria 1: operazioni di medie dimensioni su uno strumento finanziario per il quale esiste un mercato liquido;*
- b) categoria 2: operazioni di medie dimensioni su uno strumento finanziario per il quale non esiste un mercato liquido;*
- c) categoria 3: operazioni di grandi dimensioni su uno strumento finanziario per il quale esiste un mercato liquido;*
- d) categoria 4: operazioni di grandi dimensioni su uno strumento finanziario per il quale non esiste un mercato liquido;*
- e) categoria 5: operazioni di dimensioni molto grandi.*

*Al termine del periodo di differimento sono pubblicate tutte le informazioni delle singole operazioni.*

*1 ter. Le modalità di pubblicazione differita in relazione agli strumenti finanziari strutturati o alle quote di emissioni, o a loro categorie, negoziati in una sede di negoziazione sono organizzate conformemente alle norme tecniche di regolamentazione di cui al paragrafo 4, lettera g).*

*Al termine del periodo di differimento sono pubblicate tutte le informazioni delle singole operazioni.";*

c) *i paragrafi 2, 3 e 4 sono sostituiti dal seguente:*

*"2. L'autorità competente responsabile della vigilanza su una o più sedi di negoziazione nelle quali si negozia una categoria di obbligazione, uno strumento finanziario strutturato o una quota di emissione può, se la liquidità di detta categoria di strumento finanziario scende al di sotto della soglia stabilita in conformità della metodologia di cui all'articolo 9, paragrafo 5, lettera a), sospendere temporaneamente gli obblighi di cui all'articolo 10. Tale soglia è stabilita sulla base di criteri oggettivi specifici del mercato dello strumento finanziario interessato.*

*Tale sospensione temporanea è pubblicata sul sito web dell'autorità competente interessata ed è notificata all'ESMA. L'ESMA pubblica tale sospensione temporanea sul suo sito web.*

*In caso di emergenza, come un effetto negativo significativo sulla liquidità di una categoria di obbligazioni, strumenti finanziari strutturati o quote di emissioni negoziati nell'Unione, l'ESMA può prorogare le durate massime di differimento stabilite conformemente alle norme tecniche di regolamentazione adottate ai sensi del paragrafo 4, lettere f) e g). Prima di decidere in merito a tale proroga, l'ESMA consulta l'autorità competente responsabile della vigilanza di una o più sedi di negoziazione in cui tale categoria di obbligazioni, strumenti finanziari strutturati o quote di emissione è negoziata. Tale proroga è pubblicata sul sito web dell'ESMA.*

*La sospensione temporanea di cui al primo comma o la proroga di cui al terzo comma è valida per un periodo iniziale non superiore a tre mesi dalla data di pubblicazione, rispettivamente, sul sito web dell'autorità competente interessata o dell'ESMA. Tale sospensione o proroga può essere rinnovata per ulteriori periodi non superiori ogni volta a tre mesi, se i motivi alla base della sospensione temporanea o della proroga continuano a sussistere.*

*Prima di sospendere o prorogare la sospensione temporanea di cui al primo comma, l'autorità competente interessata notifica all'ESMA la sua intenzione e fornisce una spiegazione. Non appena possibile l'ESMA trasmette all'autorità competente un parere in cui valuta se la sospensione o la proroga della sospensione temporanea sia giustificata in conformità del primo e quarto comma.*

- 3. Oltre alla pubblicazione differita di cui al paragrafo 1, l'autorità competente di uno Stato membro può consentire, in relazione agli strumenti del debito sovrano emessi da tale Stato membro o a loro categorie:*
- a) l'omissione della pubblicazione del volume di una singola operazione per un periodo di tempo prorogato non superiore a 6 mesi; o*
  - b) la pubblicazione di informazioni su più operazioni in forma aggregata per un periodo di tempo prorogato non superiore a 6 mesi.*

*Per quanto riguarda le operazioni su strumenti di debito sovrano non emessi da uno Stato membro, le decisioni di cui al primo comma sono adottate dall'ESMA.*

*L'ESMA pubblica sul proprio sito web l'elenco dei differimenti consentiti ai sensi del primo e secondo comma. L'ESMA monitora l'applicazione delle decisioni adottate a norma del primo e secondo comma e ogni due anni presenta una relazione alla Commissione sulle loro modalità di applicazione effettiva.*

*Al termine del periodo di differimento sono pubblicate tutte le informazioni delle singole operazioni.*

4. *Dopo aver consultato il gruppo di esperti fra i portatori di interessi istituito a norma dell'articolo 22 ter, paragrafo 2, l'ESMA elabora progetti di norme tecniche di regolamentazione in modo tale da rendere possibile la pubblicazione delle informazioni richieste a norma del presente articolo e dell'articolo 27 octies per specificare le informazioni seguenti:*
  - a) *i dettagli sulle operazioni che le imprese di investimento e i gestori del mercato devono mettere a disposizione del pubblico per ciascuna categoria di strumenti finanziari ai sensi del paragrafo 1 del presente articolo, compresi i dati identificativi delle diverse tipologie di operazioni pubblicati ai sensi dell'articolo 10, paragrafo 1, e dell'articolo 21, paragrafo 1, distinguendo tra quelli determinati da fattori connessi principalmente alla valutazione degli strumenti finanziari e quelli che dipendono da altri fattori;*

- b) *il termine che si considera conforme all'obbligo di pubblicare quanto più possibile in tempo reale, nella misura in cui ciò sia tecnicamente praticabile, anche nel caso in cui le transazioni siano eseguite al di fuori del normale orario di negoziazione;*
- c) *gli strumenti finanziari strutturati o le quote di emissione negoziati in una sede di negoziazione o loro categorie per i quali esiste un mercato liquido;*
- d) *che cosa costituisce un mercato liquido e illiquido per le obbligazioni o loro categorie, espresso in termini di soglie determinate in funzione della dimensione dell'emissione di tali obbligazioni;*
- e) *che cosa costituisce, per un'obbligazione liquida o illiquida, o per una loro categoria, un'operazione di dimensioni medie, di dimensioni grandi e di dimensioni molto grandi, ai sensi del paragrafo 1 bis del presente articolo, sulla base di un'analisi quantitativa e qualitativa e tenendo conto dei criteri di cui all'articolo 2, paragrafo 1, punto 17), lettera a), e di altri criteri pertinenti, se del caso;*
- f) *per quanto riguarda le obbligazioni, o loro categorie, i differimenti di prezzo e volume applicabili a ciascuna delle cinque categorie di cui al paragrafo 1 bis, applicando le seguenti durate massime:*
  - i) *per le operazioni di categoria 1: un differimento del prezzo e un differimento del volume non superiori a 15 minuti;*

- ii) per le operazioni di categoria 2: un differimento del prezzo e un differimento del volume che non superano la fine del giorno di negoziazione;*
- iii) per le operazioni di categoria 3: un differimento del prezzo non superiore alla fine del primo giorno di negoziazione dopo la data dell'operazione e un differimento del volume non superiore a una settimana dopo la data dell'operazione;*
- iv) per le operazioni di categoria 4: un differimento del prezzo non superiore alla fine del secondo giorno di negoziazione dopo la data dell'operazione e un differimento del volume non superiore a due settimane dopo la data dell'operazione;*
- v) per le operazioni di categoria 5: un differimento del prezzo e un differimento del volume non superiori a quattro settimane dopo la data dell'operazione;*
- g) le modalità di pubblicazione differita in relazione agli strumenti finanziari strutturati e alle quote di emissioni, o a loro categorie, sulla base di un'analisi quantitativa e qualitativa e tenendo conto dei criteri di cui all'articolo 2, paragrafo 1, punto 17), lettera a), e di altri criteri pertinenti, se del caso;*

*h) per quanto riguarda gli strumenti di debito sovrano, o loro categorie, i criteri da applicare per determinare la dimensione o il tipo di operazione su tali strumenti che possono essere oggetto di decisioni ai sensi del paragrafo 3.*

*Per ciascuna delle categorie di cui al paragrafo 1 bis, l'ESMA aggiorna periodicamente i progetti di norme tecniche di regolamentazione di cui al primo comma, lettera f), del presente paragrafo, al fine di ricalibrare la durata del differimento applicabile per ridurla gradualmente, se del caso. Entro un anno dall'applicazione della durata del periodo di differimento ridotta, l'ESMA svolge un'analisi quantitativa e qualitativa per valutare gli effetti della riduzione. A tal fine, l'ESMA utilizza i dati sulla trasparenza post-negoziazione diffusi dal CTP, ove disponibili. Qualora emergano effetti negativi sugli strumenti finanziari, l'ESMA aggiorna i progetti di norme tecniche di regolamentazione di cui al primo comma, lettera f), del presente paragrafo, per riportare la durata del differimento al livello precedente.*

*L'ESMA presenta i progetti di norme tecniche di regolamentazione di cui al primo comma alla Commissione entro il ... [nove mesi dalla data di entrata in vigore del presente regolamento modificativo].*

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

**10)** *è inserito l'articolo seguente:*

*"Articolo 11 bis*

*Pubblicazione differita relativamente ai derivati*

*1. I gestori del mercato e le imprese di investimento che gestiscono una sede di negoziazione possono differire la pubblicazione dei dettagli delle operazioni eseguite relativamente ai derivati negoziati in borsa e ai derivati OTC di cui all'articolo 8 bis, paragrafo 2, inclusi prezzo e volume, ai sensi del presente articolo.*

*I gestori del mercato e le imprese di investimento che gestiscono una sede di negoziazione comunicano chiaramente ai partecipanti al mercato e al pubblico le modalità di pubblicazione differita. L'ESMA monitora l'applicazione di tali modalità e ogni due anni presenta una relazione alla Commissione sulla loro applicazione effettiva.*

*Le modalità di pubblicazione differita relativamente ai derivati negoziati in borsa o ai derivati OTC ai sensi dell'articolo 8 bis, paragrafo 2, o loro categorie, sono organizzate utilizzando cinque categorie:*

- a) categoria 1: operazioni di medie dimensioni su uno strumento finanziario per il quale esiste un mercato liquido;*
- b) categoria 2: operazioni di medie dimensioni su uno strumento finanziario per il quale non esiste un mercato liquido;*
- c) categoria 3: operazioni di grandi dimensioni su uno strumento finanziario per il quale esiste un mercato liquido;*
- d) categoria 4: operazioni di grandi dimensioni su uno strumento finanziario per il quale non esiste un mercato liquido;*
- e) categoria 5: operazioni di dimensioni molto grandi.*

*Al termine del periodo di differimento sono pubblicate tutte le informazioni delle singole operazioni.*

2. *L'autorità competente responsabile della vigilanza su una o più sedi di negoziazione nelle quali viene negoziata una categoria di derivato negoziato in borsa o di derivato OTC ai sensi dell'articolo 8 bis, paragrafo 2, può, se la liquidità di detta categoria di strumento finanziario scende al di sotto della soglia stabilita in conformità della metodologia di cui all'articolo 9, paragrafo 5, lettera a), sospendere temporaneamente gli obblighi di cui all'articolo 10. Tale soglia è stabilita sulla base di criteri oggettivi specifici del mercato dello strumento finanziario interessato.*

*Tale sospensione temporanea è pubblicata sul sito web dell'autorità competente interessata ed è notificata all'ESMA. L'ESMA pubblica tale sospensione temporanea sul suo sito web.*

*In caso di emergenza, ad esempio un effetto negativo significativo sulla liquidità di una categoria di derivato negoziato in borsa o di derivato OTC ai sensi dell'articolo 8 bis, paragrafo 2, negoziato nell'Unione, l'ESMA può prorogare le durate massime di differimento stabilite conformemente alle norme tecniche di regolamentazione adottate ai sensi del paragrafo 3, lettera e), del presente articolo. Prima di decidere in merito a tale proroga, l'ESMA consulta l'autorità competente responsabile della vigilanza di una o più sedi di negoziazione in cui è negoziata tale categoria di derivato negoziato in borsa o di derivato OTC ai sensi dell'articolo 8 bis, paragrafo 2. Tale proroga è pubblicata sul sito web dell'ESMA.*

*La sospensione temporanea di cui al primo comma o la proroga di cui al terzo comma è valida per un periodo iniziale non superiore a tre mesi dalla data di pubblicazione, rispettivamente, sul sito web dell'autorità competente interessata o dell'ESMA. Tale sospensione o proroga può essere rinnovata per ulteriori periodi non superiori ogni volta a tre mesi se i motivi alla base della sospensione temporanea o della proroga continuano a sussistere.*

*Prima di sospendere o prorogare la sospensione temporanea di cui al primo comma, l'autorità competente interessata notifica all'ESMA la sua intenzione e fornisce una spiegazione. Non appena possibile l'ESMA trasmette all'autorità competente un parere in cui valuta se la sospensione o la proroga della sospensione temporanea sia giustificata in conformità del primo e quarto comma.*

3. *L'ESMA, dopo aver consultato il gruppo di esperti fra i portatori di interessi istituito a norma dell'articolo 22 ter, paragrafo 2, elabora progetti di norme tecniche di regolamentazione in modo tale da rendere possibile la pubblicazione delle informazioni richieste a norma del presente articolo e dell'articolo 27 octies per specificare le informazioni seguenti:*

- a) *i dettagli sulle operazioni che le imprese di investimento e i gestori del mercato devono mettere a disposizione del pubblico per ciascuna categoria di derivati ai sensi del paragrafo 1 del presente articolo, compresi i dati identificativi delle diverse tipologie di operazioni pubblicati ai sensi dell'articolo 10, paragrafo 1, e dell'articolo 21, paragrafo 1, distinguendo tra quelli determinati da fattori connessi principalmente alla valutazione dei derivati e quelli che dipendono da altri fattori;*
- b) *il termine che si considera conforme all'obbligo di pubblicare quanto più possibile in tempo reale, nella misura in cui ciò sia tecnicamente praticabile, anche nel caso in cui le transazioni sono eseguite al di fuori del normale orario di negoziazione;*
- c) *i derivati o loro categorie per quali esiste un mercato liquido;*
- d) *che cosa costituisce, per un derivato liquido o illiquido, o per una loro categoria, un'operazione di dimensioni medie, di dimensioni grandi e di dimensioni molto grandi, ai sensi del paragrafo 1, terzo comma, del presente articolo, sulla base di un'analisi quantitativa e qualitativa e tenendo conto dei criteri di cui all'articolo 2, paragrafo 1, punto 17), lettera a), e di altri criteri pertinenti, se del caso;*
- e) *i differimenti di prezzo e volume applicabili a ciascuna delle cinque categorie di cui al paragrafo 1, terzo comma, del presente articolo, sulla base di un'analisi quantitativa e qualitativa e tenendo conto dei criteri di cui all'articolo 2, paragrafo 1, punto 17), lettera a), della dimensione dell'operazione e di altri criteri pertinenti, se del caso.*

*Per ciascuna delle categorie di cui al paragrafo 1, terzo comma, del presente articolo, l'ESMA aggiorna periodicamente i progetti di norme tecniche di regolamentazione di cui al primo comma, lettera e), del presente paragrafo, al fine di ricalibrare la durata del differimento applicabile per ridurla gradualmente, se del caso. Entro un anno dall'applicazione della durata del periodo di differimento ridotta, l'ESMA svolge un'analisi quantitativa e qualitativa per valutare gli effetti della riduzione. A tal fine, l'ESMA utilizza i dati sulla trasparenza post-negoziazione diffusi dal CTP, ove disponibili. Qualora emergano effetti negativi sugli strumenti finanziari, l'ESMA aggiorna i progetti di norme tecniche di regolamentazione di cui al primo comma, lettera e), del presente paragrafo, per riportare la durata del differimento al livello precedente.*

*L'ESMA presenta alla Commissione i progetti di norme tecniche di regolamentazione di cui al primo comma entro ... [18 mesi dopo la data di entrata in vigore del presente regolamento modificativo].*

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

*L'ESMA riesamina le norme tecniche di regolamentazione di cui al primo e al secondo comma in cooperazione con il gruppo di esperti fra i portatori di interessi istituito a norma dell'articolo 22 ter, paragrafo 2, e le modifica per tenere conto di eventuali modifiche sostanziali nella calibrazione dei differimenti del prezzo e del volume a norma del primo comma, lettera e), e del secondo comma del presente paragrafo.";*

11) *all'articolo 12, il paragrafo 1 è sostituito dal seguente:*

*"1. I gestori del mercato e le imprese di investimento che gestiscono una sede di negoziazione rendono disponibili al pubblico le informazioni pubblicate ai sensi degli articoli 3 e 4 e da 6 a 11 bis, fornendo separatamente dati sulla trasparenza pre-negoziazione e post-negoziazione.";*

12) *l'articolo 13 è sostituito dal seguente:*

*"Articolo 13*

*Obbligo di rendere disponibili i dati pre-negoziazione e post-negoziazione a condizioni commerciali ragionevoli*

*1. I gestori del mercato e le imprese di investimento che gestiscono una sede di negoziazione, gli APA, i CTP e gli internalizzatori sistematici rendono disponibili al pubblico le informazioni pubblicate ai sensi degli articoli 3 e 4, da 6 a 11 bis, 14, 20, 21, 27 octies e 27 nonies a condizioni commerciali ragionevoli, incluse clausole contrattuali imparziali ed eque.*

*Tali gestori del mercato e imprese di investimento, APA, CTP e internalizzatori sistematici garantiscono un accesso non discriminatorio a tali informazioni. Le politiche in materia di dati di tali gestori del mercato e imprese di investimento, APA, CTP e internalizzatori sistematici sono messe a disposizione del pubblico a titolo gratuito e in modo facilmente accessibile e comprensibile.*

2. *I gestori del mercato e le imprese di investimento che gestiscono una sede di negoziazione, gli APA e gli internalizzatori sistematici mettono a disposizione del pubblico le informazioni di cui al paragrafo 1 a titolo gratuito 15 minuti dopo la pubblicazione in un formato leggibile meccanicamente e utilizzabile per tutti gli utenti, compresi gli investitori al dettaglio.*
3. *Le condizioni commerciali ragionevoli comprendono il livello delle commissioni e altre clausole contrattuali. Il livello delle commissioni è determinato dai costi di produzione e diffusione delle informazioni di cui al paragrafo 1 e da un margine ragionevole.*
4. *I gestori del mercato e le imprese di investimento che gestiscono una sede di negoziazione, gli APA, i CTP e gli internalizzatori sistematici forniscono all'autorità competente, su richiesta, informazioni sui costi effettivi di produzione e diffusione delle informazioni di cui al paragrafo 1, compreso un margine ragionevole.*
5. L'ESMA elabora progetti di norme tecniche di regolamentazione per specificare:
  - a) *che cosa si intende per clausole contrattuali imparziali ed eque di cui al paragrafo 1, primo comma;*
  - b) *che cosa si intende per accesso non discriminatorio alle informazioni di cui al paragrafo 1, secondo comma;*

- c) *il contenuto, il formato e la terminologia uniformi delle politiche in materia di dati da rendere a disposizione del pubblico a norma del paragrafo 1, secondo comma;*
- d) *l'accesso ai dati e il contenuto e il formato delle informazioni da mettere a disposizione del pubblico a norma del paragrafo 1;*
- e) *gli elementi da includere nel calcolo dei costi e del margine ragionevole di cui al paragrafo 3;*
- f) *il contenuto uniforme, il formato e la terminologia delle informazioni che devono essere fornite alle autorità competenti a norma del paragrafo 4.*

*L'ESMA monitora e valuta ogni due anni l'evoluzione del costo dei dati e, se del caso, aggiorna tali progetti di norme tecniche di regolamentazione sulla base della sua valutazione.*

L'ESMA presenta alla Commissione i progetti di norme tecniche di regolamentazione di cui al primo comma entro ... [*nove mesi dopo la data di entrata in vigore del presente regolamento modificativo*].

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

13) l'articolo 14 è così modificato:

a) i paragrafi 2 e 3 sono sostituiti dai seguenti:

- "2. Il presente articolo e gli articoli 15, 16 e 17 si applicano agli internalizzatori sistematici quando negoziano in quantitativi **non superiori alla soglia determinata nelle norme tecniche di regolamentazione adottate ai sensi del paragrafo 7, lettera b), del presente articolo.**
3. **La dimensione minima delle quotazioni degli internalizzatori sistematici è determinata nelle norme tecniche di regolamentazione adottate a norma del paragrafo 7, lettera c).** Per ogni azione, certificato di deposito, fondo indicizzato quotato, certificato o altro strumento finanziario analogo ■ negoziato in una sede di negoziazione, ciascuna quotazione include un prezzo ■ irrevocabile di acquisto e di vendita per un quantitativo ■ **non superiore alla soglia di cui al paragrafo 2.** Il prezzo ■ riflette le condizioni prevalenti di mercato per l'azione, il certificato di deposito, il fondo indicizzato quotato, il certificato o **altro** strumento finanziario analogo ■ .";

b) **il paragrafo 7 è sostituito dal seguente:**

- "7. Per garantire una valutazione efficace delle azioni, dei certificati di deposito, dei fondi indicizzati quotati, dei certificati e degli altri strumenti finanziari analoghi e massimizzare le possibilità delle imprese di investimento di ottenere le migliori condizioni per i loro clienti, l'ESMA elabora progetti di norme tecniche di regolamentazione che specificano:**

- a) *le modalità della pubblicazione delle quotazioni irrevocabili di cui al paragrafo 1;*
- b) *la determinazione della soglia di cui al paragrafo 2, che tiene conto delle migliori pratiche internazionali, della competitività delle imprese dell'Unione, dell'importanza dell'impatto sul mercato e dell'efficienza della formazione dei prezzi e che non è inferiore al doppio della dimensione standard del mercato;*
- c) *la determinazione della dimensione minima delle quotazioni di cui al paragrafo 3, che non supera il 90 % della soglia di cui al paragrafo 2 e non è inferiore alla dimensione standard del mercato;*
- d) *le modalità per stabilire se i prezzi riflettono le condizioni prevalenti del mercato di cui al paragrafo 3; nonché*
- e) *la dimensione standard del mercato di cui al paragrafo 4.*

*L'ESMA presenta tali progetti di norme tecniche di regolamentazione alla Commissione entro il ... [12 mesi dalla data di entrata in vigore del presente regolamento modificativo].*

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

*14) l'articolo 15 è così modificato:*

*a) al paragrafo 1, il terzo comma è sostituito dal seguente:*

*“Gli internalizzatori sistematici stabiliscono e attuano regole trasparenti e non discriminatorie e criteri oggettivi per l'esecuzione efficiente degli ordini. Adottano dispositivi per garantire una gestione solida delle loro operazioni tecniche, compresi dispositivi di emergenza efficaci per far fronte ai rischi di disfunzione del sistema.”;*

*b) il paragrafo 5 è sostituito dal seguente:*

*"5. L'ESMA elabora progetti di norme tecniche di attuazione per stabilire il contenuto e il formato della notifica di cui al paragrafo 1, secondo comma.*

*L'ESMA presenta tali progetti di norme tecniche di attuazione alla Commissione entro il ... [12 mesi dalla data di entrata in vigore del presente regolamento modificativo].*

*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.";*

15) *l'articolo 16 è sostituito dal seguente:*

*"Articolo 16*

*Obblighi delle autorità competenti*

*Le autorità competenti verificano che gli internalizzatori sistematici rispettino le condizioni per l'esecuzione degli ordini di cui all'articolo 15, paragrafo 1, e le condizioni per il miglioramento del prezzo di cui all'articolo 15, paragrafo 2.";*

16) *l'articolo 17 bis è sostituito dal seguente:*

*"Articolo 17 bis*

*Dimensioni dei tick di negoziazione*

1. *Le quotazioni degli internalizzatori sistematici, i miglioramenti dei prezzi su tali quotazioni e i prezzi di esecuzione sono conformi alle dimensioni dei tick di negoziazione a norma dell'articolo 49 della direttiva 2014/65/UE.*
2. *I requisiti di cui all'articolo 15, paragrafo 2, del presente regolamento e di cui all'articolo 49 della direttiva 2014/65/UE non impediscono agli internalizzatori sistematici di abbinare ordini al punto mediano dei prezzi correnti di acquisto e di vendita ■ .";*

17) *gli articoli 18 e 19 sono soppressi;*

18) *l'articolo 20 è così modificato:*

a) *è inserito il paragrafo seguente:*

*“1 bis. Ogni singola operazione è resa pubblica una volta mediante un unico  
APA.”;*

b) *al paragrafo 3, primo comma, la lettera c) è soppressa;*

19) *l'articolo 21 è così modificato:*

a) *il titolo è sostituito dal seguente:*

*“Informazione post-negoziazione da parte delle imprese di investimento  
relativamente a obbligazioni, strumenti finanziari strutturati, quote di  
emissione e strumenti derivati”;*

b) *il paragrafo 1 è sostituito dal seguente:*

*“1. Le imprese di investimento che concludono, per proprio conto o per  
conto dei clienti, operazioni in obbligazioni, prodotti finanziari  
strutturati e quote di emissione negoziati in una sede di negoziazione o  
derivati OTC di cui all'articolo 8 bis, paragrafo 2, rendono pubblici il  
volume e il prezzo delle operazioni e il momento nel quale sono state  
concluse. Tali informazioni sono rese pubbliche tramite un dispositivo  
di pubblicazione autorizzato.”;*

c) *i paragrafi 3 e 4 sono sostituiti dai seguenti:*

*"3. Le informazioni rese pubbliche in applicazione del paragrafo 1 e i limiti di tempo entro i quali vengono pubblicate sono conformi ai requisiti adottati a norma dell'articolo 10, comprese le norme tecniche di regolamentazione adottate a norma dell'articolo 11, paragrafo 4, lettere a) e b), e dell'articolo 11 bis, paragrafo 3, lettere a) e b).*

*4. Per quanto riguarda le obbligazioni, gli strumenti finanziari strutturati e le quote di emissione negoziati in una sede di negoziazione, le imprese di investimento possono differire la pubblicazione del prezzo o del volume alle stesse condizioni di cui all'articolo 11.*

*4 bis. Per quanto riguarda i derivati OTC di cui all'articolo 8 bis, paragrafo 2, le imprese di investimento possono differire la pubblicazione del prezzo o del volume alle stesse condizioni previste all'articolo 11 bis."*

d) *al paragrafo 5, il primo comma è così modificato:*

*i) la frase introduttiva è sostituita dalla seguente:*

*"L'ESMA elabora progetti di norme tecniche di regolamentazione in modo tale da permettere la pubblicazione delle informazioni richieste a norma dell'articolo 27 octies per specificare le informazioni seguenti:"*

*ii) la lettera c) è soppressa;*

20) *è inserito l'articolo seguente:*

*"Articolo 21 bis*

*Soggetto di pubblicazione designato*

1. *Le autorità competenti concedono alle imprese di investimento, su richiesta delle stesse, lo status di soggetto di pubblicazione designato per specifiche categorie di strumenti finanziari. L'autorità competente comunica tali richieste all'ESMA.*
2. *Se solo una parte di un'operazione è un soggetto di pubblicazione designato ai sensi del paragrafo 1 del presente articolo, essa ha la responsabilità di rendere pubbliche le operazioni tramite un APA conformemente all'articolo 20, paragrafo 1, o all'articolo 21, paragrafo 1.*
3. *Qualora nessuna o entrambe le parti di un'operazione siano soggetti di pubblicazione designati ai sensi del paragrafo 1 del presente articolo, solo il soggetto che vende lo strumento finanziario in questione ha la responsabilità di rendere pubblica l'operazione tramite un APA conformemente all'articolo 20, paragrafo 1, o all'articolo 21, paragrafo 1.*
4. *Entro il ... [sei mesi dalla data di entrata in vigore del presente regolamento modificativo] l'ESMA istituisce un registro di tutti i soggetti di pubblicazione designati, specificandone l'identità nonché gli strumenti o le categorie di strumenti finanziari per i quali sono considerati tali, e lo aggiorna periodicamente. L'ESMA pubblica tale registro sul suo sito web."*

21) *all'articolo 22, paragrafo 1, la frase introduttiva è sostituita dalla seguente:*  
*"Per effettuare calcoli al fine di determinare i requisiti di trasparenza pre e post-negoziazione e i regimi relativi all'obbligo di negoziazione di cui agli articoli da 3 a 11 bis, agli articoli da 14 a 21 e all'articolo 32 che sono applicabili agli strumenti finanziari e per preparare relazioni per la Commissione conformemente all'articolo 4, paragrafo 4, all'articolo 7, paragrafo 1, all'articolo 9, paragrafo 2, all'articolo 11, paragrafo 3, e all'articolo 11 bis, paragrafo 1, l'ESMA e le autorità competenti possono chiedere informazioni:";*

22) sono inseriti gli articoli seguenti **■** :

*"Articolo 22 bis*

*Trasmissione di dati **■** al CTP*

1. Per quanto concerne azioni, fondi indicizzati quotati e obbligazioni negoziati in una sede di negoziazione e per quanto concerne i derivati OTC di cui all'articolo 8 bis, paragrafo 2, le sedi di negoziazione e gli APA ("contributori di dati") trasmettono al centro dati del CTP quanto più possibile in tempo reale, nella misura in cui ciò sia tecnicamente praticabile, i dati richiesti dalla regolamentazione e i dati richiesti a norma dell'articolo 3, paragrafo 1, fatto salvo l'articolo 4, e a norma dell'articolo 6, paragrafo 1, dell'articolo 10, paragrafo 1, e degli articoli 20 e 21, e, qualora siano adottate norme tecniche di regolamentazione a norma dell'articolo 22 ter, paragrafo 3, lettera d), conformemente ai requisiti ivi specificati. Tali dati **■** sono trasmessi in un formato armonizzato, attraverso un protocollo di trasmissione di alta qualità **■** .

2. *Un'impresa di investimento che gestisca un mercato di crescita per le PMI o un gestore del mercato il cui volume annuo delle negoziazioni di azioni rappresenta l'1 % o meno del volume annuale di scambi di azioni nell'Unione non ha l'obbligo di trasmettere i propri dati al CTP se:*
  - a) *tale impresa di investimento o gestore del mercato non fa parte di un gruppo che comprende o ha stretti legami con un'impresa di investimento o un gestore del mercato il cui volume annuale degli scambi di azioni rappresenta più dell'1 % del volume annuale delle negoziazioni di azioni nell'Unione; o*
  - b) *il mercato regolamentato o il mercato di crescita per le PMI gestito da tale impresa di investimento o gestore del mercato rappresenta oltre l'85 % del volume annuale degli scambi di azioni che sono state inizialmente ammesse alla negoziazione in tale mercato regolamentato o mercato di crescita per le PMI.*
3. *In deroga al paragrafo 2, un'impresa di investimento che gestisce un mercato di crescita per le PMI o un gestore del mercato che soddisfi le condizioni previste da tale paragrafo può decidere di trasmettere dati al CTP conformemente al paragrafo 1, purché ne informi l'ESMA e il CTP. Tale impresa di investimento o gestore del mercato inizia a trasmettere i dati al CTP entro 30 giorni lavorativi dalla data della notifica all'ESMA.*

4. *L'ESMA pubblica sul suo sito web e tiene aggiornato un elenco delle imprese di investimento che gestiscono mercati di crescita per le PMI e dei gestori del mercato che soddisfano le condizioni di cui al paragrafo 2, indicando quali di essi hanno deciso di applicare il paragrafo 3.*
5. *Ciascun CTP sceglie, tra i tipi di protocolli di trasmissione che i contributori di dati offrono ad altri utenti, quale protocollo di trasmissione debba essere utilizzato per la trasmissione diretta dei dati di cui al paragrafo 1 al centro dati del CTP.*
6. *I contributori di dati non percepiscono alcuna remunerazione per la trasmissione dei dati di cui al paragrafo 1 del presente articolo o del protocollo di trasmissione di cui al paragrafo 5 del presente articolo diversa dalle entrate percepite a norma dell'articolo 27 nonies, paragrafi 5, 6 e 7.*
7. *I contributori di dati applicano, se del caso, i differimenti di cui agli articoli 7, 11 e 11 bis, all'articolo 20, paragrafo 2, e all'articolo 21, paragrafo 4, ai dati da trasmettere al CTP.*
8. *Se ritiene che la qualità dei dati sia insufficiente, il CTP ne informa l'autorità competente del contribuente di dati. L'autorità competente adotta le misure necessarie a norma dell'articolo 38 octies del presente regolamento e degli articoli 69 e 70 della direttiva 2014/65/UE.*

Articolo 22 ter

Qualità dei dati ■

1. ***I dati trasmessi al CTP a norma dell'articolo 22 bis, paragrafo 1, e i dati diffusi dal CTP a norma dell'articolo 27 nonies, paragrafo 1, lettera d), sono conformi alle norme tecniche di regolamentazione adottate a norma dell'articolo 4, paragrafo 6, lettera a), dell'articolo 7, paragrafo 2, lettera a), dell'articolo 11, paragrafo 4, lettera a), e dell'articolo 11 bis, paragrafo 3, lettera a), salvo se diversamente disposto nelle norme tecniche di regolamentazione adottate a norma del paragrafo 3, lettere b) e d), del presente articolo.***
  
2. ***La Commissione istituisce un gruppo di esperti fra i portatori di interessi entro il ... [tre mesi dall'entrata in vigore del presente regolamento modificativo] affinché fornisca consulenza sulla qualità e sulla sostanza dei dati ■ e sulla qualità del protocollo di trasmissione di cui all'articolo 22 bis, paragrafo 1. Il gruppo di esperti fra i portatori di interessi e l'ESMA collaborano strettamente. Il gruppo di esperti fra i portatori di interessi rende pubblica la sua consulenza.***  
  
***Il gruppo di esperti fra i portatori di interessi è composto da membri con un bagaglio sufficientemente ampio di esperienza, competenze e conoscenze per fornire una consulenza adeguata.***

*I membri del gruppo di esperti fra i portatori di interessi sono selezionati secondo una procedura di selezione aperta e trasparente. Nel selezionare i membri del gruppo di esperti fra i portatori di interessi, la Commissione garantisce che riflettano la diversità dei partecipanti al mercato in tutta l'Unione.*

*Il gruppo di esperti fra i portatori di interessi elegge un presidente tra i suoi membri per un mandato di due anni. Il Parlamento europeo può invitare il presidente del gruppo di esperti fra i portatori di interessi a rilasciare una dichiarazione dinanzi ad esso e a rispondere a domande poste dai deputati ogniqualvolta gli sia richiesto.*

3. *L'ESMA elabora progetti di norme tecniche di regolamentazione per specificare la qualità ■ del protocollo di trasmissione, le misure per far fronte a comunicazioni errate delle operazioni e gli standard applicativi in relazione alla qualità dei dati, compresi gli accordi relativi alla cooperazione tra i contributori di dati e il CTP e, se necessario, la qualità e la sostanza dei dati per il funzionamento dei sistemi consolidati di pubblicazione.*

Tali *progetti di norme tecniche di regolamentazione* specificano in particolare:

- a) *i requisiti minimi di qualità dei protocolli di trasmissione di cui all'articolo 22 bis, paragrafo 1;*
- b) *la presentazione dei dati di mercato fondamentali che devono essere diffusi dal CTP, conformemente alle norme e alle prassi vigenti nel settore;*
- c) *in cosa consiste la trasmissione dei dati "quanto più possibile in tempo reale, nella misura in cui ciò sia tecnicamente praticabile";*
- d) *se necessario, i dati da trasmettere al CTP in modo che questo sia operativo, tenendo conto del parere del gruppo di esperti fra i portatori di interessi istituito a norma del paragrafo 2, compresi la sostanza e il formato di tali dati ■, conformemente agli standard e alle prassi vigenti nel settore.*

Ai fini del primo comma del presente paragrafo, *l'ESMA* tiene conto ■ della consulenza del gruppo *di esperti fra i portatori di interessi* ■ istituito a norma del paragrafo 2 del presente articolo, degli sviluppi internazionali e degli standard concordati a livello di Unione o internazionale. *L'ESMA* garantisce che *i progetti di norme tecniche di regolamentazione* tengano conto degli obblighi di trasparenza di cui agli articoli 3, 6, 8, *8 bis*, *8 ter*, 10, *11*, *11 bis*, 14, ■ 20, 21 e 27 octies.

***L'ESMA presenta i progetti di norme tecniche di regolamentazione di cui al primo comma alla Commissione entro il ... [nove mesi dalla data di entrata in vigore del presente regolamento modificativo].***

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

*Articolo 22 quater*

*Sincronizzazione degli orologi*

1. Le sedi di negoziazione e i loro membri, partecipanti o utenti, gli internalizzatori sistematici, ***i soggetti di pubblicazione designati***, gli APA e i CTP sincronizzano gli orologi per registrare la data e l'ora degli eventi che possono essere oggetto di segnalazione.
2. Conformemente alle norme internazionali, l'ESMA elabora progetti di norme tecniche di regolamentazione per specificare il grado di precisione della sincronizzazione degli orologi.

L'ESMA presenta tali progetti di norme tecniche di regolamentazione alla Commissione entro il ... [***nove mesi dalla data di*** entrata in vigore ***del presente regolamento modificativo***].

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

23) all'articolo 23, il paragrafo 1 è sostituito dal seguente:

- "1. Un'impresa di investimento assicura che le transazioni che effettua su azioni ***che hanno*** un codice internazionale di identificazione dei titoli (ISIN) dello Spazio economico europeo (SEE) ***e che sono negoziate in una sede di negoziazione*** si svolgano in un mercato regolamentato, in un sistema multilaterale di negoziazione o presso un internalizzatore sistematico, o in una sede di negoziazione di un paese terzo giudicata equivalente a norma dell'articolo 25, paragrafo 4, lettera a), della direttiva 2014/65/UE, se opportuno, fatto salvo il caso in cui:
- a) tali azioni siano negoziate in una sede di un paese terzo in una valuta locale ***o in una valuta non SEE***; o
  - b) tali operazioni siano effettuate tra controparti qualificate, tra controparti professionali o tra controparti qualificate e professionali e non contribuiscano al processo di formazione del prezzo.";

24) *l'articolo 25 è così modificato:*

a) *il paragrafo 2 è sostituito dal seguente:*

*“2. Il gestore di una sede di negoziazione tiene a disposizione dell'autorità competente, per almeno cinque anni, i dati rilevanti riguardanti tutti gli ordini su strumenti finanziari immessi nei propri sistemi in formato leggibile meccanicamente e utilizzando un modello comune. Le registrazioni contengono i dati rilevanti che costituiscono le caratteristiche dell'ordine, inclusi quelli che collegano un ordine con le operazioni eseguite derivanti dall'ordine stesso e i cui dettagli sono comunicati a norma dell'articolo 26, paragrafi 1 e 3. L'ESMA svolge un ruolo di agevolazione e coordinamento in relazione all'accesso alle informazioni da parte delle autorità competenti a norma del presente paragrafo.”;*

b) *al paragrafo 3, il primo comma è sostituito dal seguente:*

*“L'ESMA elabora progetti di norme tecniche di regolamentazione per individuare le informazioni e i formati riguardanti i dati rilevanti dell'ordine la cui conservazione è richiesta a norma del paragrafo 2 del presente articolo e non è menzionata all'articolo 26.”;*

25) *l'articolo 26 è così modificato:*

*a) al paragrafo 1, il secondo e il terzo comma sono sostituiti dai seguenti:*

*“Le autorità competenti, a norma dell’articolo 85 della direttiva 2014/65/UE, istituiscono i dispositivi necessari per assicurare che anche le seguenti autorità competenti ricevano tali informazioni:*

- a) l’autorità competente del mercato più rilevante in termini di liquidità per tali strumenti finanziari;*
- b) le autorità competenti responsabili della vigilanza delle imprese di investimento trasmittenti;*
- c) le autorità competenti responsabili della vigilanza delle succursali che hanno partecipato all’operazione; e*
- d) l’autorità competente responsabile della vigilanza delle sedi di negoziazione utilizzate.*

*L’autorità competente di cui al primo comma rende accessibili all’ESMA, senza indebito ritardo, tutte le informazioni comunicate a norma del presente articolo.”;*

**b) i paragrafi 2 e 3 sono sostituiti dai seguenti:**

**“2. L’obbligo di cui al paragrafo 1 si applica:**

- a) agli strumenti finanziari ammessi alla negoziazione o negoziati in una sede di negoziazione o per i quali è stata presentata una richiesta di ammissione alla negoziazione, indipendentemente dal fatto che tali operazioni siano effettuate nella sede di negoziazione, ad eccezione delle operazioni in derivati OTC diverse da quelle di cui all’articolo 8 bis, paragrafo 2, alle quali l’obbligo si applica solo se effettuate in una sede di negoziazione;**
- b) agli strumenti finanziari il cui sottostante è uno strumento finanziario negoziato in una sede di negoziazione, indipendentemente dal fatto che tali operazioni siano effettuate nella sede di negoziazione;**
- c) agli strumenti finanziari il cui sottostante è un indice o un paniere composto da strumenti finanziari negoziati in una sede di negoziazione, indipendentemente dal fatto che tali operazioni siano effettuate nella sede di negoziazione;**
- d) ai derivati OTC di cui all’articolo 8 bis, paragrafo 2, indipendentemente dal fatto che tali operazioni siano effettuate nella sede di negoziazione.**

3. *Le segnalazioni comprendono in particolare i nomi e gli identificativi degli strumenti finanziari acquistati o venduti, il quantitativo, le date e le ore di esecuzione, le date effettive, i prezzi delle operazioni, un elemento di identificazione delle parti per conto dei quali l'impresa di investimento ha effettuato l'operazione, un elemento di identificazione delle persone e degli algoritmi informatici all'interno dell'impresa di investimento responsabili della decisione di investimento e dell'esecuzione dell'operazione, un elemento di identificazione che permetta di individuare il soggetto sottoposto all'obbligo di segnalazione nonché i mezzi per identificare le imprese di investimento interessate. Le segnalazioni su un'operazione effettuata presso la sede di negoziazione includono un codice identificativo dell'operazione generato e diffuso dalla sede di negoziazione ai membri acquirenti e venditori di tale sede.*

*Per le operazioni non effettuate in una sede di negoziazione, le segnalazioni includono un elemento di identificazione delle tipologie di operazioni conformemente alle norme tecniche di regolamentazione adottate a norma dell'articolo 20, paragrafo 3, lettera a), e dell'articolo 21, paragrafo 5, lettera a), del presente regolamento. Per gli strumenti derivati su merci, le segnalazioni indicano se l'operazione riduce il rischio in modo oggettivamente misurabile conformemente all'articolo 57 della direttiva 2014/65/UE.”;*

c) *il paragrafo 5 è sostituito dal seguente:*

*“5. Il gestore di una sede di negoziazione segnala le informazioni sulle operazioni in strumenti negoziati sulla propria piattaforma che sono stati eseguiti tramite i propri sistemi da qualsiasi membro, partecipante o utente al quale non si applica il presente regolamento conformemente ai paragrafi 1 e 3.”;*

d) *al paragrafo 8, prima del primo comma è inserito il comma seguente:*

*“L’impresa di investimento segnala le operazioni eseguite interamente o parzialmente tramite la propria succursale all’autorità competente dello Stato membro d’origine dell’impresa di investimento. La succursale di un’impresa di un paese terzo presenta le proprie segnalazioni delle operazioni all’autorità competente che ha autorizzato la succursale. Se un’impresa di un paese terzo ha istituito succursali in più di uno Stato membro, tali succursali determinano l’autorità competente che deve ricevere tutte le segnalazioni delle operazioni.”;*

e) *il paragrafo 9 è così modificato:*

i) *il primo comma è così modificato:*

- *la lettera c) è sostituita dalla seguente:*
  - “c) i riferimenti degli strumenti finanziari acquistati o venduti, il quantitativo, le date e le ore di esecuzione, le date effettive, i prezzi delle operazioni, le informazioni e i dettagli relativi all’identità del cliente, l’elemento di identificazione delle parti per conto dei quali l’impresa di investimento ha effettuato l’operazione, l’elemento di identificazione delle persone e degli algoritmi informatici in seno all’impresa responsabile della decisione di investimento e dell’esecuzione dell’operazione, l’elemento di identificazione del soggetto al quale si applica l’obbligo di segnalazione, i mezzi per identificare le imprese di investimento interessate, le modalità di esecuzione dell’operazione, i campi di dati necessari per il trattamento e l’analisi delle segnalazioni delle operazioni ai sensi del paragrafo 3;”;*
- *la lettera d) è soppressa);*
- *la lettera e) è sostituita dalla seguente:*
  - “e) le categorie di indici pertinenti da segnalare ai sensi del paragrafo 2, lettera c);”;*

– *sono aggiunte le lettere seguenti:*

*“j) le condizioni per correlare determinate operazioni alle modalità di identificazione degli ordini aggregati che comportano l’esecuzione di un’operazione; nonché*

*k) la data entro la quale le operazioni devono essere segnalate.”;*

*ii) il secondo e il terzo comma sono sostituiti dai seguenti:*

*“Nell’elaborare tali progetti di norme tecniche di regolamentazione, l’ESMA tiene conto degli sviluppi internazionali e delle norme concordate a livello di Unione o internazionale, e della coerenza **di tali progetti di norme tecniche di regolamentazione** con gli obblighi di segnalazione di cui ai regolamenti (UE) **n. 648/2012** e (UE) 2015/2365.*

***L’ESMA presenta i progetti di norme tecniche di regolamentazione di cui al primo comma alla Commissione entro il ... [18 mesi dalla data di entrata in vigore del presente regolamento modificativo].***

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

**f) è aggiunto il paragrafo seguente:**

"11. Entro il ... [*quattro* anni *dalla* data di *entrata in vigore del presente regolamento modificativo*] l'ESMA presenta alla Commissione una relazione che valuta la fattibilità di una maggiore integrazione nella segnalazione delle operazioni e nella razionalizzazione dei flussi di dati ai sensi del presente articolo al fine di:

- a) ridurre duplicazioni o incoerenze per quanto riguarda gli obblighi di segnalazione dei dati sulle operazioni, in particolare quelli stabiliti nel presente regolamento ■ e nei regolamenti (UE) *n. 648/2012* e (UE) 2015/2365 *e in altri atti giuridici dell'Unione in materia;*
- b) migliorare la standardizzazione dei dati nonché la condivisione e l'utilizzo efficienti dei dati trasmessi nel contesto di qualsiasi quadro di segnalazione dell'Unione da parte di qualsiasi autorità pertinente a livello *dell'Unione o nazionale*.

Nel preparare tale relazione, l'ESMA opera, se del caso, in stretta cooperazione con gli altri organi del sistema europeo di vigilanza finanziaria e con la Banca centrale europea.";

26) l'articolo 27 ■ è così modificato:

a) *al paragrafo 1, il primo e il secondo comma sono sostituiti dai seguenti:*

*"Per quanto riguarda gli strumenti finanziari ammessi alla negoziazione o negoziati in una sede di negoziazione o qualora l'emittente abbia approvato la negoziazione dello strumento emesso o sia stata presentata una richiesta di ammissione alla negoziazione, le sedi di negoziazione forniscono all'ESMA i dati di riferimento identificativi ai fini della segnalazione delle operazioni a norma dell'articolo 26 e degli obblighi di trasparenza di cui agli articoli 3, 6, 8, 8 bis, 8 ter, 10, 14, 20 e 21.*

*Per quanto riguarda i derivati OTC, i dati di riferimento identificativi si basano su un identificativo univoco del prodotto concordato a livello mondiale e su qualsiasi altro dato di riferimento identificativo pertinente.*

*Per quanto riguarda i derivati OTC non contemplati dal primo comma del presente paragrafo che rientrano nell'ambito di applicazione dell'articolo 26, paragrafo 2, ciascun soggetto di pubblicazione designato fornisce all'ESMA i dati di riferimento identificativi.";*

b) *il paragrafo 3 è così modificato:*

i) *al primo comma è aggiunta la lettera seguente ■ :*

"c) *la data entro la quale i dati di riferimento devono essere segnalati.";*

**ii)** dopo il primo comma è inserito il comma seguente:

"Nell'elaborare tali progetti di norme tecniche di regolamentazione, l'ESMA tiene conto degli sviluppi internazionali e delle norme concordate a livello di Unione o internazionale, e della coerenza di tali progetti di norme tecniche di regolamentazione con gli obblighi di segnalazione di cui ai regolamenti (UE) **n. 648/2012** e (UE) 2015/2365.";

**c)** *è aggiunto il paragrafo seguente:*

***"5. Entro il ... [tre mesi dalla data di entrata in vigore del presente regolamento modificativo], la Commissione adotta atti delegati conformemente all'articolo 50 per integrare il presente regolamento specificando i dati di riferimento identificativi da utilizzare in relazione ai derivati OTC ai fini degli obblighi di trasparenza di cui all'articolo 8 bis, paragrafo 2, e agli articoli 10 e 21.***

***Alla Commissione è conferito il potere di adottare atti delegati conformemente all'articolo 50 per integrare il presente regolamento specificando i dati di riferimento identificativi da utilizzare in relazione ai derivati OTC ai fini dell'articolo 26."***

27) *l'articolo 27 quinquies è così modificato:*

a) *il titolo è sostituito dal seguente:*

*"Procedure per la concessione e il rifiuto dell'autorizzazione di ARM e APA";*

b) *i paragrafi 1, 2 e 3 sono sostituiti dai seguenti:*

- "1. L'APA o l'ARM richiedente presenta una richiesta di autorizzazione, fornendo tutte le informazioni necessarie per consentire all'ESMA o, se del caso, all'autorità nazionale competente di confermare che l'APA o l'ARM ha messo in atto, al momento del rilascio dell'autorizzazione iniziale, tutte le misure necessarie per adempiere agli obblighi di cui al presente titolo, compreso un programma di attività che indichi, in particolare, i tipi di servizi previsti e la struttura organizzativa.*
- 2. Entro 20 giorni lavorativi dal ricevimento della richiesta di autorizzazione, l'ESMA o, se del caso, l'autorità nazionale competente ne verifica la completezza.*

*Se la richiesta è incompleta, l'ESMA o, se del caso, l'autorità nazionale competente fissa un termine entro il quale l'APA o l'ARM deve trasmettere informazioni supplementari.*

*Dopo avere accertato la completezza della richiesta, l'ESMA o, se del caso, l'autorità nazionale competente ne invia notifica all'APA o all'ARM.*

*3. Entro sei mesi dal ricevimento di una richiesta completa l'ESMA o, se del caso, l'autorità nazionale competente valuta la conformità dell'APA o dell'ARM al presente titolo e adotta una decisione pienamente motivata di concessione o di rifiuto dell'autorizzazione, inviandone notifica all'APA o all'ARM richiedente entro cinque giorni lavorativi dall'adozione.";*

*c) al paragrafo 4, primo comma, la lettera b) è sostituita dalla seguente:*

*"b) le informazioni da includere nelle notifiche di cui all'articolo 27 septies, paragrafo 2, per quanto riguarda gli APA e gli ARM.";*

d) *al paragrafo 5, il primo comma è sostituito dal seguente:*

*"L'ESMA elabora progetti di norme tecniche di attuazione per stabilire formati standard, modelli e procedure per le informazioni da fornire a norma del paragrafo 1 del presente articolo e le informazioni da includere nelle notifiche di cui all'articolo 27 septies, paragrafo 2, per quanto riguarda gli APA e gli ARM."*

28) *sono inseriti gli articoli seguenti:*

*"Articolo 27 quinquies bis*

*Procedura per la selezione di un unico CTP per ciascuna classe di attività*

1. *Per ciascuna delle seguenti classi di attività, l'ESMA organizza una procedura di selezione **distinta** per la nomina **di un unico** CTP per un **periodo** di cinque anni:*

a) *obbligazioni;*

b) *azioni e fondi indicizzati quotati; e*

c) *derivati **OTC** o pertinenti sottoclassi di derivati **OTC**.*

*L'ESMA avvia la prima procedura di selezione a norma del primo comma, lettera a), entro il ... [nove mesi dalla data di entrata in vigore del presente regolamento modificativo].*

*L'ESMA avvia la prima procedura di selezione a norma del primo comma, lettera b), entro sei mesi dall'avvio della procedura di selezione a norma del primo comma, lettera a).*

*L'ESMA avvia la prima procedura di selezione a norma del primo comma, lettera c), del presente paragrafo entro tre mesi dalla data di applicazione dell'atto delegato di cui all'articolo 27, paragrafo 5, e non prima di sei mesi dall'avvio della procedura di selezione di cui al primo comma, lettera b), del presente paragrafo.*

*L'ESMA avvia le successive procedure di selezione a norma del primo comma in tempo utile per consentire che la fornitura del sistema consolidato di pubblicazione possa continuare senza interruzioni.*

2. Per ciascuna delle classi di attività di cui al paragrafo 1, l'ESMA **seleziona il richiedente idoneo a gestire il sistema consolidato di pubblicazione** sulla base dei criteri seguenti:
  - a) la capacità tecnica **del richiedente** di fornire un sistema consolidato di pubblicazione resiliente in tutta l'Unione;
  - b) la capacità **del richiedente** di soddisfare i requisiti organizzativi di cui all'articolo 27 nonies;

- c) *la capacità del richiedente di ricevere, consolidare e diffondere, a seconda dei casi:*
- i) *per le azioni e i fondi indicizzati quotati, dati pre-negoziazione e post-negoziazione;*
  - ii) *per le obbligazioni, dati post-negoziazione;*
  - iii) *per i derivati OTC, dati post-negoziazione;*
- d) *l'adeguatezza della struttura di governance del richiedente;*
- e) la velocità con cui *il richiedente può* diffondere i dati di mercato fondamentali e i dati richiesti dalla regolamentazione;
- f) *l'adeguatezza dei metodi e delle soluzioni del richiedente a garanzia della qualità dei dati;*
- g) la spesa totale che *il richiedente deve* affrontare per sviluppare il sistema consolidato di pubblicazione e i costi di gestione di tale sistema su base continuativa;
- h) il livello delle commissioni che il richiedente intende addebitare alle diverse tipologie di utenti del sistema consolidato di pubblicazione, *la semplicità dei suoi modelli di commissioni e licenze e la conformità all'articolo 13;*
- i) *per il sistema consolidato di pubblicazione per le obbligazioni, l'esistenza di meccanismi per la redistribuzione dei ricavi conformemente all'articolo 27 nonies, paragrafo 5;*
- j) *l'uso di tecnologie moderne di interfaccia da parte del richiedente* per la diffusione dei dati di mercato fondamentali e dei dati richiesti dalla regolamentazione e per la connettività;

- k) l'adeguatezza delle misure adottate dal richiedente per la tenuta delle registrazioni in conformità dell'articolo 27 nonies bis, paragrafo 3;*
  - l) la capacità del richiedente di garantire la resilienza e la continuità operativa e le disposizioni che il richiedente intende adottare per attenuare e affrontare le interruzioni nel funzionamento del sistema informatico e i rischi per la cibersicurezza;*
  - m) le disposizioni che il richiedente intende adottare per attenuare il consumo di energia generato dalla raccolta, dal trattamento e dalla conservazione dei dati;*
  - n) se la domanda è presentata da richiedenti congiunti, la necessità, in termini di capacità tecnica e logistica, per ciascuno di essi di presentare una domanda congiunta.*
- 3. Il richiedente fornisce tutte le informazioni necessarie per consentire all'ESMA di confermare che il richiedente ha messo in atto, al momento della domanda, tutte le misure necessarie per soddisfare i criteri di cui al paragrafo 2 del presente articolo e per ottemperare ai requisiti organizzativi di cui all'articolo 27 nonies.*
- 4. Entro sei mesi dall'avvio di ciascuna procedura di selezione di cui al paragrafo 1, l'ESMA adotta una decisione motivata che seleziona il richiedente idoneo a gestire il sistema consolidato di pubblicazione e lo invita a presentare senza indebito ritardo una domanda di autorizzazione.*

5. *Se nessun richiedente è stato selezionato a norma del presente articolo o autorizzato a norma dell'articolo 27 quinquies ter, l'ESMA avvia una nuova procedura di selezione entro sei mesi dalla conclusione della procedura di selezione o di autorizzazione che ha avuto esito negativo.*

*Articolo 27 quinquies ter*

*Procedure per la concessione e il rifiuto dell'autorizzazione per CTP*

1. *Il richiedente l'autorizzazione di cui all'articolo 27 quinquies bis, paragrafo 4, fornisce tutte le informazioni necessarie per consentire all'ESMA di confermare che il richiedente ha messo in atto, al momento della richiesta di autorizzazione, tutte le misure necessarie per soddisfare i criteri di cui all'articolo 27 quinquies bis, paragrafo 2.*
2. *Entro 20 giorni lavorativi dal ricevimento della richiesta di autorizzazione, l'ESMA verifica se la richiesta è completa.*

*Se la richiesta di autorizzazione è incompleta, l'ESMA fissa un termine entro il quale il richiedente deve trasmettere informazioni supplementari.*

*Una volta accertata la completezza della domanda, l'ESMA ne dà notifica al richiedente.*

3. ***Entro tre mesi dal ricevimento della richiesta di autorizzazione completa, l'ESMA valuta la conformità del richiedente al presente titolo e adotta una decisione motivata di concessione o di rifiuto dell'autorizzazione, dandone notifica al richiedente entro cinque giorni lavorativi dalla data di adozione di tale decisione motivata. La decisione di concessione dell'autorizzazione specifica le condizioni alle quali il richiedente deve conformarsi.***
4. ***In seguito all'autorizzazione a norma del paragrafo 3, l'ESMA può concedere al richiedente autorizzato come CTP un periodo transitorio per mettere in atto le necessarie misure operative e tecniche.***
5. ***Il CTP rispetta in ogni momento i requisiti organizzativi di cui all'articolo 27 nonies e le condizioni stabilite nella decisione *motivata* che autorizza il CTP di cui al paragrafo 3 *del presente articolo*.***

Il CTP che non sia più in grado di soddisfare tali requisiti e condizioni ne informa l'ESMA senza indebito ritardo.

6. La revoca dell'autorizzazione di cui all'articolo 27 sexies ha effetto soltanto a decorrere dal momento in cui un nuovo CTP è stato selezionato e autorizzato *per la classe di attività in questione* ai sensi *degli articoli 27 quinquies bis e 27 quinquies ter*.

7. *L'ESMA elabora progetti di norme tecniche di regolamentazione per determinare:*

a) *le informazioni da fornire a norma del paragrafo 1;*

b) *le informazioni da includere nelle notifiche di cui all'articolo 27 septies, paragrafo 2, per quanto riguarda i CTP.*

*L'ESMA presenta tali progetti di norme tecniche di regolamentazione alla Commissione entro il ... [nove mesi dalla data di entrata in vigore del presente regolamento modificativo].*

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

8. *L'ESMA elabora progetti di norme tecniche di attuazione per stabilire formati standard, modelli e procedure per le informazioni da fornire a norma del paragrafo 1 del presente articolo e le informazioni da includere nelle notifiche di cui all'articolo 27 septies, paragrafo 2, per quanto riguarda i CTP.*

*L'ESMA presenta tali progetti di norme tecniche di attuazione alla Commissione entro il ... [nove mesi dalla data di entrata in vigore del presente regolamento modificativo].*

*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.";*

29) *all'articolo 27 sexies è aggiunto il paragrafo seguente:*

*"3. Il fornitore di servizi di comunicazione dati al quale deve essere revocata l'autorizzazione garantisce la sostituzione regolare, compreso il trasferimento dei dati ad altri fornitori di servizi di comunicazione dati, la fornitura del dovuto preavviso ai propri clienti e il reindirizzamento dei flussi di segnalazione ad altri fornitori di servizi di comunicazione dati prima di tale revoca.";*

30) *all'articolo 27 septies, il paragrafo 4 è sostituito dal seguente:*

*"4. L'ESMA o, se del caso, l'autorità nazionale competente rifiuta o revoca l'autorizzazione se non è certa che la persona o le persone che dirigono effettivamente l'attività del fornitore di servizi di comunicazione dati soddisfino i requisiti di onorabilità o laddove esistano ragioni obiettive e dimostrabili per ritenere che i cambiamenti proposti nell'organo di gestione del fornitore di servizi di comunicazione dati 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.";*

31) *l'articolo 27 octies è così modificato:*

a) *sono inseriti i paragrafi seguenti:*

*"4 bis. Gli APA dispongono di norme obiettive, non discriminatorie e pubbliche in materia di accesso ai loro servizi da parte di imprese assoggettate ai requisiti di trasparenza di cui all'articolo 20, paragrafo 1, e all'articolo 21, paragrafo 1.*

*Gli APA rendono pubblici i prezzi e le commissioni applicate sui servizi di comunicazione dati forniti a norma del presente regolamento. Essi pubblicano separatamente i prezzi e le commissioni di ciascun servizio prestato, compresi gli sconti e le riduzioni, nonché le condizioni da soddisfare per beneficiarne. Essi permettono ai soggetti segnalanti di avere accesso separato a servizi specifici.*

*4 ter. Gli APA tengono a disposizione dell'autorità competente o dell'ESMA le registrazioni relative alla loro attività per almeno cinque anni.";*

b) *il paragrafo 7 è soppresso;*

32) l'articolo 27 nonies è sostituito dal seguente:

*"Articolo 27 nonies*

*Requisiti organizzativi per i CTP*

1. Conformemente alle condizioni per l'autorizzazione di cui all'articolo 27 quinquies ter, i CTP:
  - a) raccolgono tutti i dati trasmessi dai contributori di dati in relazione alla classe di attività per la quale sono autorizzati;
  - b) riscuotono commissioni ■ dagli utenti, ***garantendo nel contempo l'accesso a titolo gratuito al sistema consolidato di pubblicazione agli investitori al dettaglio, agli accademici, alle organizzazioni della società civile e alle autorità competenti;***
  - c) nel caso del sistema consolidato di pubblicazione per le azioni ***e i fondi indicizzati quotati***, ridistribuiscono parte dei loro ricavi ■ conformemente al ***paragrafo 6***;
  - d) ***diffondono*** i dati di mercato fondamentali ***e i dati*** richiesti dalla regolamentazione ***agli utenti*** sotto forma di flusso continuo di dati elettronici a condizioni non discriminatorie, quanto più possibile in tempo reale, nella misura in cui ciò sia tecnicamente praticabile;
  - e) garantiscono che i dati di mercato fondamentali ***e i dati*** richiesti dalla regolamentazione siano facilmente accessibili, leggibili da un dispositivo automatico e utilizzabili da tutti gli utenti, compresi gli investitori al dettaglio;
  - f) ***si avvalgono di sistemi che permettono di verificare efficacemente la completezza dei dati trasmessi dai contributori di dati, di identificare gli errori palesi e di richiedere la ritrasmissione di dati;***

- g) qualora siano controllati da un gruppo di operatori economici, dispongono di un sistema di conformità per garantire che il funzionamento del sistema consolidato di pubblicazione non comporti distorsioni della concorrenza.**

***Ai fini del primo comma, lettera d), i CTP per le azioni e i fondi indicizzati quotati non pubblicano il codice identificativo del mercato quando diffondono la miglior quotazione europea in acquisto e vendita, quanto più possibile in tempo reale, nella misura in cui ciò sia tecnicamente praticabile.***

2. I CTP adottano, pubblicano sul loro sito web **e aggiornano regolarmente** standard di livelli di servizio che riguardano tutti gli aspetti seguenti:
- a) un inventario dei contributori di dati ■ da cui vengono ricevuti dati di mercato;
  - b) le modalità e la velocità di consegna di dati di mercato fondamentali e di dati richiesti dalla regolamentazione agli utenti;
  - c) le misure adottate per assicurare la continuità operativa nella fornitura di dati di mercato fondamentali e di dati richiesti dalla regolamentazione.
3. I CTP dispongono di meccanismi efficaci di sicurezza finalizzati a garantire la sicurezza dei mezzi per il trasferimento dei dati ■ tra i contributori di dati ■ e il CTP e tra quest'ultimo e gli utenti, nonché a ridurre al minimo il rischio di corruzione dei dati e di accesso non autorizzato. I CTP 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. *Per ciascuna delle classi di attività di cui all'articolo 27 quinquies bis, paragrafo 1, i CTP pubblicano un elenco degli strumenti finanziari contemplati dal sistema consolidato di pubblicazione, fornendo i dati di riferimento identificativi.*

*I CTP forniscono l'accesso a titolo gratuito al loro elenco e assicurano che esso sia riesaminato e aggiornato periodicamente, al fine di offrire una visione completa di tutti gli strumenti finanziari contemplati dal sistema consolidato di pubblicazione.*

5. *I CTP per strumenti finanziari diversi da azioni e fondi indicizzati quotati possono redistribuire ai contributori di dati parte dei ricavi generati dal sistema consolidato di pubblicazione.*

6. *I CTP per le azioni e i fondi indicizzati quotati redistribuiscono parte dei ricavi generati dal sistema consolidato di pubblicazione, come indicato nella decisione motivata di cui all'articolo 27 quinquies ter, paragrafo 3, ai contributori di dati che soddisfano uno o più dei seguenti criteri ("regime di redistribuzione dei ricavi"):*

- a) *il contributore di dati è un mercato regolamentato o un mercato di crescita per le PMI il cui volume di negoziazione annuale di azioni rappresenta l'1 % o meno del volume annuale di negoziazione di azioni nell'Unione ("piccola sede di negoziazione");*
- b) *il contributore di dati è una sede di negoziazione che ha fornito l'ammissione iniziale alla negoziazione di azioni o fondi indicizzati quotati il ... [cinque anni prima della data di entrata in vigore del presente regolamento modificativo] o successivamente;*

*c) i dati sono trasmessi da una sede di negoziazione e riguardano operazioni in azioni o fondi indicizzati quotati che sono state concluse in un sistema di negoziazione che garantisce la trasparenza pre-negoziazione e che non sono derivate da ordini che sono stati oggetto di una deroga agli obblighi di trasparenza pre-negoziazione a norma dell'articolo 4, paragrafo 1, lettera c).*

*7. Ai fini del regime di redistribuzione dei ricavi, i CTP tengono conto del volume di negoziazione seguente ("volume di negoziazione pertinente"):*

*a) ai fini del paragrafo 6, lettera a), il volume di negoziazione annuale totale generato dalla sede di negoziazione;*

*b) ai fini del paragrafo 6, lettera b):*

*i) nel caso di piccole sedi di negoziazione, il loro volume di negoziazione annuale totale;*

*ii) nel caso di sedi di negoziazione diverse dalle piccole sedi di negoziazione, il volume di negoziazione relativo alle azioni e ai fondi indicizzati quotati di cui a tale lettera;*

*c) ai fini del paragrafo 6, lettera c), il volume relativo alle azioni e ai fondi indicizzati quotati di cui a tale lettera.*

*I CTP determinano l'importo dei ricavi da redistribuire ai contributori di dati nel quadro del regime di redistribuzione dei ricavi moltiplicando il volume di negoziazione pertinente per la ponderazione assegnata a ciascun criterio di cui al paragrafo 6, come specificato nelle norme tecniche di regolamentazione adottate conformemente al paragrafo 8.*

*Se le sedi di negoziazione soddisfano più di uno dei criteri di cui al paragrafo 6, gli importi derivanti dal calcolo di cui al secondo comma del presente paragrafo sono sommati in modo cumulativo.*

8. *L'ESMA elabora progetti di norme tecniche di regolamentazione per:*
- a) *specificare la ponderazione assegnata a ciascun criterio di cui al paragrafo 6;*
  - b) *specificare ulteriormente il metodo per calcolare l'importo dei ricavi da ridistribuire ai contributori di dati di cui al paragrafo 7, secondo comma;*
  - c) *specificare i criteri secondo cui i CTP, qualora dimostrino che un contributore di dati ha violato gravemente e ripetutamente i requisiti in materia di dati di cui agli articoli 22 bis, 22 ter e 22 quater, possono sospendere temporaneamente la partecipazione del contributore di dati in questione al regime di redistribuzione dei ricavi, e specificare le condizioni in base alle quali i CTP devono:*
    - i) *riprendere la redistribuzione dei ricavi; e,*
    - ii) *qualora non vi sia stata violazione di tali requisiti, fornire al contributore di dati i ricavi trattenuti maggiorati degli interessi.*

*Ai fini del primo comma, lettera a), del presente paragrafo, il criterio di cui al paragrafo 6, lettera a), ha una ponderazione superiore al criterio di cui alla lettera b) del medesimo paragrafo, e il criterio di cui alla lettera b) di tale paragrafo ha una ponderazione superiore al criterio di cui alla lettera c) del medesimo paragrafo.*

*L'ESMA presenta alla Commissione i progetti di norme tecniche di regolamentazione di cui al primo comma entro ... [nove mesi dopo la data di entrata in vigore del presente regolamento modificativo].*

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

33) è inserito il seguente articolo ■ :

*"Articolo 27 nonies bis*

*Obblighi di segnalazione per i CTP*

1. ***Ogni anno*** i CTP pubblicano sul loro sito web ■ le statistiche sulle prestazioni e le relazioni sugli incidenti riguardanti la qualità dei dati e ***i sistemi di dati***. ***Tali statistiche sulle prestazioni e relazioni sugli incidenti sono rese accessibili a titolo gratuito.***

2. L'ESMA elabora progetti di norme tecniche di regolamentazione per specificare il contenuto, la tempistica, il formato e la terminologia dell'obbligo di segnalazione *di cui al paragrafo 1*.

L'ESMA presenta tali progetti di norme tecniche di regolamentazione alla Commissione entro il ... [**18 mesi dalla data di** entrata in vigore **del presente regolamento modificativo**].

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

3. I CTP tengono a disposizione dell'autorità competente interessata o dell'ESMA registrazioni relative alla loro attività per un periodo **di almeno** cinque anni. ■ ";

34) *all'articolo 27 decies sono inseriti i paragrafi seguenti:*

**"4 bis. Gli ARM dispongono di norme obiettive, non discriminatorie e pubbliche in materia di accesso ai loro servizi da parte di imprese assoggettate all'obbligo di segnalazione di cui all'articolo 26.**

*Gli ARM rendono pubblici i prezzi e le commissioni applicate sui servizi di comunicazione dati a norma del presente regolamento. Essi pubblicano separatamente i prezzi e le commissioni di ciascun servizio prestato, compresi gli sconti e le riduzioni, nonché le condizioni da soddisfare per beneficiarne. Essi permettono ai soggetti segnalanti di avere accesso separato a servizi specifici. I prezzi e le commissioni praticati dagli ARM sono basati sui costi.*

*4 ter. Gli ARM tengono a disposizione dell'autorità competente interessata o dell'ESMA registrazioni relative alla loro attività per un periodo di almeno cinque anni.";*

35) *l'articolo 28 è così modificato:*

a) *al paragrafo 1, ■ la frase introduttiva è sostituita dalla seguente:*

*"Le controparti finanziarie ■ e le controparti non finanziarie che **sono soggette all'obbligo di compensazione ai sensi del titolo II del regolamento (UE) n. 648/2012** concludono le operazioni ■ con altre siffatte controparti finanziarie o con altre siffatte controparti non finanziarie in strumenti derivati appartenenti a una categoria di strumenti derivati dichiarata soggetta all'obbligo di negoziazione conformemente all'articolo 32 ■ ed elencata nel registro di cui all'articolo 34 ■, esclusivamente in un:";*

*b) al paragrafo 2, il primo comma è soppresso;*

*c) è inserito il paragrafo seguente:*

*"2 bis. Le operazioni in strumenti derivati che sono esenti o non soggette all'obbligo di compensazione ai sensi del titolo II del regolamento (UE) n. 648/2012 non sono soggette all'obbligo di negoziazione.";*

*d) al paragrafo 4, terzo comma, la lettera b) è sostituita dalla seguente:*

*"b) le sedi di negoziazione sono disciplinate da norme chiare e trasparenti affinché i derivati possano essere negoziati in modo equo, ordinato ed efficiente e siano liberamente negoziabili;"*

*36) l'articolo 31 è così modificato:*

*a) il titolo è sostituito dal seguente:*

*"Servizi di riduzione del rischio post-negoziazione";*

**b) il paragrafo 1 è sostituito dal seguente:**

***"1. I requisiti di trasparenza di cui agli articoli 8 bis, 10 e 21 del presente regolamento, l'obbligo di negoziazione di cui all'articolo 28 del presente regolamento e l'obbligo di eseguire gli ordini alle condizioni più favorevoli per il cliente di cui all'articolo 27 della direttiva 2014/65/UE non si applicano alle operazioni su derivati OTC costituite e stabilite a seguito dei servizi di riduzione del rischio post-negoziazione.";***

**c) il paragrafo 2 è soppresso;**

**d) i paragrafi 3 e 4 sono sostituiti dai seguenti:**

***"3. Le imprese di investimento e i gestori del mercato che offrono servizi di riduzione del rischio post-negoziazione tengono registri completi e accurati delle operazioni di cui al paragrafo 1 del presente articolo che non siano già registrate o segnalate in conformità del regolamento (UE) n. 648/2012. Tali imprese di investimento e gestori del mercato mettono prontamente tali registri a disposizione della pertinente autorità competente o dell'ESMA su richiesta.***

**4. *Alla Commissione è conferito il potere di adottare atti delegati conformemente all'articolo 50 al fine di integrare il presente regolamento specificando:***

**a) *i servizi di riduzione del rischio post-negoziazione ai fini del paragrafo 1;***

**b) *le operazioni che devono essere registrate a norma del paragrafo 3."***

**37) *l'articolo 32 è così modificato:***

**a) *al paragrafo 2, la lettera a) è sostituita dalla seguente:***

**"a) *la categoria di derivati, conformemente al paragrafo 1, lettera a), del presente articolo, o una pertinente sottocategoria di derivati deve essere negoziata in almeno una sede di negoziazione di cui all'articolo 28, paragrafo 1; e"***

**b) al paragrafo 4, il primo comma è sostituito dal seguente:**

***"L'ESMA, di sua iniziativa, conformemente ai criteri di cui al paragrafo 2 e dopo aver svolto una consultazione pubblica, identifica e comunica alla Commissione le categorie di derivati o i singoli contratti derivati che dovrebbero essere soggetti all'obbligo di negoziazione nelle sedi di cui all'articolo 28, paragrafo 1, del presente regolamento, ma per i quali nessuna controparte centrale ha finora ricevuto un'autorizzazione a norma dell'articolo 14 o 15 del regolamento (UE) n. 648/2012."***

**c) sono inseriti i paragrafi seguenti:**

**"4 bis.** Se ritiene che la sospensione dell'obbligo di compensazione di cui all'articolo 6 bis del regolamento (UE) n. 648/2012 sia una modifica sostanziale dei criteri per l'entrata in vigore dell'obbligo di negoziazione, di cui al paragrafo 5 del presente articolo, l'ESMA può chiedere ***che la*** Commissione ***sospenda*** l'obbligo di negoziazione di cui all'articolo 28, paragrafi 1 e 2, del presente regolamento per le stesse categorie di derivati OTC oggetto della richiesta di sospensione dell'obbligo di compensazione.

**4 ter.** *L'ESMA può chiedere che la Commissione sospenda l'obbligo di negoziazione di cui all'articolo 28, paragrafo 1, per specifiche categorie di derivati OTC o per un tipo specifico di controparte, qualora tale sospensione sia necessaria per evitare o affrontare effetti negativi sulla liquidità o una grave minaccia alla stabilità finanziaria e per garantire il funzionamento corretto dei mercati finanziari nell'Unione e qualora tale sospensione sia proporzionata a tali obiettivi.*

4 quater. *Le richieste di cui ai paragrafi 4 bis e 4 ter non sono rese pubbliche.*

4 quinquies. Dopo aver ricevuto *le richieste* di cui *ai paragrafi 4 bis e 4 ter*, la Commissione, senza indebito ritardo e sulla base delle motivazioni e delle prove fornite dall'ESMA, compie una delle seguenti azioni:

- a) *mediante* un atto di esecuzione sospende l'obbligo di negoziazione per **■** *categorie di derivati OTC o per tipi di controparti;*
- b) respinge la richiesta di sospensione.

Ai fini della lettera b) del primo comma, la Commissione informa l'ESMA dei motivi per cui ha respinto la richiesta di sospensione. La Commissione informa immediatamente il Parlamento europeo e il Consiglio di tale respingimento e trasmette loro le motivazioni fornite all'ESMA. Le informazioni fornite al Parlamento europeo e al Consiglio in merito al respingimento e alle motivazioni corrispondenti non sono rese pubbliche.

*La sospensione di cui al primo comma, lettera a), è valida per un periodo iniziale non superiore a tre mesi dalla data di pubblicazione dell'atto di esecuzione di cui a tale lettera.*

*Se continuano a sussistere i motivi per la sospensione di cui al primo comma, lettera a), la Commissione può prorogare mediante un atto di esecuzione tale sospensione per periodi aggiuntivi non superiori a tre mesi, a condizione che la durata totale della sospensione non sia superiore a 12 mesi.*

*Gli atti di esecuzione di cui al primo comma, lettera a), e al quarto comma del presente paragrafo sono adottati secondo la procedura d'esame di cui all'articolo 51.";*

38) è inserito l'articolo seguente ■ :

*"Articolo 32 bis*

*Sospensione a sé stante dell'obbligo di negoziazione*

1. Su richiesta dell'autorità competente di uno Stato membro, la Commissione può sospendere **mediante un atto di esecuzione** l'obbligo di negoziazione di cui all'articolo 28 ("obbligo di negoziazione di strumenti derivati") in relazione a talune **controparti finanziarie, se del caso** previa consultazione dell'ESMA. L'autorità competente indica il motivo per cui ritiene che siano soddisfatte le condizioni per la sospensione. In particolare, tale autorità dimostra che **una controparte finanziaria** soggetta alla propria giurisdizione:

- a) *agisce regolarmente come market maker in un derivato OTC soggetto all'obbligo di negoziazione di strumenti derivati e riceve regolarmente richieste di quotazione per gli strumenti derivati soggetti all'obbligo di negoziazione di strumenti derivati da una controparte non appartenente al SEE che è priva di una partecipazione attiva a una sede di negoziazione del SEE che offre la negoziazione del derivato OTC soggetto all'obbligo di negoziazione di strumenti derivati; o*
- b) **■** *agisce regolarmente come market maker in un credit default swap soggetto all'obbligo di negoziazione di strumenti derivati e:*
- i) *intende negoziare credit default swap soggetti all'obbligo di negoziazione di strumenti derivati per proprio conto in una sede di negoziazione aperta solamente alle controparti che sono partecipanti diretti a una CCP quali definiti all'articolo 2, punto 14), del regolamento (UE) n. 648/2012 (sede "da operatore a operatore");*
  - ii) *intende negoziare credit default swap soggetti all'obbligo di negoziazione di strumenti derivati per proprio conto con una controparte che è un market maker e che è priva di una partecipazione attiva a una sede "da operatore a operatore" del SEE che offre la negoziazione di derivati OTC soggetti all'obbligo di negoziazione di strumenti derivati; e*
  - iii) *compensa tali credit default swaps in una controparte centrale autorizzata o riconosciuta in conformità del regolamento (UE) n. 648/2012.*

***L'atto di esecuzione di cui al primo comma del presente paragrafo è adottato secondo la procedura d'esame di cui all'articolo 51.***

2. Nel valutare se sospendere l'obbligo di negoziazione di strumenti derivati in conformità del paragrafo 1, la Commissione ***considera se sospenderlo solo per mercati specifici e*** tiene conto dell'eventualità che tale sospensione dell'obbligo di negoziazione di strumenti derivati possa avere o meno un effetto distorsivo sull'obbligo di compensazione ai sensi del titolo II' del regolamento (UE) n. 648/2012.

***La Commissione contatta altresì altre autorità competenti di altri Stati membri per valutare se le controparti finanziarie in Stati membri diversi da quello che presenta la richiesta in conformità del paragrafo 1 ("Stato membro richiedente") si trovino in una situazione simile a quella dello Stato membro richiedente.***

***Dopo l'adozione dell'atto di esecuzione di cui al paragrafo 1, l'autorità competente di uno Stato membro diverso dallo Stato membro richiedente può" chiedere che le controparti finanziarie che si trovano in una situazione simile a quella dello Stato membro richiedente siano aggiunte all'atto di esecuzione. L'autorità competente dello Stato membro che presenta tale richiesta dimostra per quale motivo ritiene che siano soddisfatte le condizioni per una sospensione.***

3. ***Qualora l'obbligo di negoziazione di strumenti derivati sia sospeso in conformità del paragrafo 1 o 2 rispetto a una controparte finanziaria, l'obbligo di negoziazione di strumenti derivati non si applica rispetto alla sua controparte di cui al paragrafo 1, lettera a), o al paragrafo 1, lettera b), punto ii).***
4. L'atto di esecuzione di cui al paragrafo 1 è corredato delle prove presentate dall'autorità competente che richiede la sospensione.
5. L'atto di esecuzione di cui al paragrafo 1 è comunicato all'ESMA ed è pubblicato nel registro ■ di cui all'articolo 34 ■ .
6. La Commissione riesamina regolarmente se continuano a sussistere le motivazioni per la sospensione dell'obbligo di negoziazione ***di strumenti derivati.***”;

39) l'articolo 35 è così modificato:

- a) al paragrafo 1, primo comma, il testo introduttivo è sostituito dal seguente:  
“■ Fatto salvo l'articolo 7 del regolamento (UE) n. 648/2012, una controparte centrale accetta di compensare degli strumenti finanziari su base non discriminatoria e trasparente, anche per quanto riguarda i requisiti di garanzia e le spese di accesso, indipendentemente dalla sede di negoziazione nella quale l'operazione è stata effettuata.

L'obbligo di cui al primo comma non si applica ai derivati negoziati in borsa.

La CCP garantisce in particolare a ogni sede di negoziazione il diritto a un trattamento non discriminatorio dei contratti negoziati su tale sede di negoziazione relativamente:";

b) il paragrafo 3 è sostituito dal seguente:

“3. La CCP fornisce una risposta scritta alla sede di negoziazione entro tre mesi dal ricevimento della richiesta di cui al paragrafo 2, concedendo l'accesso, a condizione che l'autorità competente pertinente lo abbia concesso in conformità del paragrafo 4, oppure negando l'accesso. La CCP può rifiutare una richiesta di accesso alle condizioni di cui al paragrafo 6, lettera a). Se nega l'accesso, la CCP fornisce spiegazioni esaurienti nella sua risposta e informa per iscritto della decisione la propria autorità competente. Se la sede di negoziazione è stabilita in uno Stato membro diverso da quello della CCP, quest'ultima trasmette altresì tale risposta scritta all'autorità competente della sede di negoziazione. La CCP concede l'accesso entro tre mesi dall'invio di una risposta positiva alla richiesta di accesso.”;

c) *il paragrafo 4 è così modificato:*

i) *il primo comma è sostituito dal seguente:*

*“L’autorità competente della CCP o quella della sede di negoziazione concede a una sede di negoziazione l’accesso a una CCP soltanto se tale accesso non costituisce una minaccia al regolare e ordinato funzionamento dei mercati, in particolare a causa della frammentazione della liquidità, o non fa insorgere un rischio sistemico.”;*

ii) *il secondo e il terzo comma sono soppressi;*

40) l’articolo 36 è così modificato:

a) al paragrafo 1, il primo comma è sostituito dal seguente:

“Fatto salvo l’articolo 8 del regolamento (UE) n. 648/2012, su richiesta, una sede di negoziazione fornisce informazioni sulla negoziazione in modo non discriminatorio e trasparente, anche relativamente alle spese di accesso, a qualsiasi CCP autorizzata o riconosciuta a norma di tale regolamento che desidera compensare le operazioni in strumenti finanziari concluse in quella sede di negoziazione. Tale obbligo non si applica a:

- a) eventuali contratti derivati già soggetti agli obblighi di accesso di cui all'articolo 8 del regolamento (UE) n. 648/2012;
  - b) derivati negoziati in borsa.”;
- b) il paragrafo 3 è sostituito dal seguente:
- “3. La sede di negoziazione risponde per iscritto alla CCP entro tre mesi dal ricevimento della richiesta di cui al paragrafo 2, autorizzando l'accesso, a condizione che l'autorità competente pertinente lo abbia concesso in conformità del paragrafo 4, o negandolo. La sede di negoziazione può rifiutare una richiesta di accesso soltanto alle condizioni di cui al paragrafo 6, lettera a). Se nega l'accesso, la sede di negoziazione fornisce spiegazioni esaurienti nella sua risposta e informa per iscritto della decisione la propria autorità competente. Quando la CCP è stabilita in uno Stato membro diverso da quello della sede di negoziazione, la sede di negoziazione trasmette altresì tale risposta scritta all'autorità competente della CCP. La sede di negoziazione fornisce l'accesso entro tre mesi dall'invio di una risposta positiva alla richiesta di accesso.”;

c) *il paragrafo 4 è così modificato:*

i) *il primo comma è sostituito dal seguente:*

*“L'autorità competente della sede di negoziazione o quella della CCP concede a una CCP l'accesso a una sede di negoziazione a condizione che tale accesso non pregiudichi il regolare e ordinato funzionamento dei mercati, in particolare a causa della frammentazione della liquidità, e a condizione che la sede di negoziazione abbia messo a punto adeguati meccanismi per evitare tale frammentazione, ovvero non faccia insorgere un rischio sistemico.”;*

ii) *il secondo e il terzo comma sono soppressi;*

d) *il paragrafo 5 è soppresso;*

e) *al paragrafo 6, primo comma, lettera d) è soppressa;*

41) all'articolo 38, il paragrafo 1 è sostituito dal seguente:

"1. Una sede di negoziazione di un paese terzo può richiedere l'accesso a una CCP stabilita nell'Unione soltanto se la Commissione ha adottato una decisione ai sensi dell'articolo 28, paragrafo 4, relativa a quel paese terzo.

Una CCP di un paese terzo può richiedere l'accesso a una sede di negoziazione nell'Unione soltanto se è stata riconosciuta a norma dell'articolo 25 del regolamento (UE) n. 648/2012.

Le CCP e le sedi di negoziazione stabilite in paesi terzi sono autorizzate ad avvalersi dei diritti di accesso di cui gli articoli 35 e 36 soltanto per quanto concerne gli strumenti finanziari trattati da tali articoli e a condizione che la Commissione abbia adottato una decisione a norma del paragrafo 3 del presente articolo che stabilisca che il quadro giuridico e di vigilanza del paese terzo in questione prevede un sistema effettivo ed equivalente in virtù del quale alle CCP e alle sedi di negoziazione autorizzate nell'ambito di regimi stranieri è concesso l'accesso alle CCP e alle sedi di negoziazione stabilite in tale paese terzo.";

42) all'articolo 38 octies, paragrafo 1, la frase introduttiva è sostituita dalla seguente:

"Qualora constati che una delle persone di cui all'articolo 38 ter, paragrafo 1, lettera a), non ha rispettato uno qualsiasi degli obblighi di cui agli articoli **da 20 a 22 quater** o al titolo IV bis, l'ESMA adotta una o più delle seguenti misure:";

43) all'articolo 38 nonies, paragrafo 1, il primo comma è sostituito dal seguente:

"Qualora, conformemente all'articolo 38 duodecies, paragrafo 5, constati che una persona di cui all'articolo 38 ter, paragrafo 1, lettera a), non ha rispettato intenzionalmente o per negligenza uno qualsiasi degli obblighi di cui agli articoli **da 20 a 22 quater** o al titolo IV bis, l'ESMA adotta una decisione volta a imporre una sanzione amministrativa pecuniaria conformemente al paragrafo 2 del presente articolo.";

44) è inserito l'articolo seguente ■ :

*"Articolo 39 bis*

*Divieto di ricevere pagamenti per il flusso degli ordini*

1. Le imprese di investimento che agiscono per conto dei clienti ***al dettaglio, quali definiti all'articolo 4, paragrafo 1, punto 11), della direttiva 2014/65/UE, o dei clienti professionali di cui alla sezione II dell'allegato II di tale direttiva*** non ricevono onorari, commissioni o benefici non monetari da terzi ***per l'esecuzione di ordini di tali clienti in una particolare sede di esecuzione o*** per la trasmissione degli ordini ***di tali*** clienti a ***eventuali*** terzi ai fini della loro esecuzione ***in una particolare sede di esecuzione ("pagamento per il flusso degli ordini")***.

*Il primo comma non si applica alle riduzioni e agli sconti sulle commissioni di negoziazione delle sedi di esecuzione, ove consentito dalla struttura tariffaria approvata e pubblica di una sede di negoziazione nell'Unione o di una sede di negoziazione in un paese terzo, se vanno esclusivamente a vantaggio del cliente. Tali sconti o riduzioni non comportano un beneficio monetario per l'impresa di investimento.*

2. *Uno Stato membro in cui, prima del ... [data di entrata in vigore del presente regolamento modificativo], sono stabilite imprese di investimento che agiscono per conto dei clienti che ricevono onorari, commissioni o benefici non monetari da terzi per l'esecuzione di ordini di tali clienti in una particolare sede di esecuzione o per la trasmissione degli ordini di tali clienti a eventuali terzi ai fini della loro esecuzione in una particolare sede di esecuzione, può esentare le imprese di investimento soggette alla sua giurisdizione dal divieto di cui al paragrafo 1 fino al 30 giugno 2026, qualora tali imprese di investimento prestino servizi di investimento a clienti domiciliati o stabiliti in tale Stato membro.*

*Se decide di applicare l'esenzione di cui al primo comma, uno Stato membro che soddisfi la condizione di cui al primo comma notifica tale intenzione all'ESMA entro il... [sei mesi dalla data di entrata in vigore del presente regolamento modificativo]. L'ESMA tiene un elenco degli Stati membri che applicano tale esenzione. L'elenco è messo a disposizione del pubblico e aggiornato periodicamente.";*

45) l'articolo 50 è così modificato:

a) il paragrafo 2 è sostituito dal seguente:

"2. Il potere di adottare atti delegati di cui *all'articolo 1, paragrafo 9, all'articolo 2, paragrafi 2 e 3, all'articolo 5, paragrafo 10, all'articolo 8 bis, paragrafo 4, all'articolo 17, paragrafo 3, all'articolo 27, paragrafi 4 e 5, all'articolo 31, paragrafo 4, all'articolo 38 duodecies, paragrafo 10, all'articolo 38 quindecies, paragrafo 3, all'articolo 40, paragrafo 8, all'articolo 41, paragrafo 8, all'articolo 42, paragrafo 7, all'articolo 45, paragrafo 10, e all'articolo 52, paragrafi 10, 14 ter e 15, è conferito alla Commissione per un periodo indeterminato a decorrere dal 2 luglio 2014.*";

b) il paragrafo 3 è *sostituito dal* seguente:

"3. La delega di potere di cui *all'articolo 1, paragrafo 9, all'articolo 2, paragrafi 2 e 3, all'articolo 5, paragrafo 10, all'articolo 8 bis, paragrafo 4, all'articolo 17, paragrafo 3, all'articolo 27, paragrafi 4 e 5, all'articolo 31, paragrafo 4, all'articolo 38 duodecies, paragrafo 10, all'articolo 38 quindecies, paragrafo 3, all'articolo 40, paragrafo 8, all'articolo 41, paragrafo 8, all'articolo 42, paragrafo 7, all'articolo 45, paragrafo 10, e all'articolo 52, paragrafi 10, 14 ter e 15, 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 della decisione nella Gazzetta ufficiale dell'Unione europea o da una data successiva ivi specificata. Essa non pregiudica la validità degli atti delegati già in vigore.*";

c) *il* paragrafo 5 è *sostituito dal* seguente:

"5. L'atto delegato adottato ai sensi dell'articolo 1, paragrafo 9, dell'articolo 2, paragrafo 2 o 3, **dell'articolo 5, paragrafo 10, dell'articolo 8 bis, paragrafo 4**, dell'articolo 17, paragrafo 3, dell'articolo 27, **paragrafo 4 o 5**, dell'articolo 31, paragrafo 4, dell'articolo 38 duodecies, paragrafo 10, dell'articolo 38 quindecies, paragrafo 3, dell'articolo 40, paragrafo 8, dell'articolo 41, paragrafo 8, dell'articolo 42, paragrafo 7, dell'articolo 45, paragrafo 10, **o** dell'articolo 52, **paragrafi 10, 14 ter e 15**, 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.**";

**46)** l'articolo 52 è così modificato:

a) i paragrafi 11, 12 **e 13** sono *soppressi*;

b) *il paragrafo 14 è sostituito dal seguente:*

*"14. Entro il 30 giugno 2026, l'ESMA, in stretta cooperazione con il gruppo di esperti fra i portatori di interessi istituito a norma dell'articolo 22 ter, paragrafo 2, valuta la domanda di mercato per un sistema consolidato di pubblicazione per le azioni e i fondi indicizzati quotati, l'impatto di tale sistema consolidato di pubblicazione sul funzionamento sull'attrattiva e la competitività internazionale dei mercati e delle imprese dell'Unione, e se il sistema consolidato di pubblicazione abbia conseguito il suo obiettivo di ridurre le asimmetrie informative tra i partecipanti al mercato e di rendere l'Unione un luogo più interessante per gli investimenti. L'ESMA riferisce alla Commissione in merito all'opportunità di aggiungere ulteriori elementi al sistema consolidato di pubblicazione, quali la diffusione del codice identificativo del mercato per i dati pre-negoziazione. Sulla base di tale relazione, la Commissione presenta, se del caso, una proposta legislativa al Parlamento europeo e al Consiglio.*

*14 bis.* Tre anni dopo la prima autorizzazione di un sistema consolidato di pubblicazione, previa consultazione dell'ESMA *e del gruppo di esperti fra i portatori di interessi istituito a norma dell'articolo 22 ter, paragrafo 2*, la Commissione presenta al Parlamento europeo e al Consiglio una relazione in merito agli aspetti seguenti:

- a) le classi di attività trattate dal sistema consolidato di pubblicazione;
- b) la tempestività e la qualità *dei dati trasmessi al CTP*;
- c) *la tempestività della diffusione e la qualità* dei dati di mercato *fondamentali e dei dati* richiesti dalla regolamentazione;
- d) il ruolo ■ dei dati di mercato *fondamentali e dei dati* richiesti dalla regolamentazione nel ridurre le carenze di attuazione;
- e) il numero di utenti del sistema consolidato di pubblicazione per ciascuna classe di attività;
- f) l'effetto ■ dei dati di mercato *fondamentali e dei dati* richiesti dalla regolamentazione sull'eliminazione delle asimmetrie informative tra i vari partecipanti al mercato dei capitali;
- g) *l'adeguatezza dei protocolli di trasmissione utilizzati per la trasmissione di dati al CTP*;
- h) l'adeguatezza e il funzionamento del regime di *ridistribuzione dei ricavi, in particolare per quanto riguarda i contributori di dati che sono piccole sedi di negoziazione*;
- i) gli effetti dei dati di mercato *fondamentali e dei dati* richiesti dalla regolamentazione sugli investimenti nelle PMI.

*14 ter. Entro ... [12 mesi dalla data di entrata in vigore del presente regolamento modificativo], la Commissione, in stretta collaborazione con l'ESMA, valuta la possibilità di estendere i requisiti dell'articolo 26 del presente regolamento ai GEFIA, quali definiti all'articolo 4, paragrafo 1, lettera b), della direttiva 2011/61/UE, e alle società di gestione, quali definite all'articolo 2, paragrafo 1, lettera b), della direttiva 2009/65/CE, che prestano servizi e attività di investimento e che eseguono operazioni in strumenti finanziari. In particolare, la Commissione include in tale valutazione un'analisi costi-benefici e una valutazione della portata di tale estensione.*

*Sulla base di tale valutazione e tenendo conto degli obiettivi dell'Unione dei mercati dei capitali, alla Commissione è conferito il potere di adottare atti delegati conformemente all'articolo 50 per modificare il presente regolamento estendendo i requisiti dell'articolo 26 in conformità del primo comma del presente paragrafo.*

*14 quater. Entro ... [quattro anni dalla data di entrata in vigore del presente regolamento modificativo], l'ESMA presenta alla Commissione una relazione in cui valuta l'adeguatezza del massimale sul volume fissato all'articolo 5, paragrafo 1, e la necessità di eliminarlo o di estenderlo ad altri sistemi di negoziazione o sedi di esecuzione che ricavano i loro prezzi da un prezzo di riferimento, tenendo conto delle migliori pratiche internazionali, della competitività dei mercati finanziari dell'Unione e degli effetti di tale massimale sul volume sulle negoziazioni eque e ordinate sui mercati e sull'efficienza della formazione del prezzo.';*

*c) il paragrafo 15 è così modificato:*

*i) la frase introduttiva è sostituita dalla seguente:*

*"Alla Commissione è conferito il potere di adottare atti delegati conformemente all'articolo 50 per integrare il presente regolamento specificando:";*

*ii) le lettere da a) a d) sono soppresse;*

*iii) la lettera e) è sostituita dalla seguente:*

*"e) assicurare che i dati di mercato fondamentali e i dati richiesti dalla regolamentazione siano forniti a condizioni commerciali ragionevoli e rispondano alle esigenze degli utenti di tali dati in tutta l'Unione;"*

*iv) la lettera f) è soppressa;*

*v) le lettere g) e h) sono sostituite dalle seguenti:*

*"g) specificare i dispositivi applicabili nell'eventualità che il CTP non soddisfi più i criteri di selezione;*

*h) specificare le modalità secondo cui un CTP può continuare a gestire un sistema consolidato di pubblicazione, a condizione che nessuna nuova entità sia autorizzata mediante la procedura di selezione."*

47) *l'articolo 54 è così modificato:*

a) il paragrafo 2 è soppresso;

b) *è aggiunto il paragrafo seguente:*

*"3. Le disposizioni degli atti delegati adottati in conformità del regolamento (UE) n. 600/2014 applicabile prima del ... [data di entrata in vigore del presente regolamento modificativo] continuano ad applicarsi fino alla data di applicazione degli atti delegati adottati in conformità del regolamento (UE) n. 600/2014 applicabile a partire da tale data."*

## Articolo 2

### Entrata in vigore e applicazione

Il presente regolamento entra in vigore il ventesimo giorno successivo alla pubblicazione nella *Gazzetta ufficiale dell'Unione europea* ■ .

Il presente regolamento è obbligatorio in tutti i suoi elementi e direttamente applicabile in ciascuno degli Stati membri.

Fatto a ...,

*Per il Parlamento europeo*

*La presidente*

*Per il Consiglio*

*Il presidente*