

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****(rifusione)****(Testo rilevante ai fini del SEE)**

IL PARLAMENTO EUROPEO E IL CONSIGLIO DELL'UNIONE EUROPEA,

visto il trattato sul funzionamento dell'Unione europea, in particolare l'articolo 53, paragrafo 1,

vista la proposta della Commissione europea,

previa trasmissione del progetto di atto legislativo ai parlamenti nazionali,

visto il parere della Banca centrale europea ⁽¹⁾,

visto il parere del Comitato economico e sociale europeo ⁽²⁾,

deliberando secondo la procedura legislativa ordinaria ⁽³⁾,

considerando quanto segue:

- (1) La direttiva 2004/39/CE del Parlamento europeo e del Consiglio ⁽⁴⁾ ha subito sostanziali modifiche in diverse occasioni ⁽⁵⁾. Poiché si rendono necessarie nuove modifiche, a fini di chiarezza, è opportuno procedere alla sua rifusione.
- (2) La direttiva 93/22/CEE ⁽⁶⁾ era intesa a stabilire le condizioni in presenza delle quali le imprese di investimento e le banche autorizzate potevano prestare determinati servizi o stabilire succursali in altri Stati membri sulla base dell'autorizzazione e della vigilanza dello Stato membro d'origine. A tal fine la direttiva mirava ad armonizzare i requisiti di autorizzazione iniziale e di esercizio per le imprese di investimento, comprese le norme di comportamento. Essa prevedeva inoltre l'armonizzazione di alcune condizioni riguardanti il funzionamento dei mercati regolamentati.
- (3) Negli ultimi anni è aumentato il numero degli investitori che operano nei mercati finanziari e l'ampia gamma di servizi e strumenti che è loro offerta è diventata ancora più complessa. Alla luce di tali sviluppi è opportuno che il quadro giuridico dell'Unione disciplini tutte le attività destinate agli investitori. A tal fine è necessario assicurare il grado di armonizzazione necessario per poter offrire agli investitori un elevato livello di protezione e consentire alle imprese di investimento di prestare servizi in tutta l'Unione, nel quadro del mercato unico, sulla base della vigilanza dello Stato membro d'origine. In considerazione di quanto precede, la direttiva 93/22/CEE è stata sostituita dalla direttiva 2004/39/CE.
- (4) La crisi finanziaria ha fatto emergere carenze nel funzionamento e nella trasparenza dei mercati finanziari. L'evoluzione dei mercati finanziari ha evidenziato la necessità di rafforzare il quadro per la regolamentazione dei mercati degli strumenti finanziari, anche quando la negoziazione in tali mercati avviene fuori borsa (OTC), al fine di aumentare la trasparenza, tutelare meglio gli investitori, rafforzare la fiducia, includere i settori non regolamentati e assicurare che le autorità di vigilanza dispongano di poteri adeguati per svolgere i loro compiti.

⁽¹⁾ GU C 161, del 7.6.2012, pag. 3.

⁽²⁾ GU C 191, del 29.6.2012, pag. 80.

⁽³⁾ Posizione del Parlamento europeo del 15 aprile 2014 (non ancora pubblicata nella Gazzetta ufficiale) e decisione del Consiglio del 13 maggio 2014.

⁽⁴⁾ Direttiva 2004/39/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 21 aprile 2004, relativa ai mercati degli strumenti finanziari, che modifica le direttive 85/611/CEE e 93/6/CEE del Consiglio e la direttiva 2000/12/CE del Parlamento europeo e del Consiglio e che abroga la direttiva 93/22/CEE del Consiglio (GU L 145 del 30.4.2004, pag. 1).

⁽⁵⁾ Si veda l'allegato III, parte A.

⁽⁶⁾ Direttiva 93/22/CEE del Consiglio, del 10 maggio 1993, relativa ai servizi di investimento nel settore dei valori mobiliari (GU L 141 dell'11.6.1993, pag. 27).

- (5) Gli organismi di regolamentazione concordano a livello internazionale sul fatto che le carenze a livello di governance societaria di numerosi enti finanziari, compresa l'assenza di validi sistemi di controllo e di equilibri al loro interno, hanno contribuito alla crisi finanziaria. Un'assunzione di rischi eccessiva e imprudente può portare al fallimento di singoli enti finanziari e causare problemi sistemici tanto negli Stati membri quanto a livello globale. Il comportamento scorretto di imprese che prestano servizi ai clienti può recare danno agli investitori e portare alla perdita di fiducia da parte degli stessi. Per ovviare al potenziale effetto negativo di tali carenze nei meccanismi di governance societaria la direttiva 2004/39/CE dovrebbe essere integrata da principi più dettagliati e norme minime. Tali principi e norme dovrebbero essere applicati tenendo conto della natura, delle dimensioni e della complessità delle imprese di investimento.
- (6) Il gruppo di esperti ad alto livello sulla vigilanza finanziaria nell'UE ha invitato l'Unione a elaborare un insieme più armonizzato di norme finanziarie. Nel contesto della futura architettura di vigilanza europea il Consiglio europeo del 18 e 19 giugno 2009 ha inoltre sottolineato la necessità di elaborare un codice unico europeo applicabile a tutti gli enti finanziari nel mercato interno.
- (7) Alla luce di quanto precede, la direttiva 2004/39/CE è ora in parte rifiuta nella presente direttiva e in parte sostituita dal regolamento (UE) n. 600/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio ⁽¹⁾. Insieme i due strumenti dovrebbero costituire il quadro giuridico che disciplina i requisiti applicabili alle imprese di investimento, ai mercati regolamentati, ai prestatori di servizi di comunicazione dei dati e alle imprese di paesi terzi che effettuano servizi o attività di investimento nell'Unione. La presente direttiva dovrebbe pertanto essere letta in combinato disposto con il regolamento. Essa dovrebbe contenere le disposizioni che disciplinano l'autorizzazione dell'attività, l'acquisizione di partecipazioni qualificate, l'esercizio della libertà di stabilimento e della libertà di prestare servizi, le condizioni di esercizio per le imprese di investimento al fine di garantire la tutela degli investitori, i poteri delle autorità di vigilanza degli Stati membri d'origine e di quelli ospitanti nonché il regime sanzionatorio. Poiché l'obiettivo principale e l'oggetto della presente direttiva consistono nell'armonizzazione delle disposizioni nazionali concernenti i settori di cui sopra, la direttiva dovrebbe essere basata sull'articolo 53, paragrafo 1, del trattato sul funzionamento dell'Unione europea (TFUE). La forma della direttiva è appropriata per consentire che le disposizioni di attuazione nei settori contemplati dalla presente direttiva siano adeguate, ove necessario, alle specificità del mercato e dell'ordinamento giuridico di ciascuno Stato membro.
- (8) È opportuno includere nell'elenco degli strumenti finanziari i derivati su merci e altri derivati costituiti e negoziati in modo tale da richiedere un approccio di regolamentazione comparabile a quello degli strumenti finanziari tradizionali.
- (9) Tra gli strumenti finanziari oggetto della presente direttiva figureranno i contratti energetici soggetti a regolamento fisico e scambiati nell'ambito di sistemi organizzati di negoziazione, ad eccezione di quelli già disciplinati dal regolamento (UE) n. 1227/2011 del Parlamento europeo e del Consiglio ⁽²⁾. Sono state introdotte diverse misure per attenuare l'impatto dell'inclusione di tali strumenti sulle imprese che negoziano tali prodotti. Tali imprese sono attualmente esenti dai requisiti in materia di fondi propri previsti dal regolamento (UE) n. 575/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio ⁽³⁾; l'esenzione sarà inoltre oggetto di riesame a norma dell'articolo 493, paragrafo 1, di tale regolamento prima della sua scadenza al più tardi alla fine del 2017. Poiché tali contratti sono strumenti finanziari, i requisiti imposti dalla legislazione sui mercati finanziari dovrebbero essere applicati fin dall'inizio, e di conseguenza quelli relativi alle limitazioni delle posizioni, gli obblighi di comunicazione e le norme in materia di abusi di mercato dovrebbero trovare applicazione a partire dall'acquisizione dell'applicabilità da parte della presente direttiva e del regolamento (UE) n. 600/2014. È comunque previsto un periodo di introduzione progressiva di 42 mesi per quanto riguarda l'applicazione dell'obbligo di compensazione e degli obblighi di marginazione di cui al regolamento (UE) n. 648/2012 del Parlamento europeo e del Consiglio ⁽⁴⁾.
- (10) Poiché l'ambito di applicazione è limitato agli strumenti derivati su merci scambiati nell'ambito di sistemi organizzati di negoziazione e soggetti a regolamento fisico è opportuno introdurre restrizioni che prevengano eventuali scappatoie e l'arbitraggio regolamentare che può derivarne. È pertanto necessario prevedere un atto delegato che specifichi ulteriormente il significato dell'espressione «soggetto a regolamento fisico» tenendo conto, quanto meno, dell'introduzione di un obbligo irrevocabile di consegna fisica vincolante e opponibile a terzi, senza diritto a regolamenti in contanti o a operazioni di compensazione, salvo in caso di forza maggiore, default o altra situazione di impossibilità di assolvimento caratterizzata da buona fede.

⁽¹⁾ Regolamento (UE) n. 600/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 maggio 2014, sui mercati degli strumenti finanziari e che modifica il regolamento (UE) n. 648/2012 (Cfr. pag 84 della presente Gazzetta Ufficiale).

⁽²⁾ Regolamento (UE) n. 1227/2011 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 25 ottobre 2011, concernente l'integrità e la trasparenza del mercato dell'energia all'ingrosso (GU L 326 dell'8.12.2011, pag. 1).

⁽³⁾ Regolamento (UE) n. 575/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 26 giugno 2013, relativo ai requisiti prudenziali per gli enti creditizi e le imprese di investimento e che modifica il regolamento (UE) n. 648/2012 (GU L 176 del 27.6.2013, pag. 1).

⁽⁴⁾ 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).

- (11) Nei mercati secondari a pronti di quote di emissioni è stata riscontrata una serie di pratiche fraudolente che potrebbero compromettere la fiducia nel sistema di scambio di quote di emissioni, istituiti dalla direttiva 2003/87/CE del Parlamento europeo e del Consiglio ⁽¹⁾; sono quindi in fase di adozione apposite misure intese a rafforzare il sistema dei registri di quote di emissioni e le condizioni per aprire un conto ai fini dello scambio di queste ultime. Per rafforzare l'integrità e salvaguardare il buon funzionamento di tali mercati, prevedendo anche un'ampia vigilanza dell'attività di scambio, è appropriato integrare le misure adottate a norma della direttiva 2003/87/CE inserendo le quote di emissioni a pieno titolo nell'ambito di applicazione della presente direttiva e del regolamento (UE) n. 600/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio ⁽²⁾ e classificandole come strumenti finanziari.
- (12) La presente direttiva è destinata a disciplinare le imprese la cui abituale attività consiste nello svolgere servizi e/o attività di investimento a titolo professionale. È pertanto opportuno escludere dal suo ambito d'applicazione chiunque eserciti altre attività professionali.
- (13) È necessario introdurre una regolamentazione organica che disciplini l'esecuzione delle operazioni su strumenti finanziari, indipendentemente dai metodi di negoziazione utilizzati, in modo da garantire un'elevata qualità nell'esecuzione delle operazioni degli investitori nonché mantenere l'integrità e l'efficienza globale del sistema finanziario. È opportuno introdurre un quadro coerente e sensibile al rischio che regolamenti i principali tipi di sistemi di esecuzione degli ordini attualmente esistenti nel mercato finanziario europeo. È necessario prendere atto dell'emergere, a fianco dei mercati regolamentati, di una nuova generazione di sistemi di negoziazione organizzati che dovrebbero essere soggetti a determinati obblighi atti a preservare il funzionamento efficiente e ordinato dei mercati finanziari nonché ad assicurare che tali sistemi di negoziazione organizzati non beneficino di lacune normative.
- (14) Tutte le sedi di negoziazione, ossia i mercati regolamentati, i sistemi multilaterali di negoziazione e i sistemi organizzati di negoziazione, dovrebbero stabilire norme trasparenti e non discriminatorie che disciplinino l'accesso ai sistemi stessi. Tuttavia, se da un lato è opportuno che i mercati regolamentati e i sistemi multilaterali di negoziazione continuino a essere soggetti a requisiti simili riguardo ai membri o partecipanti che possono ammettere, dall'altro i sistemi organizzati di negoziazione dovrebbero essere in grado di stabilire e restringere l'accesso sulla base, fra l'altro, del ruolo e degli obblighi che hanno nei confronti dei clienti. A tale proposito le sedi di negoziazione dovrebbero essere in grado di specificare i parametri applicabili al sistema, ad esempio il tempo di latenza minimo, purché il tutto avvenga all'insegna dell'apertura e della trasparenza e non comporti discriminazioni da parte del gestore della piattaforma.
- (15) Il regolamento (UE) n. 648/2012 definisce la «controparte centrale» (CCP) come una persona giuridica che si interpone tra le controparti di contratti negoziati su uno o più mercati finanziari agendo come acquirente nei confronti di ciascun venditore e come venditore nei confronti di ciascun acquirente; le controparti centrali non rientrano nel concetto di sistema organizzato di negoziazione quale definito dalla presente direttiva.
- (16) Le persone che hanno accesso ai mercati regolamentati o ai sistemi multilaterali di negoziazione sono definite membri o partecipanti. I due termini possono essere utilizzati indifferentemente. Tali termini non includono gli utenti che accedono alle sedi di negoziazione unicamente tramite accesso elettronico diretto.
- (17) Gli internalizzatori sistematici dovrebbero essere definiti come imprese di investimento che, in modo organizzato, frequente, sistematico e sostanziale, negoziano per conto proprio eseguendo gli ordini dei clienti al di fuori di un mercato regolamentato, di un sistema multilaterale di negoziazione o di un sistema organizzato di negoziazione. Ai fini di un'applicazione oggettiva ed effettiva di tale definizione alle imprese di investimento, tutte le negoziazioni bilaterali svolte con i clienti dovrebbero essere pertinenti e dovrebbero essere elaborati appositi criteri per l'identificazione delle imprese di investimento tenute a registrarsi come internalizzatori sistematici. Se da un lato le sedi di negoziazione sono strutture in cui interessi multipli di acquisto e di vendita di terzi interagiscono nel sistema, dall'altro gli internalizzatori sistematici non dovrebbero essere autorizzati a far incontrare interessi di acquisto e di vendita di terzi in modo funzionalmente identico a una sede di negoziazione.
- (18) Le persone che amministrano mezzi propri (patrimonio) e le imprese che non svolgono servizi di o attività di investimento diverse dalla negoziazione per conto proprio in strumenti finanziari che non sono strumenti derivati su merci, quote di emissioni o strumenti derivati sulle stesse, non dovrebbero rientrare nell'ambito di applicazione della presente direttiva a meno che non si tratti di market maker, membri o partecipanti di un mercato regolamentato o di un sistema multilaterale di negoziazione, oppure che abbiano un accesso elettronico diretto a una sede di negoziazione, applichino tecniche di negoziazione algoritmica ad alta frequenza o negozino per conto proprio in sede di esecuzione degli ordini dei clienti.

⁽¹⁾ Direttiva 2003/87/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 13 ottobre 2003, che istituisce un sistema per lo scambio di quote di emissioni dei gas a effetto serra nella Comunità e che modifica la direttiva 96/61/CE del Consiglio (GU L 275 del 25.10.2003, pag. 32).

⁽²⁾ Regolamento (UE) n. 596/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 16 aprile 2014, relativo agli abusi di mercato e che abroga la direttiva 2003/6/CE del Parlamento europeo e del Consiglio e le direttive 2003/124/CE, 2003/125/CE e 2004/72/CE della Commissione (Cfr. pag 1 della presente Gazzetta Ufficiale).

- (19) Il comunicato dei ministri delle finanze del G20 e dei governatori delle banche centrali del 15 aprile 2011 stabilisce la necessità che i partecipanti ai mercati di strumenti derivati su merci siano soggetti a una regolamentazione e a una vigilanza adeguate, e che quindi alcune esenzioni dalla direttiva 2004/39/CE siano modificate.
- (20) È opportuno che non rientrino nell'ambito di applicazione della presente direttiva le persone, compresi i market maker, che negoziano per conto proprio in strumenti derivati su merci, quote di emissioni o strumenti derivati sulle stesse, escluse le persone che negoziano per conto proprio quando eseguono gli ordini dei clienti oppure che forniscono ai clienti o ai fornitori della loro attività principale servizi di investimento in strumenti derivati su merci, quote di emissioni o strumenti derivati sulle stesse, a condizione che tale attività sia accessoria rispetto alla loro attività principale a livello di gruppo e che tale attività principale non rappresenta né la prestazione di servizi di investimento ai sensi della presente direttiva, né la prestazione di attività bancarie ai sensi della direttiva 2013/36/UE del Parlamento europeo e del Consiglio⁽¹⁾, né supporto agli scambi (market-making) di strumenti derivati su merci, e che dette persone non applichino una tecnica di negoziazione algoritmica ad alta frequenza. I criteri tecnici per stabilire quando un'attività sia accessoria rispetto all'attività principale dovrebbero essere chiariti nell'ambito di norme tecniche di regolamentazione, tenendo conto dei criteri di cui alla presente direttiva.

Tali criteri dovrebbero garantire che le imprese non finanziarie che negoziano strumenti finanziari in misura sproporzionata rispetto al livello di investimenti dell'attività principale rientrino nell'ambito di applicazione della presente direttiva. In tale ottica detti criteri dovrebbero prendere in considerazione, quanto meno, la necessità che le attività accessorie rappresentino una minoranza delle attività a livello di gruppo e la portata delle attività di negoziazione svolte rispetto al complesso delle attività di negoziazione condotte sul mercato in relazione alla classe di attivi in questione. È opportuno che, laddove le autorità di regolamentazione, in conformità delle disposizioni legislative, regolamentari e amministrative dell'Unione o nazionali, oppure le sedi di negoziazione impongano l'obbligo di fornire liquidità a una sede di negoziazione, le operazioni effettuate allo scopo di conformarsi a tale obbligo dovrebbero essere escluse dalla valutazione atta a stabilire se un'attività sia accessoria o meno.

- (21) Ai fini della presente direttiva e del regolamento (UE) n. 600/2014, che disciplinano sia i derivati negoziati in borsa che i derivati OTC ai sensi del regolamento (UE) n. 600/2014, le attività per cui si ritiene oggettivamente misurabile la capacità di ridurre i rischi direttamente legati all'attività commerciale o di finanziamento di tesoreria e le operazioni infragruppo dovrebbero essere valutate in un modo che risulti coerente con il regolamento (UE) n. 648/2012.
- (22) Le persone che negoziano strumenti derivati su merci, quote di emissioni e derivati sulle stesse possono negoziare anche altri strumenti finanziari nell'ambito delle loro attività di gestione del rischio commerciale di tesoreria al fine di tutelarsi da rischi come quello di cambio. È quindi importante chiarire che le esenzioni si applicano cumulativamente. Ad esempio, ci si può avvalere dell'esenzione di cui all'articolo 2, paragrafo 1, lettera j) in concomitanza con l'esenzione di cui all'articolo 2, paragrafo 1, lettera d).
- (23) Tuttavia, al fine di evitare ogni potenziale abuso delle esenzioni, i market maker negli strumenti finanziari diversi dagli strumenti derivati su merci, dalle quote di emissioni o dagli strumenti derivati sulle stesse, a condizione che la loro attività di market making sia accessoria alla loro attività principale considerata a livello di gruppo e a condizione che non applichino una tecnica di negoziazione algoritmica ad alta frequenza, dovrebbero rientrare nell'ambito di applicazione della presente direttiva e non dovrebbero beneficiare di altre esenzioni.
- (24) La negoziazione per conto proprio in sede di esecuzione degli ordini dei clienti dovrebbe comprendere le imprese che eseguono gli ordini di diversi clienti incrociandoli su base matched principal (eseguendo cioè per proprio conto operazioni a compensazione di quelle dei clienti con la cosiddetta tecnica del back to back trading); tali imprese dovrebbero essere considerate come debitori principali e dovrebbero essere soggette alle disposizioni della presente direttiva concernenti sia l'esecuzione di ordini per conto dei clienti che la negoziazione per conto proprio.
- (25) L'esecuzione di ordini relativi a strumenti finanziari come attività accessoria fra due persone la cui attività principale, a livello di gruppo, non consiste né nella prestazione di servizi di investimento ai sensi della presente direttiva né nella prestazione di attività bancarie ai sensi della direttiva 2013/36/UE non dovrebbe essere considerata una negoziazione per conto proprio mediante esecuzione degli ordini dei clienti.

⁽¹⁾ Direttiva 2013/36/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 26 giugno 2013, sull'accesso all'attività degli enti creditizi e sulla vigilanza prudenziale sugli enti creditizi e sulle imprese di investimento, che modifica la direttiva 2002/87/CE e abroga le direttive 2006/48/CE e 2006/49/CE (GU L 176 del 27.6.2013, pag. 338).

- (26) Nel testo il termine «persona» dovrebbe essere inteso come comprensivo sia delle persone fisiche che di quelle giuridiche.
- (27) È opportuno escludere dall'ambito di applicazione della presente direttiva le imprese di assicurazione (vita) le cui attività sono oggetto di opportuna vigilanza da parte delle autorità competenti in materia di vigilanza prudenziale e che sono soggette alla direttiva 2009/138/CE del Parlamento europeo e del Consiglio ⁽¹⁾ quando svolgono le attività previste in tale direttiva.
- (28) La presente direttiva non dovrebbe essere applicabile alle persone che non prestano servizi a terzi e che svolgono invece un'attività consistente nel prestare servizi di investimento esclusivamente alla loro impresa madre, alle loro imprese figlie o ad altre imprese figlie della loro impresa madre.
- (29) Esistono imprese di pubblica utilità locali del settore energetico e gestori di impianti industriali che rientrano nel sistema di scambio di quote di emissioni dell'UE e che raggruppano ed esternalizzano a imprese figlie non consolidate le loro attività di negoziazione a fini di copertura dei rischi commerciali. Tali joint venture non forniscono alcun altro servizio e svolgono esattamente la stessa funzione delle persone di cui al considerando 28. Per garantire la parità di condizioni possono essere escluse dall'ambito di applicazione della presente direttiva anche le joint venture detenute congiuntamente da imprese di pubblica utilità locali del settore energetico oppure da operatori ai sensi dell'articolo 3, lettera f), della direttiva 2003/87/CE che prestano esclusivamente servizi di investimento per dette imprese di pubblica utilità del settore energetico o per i citati operatori di cui all'articolo 3, lettera f), della direttiva 2003/87/CE, purché le imprese o gli operatori in questione di cui all'articolo 3, lettera f), della direttiva 2003/87/CE siano esenti in virtù dell'articolo 2, paragrafo 1, lettera j), in caso di effettuazione diretta dei citati servizi di investimento. Tuttavia, al fine di garantire la disponibilità di opportune garanzie e un'adeguata tutela degli investitori, gli Stati membri che optano per l'esenzione delle citate joint venture dovrebbero applicare a queste ultime requisiti almeno analoghi a quelli stabiliti dalla presente direttiva, in particolare durante la fase di autorizzazione, la valutazione della loro reputazione ed esperienza e dell'idoneità dei vari azionisti, l'esame delle condizioni per l'autorizzazione iniziale e la vigilanza continua nonché le norme di comportamento.
- (30) È altresì opportuno escludere dall'ambito di applicazione della presente direttiva le persone che prestano servizi di investimento soltanto occasionalmente nell'ambito della propria attività professionale, a condizione che detta attività sia disciplinata e che la disciplina non escluda la prestazione, a titolo occasionale, di servizi di investimento.
- (31) La presente direttiva non dovrebbe essere applicabile alle persone che forniscono servizi di investimento consistenti esclusivamente nella gestione di regimi di partecipazione dei lavoratori e che pertanto non prestano servizi di investimento a terzi.
- (32) È necessario escludere dall'ambito di applicazione della presente direttiva le banche centrali e altri organismi che svolgano funzioni analoghe nonché gli enti pubblici incaricati della gestione del debito pubblico o che intervengano nella medesima, intendendo per «gestione» anche l'investimento del debito pubblico, ad eccezione degli organismi a capitale parzialmente o integralmente pubblico aventi scopi commerciali o scopi connessi con l'acquisizione di partecipazioni.
- (33) Al fine di chiarire il regime di esenzioni per il Sistema europeo di banche centrali (SEBC), gli altri organi nazionali che svolgono funzioni analoghe e gli organi che intervengono nella gestione del debito pubblico, è opportuno limitare tali esenzioni agli organi e agli istituti che svolgono le loro funzioni in conformità del diritto di uno Stato membro o dell'Unione nonché agli organi internazionali a cui aderiscono due o più Stati membri aventi la finalità di mobilitare finanziamenti e fornire assistenza finanziaria a favore dei propri membri che stanno affrontando, o potrebbero trovarsi ad affrontare, gravi problemi finanziari, ad esempio il meccanismo europeo di stabilità.
- (34) È necessario escludere dall'ambito di applicazione della presente direttiva gli organismi di investimento collettivo e i fondi pensione, coordinati o meno a livello di Unione, nonché i depositari o i gestori di tali organismi, in quanto essi sono soggetti a una normativa specifica adeguata alle loro attività.

⁽¹⁾ Direttiva 2009/138/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 25 novembre 2009, in materia di accesso ed esercizio delle attività di assicurazione e di riassicurazione (solvibilità II) (GU L 335 del 17.12.2009, pag. 1).

- (35) È necessario escludere dall'ambito di applicazione della presente direttiva i gestori del sistema di trasmissione quali definiti all'articolo 2, punto 4, della direttiva 2009/72/CE del Parlamento europeo e del Consiglio ⁽¹⁾ o all'articolo 2, punto 4, della direttiva 2009/73/CE del Parlamento europeo e del Consiglio ⁽²⁾ quando svolgono le loro funzioni in conformità delle suddette direttive o al regolamento (CE) n. 714/2009 del Parlamento europeo e del Consiglio ⁽³⁾ o al regolamento (CE) n. 715/2009 del Parlamento europeo e del Consiglio ⁽⁴⁾ oppure ai codici di rete o agli orientamenti adottati a norma di tali atti legislativi. In conformità dei suddetti atti legislativi, i gestori del sistema di trasmissione hanno obblighi e responsabilità specifici e sono soggetti a una speciale certificazione nonché alla vigilanza di particolari autorità competenti per il settore. I gestori del sistema di trasmissione dovrebbero beneficiare dell'esenzione in oggetto anche quando si avvalgono di altre persone che agiscono in qualità di prestatori di servizi per loro conto ai fini dell'assolvimento delle funzioni loro assegnate dagli atti legislativi menzionati in precedenza ovvero dai codici di rete o dagli orientamenti adottati a norma di tali regolamenti. I gestori del sistema di trasmissione non dovrebbero avere la possibilità di beneficiare della suddetta esenzione quando effettuano servizi di investimento o attività di investimento in strumenti finanziari, ivi incluso quando gestiscono una piattaforma per la negoziazione secondaria di diritti di trasmissione finanziari.
- (36) Per beneficiare delle esenzioni dalla presente direttiva le persone interessate dovrebbero soddisfare costantemente le condizioni fissate per le esenzioni stesse. In particolare le persone che svolgono servizi o attività d'investimento e beneficiano delle esenzioni previste nella presente direttiva in quanto tali servizi o attività sono accessori rispetto all'attività principale di tali persone, considerata nell'ambito del gruppo, tali persone dovrebbero cessare di beneficiare dell'esenzione riguardante i servizi accessori laddove venga meno il carattere accessorio di tali servizi o attività rispetto all'attività principale di tali persone.
- (37) Ai fini della tutela degli investitori e della stabilità del sistema finanziario le persone che svolgono i servizi e/o le attività di investimento contemplati dalla presente direttiva dovrebbero essere soggette ad autorizzazione da parte dei rispettivi Stati membri d'origine.
- (38) La presente direttiva non dovrebbe prevedere la necessità di un'ulteriore autorizzazione a svolgere servizi o attività di investimento per gli enti creditizi autorizzati in virtù della direttiva 2013/36/UE. Se un ente creditizio decide di prestare servizi o effettuare attività di investimento le autorità competenti dovrebbero verificare, prima di concedere un'autorizzazione ai sensi della direttiva 2013/36/UE, che detto ente rispetti le pertinenti disposizioni della presente direttiva.
- (39) I depositi strutturati si sono affermati come una forma di prodotto di investimento, ma, a differenza di altri investimenti strutturati, non sono oggetto di nessun atto legislativo a tutela degli investitori a livello di Unione. È pertanto opportuno rafforzare la fiducia degli investitori e rendere più uniforme il trattamento normativo concernente la distribuzione dei diversi prodotti di investimento al dettaglio preassemblati al fine di assicurare un adeguato livello di tutela degli investitori in tutta l'Unione. I depositi strutturati dovrebbero pertanto essere inclusi nell'ambito di applicazione della presente direttiva. A tale riguardo è necessario chiarire che, poiché i depositi strutturati sono una forma di prodotto di investimento, non comprendono i depositi legati unicamente ai tassi di interesse, come Euribor o Libor, a prescindere dall'eventualità che i tassi di interesse siano predeterminati oppure dal fatto che siano fissi o variabili. I depositi in questione dovrebbero pertanto essere esclusi dall'ambito di applicazione della presente direttiva.
- (40) Nell'applicazione della presente direttiva alle imprese di investimento e agli enti creditizi l'attività di vendita di depositi strutturati ai clienti o di consulenza agli stessi in proposito dovrebbe essere intesa come quella di intermediazione per tali prodotti emessi da enti creditizi che possono raccogliere depositi in conformità della direttiva 2013/36/UE.
- (41) I depositari centrali di titoli (CDS) sono enti di importanza sistemica per i mercati finanziari che garantiscono la registrazione iniziale dei titoli, la gestione dei conti che contengono i titoli emessi e il regolamento di praticamente tutte le negoziazioni di titoli. I CDS devono essere specificamente regolamentati dal diritto dell'Unione a norma del quale e sottoposti ad autorizzazione e a determinate condizioni di esercizio. Tuttavia i CDS, oltre ai servizi fondamentali esplicitati in altri atti legislativi dell'Unione, possono teoricamente effettuare i servizi e le attività di investimento disciplinati dalla presente direttiva.

⁽¹⁾ Direttiva 2009/72/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 13 luglio 2009, relativa a norme comuni per il mercato interno dell'energia elettrica e che abroga la direttiva 2003/54/CE (GU L 211 del 14.8.2009, pag. 55).

⁽²⁾ Direttiva 2009/73/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 13 luglio 2009, relativa a norme comuni per il mercato interno del gas naturale e che abroga la direttiva 2003/55/CE (GU L 211 del 14.8.2009, pag. 94).

⁽³⁾ Regolamento (CE) n. 714/2009 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 13 luglio 2009, relativo alle condizioni di accesso alla rete per gli scambi transfrontalieri di energia elettrica e che abroga il regolamento (CE) n. 1228/2003 (GU L 211 del 14.8.2009, pag. 15).

⁽⁴⁾ Regolamento (CE) n. 715/2009 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 13 luglio 2009, relativo alle condizioni di accesso alle reti di trasporto del gas naturale e che abroga il regolamento (CE) n. 1775/2005 (GU L 211 del 14.8.2009, pag. 36).

Al fine di garantire che tutte le entità che svolgono servizi e attività di investimento siano soggette allo stesso quadro normativo, è opportuno assicurare che tali CDS non siano soggetti ai requisiti della presente direttiva concernenti l'autorizzazione e alcune condizioni operative, ma che il diritto dell'Unione che disciplina i CDS come tale dovrebbe garantire che essi sono soggetti alle disposizioni della presente direttiva quando prestano servizi di investimento o svolgono attività di investimento in aggiunta ai servizi specificati in tale diritto dell'Unione.

- (42) Al fine di rafforzare la tutela degli investitori nell'Unione è opportuno limitare le condizioni in presenza delle quali gli Stati membri possono escludere dall'applicazione della presente direttiva le persone che prestano servizi di investimento a clienti che, di conseguenza, non sono protetti dalla direttiva stessa. In particolare è opportuno che gli Stati membri siano tenuti ad applicare a tali persone requisiti almeno analoghi a quelli stabiliti dalla presente direttiva, in particolare durante la fase di autorizzazione, la valutazione della loro reputazione ed esperienza e dell'idoneità degli azionisti, l'esame delle condizioni per l'autorizzazione iniziale e la vigilanza continua nonché le norme di comportamento.

Inoltre, le persone escluse dall'applicazione della presente direttiva dovrebbero essere coperte da un sistema di indennizzo degli investitori riconosciuto in conformità della direttiva 97/9/CE del Parlamento europeo e del Consiglio ⁽¹⁾ o da un'assicurazione della responsabilità civile professionale che garantisca una protezione equivalente ai propri clienti nelle situazioni contemplate dalla suddetta direttiva.

- (43) La presente direttiva non dovrebbe prevedere la necessità di un'ulteriore autorizzazione per le imprese di investimento che svolgono, su base non regolare, uno o più servizi oppure una o più attività di investimento non contemplati dalla sua autorizzazione.
- (44) Ai fini della presente direttiva l'attività di ricezione e trasmissione di ordini dovrebbe comprendere anche l'attività consistente nel mettere in contatto due o più investitori, rendendo così possibile la conclusione di una transazione fra di essi.
- (45) Le imprese di investimento e gli enti creditizi che distribuiscono strumenti finanziari di loro emissione dovrebbero essere soggetti alla presente direttiva quando prestano ai loro clienti servizi di consulenza in materia di investimenti. Per eliminare l'incertezza e rafforzare la tutela degli investitori è opportuno prevedere l'applicazione della presente direttiva quando, nel mercato primario, le imprese di investimento e gli enti creditizi distribuiscono strumenti finanziari di loro emissione senza fornire alcuna consulenza. A tal fine è opportuno estendere la definizione di «servizio di esecuzione di ordini per conto dei clienti».
- (46) In virtù dei principi del mutuo riconoscimento e della vigilanza esercitata dallo Stato membro d'origine le autorità competenti degli Stati membri dovrebbero astenersi dal concedere o revocare l'autorizzazione qualora determinati elementi, come il contenuto dei programmi operativi, la distribuzione geografica o le attività effettivamente svolte, indichino in modo evidente che un'impresa di investimento ha scelto l'ordinamento giuridico di uno Stato membro al fine di sottrarsi ai criteri più rigorosi in vigore in un altro Stato membro sul cui territorio intende svolgere o svolge la maggior parte delle sue attività. Se un'impresa di investimento è una persona giuridica dovrebbe essere autorizzata nello Stato membro in cui si trova la sua sede legale. Se un'impresa di investimento non è una persona giuridica dovrebbe essere autorizzata nello Stato membro in cui si trova la sua sede centrale. Gli Stati membri dovrebbero altresì prescrivere che la sede centrale di un'impresa di investimento sia sempre situata nel suo Stato membro d'origine e che operi effettivamente nello stesso.
- (47) La direttiva 2007/44/CE del Parlamento europeo e del Consiglio ⁽²⁾ stabilisce criteri dettagliati per la valutazione prudenziale di progetti di acquisizione in un'impresa di investimento e per la procedura relativa alla loro applicazione. Al fine di fornire certezza giuridica, chiarezza e prevedibilità per quanto riguarda il processo di valutazione e il relativo risultato, è opportuno confermare i criteri e il processo di valutazione prudenziale di cui alla suddetta direttiva.

⁽¹⁾ Direttiva 97/9/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 3 marzo 1997, relativa ai sistemi di indennizzo degli investitori (GU L 84 del 26.3.1997, pag. 22).

⁽²⁾ Direttiva 2007/44/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 5 settembre 2007, che modifica la direttiva 92/49/CEE del Consiglio e le direttive 2002/83/CE, 2004/39/CE, 2005/68/CE e 2006/48/CE per quanto riguarda le regole procedurali e i criteri per la valutazione prudenziale di acquisizioni e incrementi di partecipazioni nel settore finanziario (GU L 247 del 21.9.2007, pag. 1).

Le autorità competenti dovrebbero in particolare valutare l'adeguatezza del candidato acquirente e la solidità finanziaria del progetto di acquisizione sulla base di tutti i criteri di seguito elencati: la reputazione del candidato acquirente, la reputazione e l'esperienza di tutte le persone che, in esito al progetto di acquisizione, dirigeranno l'attività dell'impresa di investimento, la solidità finanziaria del candidato acquirente, la capacità dell'impresa di investimento di soddisfare i requisiti prudenziali basati sulla presente direttiva e su altre direttive, in particolare la direttiva 2002/87/CE del Parlamento europeo e del Consiglio ⁽¹⁾ e la direttiva 2013/36/UE, l'esistenza di motivi ragionevoli per sospettare che, in relazione al progetto di acquisizione, sia in corso o abbia avuto luogo un'operazione di riciclaggio di proventi di attività illecite o di finanziamento del terrorismo ai sensi dell'articolo 1 della direttiva 2005/60/CE del Parlamento europeo e del Consiglio ⁽²⁾, ovvero un tentativo in tal senso, o che il progetto di acquisizione possa aumentare il rischio che si verifichino simili situazioni.

- (48) Un'impresa di investimento autorizzata nel proprio Stato membro d'origine dovrebbe essere autorizzata a svolgere servizi o attività di investimento in tutta l'Unione senza dover richiedere un'autorizzazione separata all'autorità competente dello Stato membro in cui desidera prestare tali servizi o effettuare tali attività.
- (49) Poiché talune imprese di investimento sono esentate da determinati obblighi imposti dalla direttiva 2013/36/UE, esse dovrebbero avere l'obbligo di detenere un capitale minimo o di sottoscrivere un'assicurazione di responsabilità civile professionale ovvero di adottare una soluzione che combini entrambi gli elementi. È opportuno che gli adeguamenti degli importi di tale assicurazione tengano conto di quelli effettuati nel quadro della direttiva 2002/92/CE del Parlamento europeo e del Consiglio ⁽³⁾. Tale particolare regime di adeguatezza patrimoniale descritto dovrebbe lasciare impregiudicate eventuali decisioni riguardanti il trattamento che si riterrà opportuno riservare a tali imprese nel quadro delle future modifiche del diritto dell'Unione in materia di adeguatezza patrimoniale.
- (50) Poiché l'ambito di applicazione della regolamentazione prudenziale dovrebbe essere limitato ai soggetti che costituiscono una fonte di rischio di controparte per gli altri partecipanti al mercato in quanto gestiscono un portafoglio di negoziazione a titolo professionale, è opportuno escludere dall'ambito di applicazione della presente direttiva i soggetti che negoziano per conto proprio strumenti finanziari diversi dai derivati su merci, quote di emissione o loro derivati, a condizione che non siano market maker, non negozino per conto proprio quando eseguono gli ordini dei clienti, non siano membri o partecipanti di un mercato regolamentato o di un sistema multilaterale di negoziazione, non abbiano accesso elettronico diretto a una sede di negoziazione e non applichino un tecnica di negoziazione algoritmica ad alta frequenza.
- (51) Per tutelare i diritti di proprietà e altri diritti analoghi su valori mobiliari degli investitori nonché i diritti degli investitori sui fondi affidati a un'impresa, è opportuno che tali diritti siano tenuti separati da quelli dell'impresa. Tale principio non dovrebbe tuttavia impedire all'impresa di operare in nome proprio ma per conto dell'investitore quando la natura stessa della transazione lo richieda e l'investitore vi acconsenta, per esempio in caso di prestito di titoli.
- (52) I requisiti concernenti la protezione delle attività del cliente rappresentano uno strumento fondamentale per la tutela dei clienti nell'effettuazione di servizi e attività. Tali requisiti possono essere esclusi quando la piena proprietà dei fondi e dello strumento finanziario è trasferita a un'impresa di investimento a fini di copertura di obbligazioni presenti o future, effettive, condizionate o potenziali. Una tale ampiezza di possibilità può generare incertezza e compromettere l'efficacia dei requisiti concernenti la tutela delle attività del cliente. Pertanto, almeno quando si tratta delle attività di clienti al dettaglio, è opportuno limitare la possibilità che le imprese di investimento concludano contratti di garanzia finanziaria con trasferimento del titolo di proprietà, quali definiti dalla direttiva 2002/47/CE del Parlamento europeo e del Consiglio ⁽⁴⁾, a fini di assicurazione o comunque di copertura delle loro obbligazioni.
- (53) È necessario rafforzare il ruolo degli organi di gestione delle imprese di investimento, dei mercati regolamentati e dei fornitori di servizi di comunicazione dei dati nell'assicurare una gestione sana e prudente delle imprese, la promozione dell'integrità del mercato e l'interesse degli investitori. L'organo di gestione di un'impresa di investimento, di un mercato regolamentato o di un fornitore di servizi di comunicazione dei dati dovrebbe sempre dedicare un tempo sufficiente e disporre collettivamente di conoscenze, capacità ed esperienze adeguate per essere

⁽¹⁾ Direttiva 2002/87/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 16 dicembre 2002, relativa alla vigilanza supplementare sugli enti creditizi, sulle imprese di assicurazione e sulle imprese di investimento appartenenti ad un conglomerato finanziario e che modifica le direttive 73/239/CEE, 79/267/CEE, 92/49/CEE, 92/96/CEE, 93/6/CEE e 93/22/CEE del Consiglio e le direttive 98/78/CE e 2000/12/CE del Parlamento europeo e del Consiglio (GU L 35 dell'11.2.2003, pag. 1).

⁽²⁾ Direttiva 2005/60/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 26 ottobre 2005, relativa alla prevenzione dell'uso del sistema finanziario a scopo di riciclaggio dei proventi di attività criminose e di finanziamento del terrorismo (GU L 309 del 25.11.2005, pag. 15).

⁽³⁾ Direttiva 2002/92/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 9 dicembre 2002, sull'intermediazione assicurativa (GU L 9 del 15.1.2003, pag. 3).

⁽⁴⁾ Direttiva 2002/47/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 6 giugno 2002, relativa ai contratti di garanzia finanziaria (GU L 168 del 27.6.2002, pag. 43).

in grado di comprendere le attività dell'impresa, inclusi i principali rischi. Per evitare il conformismo di gruppo e favorire l'indipendenza delle opinioni e il senso critico, la composizione degli organi di gestione dovrebbe essere sufficientemente diversificata per quanto riguarda l'età, il sesso, la provenienza geografica e il percorso formativo e professionale, in modo da rappresentare una varietà di punti di vista e di esperienze. La rappresentanza dei lavoratori negli organi di gestione potrebbe inoltre essere considerata uno strumento positivo per rafforzare la diversità, dal momento che apporta una prospettiva essenziale e una reale conoscenza del funzionamento interno delle imprese. Pertanto, la diversità dovrebbe far parte dei criteri per la composizione degli organi di gestione. Tale criterio dovrebbe essere tenuto in considerazione, più in generale, anche nell'ambito della politica delle imprese in materia di assunzioni. Detta politica dovrebbe, ad esempio, incoraggiare le imprese a selezionare i candidati a partire da elenchi ristretti comprendenti sia uomini che donne. Ai fini di un approccio uniforme alla governance societaria è auspicabile, per quanto possibile, un allineamento tra i requisiti applicabili alle imprese di investimento e quelli previsti dalla direttiva 2013/36/UE.

- (54) Per avere una visione generale e un controllo effettivi delle attività delle imprese di investimento, dei mercati regolamentati e dei fornitori di servizi di comunicazione dei dati, l'organo di gestione dovrebbe essere responsabile, sotto tutti i punti di vista, della strategia globale dell'impresa, tenendo conto dell'attività e del profilo di rischio della stessa. L'organo di gestione dovrebbe assumere chiare responsabilità per tutto il ciclo di attività dell'impresa nei settori dell'individuazione e della definizione degli obiettivi strategici, della strategia in materia di rischi e della governance interna dell'impresa di investimento, dell'approvazione dell'organizzazione interna, anche per quanto concerne i criteri di selezione e di formazione del personale, dell'efficace sorveglianza degli alti dirigenti, della definizione delle strategie globali che regolano l'effettuazione di servizi e di attività, comprese la remunerazione del personale addetto alle vendite e l'approvazione dei nuovi prodotti da distribuire ai clienti. Il monitoraggio e la valutazione periodici degli obiettivi strategici delle imprese, della loro organizzazione interna e delle strategie in materia di effettuazione di servizi e di attività dovrebbero garantire che tali imprese siano sempre in grado di garantire una gestione sana e prudente, nell'interesse dell'integrità dei mercati e della tutela degli investitori. Il cumulo di un numero troppo elevato di incarichi di amministratore impedirebbe ai membri dell'organo di gestione di dedicare il tempo necessario all'esercizio di tale ruolo di sorveglianza.

È pertanto necessario limitare il numero di incarichi di amministratore che i membri dell'organo di gestione di un'entità possono detenere contestualmente in entità diverse. Tuttavia, gli incarichi di amministratore in organizzazioni che non perseguono principalmente obiettivi commerciali, ad esempio organizzazioni senza scopo di lucro o di beneficenza, non dovrebbero essere presi in considerazione ai fini dell'applicazione della suddetta limitazione.

- (55) Negli Stati membri sono utilizzate strutture di governance diverse. Nella maggior parte dei casi è utilizzata una struttura monistica o dualistica. Le definizioni della presente direttiva sono volte a comprendere tutte le strutture esistenti senza raccomandarne alcuna in particolare. Esse sono puramente funzionali alla determinazione di norme intese a ottenere un particolare risultato a prescindere dal diritto societario nazionale applicabile a un ente nei singoli Stati membri. Le definizioni non dovrebbero pertanto interferire con la ripartizione generale delle competenze in conformità del diritto societario nazionale.
- (56) La gamma sempre più ampia di attività che molte imprese di investimento esercitano simultaneamente ha aumentato le possibilità di insorgenza di conflitti tra tali diverse attività e gli interessi dei clienti. È pertanto necessario prevedere norme volte a garantire che tali conflitti non si ripercuotano negativamente sugli interessi dei clienti. Le imprese hanno il dovere di adottare provvedimenti efficaci per identificare e prevenire o gestire i conflitti di interesse nonché attenuare, per quanto possibile, il potenziale impatto di tali rischi. Quando permane tuttavia il rischio di nuocere agli interessi dei clienti, questi ultimi dovrebbero essere informati chiaramente, prima che l'impresa di investimento agisca per loro conto, della natura generale e/o delle fonti di conflitto di interesse nonché dei provvedimenti adottati per attenuare i rischi in tal senso.
- (57) La direttiva 2006/73/CE della Commissione ⁽¹⁾ consente agli Stati membri, nell'ambito dei requisiti di organizzazione delle imprese di investimento, di prescrivere l'obbligo di registrare le conversazioni telefoniche o le comunicazioni elettroniche concernenti gli ordini dei clienti. La registrazione delle conversazioni telefoniche o delle comunicazioni elettroniche concernenti gli ordini dei clienti è compatibile con la Carta dei diritti fondamentali dell'Unione europea (la Carta) ed è giustificata in un'ottica di maggiore tutela degli investitori, miglioramento della sorveglianza del mercato e aumento della certezza giuridica nell'interesse delle imprese di investimento e dei loro clienti. L'importanza di tali registrazioni è menzionata anche nella consulenza tecnica alla Commissione formulata dal comitato delle autorità europee di regolamentazione dei valori mobiliari il 29 luglio 2010. Le registrazioni in questione dovrebbero garantire l'esistenza di elementi di prova atti a dimostrare i termini di qualsiasi ordine trasmesso dai clienti e la relativa corrispondenza con le operazioni eseguite dalle imprese di investimento, nonché a individuare qualsiasi comportamento potenzialmente rilevante in termini di abusi di mercato, anche quando le imprese negoziano per conto proprio.

⁽¹⁾ Direttiva 2006/73/CE della Commissione, del 10 agosto 2006, recante modalità di esecuzione della direttiva 2004/39/CE del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda i requisiti di organizzazione e le condizioni di esercizio dell'attività delle imprese di investimento e le definizioni di taluni termini ai fini di tale direttiva (GU L 241 del 2.9.2006, pag. 26).

A tal fine è necessaria la registrazione di tutte le conversazioni cui partecipano rappresentanti dell'impresa che negoziano, o intendono negoziare, per conto proprio. Laddove gli ordini siano comunicati dai clienti attraverso canali diversi da quello telefonico, tali comunicazioni dovrebbero essere effettuate su un supporto durevole quale posta, fax, posta elettronica o attestazione di ordini dei clienti impartiti in occasione di riunioni. Ad esempio, il contenuto delle pertinenti conversazioni «frontali» con un cliente potrebbe essere registrato mediante verbali o annotazioni scritte. Gli ordini così registrati dovrebbero essere considerati equivalenti a quelli ricevuti per telefono. Laddove sia redatto un verbale delle conversazioni «frontali» con i clienti, gli Stati membri dovrebbero garantire l'esistenza di opportune garanzie atte ad assicurare che i clienti non subiscano perdite a causa di una registrazione non precisa delle comunicazioni tra le parti all'interno del verbale. Dette garanzie non dovrebbero comportare alcuna assunzione di responsabilità da parte del cliente.

Al fine di fornire certezza giuridica in merito alla portata dell'obbligo è opportuno applicarlo a tutte le apparecchiature fornite dalle imprese di investimento, o il cui uso è da esse autorizzato, e imporre a queste ultime di adottare adeguati provvedimenti per garantire che non sia utilizzata alcuna apparecchiatura privata in relazione alle operazioni. Tali registrazioni dovrebbero essere a disposizione delle autorità competenti nell'esercizio dei loro compiti di vigilanza e nella realizzazione delle misure di esecuzione a titolo della presente direttiva, del regolamento (UE) 600/2014, del regolamento (UE) n. 596/2014 e della direttiva 2014/57/UE del Parlamento europeo e del Consiglio⁽¹⁾, per aiutarle a individuare i comportamenti non conformi al quadro giuridico che disciplina l'attività delle imprese di investimento. Tali registrazioni dovrebbero essere inoltre a disposizione delle imprese di investimento e dei clienti per dimostrare l'evoluzione della relazione tra gli stessi per quanto riguarda gli ordini trasmessi dai clienti e le operazioni eseguite dalle imprese. Per tali ragioni è opportuno che la presente direttiva preveda i principi di un regime generale relativo alla registrazione delle conversazioni telefoniche o delle comunicazioni elettroniche concernenti gli ordini dei clienti.

- (58) In linea con le conclusioni del Consiglio sul rafforzamento della vigilanza finanziaria europea del giugno 2009 e per contribuire all'istituzione di regole uniche per i mercati finanziari dell'Unione, aiutare a rafforzare ulteriormente le condizioni di parità per gli Stati membri e i partecipanti ai mercati, aumentare la tutela degli investitori e migliorare la vigilanza e l'applicazione delle norme, l'Unione si è impegnata a minimizzare, ove possibile, la discrezionalità di cui gli Stati membri dispongono nell'ambito della normativa dell'Unione sui servizi finanziari. Oltre ad introdurre nella presente direttiva un regime comune per la registrazione delle conversazioni telefoniche o delle comunicazioni elettroniche concernenti gli ordini dei clienti, è opportuno ridurre la possibilità delle autorità competenti di delegare compiti di vigilanza in taluni casi e limitare la discrezionalità nei requisiti applicabili agli agenti collegati e alle segnalazioni delle succursali.
- (59) La tecnologia di negoziazione ha subito una profonda evoluzione nell'ultimo decennio ed è ora ampiamente utilizzata dai partecipanti al mercato. Attualmente numerosi partecipanti al mercato utilizzano la negoziazione algoritmica, in cui un algoritmo informatizzato determina automaticamente taluni aspetti di un ordine con intervento umano minimo o nullo. I rischi derivanti dalla negoziazione algoritmica dovrebbero essere regolamentati. Tuttavia l'utilizzo di algoritmi nel trattamento post-negoziazione delle operazioni eseguite non costituisce una negoziazione algoritmica. Le imprese di investimento che effettuano negoziazioni algoritmiche perseguendo una strategia di «market making» dovrebbero svolgere tale attività in modo continuo in una fascia specifica dell'orario di contrattazione della sede di negoziazione. Norme tecniche di regolamentazione dovrebbero chiarire cosa costituisce una fascia specifica dell'orario di contrattazione della sede di negoziazione garantendo che tale fascia specifica sia rilevante rispetto all'orario di contrattazione totale, tenuto conto della liquidità, delle dimensioni e della natura del mercato specifico e delle caratteristiche degli strumenti finanziari negoziati.
- (60) Le imprese di investimento che effettuano negoziazioni algoritmiche perseguendo una strategia di «market making» dovrebbero porre in essere controlli e sistemi adeguati per tale attività. Tale attività dovrebbe essere intesa in un modo specifico in relazione al suo contesto e al suo scopo. La definizione di tale attività è pertanto indipendente da definizioni quali quella di «attività di supporto agli scambi (market making)» di cui al regolamento (UE) n. 236/2012 del Parlamento europeo e del Consiglio⁽²⁾.
- (61) Un sottoinsieme specifico della negoziazione algoritmica è costituito dalla negoziazione algoritmica ad alta frequenza, in cui un sistema di negoziazione analizza dati o segnali del mercato a velocità elevata per poi inviare o aggiornare un gran numero di ordini entro un tempo brevissimo in risposta all'analisi. In particolare, la negoziazione algoritmica ad alta frequenza può contenere elementi quali l'inizializzazione, la generazione, la trasmissione e l'esecuzione dell'ordine che sono determinati dal sistema senza intervento umano per ciascun singolo ordine o negoziazione, un tempo breve per la creazione e la liquidazione delle posizioni, un elevato indice giornaliero di rotazione del portafoglio, un elevato rapporto infragiornaliero ordini/operazioni e la chiusura del giorno di negoziazione in una posizione flat, o prossima a essa. La negoziazione algoritmica ad alta frequenza è caratterizzata, tra l'altro, da elevati traffici infragiornalieri di messaggi che costituiscono ordini, quotazioni o cancellazioni. Nel determinare che cosa costituisce un traffico infragiornaliero elevato di messaggi, si dovrebbe tenere conto dell'identità del cliente al quale è riconducibile l'attività in ultima analisi, della lunghezza del periodo di osservazione, della comparazione con l'attività complessiva del mercato durante tale periodo e della concentrazione o

⁽¹⁾ Direttiva 2014/57/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 16 aprile 2014, relativa alle sanzioni penali in caso di abusi di mercato (Cfr. pag 179 della presente Gazzetta Ufficiale).

⁽²⁾ Regolamento (UE) n. 236/2012 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 14 marzo 2012, relativo alle vendite allo scoperto e a taluni aspetti dei contratti derivati aventi ad oggetto la copertura del rischio di inadempimento dell'emittente (credit default swap) (GU L 86 del 24.3.2012, pag. 1).

frammentazione relativa di attività. La negoziazione algoritmica ad alta frequenza è generalmente utilizzata dagli operatori che impegnano capitale proprio per la negoziazione e, anziché essere una strategia in sé, consiste piuttosto nell'uso di tecnologie sofisticate per attuare strategie di negoziazione più tradizionali, come le attività di supporto agli scambi (market making) o l'arbitraggio.

- (62) Il progresso tecnico ha reso possibile la negoziazione ad alta frequenza e l'evoluzione dei modelli commerciali. La negoziazione ad alta frequenza è facilitata dalla co-ubicazione degli impianti dei partecipanti al mercato in stretta vicinanza fisica al motore di confronto di una sede di negoziazione. Al fine di garantire condizioni di ordinato e corretto svolgimento delle negoziazioni, è indispensabile richiedere alle sedi di negoziazione di fornire tali servizi di co-ubicazione su base non discriminatoria, equa e trasparente. L'utilizzo della tecnologia di negoziazione ha aumentato la velocità, la capacità e la complessità delle modalità di negoziazione degli investitori. Esso ha inoltre consentito ai partecipanti ai mercati di facilitare l'accesso elettronico diretto ai mercati per i loro clienti mediante l'utilizzo dei loro sistemi di negoziazione, l'accesso diretto ai mercati o l'accesso sponsorizzato. In generale, la tecnologia di negoziazione ha apportato vantaggi al mercato e ai partecipanti al mercato, come una più ampia partecipazione ai mercati, un aumento di liquidità, differenziali più ridotti, minore volatilità a breve termine e i mezzi per ottenere una migliore esecuzione degli ordini per i clienti. Tale tecnologia è tuttavia all'origine anche di una serie di rischi potenziali, come un aumento del rischio di sovraccarico dei sistemi nelle sedi di negoziazione a causa del gran numero di ordini, i rischi che la negoziazione algoritmica generi ordini erronei o doppi o che comunque non funzioni correttamente e crei così un mercato disordinato.

Esiste inoltre il rischio che i sistemi di negoziazione algoritmica reagiscano in modo eccessivo ad altri eventi di mercato, esacerbando così la volatilità qualora preesista un problema di mercato. Infine, la negoziazione algoritmica o la tecnica di negoziazione algoritmica ad alta frequenza possono, come ogni altra forma di negoziazione, prestarsi a talune forme di comportamento, se non utilizzate correttamente, vietate a norma del regolamento (UE) n. 596/2014. La negoziazione ad alta frequenza può anche, visti i vantaggi in termini di informazione forniti a chi la pratica, indurre gli investitori a scegliere di effettuare gli scambi nelle sedi dove possono evitare contatti con gli operatori che effettuano negoziazioni ad alta frequenza. È opportuno sottoporre le tecniche di negoziazione algoritmica ad alta frequenza che rispondono a determinate caratteristiche a uno speciale controllo regolamentare. Sebbene si tratti prevalentemente di tecniche basate sulla negoziazione per conto proprio, il controllo regolamentare dovrebbe riguardare anche i casi in cui l'esecuzione della tecnica è strutturata in modo tale da evitare che si svolga per conto proprio.

- (63) Il modo migliore per mitigare tali rischi potenziali derivanti da un maggior ricorso alla tecnologia consiste in una combinazione di misure e controlli specifici del rischio diretti alle imprese che effettuano negoziazioni algoritmiche o adottano tecniche di negoziazione algoritmica ad alta frequenza e che forniscono un accesso elettronico diretto, e di altre misure dirette ai gestori delle sedi di negoziazione a cui tale imprese hanno accesso. Al fine di potenziare la resilienza dei mercati agli sviluppi tecnologici, tali misure e controlli dovrebbero rispecchiare gli orientamenti tecnici adottati dall'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati istituita dal regolamento (UE) n. 1095/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio⁽¹⁾ (ESMA), pubblicati a febbraio 2012 e intitolati «Sistemi e controlli in un ambiente di negoziazione automatizzato per piattaforme di negoziazione, imprese di investimento e autorità competenti» («Systems and controls in an automated trading environment for trading platforms, investment firms and competent authorities» — ESMA/2012/122). È auspicabile assicurare che tutte le imprese che effettuano negoziazioni algoritmiche ad alta frequenza siano autorizzate. Tale autorizzazione dovrebbe assicurare che siano soggette ai requisiti di organizzazione previsti dalla presente direttiva e a un'adeguata vigilanza. Tuttavia, gli enti che sono autorizzati e controllati a norma del diritto dell'Unione che disciplina il settore finanziario ed esenti dall'applicazione della presente direttiva, ma che effettuano la negoziazione algoritmica o la negoziazione con tecniche algoritmiche ad alta frequenza, non dovrebbero essere tenuti a ottenere un'autorizzazione ai sensi della presente direttiva e dovrebbero essere soggetti esclusivamente alle misure e ai controlli volti a contrastare il rischio specifico derivante da tali tipi di negoziazione. In tal senso, l'ESMA dovrebbe svolgere un importante ruolo di coordinamento definendo le idonee dimensioni dello scostamento di prezzo, così da assicurare l'ordinato funzionamento dei mercati a livello dell'Unione.
- (64) Sia le imprese di investimento che le sedi di negoziazione dovrebbero provvedere affinché siano messe in atto solide misure per assicurare che le tecniche di negoziazione algoritmica o di negoziazione algoritmica ad alta frequenza non creino un mercato disordinato e non possano essere utilizzate per scopi vietati. Le sedi di negoziazione dovrebbero inoltre garantire che i loro sistemi di negoziazione siano resistenti e adeguatamente testati per far fronte a un aumento del flusso degli ordini o a condizioni critiche dei mercati e che presso le sedi di negoziazione siano in funzione degli interruttori per arrestare temporaneamente o vincolare le negoziazioni se si verificano all'improvviso movimenti di prezzo inattesi.
- (65) È altresì opportuno garantire che le strutture delle commissioni delle sedi di negoziazione siano trasparenti, eque e non discriminatorie e non siano tali da favorire condizioni di mercato anomale. Dovrebbe pertanto essere

⁽¹⁾ 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. 16/2009/CE e abroga la decisione 2009/77/CE della Commissione (GU L 331 del 15.12.2010, pag. 84).

consentito alle sedi di negoziazione di adeguare le commissioni relative agli ordini annullati in funzione del lasso di tempo in cui l'ordine è stato mantenuto e di calibrare le commissioni in funzione dello strumento finanziario a cui si applicano. Inoltre gli Stati membri dovrebbero avere la facoltà di autorizzare le sedi di negoziazione a imporre commissioni più elevate per effettuare gli ordini che sono successivamente annullati o a imporre tali commissioni ai partecipanti che presentano un'elevata percentuale ordini annullati e a quelli che impiegano una tecnica di negoziazione algoritmica ad alta frequenza, al fine di tener conto dell'onere aggiuntivo sulla capacità del sistema senza necessariamente che ne beneficino altri gestori del mercato.

- (66) Oltre alle misure relative alla tecnica di negoziazione algoritmica e di negoziazione algoritmica ad alta frequenza, è opportuno vietare alle imprese di investimento di fornire ai clienti un accesso elettronico diretto ai mercati se tale accesso non è soggetto a sistemi e controlli adeguati. Indipendentemente dalla forma di accesso elettronico diretto fornito, le imprese che offrono tale accesso dovrebbero valutare e riesaminare l'idoneità dei clienti che utilizzano il servizio in questione e provvedere affinché siano imposti controlli del rischio sull'utilizzo del servizio e dovrebbero anche mantenere la responsabilità per le negoziazioni trasmesse dai loro clienti mediante l'uso dei loro sistemi o l'utilizzo dei loro codici di negoziazione. Requisiti di organizzazione dettagliati concernenti tali nuove forme di negoziazione dovrebbero essere prescritti in modo più circostanziato nelle norme tecniche di regolamentazione. In tal modo si assicura che i requisiti possano essere modificati in funzione della necessità per tener conto di ulteriori innovazioni e sviluppi in tale settore.
- (67) Al fine di assicurare una vigilanza efficace e di consentire alle autorità competenti di adottare misure adeguate e tempestive contro le strategie algoritmiche difettose o scorrette è necessario segnalare tutti gli ordini generati mediante negoziazione algoritmica. Attraverso la segnalazione, le autorità competenti dovrebbero essere in grado di identificare e distinguere gli ordini provenienti da algoritmi differenti e di ricostruire e valutare efficacemente le strategie utilizzate dagli operatori che effettuano negoziazioni algoritmiche. Ciò dovrebbe attenuare il rischio che gli ordini non siano assegnati inequivocabilmente a una strategia algoritmica o a un operatore. La segnalazione consente alle autorità competenti di reagire in modo efficiente ed efficace contro le strategie di negoziazione algoritmica che costituiscono un comportamento vietato o creano rischi per il corretto funzionamento del mercato.
- (68) Al fine di garantire il mantenimento dell'integrità del mercato in seguito agli sviluppi tecnologici nei mercati finanziari, l'ESMA dovrebbe periodicamente avvalersi dei contributi degli esperti nazionali sugli sviluppi relativi alla tecnologia di negoziazione, compresa la negoziazione ad alta frequenza e le nuove pratiche suscettibili di costituire abusi di mercato, per identificare e promuovere strategie efficaci di prevenzione e trattamento di tali abusi.
- (69) Le sedi di negoziazione che operano attualmente nell'Unione sono molto numerose e alcune di esse negoziano strumenti finanziari identici. Per tener conto dei rischi che potrebbero ledere gli interessi degli investitori è necessario formalizzare e coordinare ulteriormente i processi relativi alle conseguenze delle negoziazioni in altre sedi di negoziazione se un'impresa di investimento o un operatore del mercato che gestisce la sede di negoziazione decide di sospendere o eliminare uno strumento finanziario dalla negoziazione. Per garantire la certezza del diritto e tener adeguatamente conto dei conflitti di interesse quando si decide di sospendere o eliminare uno strumento finanziario dalla negoziazione è opportuno assicurare che, se un'impresa di investimento o un operatore del mercato che gestisce una sede di negoziazione cessa le negoziazioni a seguito della inosservanza delle proprie norme, gli altri seguano tale decisione se le loro autorità competenti decidono in tal senso, tranne se la continuazione delle negoziazioni possa essere giustificata da circostanze eccezionali. È inoltre necessario formalizzare e migliorare lo scambio di informazioni e la cooperazione tra autorità competenti in relazione alla sospensione e all'esclusione di strumenti finanziari dalla negoziazione in una sede di negoziazione. Tali disposizioni dovrebbero essere applicate in modo tale da impedire alle sedi di negoziazione di utilizzare per fini commerciali le informazioni trasmesse nel quadro di una sospensione o esclusione di strumenti finanziari dalla negoziazione.
- (70) Un sempre maggior numero di investitori opera nei mercati finanziari e fruisce di un'offerta di servizi e strumenti sempre più ampia e complessa; in considerazione di tali sviluppi è necessario prevedere una certa armonizzazione affinché gli investitori possano godere di un elevato livello di protezione in tutta l'Unione. Quando la direttiva 2004/39/CE è stata adottata, la crescente dipendenza degli investitori dalle raccomandazioni personalizzate ha reso necessario considerare la prestazione di consulenza in materia di investimenti come un servizio di investimento soggetto ad autorizzazione e a specifiche norme di comportamento. A motivo dell'importanza sempre considerevole delle raccomandazioni personalizzate per i clienti e della crescente complessità di servizi e strumenti è necessario rafforzare le norme di comportamento da rispettare al fine di accrescere la tutela degli investitori.
- (71) Gli Stati membri dovrebbero provvedere affinché le imprese di investimento agiscano nel migliore interesse dei clienti e siano in grado di rispettare gli obblighi stabiliti dalla presente direttiva. Le imprese di investimento dovrebbero conseguentemente comprendere le caratteristiche degli strumenti finanziari offerti o raccomandati nonché istituire e riesaminare politiche e disposizioni efficaci per identificare la categoria di cliente alla quale fornire i prodotti e i servizi. Gli Stati membri provvedono affinché le imprese di investimento che realizzano

strumenti finanziari garantiscano che tali prodotti siano concepiti per rispondere alle esigenze di un determinato mercato di riferimento di clienti finali all'interno della pertinente categoria di clienti, adottino provvedimenti ragionevoli per garantire che gli strumenti finanziari siano distribuiti al mercato di riferimento individuato e riesamino regolarmente l'identificazione del mercato di riferimento dei prodotti che offrono e il loro rendimento. Le imprese di investimento che offrono o raccomandano ai clienti strumenti finanziari che non sono state loro a realizzare dovrebbero disporre di meccanismi adeguati per ottenere e comprendere le pertinenti informazioni relative al processo di approvazione del prodotto, compreso il mercato di riferimento identificato e le caratteristiche del prodotto che offrono o raccomandano. Tale obbligo dovrebbe applicarsi senza arrecare pregiudizio alla valutazione dell'adeguatezza o idoneità che le imprese di investimento dovranno successivamente effettuare nella fornitura di servizi di investimento a ciascun cliente, sulla base delle sue esigenze, caratteristiche e obiettivi personali.

Al fine di garantire che gli strumenti finanziari siano offerti o raccomandati soltanto se sono nell'interesse del cliente, le imprese di investimento che offrono o raccomandano il prodotto realizzato da imprese non soggette ai requisiti in materia di governance dei prodotti di cui alla presente direttiva o da imprese di paesi terzi dovrebbero anch'esse disporre di meccanismi adeguati per ottenere informazioni sufficienti sugli strumenti finanziari in questione.

- (72) Per fornire agli investitori tutte le informazioni pertinenti è opportuno prescrivere che le imprese di investimento che offrono servizi di consulenza in materia di investimenti comunichino il costo del servizio, chiariscano la base della consulenza che forniscono, in particolare la gamma di prodotti che esse considerano nel fornire raccomandazioni personalizzate ai clienti, se offrono consulenza in materia di investimento su base indipendente e se forniscono ai clienti la valutazione periodica dell'adeguatezza degli strumenti finanziari da esse raccomandati. È inoltre opportuno che le imprese di investimento siano tenute a spiegare ai loro clienti i motivi della consulenza loro fornita.
- (73) Al fine di definire ulteriormente il quadro regolamentare per la prestazione di servizi di consulenza in materia di investimenti, lasciando nel contempo la scelta alle imprese di investimento e ai clienti, è opportuno stabilire le condizioni per le prestazioni di tale servizio quando le imprese informano i clienti che il servizio è fornito su base indipendente. Quando la consulenza è fornita su base indipendente, prima di formulare una raccomandazione personalizzata dovrebbe essere valutata una gamma sufficiente di prodotti offerti da diversi fornitori. Non è tuttavia necessario che il consulente valuti i prodotti di investimento disponibili sul mercato da parte di tutti i fornitori di prodotti o emittenti, ma la gamma di strumenti finanziari non dovrebbe essere limitata agli strumenti finanziari emessi o forniti da entità che hanno stretti legami con l'impresa di investimento o ogni altra relazione giuridica o economica, quale una relazione contrattuale, talmente stretta da essere potenzialmente in grado di compromettere la base indipendente della consulenza prestata.
- (74) Per rafforzare la tutela degli investitori e aumentare la chiarezza per i clienti con riguardo al servizio che essi ricevono è altresì opportuno limitare ulteriormente la possibilità che le imprese che prestano il servizio di consulenza in materia di investimenti su base indipendente e il servizio di gestione del portafoglio accettino e trattengano onorari, commissioni o altri benefici monetari o non monetari da terzi, in particolare da emittenti o fornitori di prodotti. Ne deriva che tutti gli onorari, le commissioni e gli altri benefici monetari pagati o forniti da un terzo debbano essere restituiti integralmente al cliente quanto prima dopo il ricevimento dei pagamenti stessi da parte dell'impresa e che quest'ultima non debba essere autorizzata a detrarre i pagamenti di terzi dalle commissioni che il cliente deve all'impresa. È opportuno che il cliente sia informato in modo adeguato e, se del caso, regolare circa gli onorari, le commissioni e gli altri benefici che l'impresa ha ricevuto in relazione al servizio di investimento prestatogli e che gli ha trasferito. Le imprese che forniscono una consulenza indipendente o prestano un servizio di gestione del portafoglio dovrebbero anche elaborare una politica rientrante nei requisiti organizzativi volta a garantire che i pagamenti ricevuti da terzi siano assegnati e trasferiti ai clienti. Dovrebbero essere consentiti solo benefici non monetari di entità minima, a condizione che il cliente ne sia chiaramente informato, che possano migliorare la qualità del servizio offerto e che non possano essere considerati arrecare pregiudizio alla capacità delle imprese di investimento di agire nel migliore interesse dei loro clienti.
- (75) Nel prestare il servizio di consulenza in materia di investimenti su base indipendente e il servizio di gestione del portafoglio, gli onorari, le commissioni o altri benefici non monetari pagati o forniti da una persona per conto del cliente dovrebbero essere autorizzati soltanto se la persona è consapevole che tali pagamenti sono stati effettuati a suo nome e se l'importo e la frequenza di ogni pagamento sono concordati dal cliente e dall'impresa di investimento e non sono determinati da un terzo. Tra i casi che dovrebbero soddisfare tale requisito figurano quello in cui un cliente paghi la fattura dell'impresa direttamente o se in cui questa sia pagata da un terzo indipendente che non ha legami con l'impresa di investimento per quanto riguarda il servizio di investimento prestato al cliente e agisce esclusivamente secondo le istruzioni del cliente e i casi in cui il cliente negozi un onorario per il servizio prestato da un'impresa di investimento e paghi tale onorario. Questo è generalmente il caso per i contabili o gli avvocati che operano in base a una chiara istruzione di pagamento da parte del cliente o quando la persona agisce come semplice canale di pagamento.

- (76) La presente direttiva stabilisce le condizioni e le procedure che gli Stati membri devono osservare se intendono imporre obblighi aggiuntivi. Tali obblighi possono includere il divieto o l'ulteriore restrizione dell'offerta o accettazione di onorari, commissioni o altri benefici monetari e non monetari pagati o forniti da terzi o da una persona che agisce per conto di terzi in relazione alla prestazione del servizio ai clienti.
- (77) Per tutelare ulteriormente i consumatori, è altresì opportuno garantire che le imprese d'investimento non remunerino o valutino i risultati del loro personale in contrasto con il loro dovere di agire nel migliore interesse dei clienti, ad esempio mediante una remunerazione, obiettivi di vendita e altri mezzi che forniscano un incentivo a raccomandare o vendere un particolare strumento finanziario allorché uno strumento diverso potrebbe rispondere meglio alle necessità del cliente.
- (78) Quando informazioni sufficienti per quanto riguarda i costi e gli oneri connessi o i rischi riguardanti lo strumento finanziario stesso sono fornite in conformità di un'altra normativa unionale, tali informazioni sono considerate adeguate ai fini della fornitura di informazioni ai clienti a norma della presente direttiva. Tuttavia le imprese di investimento o gli enti creditizi che distribuiscono tale strumento finanziario dovrebbero informare i loro clienti anche in merito a tutti gli altri costi e oneri connessi alla loro prestazione di servizi di investimento in relazione allo strumento finanziario in questione.
- (79) Stante la complessità dei prodotti di investimento e la loro sempre maggiore innovatività, è importante anche assicurare che il personale addetto alla consulenza o alla vendita di prodotti di investimento alla clientela al dettaglio possieda un adeguato livello di conoscenze e competenze sui prodotti offerti. Le imprese di investimento dovrebbero dare al proprio personale il tempo e le risorse sufficienti ad acquisire le conoscenze e competenze richieste e a utilizzarle nella prestazione di servizi alla clientela.
- (80) Le imprese di investimento sono autorizzate a prestare servizi di investimento che consistono unicamente nell'esecuzione e/o nella ricezione e trasmissione di ordini dei clienti, senza che sia necessario ottenere informazioni sulle conoscenze e l'esperienza del cliente al fine di valutare l'adeguatezza del servizio o dello strumento finanziario proposto. Poiché tali servizi comportano una riduzione considerevole delle protezioni dei clienti, è opportuno migliorare le condizioni della loro prestazione. È in particolare opportuno escludere la possibilità di prestare tali servizi insieme al servizio accessorio consistente nella concessione di crediti o prestiti agli investitori per consentire loro di effettuare una transazione a cui partecipa l'impresa di investimento, in quanto ciò aumenta la complessità della transazione e rende più difficile la comprensione del rischio ad essa associato. È altresì opportuno definire più precisamente i criteri di selezione degli strumenti finanziari cui tali servizi si dovrebbero riferire al fine di escludere taluni strumenti finanziari, compresi quelli che incorporano uno strumento derivato o una struttura che rende difficile per il cliente comprendere il rischio associato, azioni di imprese che non sono organismi di investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM) (organismi di investimento collettivo diversi dagli OICVM) e OICVM strutturati di cui all'articolo 36, paragrafo 1, comma 2, del regolamento (UE) n. 583/2010 della Commissione ⁽¹⁾. Il trattamento di taluni OICVM quali prodotti complessi lascia impregiudicata una futura normativa unionale che definisca la portata e le norme applicabili a tali prodotti.
- (81) Le pratiche di vendita abbinata rappresentano una strategia comune per i prestatori di servizi finanziari al dettaglio in tutta l'Unione. Tali pratiche possono fornire benefici ai clienti al dettaglio, ma possono anche non rappresentare adeguatamente gli interessi dei clienti. Alcune forme di vendita abbinata, ad esempio, in particolare le pratiche di vendita abbinata in cui due o più servizi finanziari sono venduti insieme in un pacchetto e almeno uno di tali servizi non è disponibile separatamente, possono creare distorsioni della concorrenza e ripercuotersi negativamente sulla mobilità del cliente e sulla sua capacità di compiere scelte informate. Un esempio di vendita abbinata può essere la necessità di aprire conti correnti quando un servizio di investimento è prestato a un cliente al dettaglio. Anche le pratiche di vendite abbinate («bundling») in cui due o più servizi finanziari sono venduti insieme in un pacchetto, ma ogni servizio può essere anche acquistato separatamente possono creare distorsioni della concorrenza e ripercuotersi negativamente sulla mobilità del cliente e sulla sua capacità di compiere scelte informate, ma almeno lasciano al cliente la scelta e pertanto possono porre meno rischi per quanto riguarda il rispetto, da parte delle imprese di investimento, degli obblighi previsti dalla presente direttiva. Il ricorso a tali pratiche dovrebbe essere valutato attentamente per promuovere la concorrenza e la scelta del consumatore.
- (82) Quando prestano servizi di consulenza in materia di investimenti, le imprese di investimento dovrebbero specificare in un rendiconto scritto sull'adeguatezza come la consulenza prestata corrisponda alle preferenze, alle esigenze e alle altre caratteristiche del cliente al dettaglio. Il rendiconto scritto dovrebbe essere fornito su un

⁽¹⁾ Regolamento (UE) n. 583/2010 della Commissione, del 1° luglio 2010, recante modalità di esecuzione della direttiva 2009/65/CE del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda le informazioni chiave per gli investitori e le condizioni per la presentazione di tali informazioni o del prospetto su un supporto durevole diverso dalla carta o tramite un sito web (GU L 176 del 10.7.2010, pag. 1).

supporto durevole compreso il formato elettronico. Le imprese di investimento sono responsabili di effettuare la valutazione dell'adeguatezza e di fornire al cliente una relazione accurata in merito. Dovrebbero essere previste opportune garanzie per assicurare che il cliente non subisca perdite se la relazione presenta in modo inaccurato o inesatto la raccomandazione personale, anche per quanto riguarda il modo in cui la raccomandazione fornita è idonea per il cliente e quali sono gli svantaggi della linea d'azione raccomandata.

- (83) Nel determinare in che cosa consista la comunicazione di informazioni in tempo utile prima di un termine specificato nella presente direttiva, l'impresa di investimento dovrebbe tenere conto, in funzione dell'urgenza della situazione, del periodo di tempo di cui il cliente necessita per poter leggere e comprendere le informazioni prima di adottare una decisione di investimento. È probabile che, per esaminare le informazioni relative a un prodotto o servizio complesso o che gli è poco familiare, o a un prodotto o servizio sul quale non ha esperienza, il cliente necessiti di più tempo che per un prodotto o servizio più semplice o che gli è più familiare o del quale il cliente abbia già un'esperienza precedente.
- (84) La presente direttiva non dovrebbe obbligare le imprese di investimento a fornire immediatamente e nello stesso tempo tutte le informazioni richieste circa l'impresa di investimento, gli strumenti finanziari, i costi e gli oneri connessi o la tutela degli strumenti finanziari o dei fondi della clientela, purché esse rispettino l'obbligo generale di fornire le informazioni rilevanti in tempo utile prima del termine specificato nella presente direttiva. Purché le informazioni siano comunicate al cliente in tempo utile prima della prestazione del servizio, la presente direttiva non obbliga le imprese né a fornirle separatamente, né a incorporarle nel contratto con il cliente.
- (85) Un servizio dovrebbe essere considerato come prestato su iniziativa del cliente a meno che il cliente lo richieda in risposta ad una comunicazione personalizzata da o per conto dell'impresa a quel particolare cliente, che contiene un invito o è intesa a influenzare il cliente rispetto ad uno strumento finanziario o transazione finanziaria specifici. Un servizio può essere considerato come prestato su iniziativa del cliente nonostante il cliente lo richieda sulla base di comunicazioni contenenti una promozione o offerta di strumenti finanziari effettuate con mezzi che siano per natura generali e rivolti al pubblico o a un più ampio gruppo o categoria di clienti o di potenziali clienti.
- (86) Uno degli obiettivi della presente direttiva è proteggere gli investitori. Le misure destinate a proteggere gli investitori dovrebbero essere adeguate alle specificità di ciascuna categoria di investitori (clienti al dettaglio, professionali e controparti). Tuttavia, al fine di migliorare il quadro regolamentare applicabile alla prestazione di servizi a prescindere dalle categorie di clienti interessate, è opportuno chiarire che alle relazioni con qualsiasi cliente si applicano i principi dell'agire in modo onesto, equo e professionale e l'obbligo di essere corretti, chiari e non fuorvianti.
- (87) Gli investimenti che riguardano contratti assicurativi sono spesso messi a disposizione dei consumatori come potenziali alternative agli strumenti finanziari regolamentati dalla presente direttiva o in sostituzione degli stessi. Al fine di fornire una protezione coerente ai clienti al dettaglio e garantire condizioni di parità per prodotti simili, è importante che i prodotti di investimento assicurativo siano sottoposti a opportuni requisiti. Premesso che i requisiti di protezione degli investitori di cui alla presente direttiva dovrebbero quindi essere applicati in condizioni di parità agli investimenti preassemblati in contratti assicurativi, le loro strutture di mercato e caratteristiche di prodotto diverse rendono la definizione di requisiti dettagliati più adeguata nell'ambito della revisione in corso della direttiva 2002/92/CE che della presente direttiva. Pertanto la futura normativa unionale che disciplinerà le attività degli intermediari assicurativi e delle imprese di assicurazione dovrebbe garantire adeguatamente un approccio normativo coerente sulla distribuzione di prodotti finanziari diversi che rispondono a esigenze simili degli investitori e che quindi presuppongono sfide confrontabili riguardo alla protezione degli investitori. L'Autorità di vigilanza (Autorità europea delle assicurazioni e delle pensioni aziendali e professionali), istituita dal regolamento (UE) n. 1094/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio ⁽¹⁾ (EIOPA) e l'ESMA dovrebbero collaborare ai fini del conseguimento della massima coerenza possibile nelle norme di comportamento per tali prodotti di investimento. Tali nuovi requisiti per i prodotti di investimento assicurativo dovrebbero essere stabiliti nella direttiva 2002/92/CE.
- (88) Al fine di allineare le norme concernenti i conflitti di interessi, i principi generali e le informazioni ai consumatori e di consentire agli Stati membri di imporre restrizioni alla retribuzione degli intermediari assicurativi, la direttiva 2002/92/CE dovrebbe essere modificata di conseguenza.

⁽¹⁾ Regolamento (UE) n. 1094/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 24 novembre 2010, che istituisce l'Autorità europea di vigilanza (Autorità europea delle assicurazioni e delle pensioni aziendali e professionali), modifica la decisione n. 716/2009/CE e abroga la decisione 2009/79/CE della Commissione (GU L 331 del 15.12.2010, pag. 48).

- (89) È opportuno escludere dall'ambito di applicazione della presente direttiva i prodotti di investimento assicurativo che non offrono opportunità di investimento e i depositi esposti ai soli tassi di interesse. Dovrebbero essere esclusi dall'ambito di applicazione della presente direttiva i prodotti pensionistici individuali e aziendali o professionali aventi lo scopo precipuo di offrire all'investitore un reddito durante la pensione, in considerazione delle loro peculiarità ed obiettivi.
- (90) In deroga al principio in base al quale per le succursali l'autorizzazione, la vigilanza e il controllo dell'ottemperanza agli obblighi sono di competenza dell'autorità dello Stato membro d'origine, è opportuno affidare all'autorità competente dello Stato membro ospitante la responsabilità di controllare l'osservanza degli obblighi specificati nella presente direttiva per qualsiasi operazione effettuata tramite una succursale nel territorio in cui quest'ultima è situata; l'autorità dello Stato membro ospitante è infatti più vicina alla succursale ed è pertanto in una posizione migliore per individuare le violazioni delle regole relative alle operazioni della succursale ed intervenire di conseguenza.
- (91) È necessario imporre effettivamente alle imprese di investimento un obbligo di esecuzione alle condizioni migliori in modo da garantire che esse eseguano gli ordini alle condizioni più favorevoli per il cliente. Tale obbligo dovrebbe applicarsi qualora un'impresa abbia obblighi di natura contrattuale o derivanti da un rapporto di intermediazione nei confronti del cliente.
- (92) Data l'attuale disponibilità di una più ampia gamma di sedi di esecuzione nell'Unione, è opportuno potenziare il quadro di esecuzione alle condizioni migliori per gli investitori al dettaglio. In sede di applicazione del quadro di esecuzione alle condizioni migliori in conformità dell'articolo 27, paragrafo 1, secondo e terzo comma, è opportuno tenere conto dei progressi tecnologici per il monitoraggio di tale quadro.
- (93) Ai fini della determinazione dell'esecuzione alle condizioni migliori in caso di ordini di clienti al dettaglio, i costi relativi all'esecuzione dovrebbero includere le commissioni o competenze proprie all'impresa applicate al cliente per scopi limitati, ove più di una sede inclusa nella strategia di esecuzione dell'impresa sia in grado di eseguire un determinato ordine. In tali casi, le commissioni proprie all'impresa e i costi da essa applicati per l'esecuzione dell'ordine in ciascuna delle sedi di esecuzione ammissibili dovrebbero essere presi in considerazione per valutare e comparare i risultati per il cliente che sarebbero raggiunti eseguendo l'ordine in ciascuna di tali sedi. Tuttavia non si intende prescrivere all'impresa di comparare i risultati che sarebbero raggiunti per i suoi clienti sulla base della sua strategia di esecuzione e delle sue commissioni e competenze con i risultati che potrebbero essere raggiunti per lo stesso cliente da qualsiasi altra impresa di investimento sulla base di una diversa strategia di esecuzione o di una diversa struttura di commissioni o competenze. Né si intende prescrivere all'impresa di comparare le differenze tra le proprie commissioni dovute a differenze nella natura dei servizi che l'impresa fornisce ai clienti.
- (94) Le disposizioni della presente direttiva che prevedono che i costi di esecuzione includono le commissioni o competenze proprie all'impresa di investimento applicate al cliente per la prestazione di un servizio di investimento non dovrebbero applicarsi al fine di determinare quali sedi di esecuzione dovrebbero essere incluse nella strategia di esecuzione dell'impresa ai fini dell'articolo 27, paragrafo 5, della presente direttiva.
- (95) Se l'impresa di investimento diversifica le proprie commissioni o gli spread applicati ai clienti a seconda della sede di esecuzione e tale differenza non riflette effettive differenze di costo dell'esecuzione tra una sede e l'altra, è opportuno considerare che essa strutturi o applichi le sue commissioni in un modo che configura una discriminazione scorretta tra sedi di esecuzione.
- (96) Per migliorare le condizioni alle quali le imprese di investimento rispettano l'obbligo di eseguire gli ordini nel modo più favorevole per i loro clienti in conformità della presente direttiva, è opportuno imporre l'obbligo di mettere a disposizione del pubblico, in ciascuna sede, dati sulla qualità dell'esecuzione delle operazioni a ciascuna sede di negoziazione e agli internalizzatori sistematici, per gli strumenti finanziari soggetti all'obbligo di negoziazione di cui agli articoli 23 e 28 del regolamento (UE) n. 600/2014, e a ciascuna sede di esecuzione per gli altri strumenti finanziari.
- (97) Le informazioni fornite dalle imprese di investimento ai clienti in relazione alla loro politica di esecuzione sono spesso generiche e standardizzate e non permettono ai clienti di capire come un ordine sarà eseguito né di verificare il rispetto, da parte delle imprese, dell'obbligo di eseguire gli ordini alle condizioni più favorevoli per i clienti. Per migliorare la protezione degli investitori è opportuno specificare i principi concernenti le informazioni fornite dalle imprese di investimento ai loro clienti sulla politica di esecuzione e imporre a dette imprese l'obbligo di pubblicare, con frequenza annuale e per ciascuna classe di strumenti finanziari, le prime cinque sedi di esecuzione in cui hanno eseguito ordini di clienti nell'anno precedente e tener conto di tali informazioni e delle informazioni pubblicate dalle sedi di esecuzione sulla qualità dell'esecuzione nelle loro strategie in materia di esecuzione alle condizioni migliori.

- (98) Quando stabilisce il rapporto di attività con il cliente l'impresa di investimento può chiedere allo stesso tempo al cliente o al potenziale cliente il consenso alla propria strategia di esecuzione nonché alla possibilità che gli ordini di tale persona siano eseguiti al di fuori di una sede di negoziazione.
- (99) Le persone che prestano servizi di investimento per conto di più di un'impresa di investimento non dovrebbero essere considerate agenti collegati ma imprese di investimento se rientrano nella definizione prevista dalla presente direttiva, fatta eccezione per talune persone che possono essere esentate.
- (100) La presente direttiva non dovrebbe pregiudicare il diritto degli agenti collegati di intraprendere attività contemplate da altre direttive e attività connesse riguardanti servizi o prodotti finanziari che non rientrano nell'ambito d'applicazione della presente direttiva, anche per conto di parti dello stesso gruppo finanziario.
- (101) Le condizioni per l'esercizio di attività al di fuori dei locali dell'impresa di investimento (vendita porta a porta) non dovrebbero essere disciplinate dalla presente direttiva.
- (102) Le autorità competenti degli Stati membri non dovrebbero registrare o dovrebbero revocare la registrazione qualora le attività realmente svolte indichino chiaramente che un agente collegato ha scelto il sistema giuridico di uno Stato membro al fine di sottrarsi ai criteri più rigorosi in vigore in un altro Stato membro nel cui territorio intende svolgere o svolge effettivamente la maggior parte della sua attività.
- (103) Ai fini della presente direttiva le controparti qualificate dovrebbero essere considerate in qualità di clienti.
- (104) La crisi finanziaria ha messo in evidenza i limiti della capacità dei clienti non al dettaglio di valutare il rischio dei loro investimenti. Se da un lato è opportuno ribadire che le norme di comportamento dovrebbero essere applicate con riguardo agli investitori che hanno maggiormente bisogno di protezione, è d'altro lato opportuno calibrare meglio i requisiti applicabili alle diverse categorie di clienti. A tale riguardo è auspicabile estendere alcuni requisiti in materia di informazione e segnalazione alla relazione con le controparti qualificate. I requisiti pertinenti dovrebbero in particolare riferirsi alla tutela degli strumenti finanziari e dei fondi dei clienti nonché alle informazioni e segnalazioni riguardanti strumenti finanziari e operazioni più complessi. Per meglio precisare la classificazione di comuni e autorità pubbliche locali è opportuno escluderli espressamente dall'elenco delle controparti qualificate e dei clienti considerati professionali, consentendo nel contempo a tali clienti, su richiesta, di chiedere un trattamento quali clienti professionali.
- (105) Per le operazioni eseguite tra controparti qualificate, l'obbligo di informazione per gli ordini dei clienti con limite di prezzo dovrebbe essere applicato solo se la controparte invia esplicitamente un ordine con limite di prezzo a un'impresa di investimento affinché lo esegua.
- (106) Gli Stati membri dovrebbero garantire il rispetto del diritto alla protezione dei dati personali conformemente alla direttiva 95/46/CE e del Parlamento europeo e del Consiglio ⁽¹⁾ e alla direttiva 2002/58/CE del Parlamento europeo e del Consiglio ⁽²⁾, che disciplinano il trattamento dei dati personali eseguito in applicazione della presente direttiva. Il trattamento dei dati personali eseguito dall'ESMA in applicazione della presente direttiva è soggetto alle disposizioni del regolamento (UE) n. 45/2001 del Parlamento europeo e del Consiglio ⁽³⁾.
- (107) Tutte le imprese di investimento dovrebbero avere le stesse possibilità di divenire membri dei mercati regolamentati o di avervi accesso in tutta l'Unione. Indipendentemente dalle modalità organizzative delle operazioni applicate attualmente negli Stati membri, è importante abolire le restrizioni tecniche e giuridiche all'accesso ai mercati regolamentati.

⁽¹⁾ Direttiva 95/46/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 24 ottobre 1995, relativa alla tutela delle persone fisiche con riguardo al trattamento dei dati personali, nonché alla libera circolazione di tali dati (GU L 281 del 23.11.1995, pag. 31).

⁽²⁾ Direttiva 2002/58/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 12 luglio 2002, relativa al trattamento dei dati personali e alla tutela della vita privata nel settore delle comunicazioni elettroniche (direttiva relativa alla vita privata e alle comunicazioni elettroniche) (GU L 201 del 31.7.2002, pag. 37).

⁽³⁾ Regolamento (CE) n. 45/2001 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 18 dicembre 2000, concernente la tutela delle persone fisiche in relazione al trattamento dei dati personali da parte delle istituzioni e degli organismi comunitari, nonché la libera circolazione di tali dati (GU L 8 del 12.1.2001, pag. 1).

- (108) Per agevolare la finalizzazione delle operazioni transfrontaliere, è inoltre opportuno prevedere che le imprese di investimento possano accedere ai sistemi di compensazione e di regolamento in tutta l'Unione, indipendentemente dal fatto che le operazioni siano state o meno concluse tramite i mercati regolamentati dello Stato membro in questione. Le imprese di investimento che desiderano partecipare direttamente ai sistemi di regolamento di altri Stati membri dovrebbero rispettare i requisiti operativi e commerciali prescritti per l'acquisizione della qualità di membri e le misure prudenziali volte ad assicurare il funzionamento armonioso e ordinato dei mercati finanziari.
- (109) La prestazione di servizi nell'Unione da parte di imprese di paesi terzi è soggetta a regimi e a requisiti nazionali. Le imprese autorizzate in conformità degli stessi non beneficiano della libera prestazione dei servizi e del diritto di stabilimento in Stati membri diversi da quelli in cui sono già stabilite. Qualora uno Stato membro ritenga che il livello adeguato di protezione per i suoi clienti al dettaglio o per quei clienti al dettaglio che abbiano chiesto un trattamento come clienti professionali possa essere conseguito mediante lo stabilimento di una succursale da parte di imprese di paesi terzi, è opportuno introdurre un quadro normativo comune minimo a livello di Unione riguardo ai requisiti applicabili a tali succursali e alla luce del principio che le imprese di paesi terzi non dovrebbero ricevere un trattamento più favorevole di quello riconosciuto alle imprese dell'Unione.
- (110) Nell'attuazione delle disposizioni della presente direttiva, gli Stati membri dovrebbero tenere debito conto delle raccomandazioni del gruppo di azione finanziaria (FATF) sulle giurisdizioni che presentano carenze strategiche nel contesto dell'antiriciclaggio e del contrasto al finanziamento del terrorismo e alle quali si applicano contromisure o sulle giurisdizioni che presentano carenze strategiche nel contesto dell'antiriciclaggio e del contrasto al finanziamento del terrorismo che non hanno compiuto progressi sufficienti per risolvere tali carenze o che non si sono impegnate ad attuare un piano di azione elaborato dal gruppo di azione finanziaria a tal fine.
- (111) La disposizione della presente direttiva che disciplina la prestazione di servizi o lo svolgimento di attività di investimento nell'Unione da parte di imprese di paesi terzi dovrebbe lasciare impregiudicata la possibilità che persone stabilite nell'Unione ricevano, su loro esclusiva iniziativa, servizi di investimento da parte di imprese di paesi terzi. Se un'impresa di un paese terzo presta servizi su iniziativa esclusiva di una persona stabilita nell'Unione, i servizi non dovrebbero essere considerati prestati nel territorio dell'Unione. Se un'impresa di un paese terzo cerca di procurarsi clienti o potenziali clienti nell'Unione o promuove o pubblicizza nell'Unione servizi o attività di investimento insieme a servizi accessori, i relativi servizi non dovrebbero essere considerati come prestati su iniziativa esclusiva del cliente.
- (112) L'autorizzazione a gestire un mercato regolamentato dovrebbe comprendere tutte le attività direttamente collegate all'esposizione, all'elaborazione, all'esecuzione, alla conferma e alla notifica degli ordini, dal momento in cui tali ordini sono ricevuti dal mercato regolamentato al momento in cui sono trasmessi per successiva finalizzazione, nonché tutte le attività relative all'ammissione degli strumenti finanziari alla negoziazione. Dovrebbero inoltre essere incluse le operazioni concluse tramite market maker designati dal mercato regolamentato nel quadro dei sistemi di tale mercato e in conformità delle regole che disciplinano tali sistemi. Non tutte le operazioni concluse da membri dei mercati regolamentati, di sistemi multilaterali di negoziazione o di sistemi organizzati di negoziazione o da partecipanti agli stessi dovrebbero essere considerate operazioni concluse nell'ambito dei sistemi dei mercati regolamentati, dei sistemi multilaterali di negoziazione o dei sistemi organizzati di negoziazione. Le operazioni concluse su base bilaterale da membri o partecipanti, che non ottemperano a tutti gli obblighi derivanti da un mercato regolamentato, da un sistema multilaterale di negoziazione o da un sistema organizzato di negoziazione ai sensi della presente direttiva, dovrebbero essere considerate operazioni concluse al di fuori di un mercato regolamentato, di un sistema multilaterale di negoziazione o di un sistema organizzato di negoziazione ai fini della definizione di internalizzatori sistematici. In tal caso dovrebbe applicarsi l'obbligo, per le imprese di investimento, di pubblicare quotazioni ferme se sono soddisfatte le condizioni stabilite nella presente direttiva e nel regolamento (UE) n. 600/2014.
- (113) Data l'importanza di fornire liquidità ai fini del funzionamento efficiente e ordinato dei mercati, le imprese di investimento che effettuano negoziazioni algoritmiche per perseguire una strategia di market making dovrebbero concludere accordi scritti con le sedi di negoziazione per chiarire i loro obblighi di fornitura di liquidità al mercato.
- (114) La presente direttiva non dovrebbe obbligare le autorità competenti ad approvare o esaminare il contenuto dell'accordo scritto tra il mercato regolamentato e l'impresa di investimento, richiesto dalla partecipazione ad un sistema di market making. Tuttavia essa non impedisce loro di farlo nella misura in cui tale approvazione o esame siano subordinati unicamente all'osservanza, da parte dei mercati regolamentati, degli obblighi di cui all'articolo 48.

- (115) La prestazione di servizi di comunicazione dei dati fondamentali di mercato, che sono essenziali affinché gli utenti possano ottenere una visione globale dell'attività di negoziazione su tutti i mercati finanziari dell'Unione e le autorità competenti possano ricevere informazioni accurate ed esaustive sulle operazioni pertinenti, dovrebbe essere soggetta ad autorizzazione e regolamentazione per assicurare il necessario livello di qualità.
- (116) L'introduzione di meccanismi di pubblicazione autorizzati dovrebbe migliorare la qualità delle informazioni sulla trasparenza delle negoziazioni pubblicate nel contesto dell'OTC e contribuire in misura significativa ad assicurare che tali dati siano pubblicati in modo tale da facilitarne il consolidamento con i dati pubblicati dalle sedi di negoziazione.
- (117) Adesso che esiste una struttura di mercato che consente la concorrenza tra molteplici sedi di negoziazione, è essenziale che entri in funzione al più presto un sistema efficace e consolidato di pubblicazione. L'introduzione di una soluzione commerciale per un sistema consolidato di pubblicazione degli strumenti di capitale e degli strumenti finanziari equity-like dovrebbe contribuire a creare un mercato europeo più integrato e ad agevolare l'accesso, per i partecipanti al mercato, ad una visione consolidata delle informazioni disponibili sulla trasparenza delle negoziazioni. La soluzione prevista è basata su un'autorizzazione dei prestatori che applicano parametri prestabiliti e controllati e sono in concorrenza gli uni con gli altri al fine di conseguire soluzioni innovative e tecnicamente molto avanzate, che servano il mercato nel modo migliore possibile e assicurino la diffusione di dati di mercato coerenti e accurati. Prescrivendo che tutti i CTP consolidino i dati di tutti gli APA e di tutte le sedi di negoziazione, si garantirà che la concorrenza si svolga sulla base della qualità dei servizi forniti al cliente anziché sul volume di dati pubblicati. È tuttavia opportuno prevedere adesso l'istituzione di un sistema consolidato di pubblicazione mediante procedura di aggiudicazione pubblica se il meccanismo previsto non porta alla tempestiva realizzazione di un sistema consolidato di pubblicazione completo ed efficace per gli strumenti finanziari di capitale e degli strumenti finanziari equity-like.
- (118) L'istituzione di un sistema consolidato di pubblicazione per gli strumenti finanziari diversi dagli strumenti di capitale si ritiene sia di più difficile realizzazione rispetto al sistema consolidato di pubblicazione per gli strumenti finanziari di capitale e i fornitori potenziali dovrebbero essere in grado di acquisire esperienza con quest'ultimo prima di procedere alla sua realizzazione. Al fine di facilitare l'adeguata istituzione del sistema consolidato di pubblicazione per gli strumenti finanziari diversi dagli strumenti di capitale è pertanto opportuno prorogare la data di applicazione delle misure nazionali che recepiscono la disposizione pertinente. È tuttavia opportuno prevedere adesso l'istituzione di un sistema consolidato di pubblicazione mediante procedura di aggiudicazione pubblica se il meccanismo previsto non porta alla tempestiva realizzazione di un sistema consolidato di pubblicazione completo ed efficace per gli strumenti diversi dagli strumenti finanziari di capitale.
- (119) Nel determinare, per quanto riguarda gli strumenti finanziari diversi dagli strumenti di capitale, le sedi di negoziazione e i dispositivi di pubblicazione autorizzati (APA) che devono essere inclusi nelle informazioni post-negoziazione che devono essere diffuse dai fornitori di un sistema consolidato di pubblicazione (CTP), l'ESMA dovrebbe garantire il raggiungimento dell'obiettivo della creazione di un mercato unionale integrato per gli strumenti finanziari e un trattamento non discriminatorio degli APA e delle sedi di negoziazione.
- (120) Il diritto dell'Unione sui requisiti di fondi propri dovrebbe fissare i requisiti patrimoniali minimi che i mercati regolamentati dovrebbero osservare, al fine di ottenere l'autorizzazione, e nel far ciò dovrebbe tenere conto della peculiarità dei rischi connessi con questi mercati.
- (121) L'operatore di un mercato regolamentato dovrebbe poter gestire anche un sistema multilaterale di negoziazione o un sistema organizzato di negoziazione ai sensi delle pertinenti disposizioni della presente direttiva.
- (122) Le disposizioni della presente direttiva relative all'ammissione di strumenti finanziari alla negoziazione in base alle regole applicate dal mercato regolamentato non dovrebbero pregiudicare l'applicazione delle disposizioni della direttiva 2001/34/CE del Parlamento europeo e del Consiglio ⁽¹⁾ e della direttiva 2003/71/CE del Parlamento europeo e del Consiglio ⁽²⁾. Non si dovrebbe impedire al mercato regolamentato di applicare agli emittenti di strumenti finanziari che intende ammettere alla negoziazione requisiti più severi di quelli previsti dalla presente direttiva.

⁽¹⁾ Direttiva 2001/34/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 28 maggio 2001, riguardante l'ammissione di valori mobiliari alla quotazione ufficiale e l'informazione da pubblicare su detti valori (GU L 184 del 6.7.2001, pag. 1).

⁽²⁾ Direttiva 2003/71/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 4 novembre 2003, relativa al prospetto da pubblicare per l'offerta pubblica o l'ammissione alla negoziazione di strumenti finanziari e che modifica la direttiva 2001/34/CE (GU L 345 del 31.12.2003, pag. 64).

- (123) Gli Stati membri dovrebbero avere la facoltà di designare diverse autorità competenti per assicurare l'osservanza degli ampi obblighi previsti dalla presente direttiva. Tali autorità dovrebbero essere di natura pubblica per garantire la loro indipendenza dagli operatori economici ed evitare i conflitti di interesse. In conformità del diritto nazionale gli Stati membri dovrebbero assicurare adeguati finanziamenti delle autorità competenti. La designazione delle predette autorità pubbliche non dovrebbe impedire a queste ultime di delegare funzioni sotto la loro responsabilità.
- (124) Per assicurare che la comunicazione tra autorità competenti in materia di sospensioni, esclusioni, disfunzioni, condizioni di negoziazione anormali e circostanze riconducibili ad abusi di mercato avvenga in modo efficiente e tempestivo, sono necessari una comunicazione e un processo di coordinamento efficaci fra le autorità nazionali competenti, che saranno realizzati attraverso modalità elaborate dall'ESMA.
- (125) I leader del G20 riuniti a Pittsburgh il 25 settembre 2009 hanno concordato di migliorare la regolamentazione, il funzionamento e la trasparenza dei mercati finanziari e delle merci per rimediare all'eccessiva volatilità dei prezzi delle merci. Le comunicazioni della Commissione del 28 ottobre 2009 «Migliore funzionamento della filiera alimentare in Europa» e del 2 febbraio 2011 «Affrontare le sfide relative ai mercati dei prodotti base e alle materie prime» delineano misure che devono essere adottate nel contesto della revisione della direttiva 2004/39/CE. Nel settembre 2011, l'Organizzazione internazionale delle commissioni sui valori mobiliari (IOSCO) ha pubblicato i Principi per la regolamentazione e la vigilanza dei mercati di derivati su merci. Tali principi sono stati avallati dal vertice del G20 di Cannes il 4 novembre 2011, che ha chiesto per le autorità di regolamentazione del mercato poteri formali di gestione delle posizioni, compreso quello di fissare preventivamente limiti di posizione, secondo le necessità.
- (126) I poteri conferiti alle autorità competenti dovrebbero essere integrati dalla facoltà espressamente indicata di ottenere informazioni da qualsiasi persona con riguardo all'entità e alla finalità di una posizione in contratti derivati su merci e di chiedere a detta persona di prendere provvedimenti per ridurre l'entità della posizione nei contratti derivati.
- (127) È necessario un regime di limiti di posizione armonizzato per garantire maggiore coordinamento e coerenza nell'ambito dell'applicazione dell'accordo del G20, specialmente per quanto concerne i contratti negoziati in tutta l'Unione. Pertanto, è opportuno concedere alle autorità competenti poteri espliciti al fine di stabilire limiti, sulla base di una metodologia determinata dall'ESMA, per le posizioni che qualunque persona può detenere, a livello di gruppo aggregato, in un contratto derivato su merci in ogni momento, al fine di prevenire gli abusi di mercato, anche relativamente al mercato, e di favorire condizioni ordinate di formazione dei prezzi e regolamento, anche prevenendo posizioni che producono distorsioni di mercato. Tali limiti dovrebbero favorire l'integrità del mercato dei derivati e delle merci sottostanti, fatta salva la determinazione del prezzo nel mercato delle merci sottostanti, e non dovrebbero applicarsi a posizioni che riducono oggettivamente i rischi direttamente connessi alle attività commerciali relative alla merce. È inoltre opportuno chiarire la distinzione fra contratti a pronti su merci e contratti derivati su merci. Al fine di ottenere un regime armonizzato, è altresì opportuno che l'ESMA controlli l'applicazione dei limiti di posizione e che le autorità competenti predispongano meccanismi di cooperazione, che prevedano, tra l'altro, lo scambio reciproco di dati pertinenti e che permettano il monitoraggio e l'applicazione dei limiti.
- (128) Tutte le sedi che offrono negoziazioni in strumenti derivati su merci dovrebbero stabilire controlli adeguati sulla gestione delle posizioni, conferendo i poteri necessari per almeno monitorare e accedere alle informazioni concernenti le posizioni sugli strumenti derivati su merci, per richiedere la riduzione o la cessazione di tali posizioni e per richiedere che si reimmetta liquidità nel mercato allo scopo di mitigare gli effetti di una posizione consistente o dominante. L'ESMA dovrebbe conservare e pubblicare un elenco delle sintesi di tutti i limiti di posizione e dei controlli sulla gestione delle posizioni in vigore. Tali limiti e misure dovrebbero essere applicati in modo coerente e tener conto delle caratteristiche specifiche del mercato in questione. Essi dovrebbero essere chiaramente definiti con riguardo alla modalità di applicazione nonché alle soglie quantitative pertinenti che costituiscono i limiti o che fanno scattare altri obblighi.
- (129) Le sedi di negoziazione dovrebbero pubblicare con frequenza settimanale una ripartizione aggregata delle posizioni detenute dalle diverse categorie di persone per i differenti contratti derivati su merci, le quote di emissioni e gli strumenti derivati sulle stesse negoziati sulle loro piattaforme. Una ripartizione esaustiva e dettagliata delle posizioni detenute da tutte le persone dovrebbe essere messa a disposizione delle autorità competenti quanto meno quotidianamente. Le modalità di segnalazione ai sensi della presente direttiva dovrebbero tener conto, se del caso, dei requisiti in materia di segnalazione già prescritti dall'articolo 8 del regolamento (UE) n. 1227/2011.

- (130) Sebbene non sia opportuno che la metodologia di calcolo dei limiti di posizione crei ostacoli allo sviluppo di nuovi strumenti derivati su merci, l'ESMA dovrebbe garantire che, in sede di definizione di tale metodologia, lo sviluppo di nuovi strumenti derivati su merci non possa essere utilizzato per eludere il regime di limiti di posizione.
- (131) I limiti di posizione dovrebbero essere stabiliti per ogni singolo contratto derivato su merci. Onde evitare l'elusione del regime di limiti di posizione attraverso l'attuale elaborazione di nuovi contratti derivati su merci, l'ESMA dovrebbe provvedere a che la metodologia di calcolo prevenga eventuali elusioni tenendo conto delle posizioni aperte complessive in altri strumenti derivati su merci con lo stesso sottostante.
- (132) È auspicabile facilitare l'accesso al capitale per le piccole e medie imprese (PMI) e agevolare l'ulteriore sviluppo di mercati specializzati volti a soddisfare le esigenze dei piccoli e medi emittenti. Tali mercati, che in virtù della presente direttiva sono di norma gestiti come sistemi multilaterali di negoziazione, sono generalmente noti come mercati di crescita delle PMI, mercati di crescita o mercati junior. La creazione, all'interno della categoria dei sistemi multilaterali di negoziazione, di una nuova sottocategoria di mercati di crescita per le PMI e la registrazione di tali mercati dovrebbero aumentarne la visibilità e il profilo e contribuire all'elaborazione di norme regolamentari comuni dell'Unione per tali mercati. È opportuno prestare attenzione alle modalità con cui la regolamentazione futura dovrà favorire e promuovere ulteriormente l'utilizzo di tale mercato in modo da renderlo attraente agli occhi degli investitori, ridurre gli oneri amministrativi e fornire ulteriori incentivi per l'accesso da parte delle PMI ai mercati dei capitali attraverso i mercati di crescita per le PMI.
- (133) Occorre che i requisiti applicabili a tale nuova categoria di mercati prevedano sufficiente flessibilità per poter tener conto della gamma di modelli di mercato attualmente esistenti in Europa che hanno avuto particolare successo. Essi devono inoltre raggiungere il corretto equilibrio tra il mantenimento di livelli elevati di protezione degli investitori, essenziali per promuovere la fiducia di questi ultimi negli emittenti attivi su tali mercati, e la riduzione degli oneri amministrativi non necessari per gli emittenti sugli stessi mercati. Si propone che ulteriori dettagli sui requisiti dei mercati di crescita delle PMI, come quelli relativi ai criteri di ammissione alle negoziazioni in tale mercato, siano oggetto di atti delegati o di norme tecniche.
- (134) Considerata l'importanza di non incidere negativamente sui mercati di successo esistenti, è auspicabile che gli operatori di mercati orientati a emittenti piccoli e medi possano continuare a fruire della possibilità di gestire tale mercato in conformità dei requisiti della presente direttiva senza dover registrarsi come un mercato di crescita per le PMI. Gli emittenti che sono PMI non dovrebbero essere tenuti a chiedere l'ammissione dei loro strumenti finanziari alla negoziazione su un mercato di crescita per le PMI.
- (135) Affinché tale nuova categoria di mercati avvantaggi le PMI, almeno il 50 % degli emittenti i cui strumenti finanziari sono negoziati su un mercato di crescita per le PMI dovrebbe essere composto da PMI. Tale valutazione dovrebbe essere effettuata su base annuale. Il criterio di almeno il 50 % degli emittenti dovrebbe essere applicato in modo flessibile. Un mancato rispetto temporaneo di tale criterio non dovrebbe comportare che la sede di negoziazione sia immediatamente cancellata dal registro, o che le sia negata l'iscrizione al registro come mercato di crescita per le PMI, se ha una ragionevole possibilità di raggiungere il criterio di almeno il 50 % a partire dall'anno successivo. La valutazione intesa a determinare se un emittente sia una PMI dovrebbe essere effettuata in base alla capitalizzazione di borsa dei tre precedenti anni civili. Ciò dovrebbe facilitare la transizione di tali emittenti da tali mercati specializzati ai mercati principali.
- (136) Le informazioni riservate ricevute dal punto di contatto di uno Stato membro attraverso il punto di contatto di un altro Stato membro non dovrebbero essere considerate puramente di carattere interno.
- (137) È necessario rafforzare la convergenza dei poteri a disposizione delle autorità competenti in modo da creare le premesse affinché le norme siano osservate in modo equivalente in tutto il mercato finanziario integrato. Un certo numero di poteri comuni a tutte le autorità e risorse adeguate dovrebbero garantire l'efficacia della vigilanza. La presente direttiva dovrebbe pertanto prevedere una serie minima di poteri di vigilanza e di indagine che dovrebbero essere conferiti alle autorità competenti degli Stati membri in conformità del diritto nazionale. Tali poteri dovrebbero essere esercitati, ove il diritto nazionale lo imponga, previa richiesta alle competenti autorità giudiziarie. Nell'esercizio dei loro poteri ai sensi della presente direttiva le autorità competenti dovrebbero agire con obiettività e imparzialità e restare autonome nel quadro del proprio processo decisionale.
- (138) Sebbene la presente direttiva precisi una serie minima di poteri di cui dovrebbero disporre le autorità competenti, tali poteri devono essere esercitati nell'ambito di un sistema giuridico nazionale completo che garantisca il rispetto dei diritti fondamentali, compreso il diritto alla tutela della vita privata. Per esercitare tali poteri, che possono

portare a gravi interferenze con il diritto alla tutela della vita privata e familiare, del domicilio e delle comunicazioni, gli Stati membri dovrebbero disporre di garanzie adeguate ed efficaci contro ogni abuso, ad esempio quando è necessaria un'autorizzazione preventiva da parte delle autorità giudiziarie dello Stato membro interessato. Gli Stati membri dovrebbero prevedere la possibilità che le autorità competenti esercitino tali poteri invasivi nella misura necessaria per indagare correttamente su casi gravi in assenza di mezzi equivalenti per conseguire in modo efficace lo stesso risultato.

- (139) Nessuna azione svolta da un'autorità competente o dall'ESMA nell'esercizio delle loro funzioni dovrebbe discriminare, direttamente o indirettamente, uno Stato membro o un gruppo di Stati membri quale sede per la fornitura di servizi e attività di investimento in qualunque valuta.
- (140) In considerazione dell'impatto e della quota di mercato significativi acquisite da vari sistemi multilaterali di negoziazione, è opportuno provvedere affinché siano stabiliti adeguati accordi di collaborazione tra l'autorità competente del sistema multilaterale di negoziazione e quella della giurisdizione in cui tale sistema presta servizi. Per anticipare un'evoluzione analoga, tale misura dovrebbe essere estesa anche ai sistemi organizzati di negoziazione.
- (141) Per garantire l'osservanza da parte delle imprese di investimento, dei gestori del mercato autorizzati a gestire un sistema multilaterale di negoziazione o un sistema organizzato di negoziazione, dei mercati regolamentati, degli APA, CTP o dei meccanismi di segnalazione autorizzati (ARM), di coloro che controllano effettivamente la loro attività e dei membri dei loro organi di gestione, degli obblighi imposti dalla presente direttiva e dal regolamento (UE) n. 600/2014 e per assicurare che essi siano soggetti allo stesso trattamento in tutta l'Unione, occorre che gli Stati membri siano tenuti a prevedere sanzioni e misure effettive, proporzionate e dissuasive. È opportuno che le sanzioni amministrative e le misure stabilite dagli Stati membri soddisfino alcuni requisiti essenziali in relazione al destinatario, ai criteri di cui tener conto in caso di applicazione di una sanzione o di una misura, alla pubblicazione, ai poteri sanzionatori fondamentali e ai livelli delle ammende amministrative.
- (142) In particolare, è opportuno che le autorità competenti siano autorizzate a irrogare ammende sufficientemente elevate da annullare i benefici attesi e da essere dissuasive anche per gli istituti di maggiori dimensioni e per i loro dirigenti.
- (143) È altresì auspicabile che le autorità competenti dispongano, conformemente al diritto nazionale e alla Carta, della facoltà di accedere ai locali di persone fisiche e giuridiche. L'accesso ai locali è necessario laddove vi sia il ragionevole sospetto che esistano documenti o altri dati relativi all'oggetto di un'indagine e che possano essere rilevanti per provare una violazione della presente direttiva o del regolamento (UE) n. 600/2014. Inoltre, l'accesso ai locali è necessario quando: la persona cui è già stato chiesto di fornire l'informazione non ha dato seguito a tale richiesta (in tutto o in parte), oppure quando vi sono buone ragioni di ritenere che, se anche si producesse una richiesta di informazioni, ad essa non verrebbe dato seguito, o che i documenti o le informazioni a cui la richiesta si riferisce verrebbero rimossi, manomessi o distrutti. Qualora sia necessaria la preventiva autorizzazione dell'autorità giudiziaria dello Stato membro interessato, in conformità del diritto nazionale, il potere di accesso ai locali dovrebbe essere utilizzato dopo l'ottenimento della preventiva autorizzazione giudiziaria.
- (144) Le registrazioni di conversazioni telefoniche e i tabulati concernenti il traffico dati esistenti presso le società d'investimento che eseguono operazioni e ne documentano l'esecuzione, nonché i tabulati relativi al traffico telefonico e di dati esistenti presso gli operatori di telecomunicazioni costituiscono elementi di prova indispensabili, e a volte gli unici elementi di prova disponibili, per individuare e dimostrare l'esistenza dell'abuso di mercato come pure per verificare l'osservanza da parte delle società dei requisiti sulla protezione dell'investitore e di altro tipo stabiliti nella presente direttiva ovvero nel regolamento (UE) n. 600/2014. Pertanto, le autorità competenti dovrebbero avere la possibilità di richiedere le registrazioni delle conversazioni telefoniche, delle comunicazioni elettroniche e i tabulati relativi al traffico dati detenuti da una società di investimento o da un ente creditizio. L'accesso ai tabulati relativi al traffico telefonico e di dati è necessario per individuare e sanzionare gli abusi di mercato o la violazione dei requisiti di cui alla presente direttiva o al regolamento (UE) n. 600/2014.

Allo scopo di introdurre pari condizioni nell'Unione in relazione all'accesso ai tabulati esistenti relativi al traffico telefonico e di dati detenuti da un operatore di telecomunicazioni o alle registrazioni esistenti di conversazioni telefoniche e ai tabulati relativi al traffico dati detenuti da una società di investimento, le autorità competenti dovrebbero, in conformità del diritto nazionale, essere in grado di chiedere i tabulati esistenti relativi al traffico telefonico e di dati detenuti da un operatore di telecomunicazioni nella misura in cui il diritto nazionale lo consenta, nonché le registrazioni esistenti di conversazioni telefoniche e i tabulati relativi al traffico dati detenuti da una società di investimento, nei casi in cui esista un ragionevole sospetto che tali registrazioni o tabulati connessi all'oggetto dell'ispezione o dell'indagine possano essere rilevanti al fine di provare l'esistenza di condotte vietate a norma del regolamento (UE) n. 596/2014 o in violazione dei requisiti di cui alla presente direttiva o regolamento (UE) n. 600/2014. L'accesso ai tabulati relativi al traffico telefonico e di dati detenuti da un operatore di telecomunicazioni non dovrebbe includere l'accesso al contenuto delle comunicazioni telefoniche vocali.

- (145) Al fine di garantire un'applicazione coerente delle sanzioni in tutta l'Unione, gli Stati membri dovrebbero essere tenuti ad assicurare che le autorità competenti, nel decidere il tipo di sanzione amministrativa o di misura e il livello delle ammende, tengano conto di tutte le circostanze pertinenti.
- (146) Al fine di garantire che le decisioni prese dalle autorità competenti abbiano un effetto dissuasivo sul grande pubblico, esse dovrebbero di regola essere pubblicate. La pubblicazione delle decisioni costituisce inoltre uno strumento importante per le autorità competenti al fine di informare i partecipanti al mercato in merito ai comportamenti che sono considerati violare della presente direttiva e di promuovere una più ampia diffusione di comportamenti corretti tra gli stessi partecipanti. Se tale pubblicazione provoca un danno sproporzionato alle persone interessate, mette a repentaglio la stabilità dei mercati finanziari o un'indagine in corso, l'autorità competente dovrebbe pubblicare le sanzioni e le misure in forma anonima, in un modo conforme al diritto nazionale, o ritardarne la pubblicazione.

Le autorità competenti dovrebbero avere la possibilità di scegliere di non pubblicare le sanzioni nei casi in cui la pubblicazione anonima o il ritardo sono considerati insufficienti a garantire che la stabilità dei mercati finanziari non sarà messa a rischio. Le autorità competenti non dovrebbero, inoltre, essere tenute a pubblicare misure ritenute minori laddove la pubblicazione risulti sproporzionata. È opportuno predisporre un meccanismo per la segnalazione di sanzioni non pubblicate all'ESMA. In tal modo le autorità competenti possono tenerne conto nell'ambito della loro costante vigilanza. La presente direttiva non impone la pubblicazione delle sanzioni penali imposte per le violazioni della presente direttiva ovvero del regolamento (UE) n. 600/2014, ma non dovrebbe evitarla.

- (147) Per individuare potenziali violazioni è opportuno che le autorità competenti siano dotate dei necessari poteri di indagine e si dotino di meccanismi efficaci e affidabili per incoraggiare la segnalazione di violazioni potenziali o effettive, anche tutelando i dipendenti che segnalano violazioni all'interno della propria organizzazione. È opportuno che tali meccanismi lascino impregiudicate le adeguate garanzie per gli accusati. Si dovrebbero istituire procedure appropriate per garantire adeguata tutela della persona accusata, con particolare riguardo al diritto di tutela dei dati personali e alle procedure di garanzia del diritto di difesa della persona accusata e del diritto a essere ascoltata prima dell'adozione di una decisione che la riguarda nonché al diritto di ricorso effettivo dinanzi a una giurisdizione contro una decisione che la riguarda.
- (148) È opportuno che la presente direttiva faccia riferimento alle sanzioni e alle misure in modo da comprendere tutte le azioni applicate in caso di violazione e miranti a impedire ulteriori violazioni, a prescindere dalla loro definizione come sanzione o misura nel diritto nazionale.
- (149) È opportuno che la presente direttiva lasci impregiudicate le disposizioni del diritto degli Stati membri relative alle sanzioni penali.
- (150) Anche se nulla impedisce agli Stati membri di stabilire norme per le sanzioni amministrative e penali previste per le stesse violazioni, gli Stati membri non dovrebbero essere tenuti a stabilire norme per le sanzioni amministrative previste per violazioni della presente direttiva o del regolamento (UE) n. 600/2014 che sono soggette al diritto penale nazionale. In conformità del diritto nazionale, gli Stati membri non sono tenuti a imporre sanzioni sia amministrative che penali per lo stesso reato, ma dovrebbero poterlo fare se il loro diritto nazionale lo consente. Tuttavia, il mantenimento delle sanzioni penali in luogo delle sanzioni amministrative per le violazioni della presente direttiva o del regolamento (UE) n. 600/2014 non dovrebbe ridurre o incidere altrimenti sulla capacità delle autorità competenti di cooperare, accedere o scambiare informazioni in maniera tempestiva con le autorità competenti degli altri Stati membri ai fini della presente direttiva e del regolamento (UE) n. 600/2014, anche dopo che le autorità giudiziarie competenti per l'azione penale siano state investite delle pertinenti violazioni.
- (151) Ai fini della protezione dei clienti e senza pregiudizio del loro diritto di adire le vie legali, è opportuno che gli Stati membri provvedano affinché gli organismi pubblici o privati siano istituiti ai fini della composizione extragiudiziale delle controversie, per cooperare nella risoluzione delle vertenze transfrontaliere, tenendo conto della raccomandazione 98/257/CE della Commissione ⁽¹⁾ e della raccomandazione 2001/310/CE della Commissione ⁽²⁾. Quando attuano le disposizioni relative ai reclami e alle procedure di ricorso per le composizioni extragiudiziali, gli Stati membri dovrebbero essere incoraggiati ad utilizzare i meccanismi di cooperazione transfrontaliera esistenti, in particolare la rete per la risoluzione extragiudiziale delle liti transfrontaliere in materia di servizi finanziari (FIN-NET).

⁽¹⁾ Raccomandazione 98/257/CE della Commissione, del 30 marzo 1998, riguardante i principi applicabili agli organi responsabili per la risoluzione extragiudiziale delle controversie in materia di consumo (GU L 115 del 17.4.1998, pag. 31).

⁽²⁾ Raccomandazione 2001/310/CE della Commissione, del 4 aprile 2001, sui principi applicabili agli organi extragiudiziali che partecipano alla risoluzione consensuale delle controversie in materia di consumo (GU L 109 del 19.4.2001, pag. 56).

- (152) Lo scambio o la trasmissione di informazioni tra autorità competenti, altre autorità, organismi o persone dovrebbe essere conforme alle norme sul trasferimento di dati personali verso paesi terzi, come stabilito dalla direttiva 95/46/CE. Lo scambio o la trasmissione di dati personali tra l'ESMA e i paesi terzi dovrebbe avvenire in conformità delle norme sul trasferimento di dati personali contenute nel regolamento (CE) n. 45/2001.
- (153) È necessario rafforzare le disposizioni riguardanti lo scambio di informazioni tra le autorità nazionali competenti e potenziare i doveri di assistenza e cooperazione reciproche. A causa della crescente attività transfrontaliera, le autorità competenti dovrebbero trasmettersi reciprocamente le informazioni pertinenti ai fini dell'esercizio delle loro funzioni, in modo tale da garantire l'effettiva applicazione della presente direttiva, anche in situazioni in cui le violazioni o presunte violazioni possono interessare le autorità di due o più Stati membri. Nello scambio di informazioni è necessaria un'osservanza rigorosa del segreto professionale per garantire la trasmissione senza intoppi di tali informazioni e la protezione dei diritti delle persone.
- (154) Qualora la gestione di una sede di negoziazione che ha instaurato dispositivi in uno Stato membro ospitante abbia acquisito un'importanza sostanziale per il funzionamento dei mercati dei valori mobiliari e la tutela degli investitori in tale Stato, i meccanismi di cooperazione proporzionati da attivare dovrebbero assumere la forma opportuna tra le modalità di cooperazione possibili fra le autorità competenti dello Stato membro d'origine e di quello ospitante, in funzione delle esigenze di cooperazione transfrontaliera in materia di vigilanza, in particolare risultanti dalla natura e dall'entità dell'impatto sui mercati dei valori mobiliari e sulla protezione dell'investitore nello Stato membro ospitante, come ad esempio una condivisione delle informazioni ad hoc o periodica, consultazioni e assistenza.
- (155) Al fine di conseguire gli obiettivi fissati nella presente direttiva, dovrebbe essere delegato alla Commissione il potere di adottare atti conformemente all'articolo 290 TFUE per quanto riguarda i dettagli concernenti le esenzioni, il chiarimento delle definizioni, i criteri per la valutazione dei progetti di acquisizione di un'impresa di investimento, i requisiti di organizzazione delle imprese di investimento, APA e CTP, la gestione dei conflitti di interesse, le norme di comportamento da rispettare nella prestazione di servizi di investimento, l'esecuzione di ordini alle condizioni più favorevoli per i clienti, il trattamento degli ordini dei clienti, le operazioni con le controparti qualificate, le circostanze che fanno scattare un obbligo di informazione per le imprese di investimento o gli gestori del mercato che gestiscono un sistema multilaterale di negoziazione o un sistema organizzato di negoziazione e per gli operatori di un mercato regolamentato, le circostanze che possono compromettere seriamente gli interessi degli investitori e l'ordinato funzionamento del mercato ai fini della sospensione o dell'esclusione dalla negoziazione di strumenti finanziari su sistemi multilaterali di negoziazione, sistemi organizzati di negoziazione o mercati regolamentati, i mercati di crescita per le PMI, le soglie al di sopra delle quali si applicano gli obblighi di notifica delle posizioni e i criteri secondo i quali le operazioni di una sede di negoziazione in uno Stato membro ospitante potrebbero essere considerate di sostanziale importanza per il funzionamento dei mercati dei valori mobiliari e la tutela degli investitori. È di particolare importanza che durante i lavori preparatori la Commissione svolga adeguate consultazioni, anche a livello di esperti. Nella preparazione e nell'elaborazione degli atti delegati la Commissione dovrebbe provvedere alla contestuale, tempestiva e appropriata trasmissione dei documenti pertinenti al Parlamento europeo e al Consiglio.
- (156) È opportuno che norme tecniche nel settore dei servizi finanziari garantiscano un'armonizzazione coerente e una protezione adeguata degli investitori, ivi compresi coloro che investono in depositi strutturati, e dei consumatori in tutta l'Unione. Sarebbe efficace e opportuno incaricare l'ESMA, in quanto organo dotato di competenze molto specializzate, dell'elaborazione di progetti di norme tecniche di regolamentazione e di attuazione che non comportano scelte politiche da presentare alla Commissione. Per assicurare una tutela coerente di investitori e consumatori in tutti i settori dei servizi finanziari, l'ESMA, nella misura del possibile, dovrebbe svolgere i suoi compiti collaborando strettamente con l'Autorità europea di vigilanza (Autorità bancaria europea), istituita con regolamento (UE) n. 1093/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio ⁽¹⁾ («ABE») e l'EIOPA.
- (157) È opportuno che la Commissione adotti i progetti di norme tecniche di regolamentazione elaborati dall'ESMA riguardanti: le esenzioni relative ad attività considerate accessorie all'attività principale; le informazioni da fornire e taluni requisiti nell'ambito delle procedure per la concessione e il rifiuto dell'autorizzazione di imprese di investimento; l'acquisizione di partecipazioni qualificate; la negoziazione algoritmica; l'obbligo di eseguire gli ordini alle condizioni più favorevoli per i clienti; la sospensione e l'esclusione di strumenti finanziari dalle negoziazioni su un mercato regolamentato su sistemi multilaterali di negoziazione o sistemi organizzati di negoziazione, la libertà di prestare servizi e di esercitare attività di investimento; lo stabilimento di una succursale, la resistenza dei sistemi, gli interruttori di circuito e la negoziazione elettronica; le dimensioni dello scostamento di prezzo; la sincronizzazione delle ore di borsa; l'ammissione degli strumenti finanziari alla negoziazione; i limiti di posizione e i controlli sulla

⁽¹⁾ Regolamento (UE) n. 1093/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 24 novembre 2010, che istituisce l'Autorità europea di vigilanza (Autorità bancaria europea), modifica la decisione n. 716/2009/CE e abroga la decisione 2009/78/CE della Commissione (GU L 331 del 15.12.2010, pag. 12).

gestione delle posizioni in strumenti derivati su merci; le procedure per la concessione e il rifiuto dell'autorizzazione ai prestatori di servizi di comunicazione dei dati; i requisiti organizzativi degli APA, dei CTP e degli ARM e la collaborazione fra autorità competenti. La Commissione dovrebbe adottare tali progetti di 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. 1093/2010.

- (158) Inoltre, è opportuno che la Commissione abbia il potere di adottare norme tecniche di attuazione mediante atti di esecuzione a norma dell'articolo 291 TFUE e in conformità dell'articolo 15 del regolamento (UE) n. 1095/2010. È opportuno incaricare l'ESMA dell'elaborazione dei progetti di norme tecniche di attuazione da presentare alla Commissione riguardanti: le procedure per la concessione e il rifiuto dell'autorizzazione alle imprese di investimento; l'acquisizione di partecipazione qualificata; il processo di negoziazione e la finalizzazione di operazioni nei sistemi multilaterali di negoziazione e nei sistemi organizzati di negoziazione; la sospensione e l'esclusione di strumenti finanziari dalla negoziazione; la libertà di prestare servizi di investimento e di esercitare attività di investimento; lo stabilimento di succursali; la notifica delle posizioni per categoria di titolari di posizioni; le procedure per la concessione e il rifiuto dell'autorizzazione; le procedure e i moduli per l'invio delle informazioni; l'obbligo di collaborazione; la collaborazione tra autorità competenti; lo scambio di informazioni e le consultazioni prima di un'autorizzazione di una impresa di investimento.
- (159) È opportuno che la Commissione presenti al Parlamento europeo e al Consiglio una relazione che valuti il funzionamento dei sistemi organizzati di negoziazione, il funzionamento del regime dei mercati di crescita per le PMI, l'impatto dei requisiti relativi alla negoziazione automatica e alla negoziazione ad alta frequenza, l'esperienza con il meccanismo di divieto di alcuni prodotti o di alcune pratiche e l'impatto delle misure riguardanti i mercati degli strumenti derivati su merci.
- (160) È opportuno che, entro il 1° gennaio 2018, la Commissione elabori una relazione per valutare il potenziale impatto sui prezzi dell'energia e sul funzionamento del mercato energetico generato dal termine del periodo di transizione previsto ai fini dell'applicazione dell'obbligo di compensazione e degli obblighi di marginazione di cui al regolamento (UE) n. 648/2012. Se del caso, la Commissione dovrebbe presentare una proposta legislativa al fine di stabilire o modificare il diritto pertinente, tra cui la legislazione specifica di settore come il regolamento (UE) n. 1227/2011.
- (161) La direttiva 2011/61/UE del Parlamento europeo e del Consiglio⁽¹⁾ consente agli Stati membri di autorizzare i gestori di fondi di investimento alternativi (GEFIA) a prestare taluni servizi d'investimento in aggiunta alla gestione collettiva di fondi di investimento alternativi (FIA), ivi compresi servizi di gestione di portafogli di investimento, consulenza in materia di investimenti, custodia e amministrazione di azioni o quote di organismi di investimento collettivo e ricezione e trasmissione di ordini riguardanti strumenti finanziari. Dal momento che le disposizioni che disciplinano la fornitura di tali servizi sono armonizzate in seno all'Unione, i GEFIA autorizzati dalle autorità competenti del paese d'origine a prestare i servizi in parola non dovrebbero essere soggetti ad autorizzazioni supplementari presso lo Stato membro ospitante, né ad eventuali altre misure aventi il medesimo effetto.
- (162) Nell'attuale quadro giuridico, i GEFIA autorizzati a prestare detti servizi di investimento e che intendono fornirli in Stati membri diversi da quello di origine sono tenuti a ottemperare agli ulteriori obblighi nazionali, tra cui la costituzione di un'entità giuridica distinta. Al fine di eliminare gli ostacoli nell'ambito della fornitura transfrontaliera di servizi di investimento armonizzati e di garantire parità di condizioni tra i soggetti che prestano i medesimi servizi di investimento nel rispetto degli stessi requisiti di legge, un GEFIA autorizzato a prestare tali servizi dovrebbe essere in grado di farlo a livello transfrontaliero, fatti salvi gli opportuni obblighi di notifica, in virtù dell'autorizzazione concessa dalle autorità competenti del relativo Stato membro di origine.
- (163) È pertanto auspicabile modificare di conseguenza la direttiva 2011/61/UE.
- (164) Poiché l'obiettivo della presente direttiva, vale a dire creare un mercato finanziario integrato nel quale gli investitori siano efficacemente tutelati e salvaguardare l'efficienza e l'integrità del mercato nel suo insieme, richiede che siano stabiliti obblighi regolamentari comuni per quanto riguarda le imprese di investimento a prescindere dal paese in cui esse siano autorizzate nell'Unione e che governino il funzionamento dei mercati regolamentati e degli altri

⁽¹⁾ Direttiva 2011/61/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, dell'8 giugno 2011, sui gestori di fondi di investimento alternativi, che modifica le direttive 2003/41/CE e 2009/65/CE e i regolamenti (CE) n. 1060/2009 e (UE) n. 1095/2010 (GU L 174 dell'1.7.2011, pag. 1).

sistemi di negoziazione onde impedire che l'opacità o le disfunzioni di un mercato mettano a repentaglio il buon funzionamento del sistema finanziario dell'Unione nel suo insieme, non può essere conseguito in misura sufficiente dagli Stati membri, ma, a motivo della portata e degli effetti della presente direttiva, può essere conseguito meglio a livello di Unione, quest'ultima può intervenire in base al principio di sussidiarietà sancito dall'articolo 5 del trattato sull'Unione europea. La presente direttiva si limita a quanto è necessario per conseguire tale obiettivo in ottemperanza al principio di proporzionalità enunciato nello stesso articolo.

- (165) Dato il maggior numero di compiti attribuiti all'ESMA dalla presente direttiva e dal regolamento (UE) n. 600/2014, il Parlamento europeo, il Consiglio e la Commissione dovrebbero assicurare che siano messe a disposizione risorse umane e finanziarie adeguate.
- (166) La presente direttiva rispetta i diritti fondamentali e osserva i principi riconosciuti nella Carta, in particolare il diritto alla protezione dei dati personali, la libertà di esercitare un'attività, il diritto alla protezione dei consumatori, il diritto a un ricorso effettivo e a un giudice imparziale, il diritto di non essere giudicato o punito due volte per lo stesso reato, e deve essere attuata in conformità di tali diritti e principi.
- (167) Il Garante europeo della protezione dei dati è stato consultato in conformità dell'articolo 28, paragrafo 2, del regolamento (CE) n. 45/2001 e ha rilasciato un parere in data 10 febbraio 2012 ⁽¹⁾.
- (168) Conformemente alla dichiarazione politica comune, del 28 settembre 2011 ⁽²⁾, degli Stati membri e della Commissione sui documenti esplicativi, gli Stati membri si sono impegnati a corredare, ove ciò sia giustificato, la notifica delle loro misure di recepimento di uno o più documenti intesi a chiarire il rapporto tra gli elementi costitutivi di una direttiva e le parti corrispondenti degli strumenti nazionali di recepimento. Per quanto riguarda la presente direttiva, il legislatore ritiene che la trasmissione di tali documenti sia giustificata.
- (169) L'obbligo di recepimento della presente direttiva nel diritto interno dovrebbe essere limitato alle disposizioni che costituiscono una modifica sostanziale rispetto alle direttive precedenti. L'obbligo di recepire le disposizioni che restano immutate discende dalle direttive precedenti.
- (170) La presente direttiva dovrebbe far salvi gli obblighi degli Stati membri relativi ai termini di recepimento nel diritto interno e alle date di applicazione della direttiva di cui all'allegato III, parte B,

HANNO ADOTTATO LA PRESENTE DIRETTIVA:

TITOLO I

AMBITO DI APPLICAZIONE E DEFINIZIONI

Articolo 1

Ambito di applicazione

1. La presente direttiva si applica alle imprese di investimento, ai gestori del mercato, ai mercati regolamentati, ai prestatori di servizi di comunicazione dati e alle imprese di paesi terzi che offrono servizi o esercitano attività di investimento tramite lo stabilimento di una succursale nell'Unione.
2. La presente direttiva stabilisce requisiti in relazione ai seguenti elementi:
 - a) autorizzazione e condizioni di esercizio per le imprese di investimento;
 - b) prestazione di servizi di investimento o esercizio di attività di investimento da parte di imprese di paesi terzi mediante lo stabilimento di una succursale;

⁽¹⁾ GU C 147 del 25.5.2012, pag. 1.

⁽²⁾ GU C 369 del 17.12.2011, pag. 14.

- c) autorizzazione e funzionamento dei mercati regolamentati;
- d) autorizzazione e condizioni di esercizio dei prestatori di servizi di comunicazione dati e
- e) vigilanza, collaborazione e controllo dell'applicazione della normativa da parte delle autorità competenti.

3. Le seguenti disposizioni si applicano anche agli enti creditizi autorizzati a norma della direttiva 2013/36/UE, quando prestano uno o più servizi e/o effettuano una o più attività di investimento:

- a) articolo 2, paragrafo 2, articolo 9, paragrafo 3, e articoli 14 e da 16 a 20,
- b) capo II del titolo II, escluso l'articolo 29, paragrafo 2, secondo comma,
- c) capo III del titolo II, esclusi l'articolo 34, paragrafi 2 e 3, e l'articolo 35, paragrafi da 2 a 6 e 9,
- d) articoli da 67 a 75 e articoli 80, 85 e 86

4. Le seguenti disposizioni si applicano anche alle imprese di investimento e agli enti creditizi autorizzati a norma della direttiva 2013/36/UE, quando vendono o consigliano ai clienti depositi strutturati:

- a) articolo 9, paragrafo 3, articolo 14 e articolo 16, paragrafi 2, 3 e 6
- b) articoli da 23 a 26, 28 e 29, eccetto il paragrafo 2, secondo comma e articolo 30, e
- c) articoli da 67 a 75.

5. L'articolo 17, paragrafi da 1 a 6, si applicano anche ai membri o partecipanti di mercati regolamentati e sistemi multilaterali di negoziazione che non sono tenuti ad essere autorizzati ai sensi della presente direttiva a norma dell'articolo 2, paragrafo 1, lettere a), e), i) e j).

6. Gli articoli 57 e 58 si applicano alle persone esenti di cui all'articolo 2.

7. Tutti i sistemi multilaterali per strumenti finanziari strutturati operano in conformità delle disposizioni del titolo II per quanto riguarda i sistemi multilaterali di negoziazione e per i sistemi organizzati di negoziazione o delle disposizioni del titolo III per quanto riguarda i mercati regolamentati.

Le imprese di investimento che, in modo organizzato, frequente e sistematico, negoziano per conto proprio eseguendo gli ordini del cliente al di fuori di un mercato regolamentato, di un sistema multilaterale di negoziazione o di un sistema organizzato di negoziazione operano in conformità al titolo III del regolamento (UE) n. 600/2014.

Fatti salvi gli articoli 23 e 28 del regolamento (UE) n. 600/2014, tutte le operazioni in strumenti finanziari al primo e al secondo comma che non sono concluse in sistemi multilaterali o da internalizzatori sistematici rispettano le pertinenti disposizioni del titolo III del regolamento (UE) n. 600/2014.

*Articolo 2***Esenzioni**

1. La presente direttiva non si applica:
 - a) alle imprese di assicurazione né alle imprese che svolgono le attività di riassicurazione e di retrocessione di cui alla direttiva 2009/138/CE quando svolgono le attività di cui alla suddetta direttiva;
 - b) alle persone che prestano servizi di investimento esclusivamente alla propria impresa madre, alle proprie imprese figlie o ad altre imprese figlie della propria impresa madre;
 - c) alle persone che prestano servizi di investimento a titolo accessorio nell'ambito di un'attività professionale, se detta attività è disciplinata da disposizioni legislative o regolamentari o da un codice di deontologia professionale i quali non escludono la prestazione di detti servizi;
 - d) alle persone che negoziano per conto proprio in strumenti finanziari diversi dagli strumenti derivati su merci o dalle quote di emissione o relativi strumenti derivati e che non prestano altri servizi di investimento o non esercitano altre attività di investimento in strumenti finanziari diversi dagli strumenti derivati su merci, dalle quote di emissione o relativi derivati, salvo ove tali persone:
 - i) siano market maker,
 - ii) siano membri o partecipanti di un mercato regolamentato o sistema multilaterale di negoziazione (MTF) o abbiano accesso elettronico diretto a una sede di negoziazione,
 - iii) applichino una tecnica di negoziazione algoritmica ad alta frequenza, o
 - iv) negozino per conto proprio quando eseguono gli ordini dei clienti.

Le persone esentate a norma delle lettere a), i) o j) non sono tenute ai fini dell'esenzione a soddisfare le condizioni enunciate nel presente punto.

 - e) agli operatori soggetti agli obblighi della direttiva 2002/87/CE che quando trattano quote di emissione, non eseguono ordini di clienti e non prestano servizi o attività di investimento diversi dalla negoziazione per conto proprio, a condizione che non applichino tecniche di negoziazione algoritmica ad alta frequenza;
 - f) alle persone che prestano servizi di investimento consistenti esclusivamente nella gestione di sistemi di partecipazione dei lavoratori;
 - g) alle persone che prestano servizi di investimento consistenti esclusivamente nel gestire sistemi di partecipazione dei lavoratori e nel prestare servizi di investimento esclusivamente per la propria impresa madre, le proprie imprese figlie o altre imprese figlie della propria impresa madre;
 - h) ai membri del SEBC e ad altri organismi nazionali che svolgono funzioni analoghe nell'Unione, ad altri organismi pubblici che sono incaricati o che intervengono nella gestione del debito pubblico nell'Unione e ad istituzioni finanziarie internazionali create da due o più Stati membri allo scopo di mobilitare risorse e fornire assistenza finanziaria a quelli, tra i loro membri, che stiano affrontando o siano minacciati da gravi difficoltà finanziarie;

i) agli organismi di investimento collettivo e ai fondi pensione, siano essi armonizzati o meno a livello dell'Unione, nonché ai soggetti depositari e ai dirigenti di tali organismi;

j) alle persone:

i) compresi i market maker, che negoziano per conto proprio strumenti derivati su merci o quote di emissione o derivati dalle stesse, escluse quelle che negoziano per conto proprio eseguendo ordini di clienti; o

ii) che prestano servizi di investimento diversi dalla negoziazione per conto proprio, in strumenti derivati su merci o quote di emissioni o strumenti derivati dalle stesse ai clienti o ai fornitori della loro attività principale;

purché:

— per ciascuno di tali casi, considerati sia singolarmente che in forma aggregata, si tratti di un'attività accessoria alla loro attività principale considerata nell'ambito del gruppo, purché tale attività principale non consista nella prestazione di servizi di investimento ai sensi della presente direttiva, di attività bancarie ai sensi della direttiva 2013/36/UE o in attività di market making in relazione agli strumenti derivati su merci;

— tali persone non applichino una tecnica di negoziazione algoritmica ad alta frequenza; e

— dette persone comunicano formalmente ogni anno che si servono di tale esenzione e, su richiesta dell'autorità competente, su quale base ritengono che la loro attività ai sensi dei punti i) e ii) sia accessoria all'attività principale;

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

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

m) agli «agenti di cambio» le cui attività e funzioni sono disciplinate dall'articolo 201 del decreto legislativo italiano 24 febbraio 1998, n. 58;

n) ai gestori del sistema di trasmissione quali definiti all'articolo 2, paragrafo 4, della direttiva 2009/72/CE o all'articolo 2, paragrafo 4, della direttiva 2009/73/CE quando svolgono le loro funzioni in conformità delle suddette direttive o del regolamento (CE) n. 714/2009 o del regolamento (CE) n. 715/2009 o dei codici di rete o degli orientamenti adottati a norma di tali regolamenti, alle persone che agiscono in qualità di prestatori di servizi per loro conto per espletare i loro compiti ai sensi di tali atti legislativi o dei codici di rete o degli orientamenti adottati a norma di tali regolamenti, o a qualsiasi gestore o amministratore di un meccanismo di bilanciamento dell'energia, di una rete o sistema di condotte per bilanciare le forniture e i consumi di energia quando svolgono detti compiti.

Tale esenzione si applica alle persone che esercitano le attività menzionate nella presente lettera solo quando effettuano attività di investimento o prestano servizi di investimento relativi ai derivati su merci al fine di svolgere tali attività. Tale esenzione non si applica in relazione alla gestione di un mercato secondario, incluse le piattaforme per la negoziazione secondaria di diritti di trasmissione finanziari;

o) ai depositari centrali di titoli (CSD) regolati dal diritto dell'Unione, nella misura in cui essi sono disciplinati da tale diritto;

2. I diritti conferiti dalla presente direttiva non si applicano alla prestazione di servizi come controparte nelle operazioni eseguite da organismi pubblici che gestiscono il debito pubblico o dai membri del SEBC nel quadro dei compiti loro assegnati dal TFUE e del protocollo n. 4 sullo statuto del Sistema europeo di banche centrali e della Banca centrale europea o che svolgono compiti equivalenti in virtù di disposizioni di diritto nazionale.

3. Alla Commissione è conferito il potere di adottare atti delegati conformemente all'articolo 89 per chiarire, ai fini di cui al paragrafo 1, lettera c), quando un'attività sia esercitata sporadicamente.

4. L'ESMA elabora progetti di norme tecniche di regolamentazione al fine di specificare, ai fini di cui al paragrafo 1, lettera j), i criteri per stabilire quando un'attività debba essere considerata accessoria all'attività principale a livello di gruppo.

Tali criteri tengono conto almeno dei seguenti elementi:

- a) la necessità che le attività accessorie costituiscano una minoranza delle attività a livello di gruppo;
- b) la dimensione dell'attività di negoziazione rispetto all'attività di negoziazione complessiva del mercato in tale classe di attività.

Nel determinare in che misura le attività accessorie costituiscono una minoranza delle attività a livello di gruppo, l'ESMA può stabilire che sia preso in considerazione il capitale impiegato per le attività accessorie in rapporto al capitale impiegato per l'attività principale. In nessun caso tuttavia tale elemento è sufficiente a provare che l'attività è accessoria rispetto all'attività principale del gruppo.

Le attività di cui al presente paragrafo sono considerate a livello di gruppo.

Gli elementi di cui al secondo comma escludono:

- a) le operazioni infragruppo di cui all'articolo 3 del regolamento (UE) n. 648/2012 volte alla creazione di liquidità a livello di gruppo o alla gestione dei rischi;
- b) le operazioni in strumenti derivati di cui è oggettivamente possibile misurare la capacità di ridurre i rischi direttamente connessi all'attività commerciale o all'attività di finanziamento della tesoreria;
- c) le operazioni in strumenti derivati su merci e in quote di emissione realizzate per ottemperare all'obbligo di fornire liquidità a una sede di negoziazione, quando tale obbligo sia prescritto dalle autorità di regolamentazione in conformità del diritto dell'Unione o delle disposizioni legislative, regolamentari e amministrative nazionali o dalle sedi negoziazione.

L'ESMA presenta tali progetti di norme tecniche di regolamentazione alla Commissione entro il 3 luglio 2015.

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

Articolo 3

Esenzioni facoltative

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

- a) non sono autorizzate a detenere fondi o titoli appartenenti ai clienti e che per questo motivo non possono mai trovarsi in situazione di debito con i loro clienti,

- b) non sono autorizzate a prestare servizi di investimento, tranne la ricezione e la trasmissione di ordini in valori mobiliari e quote di organismi d'investimento collettivo e/o attività di consulenza in materia di investimenti relativa a tali strumenti finanziari, e
- c) nell'ambito della prestazione di tali servizi sono autorizzate a trasmettere ordini soltanto a:
- i) imprese di investimento autorizzate ai sensi della presente direttiva,
 - ii) enti creditizi autorizzati ai sensi della direttiva 2013/36/UE,
 - iii) succursali di imprese di investimento o di enti creditizi autorizzati in un paese terzo e che sono tenuti ad ottemperare e ottemperano a norme prudenziali considerate dalle autorità competenti almeno altrettanto rigorose quanto quelle stabilite nella presente direttiva, nel regolamento (UE) n. 575/2013 o nella direttiva 2013/36/UE,
 - iv) organismi d'investimento collettivo autorizzati a norma del diritto di uno Stato membro a vendere quote al pubblico, nonché ai dirigenti di tali organismi, o
 - v) società di investimento a capitale fisso, ai sensi dell'articolo 17, paragrafo 7 della direttiva 2012/30/UE del Parlamento europeo e del Consiglio ⁽¹⁾, i cui titoli sono quotati o negoziati su un mercato regolamentato in uno Stato membro; o
- d) prestano servizi di investimento esclusivamente in merci, quote di emissioni e/o strumenti derivati sulle stesse al solo fine di limitare i rischi commerciali dei loro clienti, quando questi ultimi sono esclusivamente imprese elettriche locali ai sensi dell'articolo 2, paragrafo 35, della direttiva 2009/72/CE e/o imprese di gas naturale ai sensi dell'articolo 2, paragrafo 1, della direttiva 2009/73/CE, purché tali clienti detengano congiuntamente il 100 % del capitale o dei diritti di voto di tali persone, esercitino un controllo congiunto e siano esenti a titolo dell'articolo 2, paragrafo 1, lettera j), della presente direttiva, nel caso in cui svolgano tali servizi di investimento personalmente. o
- e) prestano servizi di investimento esclusivamente in quote di emissioni e/o strumenti derivati sulle stesse al solo fine di limitare i rischi commerciali dei loro clienti, quando questi ultimi sono esclusivamente gestori ai sensi dell'articolo 3, lettera f) della direttiva 2003/87/CE, purché tali clienti detengano congiuntamente il 100 % del capitale o dei diritti di voto di tali persone, esercitino un controllo congiunto e siano esenti a titolo dell'articolo 2, paragrafo 1, lettera j), della presente direttiva, nel caso in cui svolgano tali servizi di investimento personalmente.

2. I regimi degli Stati membri prevedono per le persone di cui al paragrafo 1 requisiti almeno analoghi a quelli stabiliti dalla presente direttiva per quanto riguarda:

- a) le condizioni e procedure di autorizzazione e di vigilanza continua quali stabilite all'articolo 5, paragrafi 1 e 3, e agli articoli da 7 a 10, 21, 22 e 23 e i corrispondenti atti delegati adottati dalla Commissione conformemente all'articolo 89;
- b) norme di comportamento quali stabilite all'articolo 24, paragrafi 1, 3, 4, 5, 7 e 10, e all'articolo 25, paragrafi 2, 5 e 6, e, qualora il regime nazionale consenta a tali persone di nominare agenti collegati, all'articolo 29, e le relative misure di esecuzione.

⁽¹⁾ Direttiva 2012/30/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 25 ottobre 2012, sul coordinamento delle garanzie che sono richieste, negli Stati membri, alle società di cui all'articolo 54, secondo paragrafo, del trattato sul funzionamento dell'Unione europea, per tutelare gli interessi dei soci e dei terzi per quanto riguarda la costituzione della società per azioni, nonché la salvaguardia e le modificazioni del capitale sociale della stessa (GU L 315 del 14.11.2012, pag. 74).

- c) i requisiti organizzativi stabiliti dall'articolo 16, paragrafo 3, primo, sesto e settimo comma, dall'articolo 16, paragrafo 6 e dall'articolo 16, paragrafo 7 e i corrispondenti atti delegati adottati dalla Commissione conformemente all'articolo 89.

Gli Stati membri stabiliscono che le persone escluse dall'applicazione della presente direttiva ai sensi del paragrafo 1 del presente articolo devono essere coperte da un sistema di indennizzo degli investitori riconosciuto in conformità della direttiva 97/9/CE. Gli Stati membri possono autorizzare le imprese di investimento a non essere coperte da tale sistema se hanno un'assicurazione di responsabilità professionale che, considerate le dimensioni, il profilo di rischio e la forma giuridica delle persone escluse a norma del paragrafo 1 del presente articolo, garantisca una protezione equivalente alla clientela.

In deroga al secondo comma del presente paragrafo, gli Stati membri in cui prima del 2 luglio 2014 sono già in vigore disposizioni legislative, regolamentari e amministrative di questo tipo possono disporre entro il 3 luglio 2019 che le persone escluse dall'applicazione della presente direttiva ai sensi del paragrafo 1 del presente articolo, quando prestano servizi di investimento consistenti nella ricezione e trasmissione di ordini e/o attività di consulenza in materia di investimenti in quote di organismi d'investimento collettivo e agiscono in qualità di intermediari con una società di gestione quale definita nella direttiva 2009/65/CE, tali persone rispondano in solido dei danni subiti dai clienti in relazione a tali servizi.

3. Le persone a cui la presente direttiva non si applica a norma del paragrafo 1 non godono delle libertà di prestare servizi o di effettuare attività di investimento o di stabilire succursali previste, rispettivamente, dalle disposizioni dell'articolo 34 e dell'articolo 35.

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

5. Gli Stati membri comunicano all'ESMA le disposizioni del diritto nazionale analoghe ai requisiti della presente direttiva elencati al paragrafo 2.

Articolo 4

Definizioni

1. Ai fini della presente direttiva, si applicano le seguenti definizioni:

- 1) «impresa di investimento»: qualsiasi persona giuridica la cui occupazione o attività abituale consiste nel prestare uno o più servizi di investimento a terzi e/o nell'effettuare una o più attività di investimento a titolo professionale.

Gli Stati membri possono includere nella definizione di «impresa di investimento» le imprese che non sono persone giuridiche a condizione che:

- a) il loro status giuridico garantisca ai terzi un livello di protezione dei loro interessi equivalente a quello offerto dalle persone giuridiche, nonché
- b) siano oggetto di una vigilanza prudenziale equivalente adeguata al loro status giuridico.

Tuttavia, quando una persona fisica presta servizi che implicano la detenzione di fondi o di valori mobiliari di terzi, essa può essere considerata come un'impresa di investimento ai fini della presente direttiva e del regolamento (UE) n. 600/2014 soltanto se, fatti salvi gli altri requisiti fissati dalla presente direttiva, dal regolamento (UE) n. 600/2014 e dalla direttiva 2013/36/UE tale persona soddisfa le condizioni seguenti:

- a) i diritti di proprietà dei terzi sugli strumenti e i fondi devono essere salvaguardati, in particolare in caso di insolvenza dell'impresa o dei suoi proprietari, di confisca, di compensazione o di qualsiasi altra azione intentata dai creditori dell'impresa o dei suoi proprietari;

- b) l'impresa deve essere soggetta a norme il cui scopo è il controllo della sua solvibilità, nonché di quella dei suoi proprietari;
 - c) i conti annuali dell'impresa devono essere controllati da una o più persone abilitate, a norma del diritto nazionale, alla revisione dei conti;
 - d) quando un'impresa ha un solo proprietario, tale persona deve provvedere alla protezione degli investitori in caso di cessazione dell'attività dell'impresa dovuta al decesso del proprietario o alla sua incapacità o a qualsiasi altra situazione simile;
- 2) «servizi e attività di investimento»: qualsiasi servizio o attività riportati nella sezione A dell'allegato I relativo ad uno degli strumenti che figurano nella sezione C dell'allegato I.

La Commissione adotta atti delegati in conformità dell'articolo 89 che specificano:

- a) i contratti derivati di cui all'allegato I sezione C 6 che hanno caratteristiche di prodotti energetici all'ingrosso che devono essere regolati con consegna fisica del sottostante e i «contratti derivati su prodotti energetici C 6»;
 - b) i contratti derivati di cui alla sezione C 7 dell'allegato I aventi le caratteristiche di altri strumenti finanziari derivati;
 - c) i contratti derivati di cui alla sezione C 10 dell'allegato I aventi le caratteristiche di altri strumenti finanziari derivati, avendo riguardo tra l'altro al fatto se questi strumenti sono negoziati in un mercato regolamentato, in un sistema multilaterale di negoziazione o in un sistema organizzato di negoziazione;
- 3) «servizi accessori»: qualsiasi servizio riportato nella sezione B dell'allegato I;
- 4) «consulenza in materia di investimenti»: prestazione di raccomandazioni personalizzate ad un cliente, dietro sua richiesta o per iniziativa dell'impresa di investimento, riguardo ad una o più operazioni relative a strumenti finanziari;
- 5) «esecuzione di ordini per conto dei clienti»: conclusione di accordi di acquisto o di vendita di uno o più strumenti finanziari per conto dei clienti e comprende la conclusione di accordi per la vendita di strumenti finanziari emessi da un'impresa di investimento o da un ente creditizio al momento della loro emissione;
- 6) «negoziiazione per conto proprio»: contrattazione ai fini della conclusione di operazioni riguardanti uno o più strumenti finanziari nelle quali il negoziatore impegna capitale proprio;
- 7) «market maker»: una persona che si propone sui mercati finanziari, su base continuativa, come disposta a negoziare per conto proprio acquistando e vendendo strumenti finanziari con impegno di capitale proprio di questa persona ai prezzi definiti da questa persona;
- 8) «gestione del portafoglio»: gestione, su base discrezionale e individualizzata, di portafogli di investimento nell'ambito di un mandato conferito dai clienti, qualora tali portafogli includano uno o più strumenti finanziari;
- 9) «cliente»: persona fisica o giuridica alla quale un'impresa di investimento presta servizi di investimento o servizi accessori;
- 10) «cliente professionale»: cliente che soddisfa i criteri stabiliti nell'allegato II;
- 11) «cliente al dettaglio»: cliente che non sia un cliente professionale;

- 12) «mercato di crescita per le PMI»: un sistema multilaterale di negoziazione registrato come un mercato di crescita per le PMI in conformità dell'articolo 33;
- 13) «piccola o media impresa»: un'impresa che ha una capitalizzazione di borsa media inferiore a 200 000 000 EUR sulla base delle quotazioni di fine anno dei tre precedenti anni civili;
- 14) «ordine con limite di prezzo»: ordine di acquisto o di vendita di uno strumento finanziario al prezzo limite fissato o a un prezzo più vantaggioso e per un quantitativo fissato;
- 15) «strumento finanziario»: qualsiasi strumento riportato nella sezione C dell'allegato I;
- 16) «contratti derivati su prodotti energetici C 6», contratti di opzione, contratti finanziari a termine standardizzati (future), swap e tutti gli altri contratti derivati concernenti carbone o petrolio menzionati alla Sezione C 6 dell'allegato I che sono negoziati in un sistema organizzato di negoziazione e devono essere regolati con consegna fisica del sottostante;
- 17) «strumenti del mercato monetario»: categorie di strumenti normalmente negoziati nel mercato monetario, ad esempio i buoni del tesoro, i certificati di deposito e le carte commerciali, ad esclusione degli strumenti di pagamento;
- 18) «gestore del mercato»: persona o persone che gestisce/gestiscono e/o amministra/amministrano l'attività di un mercato regolamentato e può coincidere con il mercato regolamentato stesso;
- 19) «sistema multilaterale»: un sistema o meccanismo che consente l'interazione tra interessi multipli di acquisto e di vendita di terzi relativi a strumenti finanziari;
- 20) «internalizzatore sistematico»: un'impresa di investimento che in modo organizzato, frequente, sistematico e sostanziale negozia per conto proprio eseguendo gli ordini del cliente al di fuori di un mercato regolamentato, di un sistema multilaterale di negoziazione o di un sistema organizzato di negoziazione senza gestire un sistema multilaterale;

Il modo frequente e sistematico si misura per numero di negoziazioni fuori listino (OTC) su strumenti finanziari effettuate dall'impresa di investimento per proprio conto mediante esecuzione degli ordini dei clienti. Il modo sostanziale si misura sia per dimensioni delle negoziazioni OTC effettuate dall'impresa di investimento in relazione al totale delle negoziazioni dell'impresa di investimento sullo strumento finanziario specifico, oppure per dimensioni delle negoziazioni OTC svolta dall'impresa di investimento in relazione al totale delle negoziazioni nell'Unione sullo strumento finanziario specifico. La definizione di internalizzatore sistematico si applica solamente quando sono superati i limiti prefissati in relazione al modo frequente e sistematico e al modo sostanziale o quando un'impresa di investimento sceglie di partecipare al regime degli internalizzatori sistematici;

- 21) «mercato regolamentato»: sistema multilaterale, amministrato e/o gestito da un gestore del mercato, che consente o facilita l'incontro, al suo interno e in base alle sue regole non discrezionali, di interessi multipli di acquisto e di vendita di terzi relativi a strumenti finanziari, in modo da dare luogo a contratti relativi a strumenti finanziari ammessi alla negoziazione conformemente alle sue regole e/o ai suoi sistemi, e che è autorizzato e funziona regolarmente e conformemente al titolo III della presente direttiva;
- 22) «sistema multilaterale di negoziazione»: sistema multilaterale gestito da un'impresa di investimento o da un gestore del mercato che consente l'incontro, al suo interno e in base a regole non discrezionali, di interessi multipli di acquisto e di vendita di terzi relativi a strumenti finanziari, in modo da dare luogo a contratti conformemente al titolo II della presente direttiva;
- 23) «sistema organizzato di negoziazione»: un sistema multilaterale diverso da un mercato regolamentato o sistema multilaterale di negoziazione che consente l'interazione tra interessi multipli di acquisto e di vendita di terzi relativi a obbligazioni, strumenti finanziari strutturati, quote di emissione e strumenti derivati, in modo da dare luogo a contratti conformemente al titolo II della presente direttiva;

- 24) «sede di negoziazione»: un mercato regolamentato, un sistema multilaterale di negoziazione o un sistema organizzato di negoziazione;
- 25) «mercato liquido»: il mercato di uno strumento finanziario o di una categoria di strumenti finanziari in cui vi siano venditori e compratori pronti e disponibili su base continua, valutato conformemente ai criteri sottoelencati, tenendo conto delle strutture specifiche di mercato del particolare strumento finanziario o della particolare categoria di strumenti finanziari:
- a) 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;
 - b) il numero e il tipo di partecipanti al mercato, compreso il rapporto tra i partecipanti al mercato e gli strumenti negoziati in relazione a un determinato prodotto;
 - c) le dimensioni medie dei differenziali, ove disponibili;
- 26) «autorità competente»: autorità designata da ciascuno Stato membro a norma dell'articolo 69, salvo altrimenti indicato nella presente direttiva;
- 27) «ente creditizio»: un ente come definito all'articolo 4, paragrafo 1, punto 1, del regolamento (UE) n. 573/2013.
- 28) «società di gestione degli OICVM»: società di gestione come definita all'articolo 2, paragrafo 1, lettera b, della direttiva 2009/65/CE del Parlamento europeo e del Consiglio ⁽¹⁾,
- 29) «agente collegato»: persona fisica o giuridica che, sotto la piena e incondizionata responsabilità di una sola impresa di investimento per conto della quale opera, promuove servizi di investimento e/o servizi accessori presso clienti o potenziali clienti, riceve e trasmette le istruzioni o gli ordini dei clienti riguardanti servizi di investimento o strumenti finanziari, colloca strumenti finanziari o presta consulenza ai clienti o potenziali clienti rispetto a detti strumenti o servizi finanziari;
- 30) «succursale»: sede di attività diversa dalla sede centrale che costituisce una parte, priva di personalità giuridica, di un'impresa di investimento e fornisce servizi e/o attività di investimento e che può inoltre prestare servizi accessori per i quali l'impresa di investimento è stata autorizzata; tutte le sedi di attività insediate nello stesso Stato membro da un'impresa di investimento che abbia la sede centrale in un altro Stato membro sono considerate come un'unica succursale;
- 31) «partecipazione qualificata»: partecipazione in un'impresa di investimento, diretta o indiretta, non inferiore al 10 % del capitale sociale o dei diritti di voto di cui agli articoli 9 e 10 della direttiva 2004/109/CE del Parlamento europeo e del Consiglio ⁽²⁾ tenendo conto delle relative condizioni di aggregazione di cui all'articolo 12, paragrafi 4 e 5, di tale direttiva oppure che comporta la possibilità di esercitare un'influenza notevole sulla gestione dell'impresa in cui si detiene la partecipazione;
- 32) «impresa madre», un'impresa madre ai sensi degli articoli 2, paragrafo 9, e 22 della direttiva 2013/34/UE del Parlamento europeo e del Consiglio ⁽³⁾;

⁽¹⁾ Direttiva 2009/65/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 13 luglio 2009, concernente il coordinamento delle disposizioni legislative, regolamentari e amministrative in materia di taluni organismi d'investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM) (GU L 302 del 17.11.2009, pag. 32).

⁽²⁾ Direttiva 2004/109/CE del Parlamento europeo e del Consiglio del 15 dicembre 2004 sull'armonizzazione degli obblighi di trasparenza riguardanti le informazioni sugli emittenti i cui valori mobiliari sono ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato e che modifica la direttiva 2001/34/CE, GU L 390 del 31.12.2004, pag. 38.

⁽³⁾ Direttiva 2013/34/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 26 giugno 2013, relativa ai bilanci di esercizio, ai bilanci consolidati e alle relative relazioni di alcune tipologie di imprese, recante modifica della direttiva 2006/43/CE del Parlamento europeo e del Consiglio e abrogazione delle direttive 78/660/CEE e 83/349/CEE (GU L 182 del 29.6.2013, pag. 19).

- 33) «impresa figlia»: impresa figlia ai sensi degli articoli 2, paragrafo 10, e 22 della direttiva 2013/34/UE; l'impresa figlia di un'impresa figlia è parimenti considerata impresa figlia dell'impresa madre che è a capo di tali imprese;
- 34) «gruppo»: un gruppo come definito all'articolo 2, paragrafo 11, della direttiva 2013/34/UE;
- 35) «stretti legami»: situazione nella quale due o più persone fisiche o giuridiche sono legate:
- a) da una «partecipazione», vale a dire dal fatto di detenere, direttamente o tramite un legame di controllo, il 20 % o più dei diritti di voto o del capitale di un'impresa;
 - b) da un legame di «controllo», ossia dalla relazione esistente tra un'impresa madre e un'impresa figlia, in tutti i casi di cui all'articolo 22, paragrafi 1 e 2, della direttiva 2013/34/UE, o relazione analoga esistente tra persone fisiche e giuridiche e un'impresa, nel qual caso ogni impresa figlia di un'impresa figlia è considerata impresa figlia dell'impresa madre che è a capo di tali imprese;
 - c) da un legame duraturo tra due o tutte le suddette persone e uno stesso soggetto che sia una relazione di controllo.
- 36) «organo di gestione»: l'organo - o gli organi - di un'impresa di investimento, di un gestore del mercato o di un fornitore di servizi di comunicazione dati, designato conformemente al diritto nazionale, cui è conferito il potere di stabilire gli indirizzi strategici, gli obiettivi e la direzione generale dell'entità, che supervisiona e monitora le decisioni della dirigenza e comprende persone che dirigono di fatto l'attività dell'ente.
- Quando la presente direttiva fa riferimento all'organo di gestione e, conformemente al diritto nazionale, le funzioni di gestione e di supervisione strategica dell'organo di gestione sono assegnate a organi o membri diversi all'interno di uno stesso organo, lo Stato membro identifica gli organi o i membri dell'organo di gestione responsabili conformemente al proprio diritto nazionale, salva diversa disposizione della presente direttiva;
- 37) «alta dirigenza»: le persone fisiche che esercitano funzioni esecutive nell'ambito di un'impresa di investimento, di un gestore del mercato o di un fornitore di servizi di comunicazione dati e che sono responsabili della gestione quotidiana e ne rispondono all'organo di gestione, compresa l'attuazione delle politiche concernenti la distribuzione di servizi e prodotti ai clienti da parte dell'impresa e del suo personale;
- 38) «negoziiazione «matched principal»: una negoziazione in cui l'intermediario si interpone nella transazione tra l'acquirente e il venditore in modo da non essere mai esposto al rischio di mercato durante l'intera esecuzione della transazione, con le due parti della transazione eseguite simultaneamente, e la transazione è conclusa ad un prezzo al quale l'intermediario non realizza né utili né perdite, fatta eccezione per le commissioni, gli onorari o le spese della transazione comunicati precedentemente;
- 39) «negoziiazione algoritmica»: negoziazione di strumenti finanziari in cui un algoritmo informatizzato determina automaticamente i parametri individuali degli ordini, come ad esempio se avviare l'ordine, i tempi, il prezzo o la quantità dell'ordine o come gestire l'ordine dopo la sua presentazione, con intervento umano minimo o nullo e non comprende i sistemi utilizzati unicamente per trasmettere ordini a una o più sedi di negoziazione, per trattare ordini che non comportano la determinazione di parametri di trading, per confermare ordini o per eseguire il trattamento post-negoziiazione delle operazioni eseguite;
- 40) «tecnica di negoziazione algoritmica ad alta frequenza»: qualsiasi tecnica di negoziazione algoritmica caratterizzata da:
- a) infrastrutture volte a ridurre al minimo le latenze di rete e di altro genere, compresa almeno una delle strutture per l'inserimento algoritmico dell'ordine: co-ubicazione, hosting di prossimità o accesso elettronico diretto a velocità elevata;

- b) determinazione da parte del sistema dell'inizializzazione, generazione, trasmissione o esecuzione dell'ordine senza intervento umano per il singolo ordine o negoziazione, e
- c) elevato traffico infragiornaliero di messaggi consistenti in ordini, quotazioni o cancellazioni;
- 41) «accesso elettronico diretto»: un accordo in base al quale un membro di una sede di negoziazione o un suo partecipante o cliente consente a una persona di utilizzare il proprio codice di negoziazione in modo da trasmettere per via elettronica ordini relativi a uno strumento finanziario direttamente alla sede di negoziazione e comprende gli accordi che implicano l'utilizzo da parte della persona dell'infrastruttura del membro, del partecipante o del cliente, o di qualsiasi sistema di collegamento fornito dal membro, partecipante o cliente per trasmettere gli ordini (accesso diretto al mercato) e gli accordi che non prevedono l'uso di una siffatta infrastruttura da parte di tale persona (accesso sponsorizzato);
- 42) «pratica di vendita abbinata»: l'offerta di un servizio di investimento insieme a un altro servizio o prodotto come parte di un pacchetto o come condizione per l'ottenimento dello stesso accordo o pacchetto.
- 43) «deposito strutturato»: un deposito quale definito all'articolo 2, paragrafo 1, lettera c), della direttiva 2014/49/UE del Parlamento europeo e del Consiglio ⁽¹⁾, che è pienamente rimborsabile alla scadenza in base a termini secondo i quali qualsiasi interesse o premio sarà rimborsato (o è a rischio) secondo una formula comprendente fattori quali:
- a) un indice o una combinazione di indici, eccetto i depositi a tasso variabile il cui rendimento è direttamente legato a un tasso di interesse quale l'Euribor o il Libor;
- b) uno strumento finanziario o una combinazione degli strumenti finanziari;
- c) una merce o combinazione di merci o di altri beni infungibili, materiali o immateriali, o
- d) un tasso di cambio o una combinazione di tassi di cambio;
- 44) «valori mobiliari»: categorie di valori, esclusi gli strumenti di pagamento, che possono essere negoziati nel mercato dei capitali, ad esempio:
- a) azioni di società e altri titoli equivalenti ad azioni di società, di partnership o di altri soggetti e certificati di deposito azionario;
- b) obbligazioni e altri titoli di debito, compresi i certificati di deposito relativi a tali titoli;
- c) qualsiasi altro valore mobiliare che permetta di acquisire o di vendere tali valori mobiliari o che comporti un regolamento a pronti determinato con riferimento a valori mobiliari, valute, tassi di interesse o rendimenti, merci o altri indici o misure;
- 45) «certificati di deposito»: titoli negoziabili sul mercato dei capitali, rappresentanti la proprietà dei titoli di un emittente non domiciliato, ammissibili alla negoziazione in un mercato regolamentato e negoziati indipendentemente dai titoli dell'emittente non domiciliato;

⁽¹⁾ Direttiva 2014/49/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 16 aprile 2014, relativa ai sistemi di garanzia dei depositi (Cfr. pag 149 della presente Gazzetta Ufficiale).

- 46) «fondi indicizzati quotati»: fondi con almeno una particolare categoria di azioni o quote negoziata per tutta la giornata in almeno una sede di negoziazione, nell'ambito della quale almeno un market-maker interviene per assicurare che il prezzo delle sue azioni o quote nella sede di negoziazione non si discosti in maniera significativa dal rispettivo valore netto di inventario né, se del caso, da quello indicativo calcolato in tempo reale (indicative NET asset value);
- 47) «certificati»: i certificati quali definiti all'articolo 2, paragrafo 1, punto 27, del regolamento (UE) n. 600/2014;
- 48) «prodotti finanziari strutturati»: i prodotti finanziari strutturati quali definiti all'articolo 2, paragrafo 1, punto 28 del regolamento (UE) n. 600/2014;
- 49) «strumenti derivati»: gli strumenti derivati quali definiti all'articolo 2, paragrafo 1, punto 29 del regolamento (UE) n. 600/2014;
- 50) «derivati su merci»: i derivati su merci quali definiti all'articolo 2, paragrafo 1, punto 30 del regolamento (UE) n. 600/2014;
- 51) «CCP»: una CCP ai sensi dell'articolo 2, paragrafo 1, del regolamento (UE) n. 648/2012;
- 52) «dispositivo di pubblicazione autorizzato» o «APA»: soggetto autorizzato ai sensi delle disposizioni della direttiva 2014/65/UE a pubblicare i report delle operazioni concluse per conto di imprese di investimento ai sensi degli articoli 20 e 21 del regolamento (UE) n. 600/2014;
- 53) «fornitore di un sistema consolidato di pubblicazione» o «CTP»: soggetto autorizzato ai sensi della presente direttiva a fornire il servizio di raccolta presso mercati regolamentati, sistemi multilaterali di negoziazione, sistemi organizzati di negoziazione e APA i report delle operazioni concluse per gli strumenti finanziari di cui agli articoli 6, 7, 10, 12 e 13 e 20 e 21 del regolamento (UE) n. 600/2014 e di consolidamento delle suddette informazioni in un flusso elettronico di dati attualizzati in continuo, in grado di fornire informazioni sui prezzi e sul volume per ciascuno strumento finanziario;
- 54) «meccanismo di segnalazione autorizzato» o «ARM»: soggetto autorizzato ai sensi della presente direttiva a segnalare le informazioni di dettaglio sulle operazioni concluse alle autorità competenti o all'ESMA per conto delle imprese di investimento;
- 55) «Stato membro d'origine»:
- a) nel caso di imprese di investimento:
 - i) se l'impresa di investimento è una persona fisica, lo Stato membro in cui tale persona ha la propria sede centrale;
 - ii) se l'impresa di investimento è una persona giuridica, lo Stato membro in cui si trova la sua sede legale;
 - iii) se, in base al diritto nazionale cui è soggetta, l'impresa di investimento non ha una sede legale, lo Stato membro in cui è situata la sua sede centrale;
 - b) nel caso di mercati regolamentati: Stato membro in cui è registrato il mercato regolamentato o se, in base al diritto nazionale di tale Stato membro detto mercato non ha una sede legale, Stato membro in cui è situata la sua sede centrale;
 - c) in caso di un APA, sistema consolidato di pubblicazione o di meccanismo di segnalazione autorizzato:
 - i) se il dispositivo di pubblicazione autorizzato, il meccanismo di segnalazione autorizzato o il sistema consolidato di pubblicazione è una persona fisica, lo Stato membro in cui tale persona ha la propria sede centrale;

- ii) se il dispositivo di pubblicazione autorizzato, il meccanismo di segnalazione autorizzato o il sistema consolidato di pubblicazione è una persona giuridica, lo Stato membro in cui si trova la sua sede legale;
 - iii) se, in base al diritto nazionale cui è soggetto, il dispositivo di pubblicazione autorizzato, il meccanismo di segnalazione autorizzato o il sistema consolidato di pubblicazione non ha una sede legale, lo Stato membro in cui è situata la sua sede centrale.
- 56) «Stato membro ospitante»: lo Stato membro, diverso dallo Stato membro d'origine, in cui un'impresa di investimento ha una succursale o presta servizi di investimento e/o esercita attività di investimento, o lo Stato membro in cui un mercato regolamentato adotta opportune misure in modo da facilitare l'accesso alla negoziazione a distanza nel suo sistema da parte di membri o partecipanti stabiliti in tale Stato membro;
- 57) «impresa di paesi terzi»: impresa che, se avesse la propria sede centrale o sede legale nell'Unione, sarebbe un ente creditizio che presta servizi d'investimento o svolge attività d'investimento o un'impresa di investimento;
- 58) «prodotto energetico all'ingrosso»: un prodotto energetico all'ingrosso quale definito all'articolo 2, punto 4, del regolamento (UE) n. 1227/2011;
- 59) «derivati su merci agricole»: i contratti derivati connessi a prodotti di cui all'articolo 1 e all'allegato I, parti da I a XXIV/1 del regolamento (UE) n. 1308/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio ⁽¹⁾;
- 60) «emittente sovrano»: uno dei seguenti emittenti di strumenti di debito:
- i) l'Unione;
 - ii) uno Stato membro, ivi inclusi un ministero, un'agenzia o una società veicolo di tale Stato membro;
 - iii) in caso di Stato membro federale, un membro della federazione;
 - iv) una società veicolo per conto di diversi Stati membri;
 - v) un ente finanziario internazionale costituito da due o più Stati membri con l'obiettivo di mobilitare risorse e fornire assistenza finanziaria a beneficio dei suoi membri che stanno affrontando o sono minacciati da gravi finanziarie; o
 - vi) la Banca europea per gli investimenti;
- 61) «debito sovrano», uno strumento di debito emesso da un emittente sovrano;
- 62) «supporto durevole»: qualsiasi strumento che:
- a) permetta al cliente di memorizzare informazioni a lui personalmente dirette, in modo che possano essere agevolmente recuperate per un periodo di tempo adeguato ai fini cui sono destinate le informazioni stesse; e
 - b) che consenta la riproduzione inalterata delle informazioni memorizzate;

⁽¹⁾ Regolamento (UE) n. 1308/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 17 dicembre 2013, recante organizzazione comune dei mercati dei prodotti agricoli e che abroga i regolamenti (CEE) n. 922/72, (CEE) n. 234/79, (CE) n. 1037/2001 e (CE) n. 1234/2007 (GU L 347 del 20.12.2013, pag. 671).

63) «fornitore di servizi di comunicazione dati», un APA, un sistema consolidato di pubblicazione o di meccanismo di segnalazione autorizzato.

2. Alla Commissione è conferito il potere di adottare atti delegati conformemente all'articolo 89 al fine di specificare alcuni elementi tecnici delle definizioni contenute nel paragrafo 1 del presente articolo per adeguarle agli sviluppi del mercato, alle evoluzioni tecnologiche e all'esperienza di condotte vietate dal regolamento (UE) n. 596/2014 e a garantire l'applicazione uniforme della presente direttiva.

TITOLO II

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

CAPO I

Condizioni e procedure per l'autorizzazione

Articolo 5

Requisiti per l'autorizzazione

1. Ciascuno Stato membro prescrive che la prestazione di servizi e/o l'esercizio di attività di investimento come occupazione o attività abituale a titolo professionale sia soggetta ad autorizzazione preventiva ai sensi del presente capo. L'autorizzazione è rilasciata dall'autorità competente dello Stato membro d'origine designata a norma dell'articolo 67.

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

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

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

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

4. Ciascuno Stato membro prescrive che:

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

Articolo 6

Ambito di applicazione dell'autorizzazione

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

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

3. L'autorizzazione è valida per tutta l'Unione e consente ad un'impresa di investimento di prestare i servizi o di esercitare le attività per i quali è autorizzata ovunque nell'Unione, sia tramite il diritto di stabilimento - anche con una succursale - che mediante la libera prestazione dei servizi.

Articolo 7

Procedure per la concessione e il rifiuto dell'autorizzazione

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

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

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

4. L'ESMA elabora progetti di norme tecniche di regolamentazione per specificare:

- a) le informazioni da fornire alle autorità competenti conformemente al paragrafo 2 del presente articolo, compreso il programma di attività;
- b) i requisiti applicabili alla direzione delle imprese di investimento ai sensi dell'articolo 9, paragrafo 6, e le informazioni per le notifiche di cui all'articolo 9, paragrafo 5;
- c) i requisiti applicabili agli azionisti e ai soci con partecipazione qualificata e gli ostacoli che possono impedire l'effettivo esercizio delle funzioni di vigilanza dell'autorità competente di cui all'articolo 10, paragrafi 1 e 2.

L'ESMA presenta tali progetti di norme tecniche di regolamentazione alla Commissione entro il 3 luglio 2015.

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

5. L'ESMA elabora progetti di norme tecniche di attuazione per stabilire formati standard, modelli e procedure per la notifica o la trasmissione delle informazioni di cui al paragrafo 2 del presente articolo, e all'articolo 9, paragrafo 5.

L'ESMA presenta tali progetti di norme tecniche di attuazione alla Commissione entro il 3 gennaio 2016.

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

Articolo 8

Revoca delle autorizzazioni

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

- a) non si avvale dell'autorizzazione entro dodici mesi, vi rinuncia espressamente o ha cessato di prestare servizi di investimento o di esercitare attività di investimento da più di sei mesi, salvo il caso in cui lo Stato membro interessato non abbia disposto la decadenza dell'autorizzazione in tali casi;

- b) ha ottenuto l'autorizzazione presentando false dichiarazioni o con qualsiasi altro mezzo irregolare;
- c) non soddisfa più le condizioni cui è subordinata l'autorizzazione, ad esempio non rispetta più le condizioni del regolamento (UE) n. 575/2013;
- d) ha violato in modo grave e sistematico le disposizioni adottate in applicazione della presente direttiva o del regolamento (UE) n. 600/2014 per quanto concerne le condizioni di esercizio applicabili alle imprese di investimento;
- e) rientra in uno degli altri casi in cui la revoca è prevista dal diritto nazionale, per questioni che esulano dall'ambito di applicazione della presente direttiva.

Ogni revoca dell'autorizzazione è notificata all'ESMA.

Articolo 9

Organo di gestione

1. Le autorità competenti che rilasciano l'autorizzazione ai sensi dell'articolo 5 assicurano che le imprese di investimento e i loro organi di gestione rispettino gli articoli 88 e 91 della direttiva 2013/36/UE.

L'ESMA e l'Autorità europea di vigilanza (Autorità bancaria europea) istituita dal regolamento (UE) n. 1093/2010 (ABE) adottano congiuntamente gli orientamenti relativi agli elementi elencati all'articolo 91, paragrafo 12, della direttiva 2013/36/UE.

2. Nel concedere l'autorizzazione ex articolo 5 le autorità competenti possono autorizzare i membri dell'organo di gestione a detenere un incarico di amministratore non esecutivo in più rispetto a quanto autorizzato dall'articolo 91, paragrafo 3, della direttiva 2012/36/UE. Le autorità competenti informano periodicamente l'ESMA di tali autorizzazioni.

L'ESMA e l'ABE coordinano la raccolta di informazioni fornite a norma del primo comma del presente paragrafo e dell'articolo 91, paragrafo 6, della direttiva 2013/36/UE in relazione alle imprese di investimento.

3. Gli Stati membri garantiscono che l'organo di gestione di un'impresa di investimento definisca, sorvegli e risponda dell'applicazione di dispositivi di governance che garantiscano un'efficace e prudente gestione di un'impresa di investimento, comprese la separazione delle funzioni dell'impresa di investimento stessa e la prevenzione dei conflitti di interesse, e siano tali da promuovere l'integrità del mercato e gli interessi della clientela.

Fatti salvi gli obblighi sanciti dall'articolo 88, paragrafo 1, della direttiva 2013/36/CE detti dispositivi ottemperano anche che l'organo di gestione definisca, approvi e controlli:

- a) l'organizzazione dell'impresa per la prestazione di servizi e attività di investimento e di servizi accessori, comprese le qualifiche, conoscenze e competenze richieste al personale, le risorse, le procedure e gli accordi per la prestazione di servizi e attività da parte dell'impresa, tenendo conto della natura, delle dimensioni e della complessità delle sue attività e di tutti i requisiti che essa deve soddisfare;
- b) la politica dell'impresa relativa alla prestazione o offerta di servizi, attività, operazioni e prodotti, conformemente alla tolleranza al rischio dell'impresa e alle caratteristiche ed esigenze dei clienti dell'impresa destinatari delle prestazioni o offerte. Ciò comprende eventualmente l'effettuazione di adeguate prove di stress;
- c) una politica retributiva per le persone che si occupano della prestazione di servizi alla clientela, volta a incoraggiare una condotta professionale responsabile e il trattamento equo dei clienti e ad evitare conflitti di interesse nelle relazioni con questi ultimi;

L'organo di gestione sorveglia e valuta periodicamente l'adeguatezza e l'attuazione degli obiettivi strategici dell'impresa nella prestazione di servizi e attività d'investimento e di servizi accessori, l'efficacia dei dispositivi di governance societaria dell'impresa di investimento e l'adeguatezza delle strategie relative alla prestazione di servizi ai clienti e prende i provvedimenti opportuni per rimediare ad eventuali carenze.

I membri dell'organo di gestione hanno accesso adeguato alle informazioni e ai documenti necessari per controllare e monitorare il processo decisionale della dirigenza.

4. L'autorità competente rifiuta l'autorizzazione se non è certa che i membri dell'organo di gestione dell'impresa di investimento abbiano i requisiti di onorabilità, possiedano le conoscenze, le competenze e l'esperienza necessarie e dedichino tempo sufficiente all'esercizio delle loro funzioni nell'impresa o se esistono ragioni obiettive e dimostrabili per ritenere che l'organo di gestione dell'impresa possa metterne a repentaglio la gestione efficace, sana e prudente e che non tenga adeguatamente conto degli interessi della clientela e dell'integrità del mercato.

5. Gli Stati membri prescrivono che l'impresa di investimento notifichi all'autorità competente tutti i membri dell'organo di gestione e qualsiasi cambiamento intervenuto nella sua composizione, fornendo tutte le informazioni necessarie per valutare se l'impresa rispetti le disposizioni di cui ai paragrafi 1, 2 e 3.

6. Gli Stati membri prescrivono che nella impresa di investimento richiedente vi siano almeno due persone che dirigono di fatto l'attività; essa è in regola con i requisiti di cui al paragrafo 1.

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

- a) siano state adottate misure alternative per garantire la gestione sana e prudente di tali imprese nonché l'adeguata considerazione dell'interesse dei clienti e l'integrità del mercato;
- b) le persone fisiche interessate soddisfino il criterio dell'onorabilità, possiedano sufficienti conoscenze, competenze e esperienze e dedichino tempo sufficiente per svolgere le loro funzioni.

Articolo 10

Azionisti e soci con partecipazioni qualificate

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

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

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

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

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

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

Articolo 11

Notifica di progetti di acquisizione

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Articolo 12

Termine per la valutazione

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

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

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

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

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

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

a) una persona fisica o giuridica che risiede fuori dall'Unione;

b) una persona fisica o giuridica e non è sottoposto a vigilanza a norma della presente direttiva, o delle direttive 2009/65/CE, 2009/138/CE, 2013/36/UE.

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

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

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

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

8. L'ESMA elabora progetti di norme tecniche di regolamentazione per redigere l'elenco esauriente di informazioni ex articolo 13, paragrafo 4, che i candidati acquirenti devono includere nella notifica, fatto salvo il paragrafo 2 del presente articolo.

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

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

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

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

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

Articolo 13

Valutazione

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

- a) la reputazione del candidato acquirente;
- b) la reputazione e l'esperienza di tutte le persone che, in esito al progetto di acquisizione, determineranno l'orientamento dell'attività dell'impresa di investimento;
- c) la solidità finanziaria del candidato acquirente, in particolare in considerazione del tipo di attività esercitata e prevista nell'impresa di investimento alla quale si riferisce il progetto di acquisizione;

- d) la capacità dell'impresa di investimento di rispettare e continuare a rispettare i requisiti prudenziali a norma della presente direttiva e, se del caso, di altre direttive, in particolare le direttive 2002/87/CE e 2013/36/UE, in particolare, la disponibilità da parte dell'impresa di una struttura che permetta di esercitare una vigilanza efficace, di scambiare effettivamente informazioni tra le autorità competenti e di determinare la ripartizione delle responsabilità tra le autorità competenti;
- e) l'esistenza di motivi ragionevoli per sospettare che, in relazione al progetto di acquisizione, sia in corso o abbia avuto luogo un'operazione o un tentativo di riciclaggio di proventi di attività illecite o di finanziamento del terrorismo ai sensi dell'articolo 1 della direttiva 2005/60/CE o per ritenere che il progetto di acquisizione potrebbe aumentarne il rischio.

Alla Commissione è conferito il potere di adottare atti delegati conformemente all'articolo 89 al fine di adeguare i criteri prudenziali di cui al presente paragrafo, primo comma.

2. Le autorità competenti possono opporsi al progetto di acquisizione solo se sussistono ragionevoli motivi per farlo in base ai criteri di cui al paragrafo 1 o se le informazioni fornite dal candidato acquirente sono incomplete.
3. Gli Stati membri si astengono dall'imporre condizioni preliminari per quanto concerne il livello della partecipazione da acquisire e non consentono alle rispettive autorità competenti di esaminare il progetto di acquisizione sotto il profilo delle necessità economiche del mercato.
4. Gli Stati membri pubblicano l'elenco delle informazioni che sono necessarie per effettuare la valutazione e che devono essere fornite alle autorità competenti all'atto della notifica di cui all'articolo 11, paragrafo 1. Le informazioni richieste sono proporzionate e adeguate alla natura del candidato acquirente e del progetto di acquisizione. Gli Stati membri non richiedono informazioni che non sono pertinenti per una valutazione prudenziale.
5. Fatto salvo l'articolo 12, paragrafi 1, 2 e 3, quando all'autorità competente sono stati notificati due o più progetti di acquisizione o di incremento di partecipazioni qualificate nella stessa impresa di investimento, tale autorità tratta i candidati acquirenti in modo non discriminatorio.

Articolo 14

Adesione ad un sistema di indennizzo degli investitori autorizzato

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

L'obbligo stabilito al primo comma vale per i depositi strutturati offerti da un ente creditizio partecipante a un sistema di garanzia dei depositi riconosciuto ai sensi della direttiva 2014/49/UE.

Articolo 15

Dotazione patrimoniale iniziale

Gli Stati membri assicurano che le autorità competenti rilascino l'autorizzazione solo a condizione che l'impresa di investimento disponga di un sufficiente capitale iniziale conforme ai requisiti previsti dal regolamento (UE) n. 575/2013, tenuto conto della natura dei servizi o delle attività di cui trattasi.

Articolo 16

Requisiti organizzativi

1. Lo Stato membro d'origine prescrive che le imprese di investimento rispettino i requisiti di organizzazione stabiliti ai paragrafi da 2 a 10 del presente articolo e all'articolo 17.

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

3. Le imprese di investimento mantengono e applicano disposizioni organizzative e amministrative efficaci al fine di adottare tutte le misure ragionevoli volte ad evitare che i conflitti di interesse, quali definiti all'articolo 23, incidano negativamente sugli interessi dei loro clienti.

Le imprese di investimento che realizzano strumenti finanziari da offrire in vendita alla clientela adottano, esercitano e controllano un processo di approvazione per ogni strumento finanziario e per ogni modifica significativa agli strumenti finanziari esistenti, prima della loro commercializzazione o distribuzione alla clientela.

Il processo di approvazione del prodotto precisa per ciascuno strumento finanziario il determinato mercato di riferimento di clienti finali all'interno della pertinente categoria di clienti e garantisce che tutti i rischi specificamente attinenti a tale target siano stati analizzati e che la prevista strategia di distribuzione sia coerente con il target stesso.

L'impresa di investimento riesamina inoltre regolarmente gli strumenti finanziari da essa offerti o commercializzati, tenendo conto di qualsiasi evento che possa incidere significativamente sui rischi potenziali per il mercato target, onde almeno valutare se lo strumento finanziario resti coerente con le esigenze del target e se la prevista strategia distributiva continui ad essere quella appropriata.

Le imprese di investimento emittenti mettono a disposizione dei distributori tutte le necessarie informazioni sullo strumento finanziario e sul suo processo di approvazione, compreso il suo mercato target.

Le imprese di investimento che offrono o raccomandano strumenti finanziari non realizzati in proprio, adottano opportune disposizioni per ottenere le informazioni menzionate al quinto comma e per comprendere le caratteristiche e il mercato target identificato di ciascuno strumento finanziario.

Le politiche, i processi e le disposizioni menzionate nel presente paragrafo lasciano impregiudicati tutti gli altri obblighi della presente direttiva e del regolamento (UE) n. 600/2014 compresi quelli relativi a informativa, adeguatezza e appropriatezza, identificazione e gestione di conflitti di interesse e indebiti incentivi,

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

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

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

Ferma restandola facoltà delle autorità competenti di ottenere accesso alle comunicazioni conformemente alla presente direttiva e al regolamento (UE) n. 600/2014, le imprese di investimento adottano efficaci meccanismi di sicurezza finalizzati a garantire la sicurezza e l'autenticazione dei mezzi per il trasferimento delle informazioni, a minimizzare i rischi di corruzione dei dati e accesso non autorizzato e prevenire la fuga di informazioni tutelando in ogni momento la riservatezza delle stesse.

6. Le imprese di investimento tengono, per tutti i servizi prestati e tutte le attività e le operazioni effettuate, registrazioni sufficienti atte a consentire all'autorità competente di espletare i propri compiti di vigilanza e realizzare le misure di attuazione a titolo della presente direttiva, del regolamento (UE) n. 600/2014 della direttiva 2014/57/UE e del regolamento (UE) n. 596/2014 e, in particolare di verificare che le imprese di investimento abbiano adempiuto tutti gli obblighi, compresi quelli nei confronti dei clienti o potenziali clienti e quelli relativi all'integrità del mercato.

7. Le registrazioni comprendono la registrazione delle conversazioni telefoniche o delle comunicazioni elettroniche che riguardino almeno le operazioni concluse in caso di negoziazione per conto proprio e la prestazione di servizi di ordini della clientela connessi alla ricezione, trasmissione ed esecuzione di tali ordini.

Tali conversazioni telefoniche e comunicazioni elettroniche comprendono anche quelle intese a concludere operazioni con negoziazione per conto proprio o nella fornitura alla clientela servizi di ricezione, trasmissione ed esecuzione di ordini, anche se tali conversazioni o comunicazioni non conducono alla effettiva conclusione di operazioni o alla prestazione di servizi.

A tal fine, le imprese di investimento adottano ogni ragionevole misura per registrare le conversazioni telefoniche e le comunicazioni elettroniche effettuate con o trasmesse o ricevute dalle apparecchiature che l'impresa di investimento ha fornito a un impiegato o un contraente o ha autorizzato o consentito loro di utilizzare.

Le imprese di investimento notificano ai nuovi clienti e ai clienti esistenti che le conversazioni o le comunicazioni telefoniche intercorrenti tra l'impresa di investimento e i suoi clienti che danno luogo o possono dar luogo a operazioni saranno registrate.

Tale notifica può essere effettuata una volta, prima della prestazione di servizi di investimento ai nuovi clienti e ai clienti esistenti.

Le imprese di investimento non forniscono per telefono servizi e attività di investimento a clienti ai quali non sia stato precedentemente notificato che le loro conversazioni o comunicazioni telefoniche saranno registrate, qualora detti servizi e attività di investimento riguardino la ricezione, la trasmissione e l'esecuzione di ordini dei clienti.

Gli ordini possono essere trasmessi dai clienti tramite altri canali, tuttavia tali comunicazioni devono essere effettuate su un supporto durevole quale posta, fax, posta elettronica o documenti relativi a ordini dei clienti fatti nelle riunioni. In particolare, il contenuto delle conversazioni «frontali» con il cliente che potrebbero essere registrate mediante verbali o annotazioni scritte. Tali ordini sono considerati equivalenti agli ordini ricevuti per telefono.

Le imprese di investimento prendono tutte le misure ragionevoli per impedire che un impiegato o un contraente effettui, trasmetta o riceva su apparecchiature private conversazioni telefoniche e comunicazioni elettroniche che l'impresa di investimento non sia in grado di registrare o copiare.

Le registrazioni conservate a norma del presente paragrafo sono fornite ai clienti interessati su richiesta e sono conservate per un periodo di cinque anni e, se richiesto dall'autorità competente, per un periodo fino a sette anni.

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

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

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

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

In circostanze eccezionali gli Stati membri possono imporre alle imprese di investimento requisiti in materia di salvaguardia degli attivi della clientela aggiuntivi rispetto a quelli previsti ai paragrafi 8, 9 e 10 e ai rispettivi atti delegati di cui al paragrafo 12. Tali requisiti devono essere obiettivamente giustificati e proporzionati e far fronte, ai fini della salvaguardia degli attivi e dei fondi della clientela, ai rischi specifici per la protezione degli investitori o l'integrità del mercato che assumono particolar importanza nel contesto della struttura di mercato dello Stato membro interessato.

Gli Stati membri notificano alla Commissione, senza indebiti ritardi e comunque almeno due mesi prima della data prevista per la loro entrata in vigore, gli eventuali requisiti che intendono imporre in applicazione del presente paragrafo. La notifica include la motivazione di tali requisiti. Eventuali requisiti aggiuntivi di questo tipo non devono limitare o altrimenti influenzare i diritti delle imprese di investimento di cui agli articoli 34 e 35 della presente direttiva.

Entro due mesi dalla notifica di cui al terzo comma, la Commissione fornisce il suo parere sulla proporzionalità e la motivazione dei requisiti aggiuntivi.

Gli Stati membri possono mantenere gli eventuali obblighi aggiuntivi purché la relativa notifica in base all'articolo 4 della direttiva 2006/73/CE sia avvenuta prima del 2 luglio 2014 e purché siano soddisfatte le condizioni previste nel predetto articolo.

La Commissione comunica agli Stati membri e pubblica sul suo sito web i requisiti aggiuntivi imposti in conformità del presente paragrafo.

12. Alla Commissione è conferito il potere di adottare atti delegati conformemente all'articolo 89 riguardo al fine di specificare i requisiti di organizzazione concreti di cui ai paragrafi da 2 a 10 del presente articolo da imporre alle imprese di investimento e alle succursali di imprese di paesi terzi autorizzate in conformità dell'articolo 41 che prestano diversi servizi di investimento e/o esercitano diverse attività di investimento e servizi accessori o una loro combinazione.

Articolo 17

Negoziazione algoritmica

1. Le imprese di investimento che effettuano negoziazione algoritmica pongono in essere controlli dei sistemi e del rischio efficaci e idonei per l'attività esercitata volti a garantire che i propri sistemi di negoziazione siano resilienti e dispongano di sufficiente capacità, siano soggetti a soglie e limiti di negoziazione appropriati e impediscano l'invio di ordini erronei o comunque un funzionamento dei sistemi tale da creare un mercato disordinato o contribuirvi. Tali imprese pongono in essere anche controlli efficaci dei sistemi e del rischio per garantire che i sistemi di negoziazione non possano essere utilizzati per finalità contrarie al regolamento (UE) n. 596/2014 o alle regole di una sede di negoziazione a cui esse sono collegate. Esse dispongono meccanismi efficaci di continuità operativa per rimediare a malfunzionamenti dei sistemi di negoziazione e provvedono affinché i loro sistemi siano verificati a fondo e soggetti a un monitoraggio adeguato per garantirne la conformità dei requisiti del presente paragrafo.

2. Le imprese di investimento che effettuano negoziazioni algoritmiche in uno Stato membro lo notificano alle autorità competenti del loro Stato membro d'origine e della sede di negoziazione in cui le imprese stesse effettuano la negoziazione algoritmica quali membri o partecipanti della sede di negoziazione.

L'autorità competente dello Stato membro d'origine dell'impresa di investimento può prescrivere che quest'ultima fornisca, su base regolare o ad hoc, una descrizione della natura delle proprie strategie di negoziazione algoritmica, dettagli sui parametri o sui limiti di negoziazione a cui il sistema è soggetto, i controlli fondamentali di conformità e di rischio attuati per assicurare che le condizioni stabilite al paragrafo 1 siano soddisfatte e dettagli sulla verifica dei sistemi. L'autorità competente dello Stato membro d'origine dell'impresa di investimento può in qualsiasi momento chiedere all'impresa ulteriori informazioni sulla negoziazione algoritmica da essa effettuata e sui sistemi utilizzati.

L'autorità competente dello Stato membro d'origine dell'impresa di investimento, su richiesta di un'autorità competente di una sede di negoziazione in cui l'impresa di investimento, quale membro o partecipante della sede di negoziazione, effettua la negoziazione algoritmica comunica senza indebiti ritardi le informazioni di cui al secondo comma che riceve dall'impresa di investimento che effettua la negoziazione algoritmica.

Le imprese di investimento conservano le registrazioni attinenti alle questioni descritte nel presente paragrafo e assicurano che siano sufficienti per consentire all'autorità competente di controllare il rispetto dei requisiti della presente direttiva.

L'impresa di investimento che effettua tecniche di negoziazione algoritmica ad alta frequenza conserva servendosi di un modello approvato registrazioni accurate e sequenziali di tutti gli ordini collocati, compresi la cancellazione di ordini, gli ordini eseguiti e le quotazioni sulle sedi di negoziazione e le mette a disposizione dell'autorità competente su sua richiesta.

3. Le imprese di investimento che effettuano negoziazione algoritmica per perseguire una strategia di market making, tenendo conto della liquidità, delle dimensioni e della natura del mercato specifico e delle caratteristiche degli strumenti negoziati:

- a) svolgono tale attività in modo continuo in una fascia specifica dell'orario di negoziazione della sede di negoziazione, eccetto in circostanze eccezionali, con il risultato di fornire liquidità a tale sede in modo regolare e prevedibile.
- b) concludono con la sede di negoziazione un accordo scritto vincolante che precisa almeno gli obblighi dell'impresa d'investimento di cui alla lettera a), e
- c) dispongono di sistemi e controlli efficaci che garantiscono in ogni momento l'adempimento degli obblighi sanciti dall'accordo di cui alla lettera b),

4. Agli effetti del presente articolo e dell'articolo 48 della presente direttiva, le imprese di investimento che effettuano negoziazioni algoritmiche che sono ritenute perseguire una strategia di «market making» quando, quali membri o partecipanti in una o più sedi di negoziazione e operando per conto proprio, la loro strategia implica la trasmissione di quotazioni ferme, simultanee di acquisto e di vendita, di entità comparabile e a prezzi competitivi relative a uno o più strumenti finanziari o a diversi strumenti finanziari in un'unica sede di negoziazione o in diverse sedi di negoziazione, con il risultato di fornire liquidità in modo regolare e frequente al mercato complessivo.

5. Un'impresa di investimento che fornisce accesso elettronico diretto a una sede di negoziazione pone in essere efficaci controlli dei sistemi e del rischio, tali da assicurare che l'idoneità dei clienti che utilizzano il servizio sia adeguatamente valutata e riesaminata, che i clienti che utilizzano il servizio non superino soglie appropriate di negoziazione e di credito prefissate, che la negoziazione da parte di clienti che utilizzano il servizio sia oggetto di adeguato monitoraggio e che controlli appropriati dei rischi impediscano che una negoziazione possa creare rischi per la stessa impresa di investimento o possa dar luogo a un mercato disordinato o contribuirevi o possa essere contraria al regolamento (UE) n. 596/2014 o alle regole sulle sedi di negoziazione. È vietato l'accesso elettronico diretto senza che tali controlli siano stati posti in essere.

Le imprese di investimento che forniscono un accesso diretto elettronico sono tenute ad assicurare che i clienti che utilizzano tale servizio osservino i requisiti della presente direttiva e le regole della sede di negoziazione. Le imprese di investimento controllano le operazioni al fine di identificare violazioni di tali regole, condizioni di negoziazione anomale o comportamenti riconducibili ad abusi di mercato da denunciare all'autorità competente. Le imprese di investimento assicurano che vi sia un accordo scritto vincolante tra l'impresa di investimento e il cliente per quanto riguarda i diritti e gli obblighi essenziali derivanti dalla prestazione del servizio e che ai termini di detto accordo l'impresa di investimento mantenga la responsabilità a titolo della presente direttiva.

Le imprese di investimento che forniscono accesso elettronico diretto a una sede di negoziazione lo notificano alle autorità competenti del loro Stato membro d'origine e della sede di negoziazione in cui le imprese stesse forniscono accesso elettronico diretto.

L'autorità competente dello Stato membro d'origine dell'impresa di investimento può prescrivere che quest'ultima fornisca, su base regolare o ad hoc, una descrizione dei sistemi e dei controlli di cui al primo comma e ne documenti l'effettiva applicazione.

L'autorità competente dello Stato membro d'origine dell'impresa di investimento, su richiesta di un'autorità competente di una sede di negoziazione in relazione alla quale l'impresa di investimento fornisce accesso elettronico diretto, comunica senza indebiti ritardi le informazioni di cui al quarto comma che riceve dall'impresa di investimento.

Le imprese di investimento conservano registrazioni attinenti alle questioni descritte nel presente paragrafo e assicurano che tali registrazioni siano sufficienti per consentire all'autorità competente di controllare il rispetto dei requisiti della presente direttiva.

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

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

- a) precisare i requisiti organizzativi di cui ai paragrafi da 1 a 6 da imporre alle imprese di investimento che prestano diversi servizi di investimento e servizi accessori e/o esercitano diverse attività di investimento o combinazioni degli stessi; le informazioni che precisano i requisiti organizzativi di cui al paragrafo 5 indicano i requisiti specifici per l'accesso diretto al mercato e per l'accesso sponsorizzato in modo tale da garantire che i controlli applicati all'accesso sponsorizzato siano almeno equivalenti a quelli applicati all'accesso diretto al mercato.
- b) definire le circostanze in cui un'impresa di investimento sarebbe obbligata a stipulare l'accordo di market making di cui al paragrafo 3, lettera b), e precisare i contenuti di tali accordi, compresa la fascia dell'orario di negoziazione della sede di negoziazione di cui al paragrafo 3;
- c) le situazioni che costituiscono le circostanze eccezionali di cui al paragrafo 3, comprese le circostanze di estrema volatilità, le questioni politiche e macroeconomiche, le questioni operative e relative ai sistemi e le circostanze che contraddicono la capacità dell'impresa di investimento di mantenere le pratiche prudenziali di gestione del rischio previste al paragrafo 1.
- d) indicare il contenuto e il formato del modello approvato di cui al quinto comma del paragrafo 2 e il periodo di tempo durante il quale l'impresa di investimento è tenuta a conservare le registrazioni.

L'ESMA presenta tali progetti di norme tecniche di regolamentazione alla Commissione entro il 3 luglio 2015.

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

Articolo 18

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

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

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

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

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

4. Gli Stati membri prescrivono che le imprese di investimento e i gestori del mercato che gestiscono un sistema multilaterale di negoziazione (MTF) o un sistema organizzato di negoziazione (OTF) si dotino di disposizioni intese a individuare chiaramente e gestire le potenziali conseguenze negative per l'operatività dell'MTF o dell'OTF o per i loro membri o partecipanti e utenti, di eventuali conflitti di interesse tra l'MTF, l'OTF, i loro proprietari, l'impresa di investimento o il gestore del mercato che gestisce l'MTF o l'OTF e assicurino il sano funzionamento dell'MTF o dell'OTF.

5. Gli Stati membri prescrivono che le imprese di investimento e gli operatori che gestiscono un sistema multilaterale di negoziazione o un sistema organizzato di negoziazione rispettino gli articoli 48 e 49 e pongano in essere ogni efficace sistema, procedura e dispositivo all'uopo necessario.

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

7. Gli Stati membri prescrivono ai sistemi multilaterali di negoziazione e ai sistemi organizzati di negoziazione di disporre di almeno tre membri o utenti concretamente attivi, ciascuno dei quali con la possibilità di interagire con tutti gli altri per quanto concerne la formazione dei prezzi.

8. Quando un valore mobiliare che è stato ammesso alla negoziazione in un mercato regolamentato è negoziato anche in un sistema multilaterale di negoziazione o in un sistema organizzato di negoziazione senza il consenso dell'emittente, quest'ultimo non è soggetto ad alcun obbligo nei confronti di tale sistema per quanto riguarda la divulgazione iniziale, continuativa o ad hoc di informazioni finanziarie.

9. Gli Stati membri prescrivono che le imprese di investimento e i gestori del mercato che gestiscono un sistema multilaterale di negoziazione o in un sistema organizzato di negoziazione eseguano immediatamente qualsiasi istruzione impartita dall'autorità competente a norma dell'articolo 69, paragrafo 2, di sospendere o escludere uno strumento finanziario dalla negoziazione,

10. Gli Stati membri prescrivono che le imprese di investimento e i gestori del mercato che gestiscono un sistema multilaterale di negoziazione o un sistema organizzato di negoziazione forniscano all'autorità competente una descrizione dettagliata del funzionamento di tale sistema, tra cui - fatto salvo l'articolo 20, paragrafi 1, 4 e 5 - eventuali legami o la partecipazione di un mercato regolamentato, un sistema multilaterale di negoziazione, un sistema organizzato di negoziazione o un internalizzatore sistematico di proprietà della stessa impresa di investimento o dello stesso gestore del mercato, nonché un elenco dei loro membri, partecipanti e/o utenti. Le autorità competenti mettono tali informazioni a disposizione dell'ESMA su sua richiesta. Ciascuna autorizzazione come sistema multilaterale di negoziazione e sistema organizzato di negoziazione concessa a un'impresa di investimento o a un gestore del mercato è notificata all'ESMA. L'ESMA redige un elenco di tutti i sistemi multilaterali di negoziazione e di tutti i sistemi organizzati di negoziazione nell'Unione. Tale elenco contiene informazioni sui servizi prestati da un sistema multilaterale di negoziazione o da un sistema organizzato di negoziazione e riporta il codice unico di identificazione del sistema in questione da utilizzare nelle comunicazioni in conformità degli articoli 6, 10 e 26 del regolamento (UE) n. 600/2014. Il registro è aggiornato regolarmente. L'ESMA pubblica l'elenco sul suo sito web e ne cura l'aggiornamento.

11. L'ESMA elabora progetti di norme tecniche di attuazione per stabilire il contenuto e il formato della descrizione e della notifica di cui al paragrafo 10.

L'ESMA presenta tali progetti di norme tecniche di attuazione alla Commissione entro il 3 gennaio 2016.

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

Articolo 19

Requisiti specifici per i sistemi multilaterali di negoziazione

1. Gli Stati membri prescrivono che le imprese di investimento e i gestori del mercato che gestiscono un sistema multilaterale di negoziazione, oltre a soddisfare i requisiti di cui agli articoli 16 e 18, stabiliscano e attuino regole non discrezionali per l'esecuzione degli ordini nel sistema.
2. Gli Stati membri prescrivono che le norme di cui all'articolo 18, paragrafo 3, che disciplinano l'accesso a un sistema multilaterale di negoziazione, soddisfino le condizioni stabilite all'articolo 53, paragrafo 3.
3. Gli Stati membri prescrivono che le imprese di investimento e i gestori del mercato che gestiscono un sistema multilaterale di negoziazione
 - a) siano adeguatamente attrezzati per gestire i rischi ai quali è esposto, si dotino di dispositivi e sistemi adeguati per identificare tutti i rischi che possano comprometterne il suo funzionamento e prendano misure efficaci per attenuare tali rischi;
 - b) si dotino di dispositivi efficaci atti ad agevolare la finalizzazione efficiente e tempestiva delle operazioni eseguite nell'ambito dei loro sistemi, e
 - c) dispongano, al momento dell'autorizzazione e continuativamente, di risorse finanziarie sufficienti per renderne possibile il funzionamento ordinato, tenendo conto della natura e dell'entità delle operazioni concluse sul mercato, nonché della portata e del grado dei rischi ai quali il sistema è esposto.
4. Gli Stati membri garantiscono che gli articoli 24, 25, 27 paragrafi 1, 2 e da 4 a 10, e l'articolo 28 non si applichino alle operazioni concluse in base alle norme che disciplinano un sistema multilaterale di negoziazione tra i membri del medesimo o i suoi partecipanti ovvero tra il sistema multilaterale di negoziazione e i suoi membri o i suoi partecipanti in relazione all'impiego del sistema multilaterale di negoziazione. Tuttavia i membri del sistema multilaterale di negoziazione o i suoi partecipanti rispettano gli obblighi contemplati dagli articoli 24, 25, 27 e 28 nei confronti dei loro clienti quando, agendo per conto di questi ultimi, eseguono i loro ordini tramite i sistemi di un sistema multilaterale di negoziazione.
5. Gli Stati membri non autorizzano le imprese di investimento o i gestori del mercato che gestiscono un sistema multilaterale di negoziazione ad eseguire ordini dei clienti impegnando capitale proprio né ad effettuare negoziazioni «matched principal».

Articolo 20

Requisiti specifici per i sistemi organizzati di negoziazione

1. Gli Stati membri prescrivono che un'impresa di investimento o un gestore del mercato che gestisce un sistema organizzato di negoziazione stabilisca dispositivi volti a impedire che siano eseguiti ordini di clienti in un sistema organizzato di negoziazione impegnando capitale proprio dell'impresa di investimento o del gestore del mercato che gestisce il sistema organizzato di negoziazione o proveniente da un'entità dello stesso gruppo o persona giuridica dell'impresa di investimento o del gestore del mercato.
2. Gli Stati membri autorizzano le imprese di investimento e i gestori del mercato che gestiscono un sistema organizzato di negoziazione ad effettuare matched principal trading per obbligazioni, prodotti finanziari strutturati, quote di emissione e taluni derivati, esclusivamente nei casi in cui il cliente abbia acconsentito al processo.

L'impresa di investimento o il gestore del mercato che gestisce un sistema organizzato di negoziazione non effettua negoziazioni matched principal per eseguire ordini dei clienti in un sistema organizzato di negoziazione in strumenti derivati appartenenti a una categoria di derivati dichiarata soggetta all'obbligo di compensazione in conformità dell'articolo 5 del regolamento (UE) n. 648/2012.

L'impresa di investimento o il gestore del mercato che gestisce un sistema organizzato di negoziazione stabilisce dispositivi intesi a garantire la conformità della definizione di «matched principal trading» di cui all'articolo 4, paragrafo 1, punto 38).

3. Gli Stati membri autorizzano le imprese di investimento o i gestori del mercato che gestiscono un sistema organizzato di negoziazione ad effettuare negoziazione per conto proprio diversa dal matched principal trading solo in relazione a titoli di debito sovrano per i quali non esiste un mercato liquido.

4. Gli Stati membri non consentono che la gestione di un sistema organizzato di negoziazione e un'internalizzazione sistematica abbiano luogo nell'ambito della stessa entità giuridica. Un sistema organizzato di negoziazione non intrattiene con un internalizzatore sistematico legami tali da permettere che gli ordini in un sistema organizzato di negoziazione e gli ordini o quotazioni in un internalizzatore sistematico interagiscano fra loro. Un sistema organizzato di negoziazione non si collega a un altro sistema organizzato di negoziazione in modo tale da consentire l'interazione tra ordini in diversi sistemi organizzati di negoziazione.

5. Gli Stati membri non impediscono che un'impresa di investimento o un gestore del mercato che gestisce un sistema organizzato di negoziazione impieghino un'altra impresa di investimento per svolgere market making in tale sistema su base indipendente.

Ai fini del presente articolo, si ritiene che un'impresa di investimento non svolge market making in un sistema organizzato di negoziazione su base indipendente se intrattiene stretti legami con l'impresa di investimento o il gestore del mercato che gestisce tale sistema.

6. Gli Stati membri prescrivono che l'esecuzione degli ordini in un sistema organizzato di negoziazione sia realizzata su base discrezionale.

Le imprese di investimento o i gestori del mercato che gestiscono un sistema organizzato di negoziazione esercitano la propria discrezionalità in una o entrambe delle seguenti circostanze:

- a) quando decidono di collocare o di ritirare un ordine sul sistema organizzato di negoziazione da essi gestito;
- b) quando decidono di non abbinare lo specifico ordine di un cliente con gli altri ordini disponibili nei sistemi in un determinato momento, purché ciò avvenga nel rispetto delle specifiche istruzioni ricevute dal cliente nonché degli obblighi previsti dall'articolo 27.

Per il sistema che abbina gli ordini dei clienti, l'impresa di investimento o l'gestore del mercato che gestiscono un sistema organizzato di negoziazione può decidere se, quando e in che misura desidera abbinare due o più ordini all'interno del sistema. Conformemente ai paragrafi 1, 2, 4 e 5 fatto salvo il paragrafo 3, per un sistema che effettua operazioni in titoli non azionari l'impresa di investimento o l'gestore del mercato che gestisce un sistema organizzato di negoziazione da essi gestito può facilitare la negoziazione tra clienti, in modo da far incrociare due o più interessi di negoziazione potenzialmente compatibili in una transazione.

Tale obbligo si applica fatti salvi gli articoli 18 e 27.

7. L'autorità competente può esigere, quando un'impresa di investimento o un gestore del mercato chiedono di essere autorizzati a gestire un sistema organizzato di negoziazione ovvero su base ad hoc, una spiegazione dettagliata dei motivi per cui il sistema non corrisponde e non può operare come un mercato regolamentato, un sistema multilaterale di negoziazione o un internalizzatore sistematico, una descrizione dettagliata del modo in cui sarà esercitata la discrezionalità, in particolare relativamente al momento in cui può essere ritirato un ordine al sistema organizzato di negoziazione e al momento e alle modalità secondo cui due o più ordini dei clienti saranno abbinati nell'ambito di detto sistema. Inoltre, l'impresa di investimento o l'operatore di un sistema organizzato di negoziazione fornisce all'autorità competente informazioni relative al modo in cui impiegano la negoziazione matched principal. L'autorità competente svolge un'azione di monitoraggio sulle attività di negoziazione matched principal di un'impresa d'investimento o di un gestore del mercato per assicurarsi che continui a ricadere nell'ambito della definizione di negoziazione matched principal e che tali attività non generino conflitti di interesse tra l'impresa d'investimento o l'operatore e la sua clientela.

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

CAPO II

Condizioni di esercizio applicabili alle imprese di investimento

Sezione 1

Disposizioni generali

Articolo 21

Riesame periodico delle condizioni per ottenere l'autorizzazione iniziale

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

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

Articolo 22

Obblighi generali in materia di vigilanza continua

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

Articolo 23

Conflitti di interesse

1. Gli Stati membri prescrivono che le imprese di investimento adottino ogni idonea misura per identificare e prevenire o gestire i conflitti di interesse che potrebbero insorgere tra tali imprese, inclusi i dirigenti, i dipendenti e gli agenti collegati o le persone direttamente o indirettamente connesse e i loro clienti o tra due clienti al momento della prestazione di qualunque servizio di investimento o servizio accessorio o di una combinazione di tali servizi. Sono soggetti a tale norma anche i conflitti d'interesse determinati dall'ottenimento di indebiti incentivi da parte di terzi o dalla remunerazione e da piani di incentivazione della stessa impresa di investimento.
2. Quando le disposizioni organizzative o amministrative adottate dall'impresa di investimento a norma dell'articolo 16, paragrafo 3, per impedire conflitti di interesse lesivi degli interessi della propria clientela non sono sufficienti per assicurare, con ragionevole certezza, che il rischio di nuocere agli interessi dei clienti sia evitato, l'impresa di investimento informa chiaramente i clienti, prima di agire per loro conto, della natura generale e/o delle fonti di tali conflitti di interesse e delle misure adottate per mitigare tali rischi.
3. Tali informazioni di cui al paragrafo 2:
 - a) sono fornite su un supporto durevole e
 - b) sono sufficientemente dettagliate, considerate le caratteristiche del cliente, da consentire a quest'ultimo di prendere una decisione avvertita sul servizio nel cui contesto sorge il conflitto d'interesse.

4. Alla Commissione è conferito il potere di adottare atti delegati ai sensi dell'articolo 89 per
- a) definire le misure che si può ragionevolmente richiedere alle imprese di investimento di adottare per rilevare, prevenire, gestire e divulgare i conflitti di interesse quando prestano vari servizi di investimento e servizi accessori o una combinazione di entrambi;
 - b) stabilire opportuni criteri per determinare i tipi di conflitto di interesse la cui esistenza potrebbe ledere gli interessi dei clienti o potenziali clienti delle imprese di investimento.

Sezione 2

Disposizioni volte a garantire la protezione degli investitori

Articolo 24

Principi di carattere generale e informazione del cliente

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

2. Le imprese di investimento che realizzano strumenti finanziari per la vendita alla clientela fanno sì che tali prodotti siano concepiti per soddisfare le esigenze di un determinato mercato di riferimento di clienti finali individuato all'interno della pertinente categoria di clienti e che la strategia di distribuzione degli strumenti finanziari sia compatibile con il target. L'impresa d'investimento adotta inoltre misure ragionevoli per assicurare che lo strumento finanziario sia distribuito ai clienti all'interno del mercato target.

L'impresa di investimento deve conoscere gli strumenti finanziari offerti o raccomandati, valutarne la compatibilità con le esigenze della clientela cui fornisce servizi di investimento tenendo conto del mercato di riferimento di clienti finali di cui all'articolo 16, paragrafo 3, e fare in modo che gli strumenti finanziari siano offerti o raccomandati solo quando ciò sia nell'interesse del cliente.

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

4. Ai clienti o potenziali clienti sono fornite tempestivamente informazioni appropriate sull'impresa di investimento e i relativi servizi, gli strumenti finanziari e le strategie di investimento proposte, le sedi di esecuzione e tutti i costi e oneri relativi. Tali informazioni comprendono:

a) in caso di prestazione di consulenza in materia di investimenti, l'impresa di investimento, in tempo utile prima della prestazione della consulenza, deve informare il cliente di quanto segue:

i) se la consulenza è fornita su base indipendente o meno;

ii) se la consulenza è basata su un'analisi del mercato ampia o più ristretta delle varie tipologie di strumenti finanziari, e in particolare se la gamma è limitata agli strumenti finanziari emessi o forniti da entità che hanno stretti legami con l'impresa di investimento o altro stretto rapporto legale o economico, come un rapporto contrattuale talmente stretto da comportare il rischio di compromettere l'indipendenza della consulenza prestata;

iii) se l'impresa di investimento fornirà ai clienti la valutazione periodica dell'adeguatezza degli strumenti finanziari ad essi raccomandati;

- b) le informazioni sugli strumenti finanziari e sulle strategie di investimento proposte devono comprendere opportuni orientamenti e avvertenze sui rischi associati agli investimenti relativi a tali strumenti finanziari o a determinate strategie di investimento, e l'indicazione se gli strumenti finanziari siano destinati alla clientela al dettaglio o alla clientela professionale, tenendo conto del mercato di riferimento di cui al paragrafo 2;
- c) le informazioni su tutti i costi e gli oneri connessi, devono comprendere informazioni relative sia ai servizi d'investimento che ai servizi accessori, anche sul costo eventuale della consulenza, ove rilevante, sul costo dello strumento finanziario raccomandato o offerto in vendita al cliente e sulle modalità di pagamento da parte di quest'ultimo, includendo anche eventuali pagamenti a terzi.

Le informazioni sui costi e oneri, compresi quelli connessi al servizio d'investimento e allo strumento finanziario, non causati dal verificarsi da un rischio di mercato sottostante, devono essere presentate in forma aggregata per permettere al cliente di conoscere il costo totale e il suo effetto complessivo sul rendimento e, se il cliente lo richiede, in forma analitica. Laddove applicabile, tali informazioni sono fornite al cliente con periodicità regolare, e comunque almeno annuale, per tutto il periodo dell'investimento.

5. Le informazioni di cui ai paragrafi 4 e 9 sono fornite in una forma comprensibile in modo che i clienti o potenziali clienti possano ragionevolmente comprendere la natura del servizio di investimento e del tipo specifico di strumenti finanziari che sono loro proposti nonché i rischi ad essi connessi e, di conseguenza, possano prendere le decisioni in materia di investimenti con cognizione di causa. Gli Stati membri possono autorizzare per tali informazioni un formato standardizzato.

6. Ove un servizio di investimento sia proposto come parte di un prodotto finanziario che è già soggetto ad altre disposizioni di diritto dell'Unione in materia di enti creditizi e credito al consumo specificamente riguardanti i requisiti in materia di informazione, detto servizio non è ulteriormente soggetto agli obblighi stabiliti dai paragrafi 3, 4 e 5.

7. Quando l'impresa di investimento informa il cliente che la consulenza in materia di investimenti è fornita su base indipendente, essa:

- a) valuta una congrua gamma di strumenti finanziari disponibili sul mercato, che devono essere sufficientemente diversificati in termini di tipologia ed emittenti o fornitori di prodotti da garantire che gli obiettivi di investimento del cliente siano opportunamente soddisfatti e non devono essere limitati agli strumenti finanziari emessi o forniti

- i) dall'impresa di investimento stessa o da entità che hanno con essa stretti legami o

- ii) da altre entità che hanno con l'impresa di investimento stretti legami o rapporti legali o economici - come un rapporto contrattuale - tali da comportare il rischio di compromettere l'indipendenza della consulenza prestata;

- b) non accetta e trattiene onorari, commissioni o altri benefici monetari o non monetari pagati o forniti da terzi o da una persona che agisce per conto di terzi in relazione alla prestazione del servizio ai clienti. Occorre comunicare chiaramente i benefici non monetari di entità minima che possono migliorare la qualità del servizio offerto ai clienti e che, per la loro portata e natura, non possono essere considerati tali da pregiudicare il rispetto da parte delle imprese di investimento del dovere di agire nel migliore interesse dei clienti; tali benefici sono esclusi dalla presente disposizione.

8. Per la fornitura di un servizio di gestione del portafoglio l'impresa di investimento non accetta e trattiene onorari, commissioni o altri benefici monetari o non monetari pagati o forniti da terzi o da una persona che agisce per conto di terzi in relazione alla prestazione del servizio ai clienti. Occorre comunicare chiaramente i benefici non monetari di entità minima che possono migliorare la qualità del servizio offerto ai clienti e che, per la loro portata e natura, non possono essere considerati tali da pregiudicare il rispetto da parte delle imprese di investimento del dovere di agire nel migliore interesse dei clienti; tali benefici sono esclusi dal presente paragrafo.

9. Gli Stati membri provvedono affinché le imprese di investimento non siano considerate in regola con gli obblighi loro incombenti in virtù dell'articolo 23 o del paragrafo 1 del presente articolo qualora paghino o percepiscano un onorario o una commissione o forniscano o ricevano benefici non monetari in relazione alla prestazione di un servizio di investimento o di un servizio accessorio da parte di un qualsiasi soggetto diverso dal cliente o da una persona operante per suo conto, a meno che i pagamenti o i benefici:

- a) abbiano lo scopo di accrescere la qualità del servizio fornito al cliente, e
- b) non pregiudichino il rispetto del dovere dell'impresa di investimento di agire in modo onesto, equo e professionale nel migliore interesse del cliente.

L'esistenza, la natura e l'importo dei pagamenti o benefici di cui al primo comma o, qualora l'importo non possa essere accertato, il metodo di calcolo di tale importo, devono essere comunicati chiaramente al cliente, in modo completo, accurato e comprensibile, prima della prestazione del servizio di investimento o del servizio accessorio. Laddove applicabile, l'impresa di investimento informa inoltre la clientela in merito ai meccanismi per trasferire al cliente gli onorari, le commissioni o i benefici monetari o non monetari percepiti per la prestazione del servizio di investimento o del servizio accessorio.

I pagamenti o benefici che consentono o sono necessari alla prestazione di servizi d'investimento, come ad esempio i costi di custodia, le competenze di regolamento e cambio, i prelievi obbligatori o le competenze legali e, che per loro natura, non possono entrare in conflitto con il dovere dell'impresa di investimento di agire in modo onesto, equo e professionale per servire al meglio gli interessi dei suoi clienti, non sono soggetti agli obblighi di cui al primo comma.

10. L'impresa di investimento che fornisce servizi di investimento ai clienti evita di remunerare o valutare le prestazioni del proprio personale secondo modalità incompatibili con il suo dovere di agire nel migliore interesse dei clienti. In particolare non adotta disposizioni in materia di remunerazione, target di vendita o d'altro tipo che potrebbero incentivare il personale a raccomandare ai clienti al dettaglio un particolare strumento finanziario, se l'impresa di investimento può offrire uno strumento differente, più adatto alle esigenze del cliente.

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

Quando i rischi derivanti da tale accordo o pacchetto offerto a un cliente al dettaglio sono verosimilmente diversi dai rischi associati ai componenti considerati separatamente, l'impresa di investimento fornisce una descrizione adeguata dei diversi elementi dell'accordo o pacchetto e del modo in cui la sua composizione modifica i rischi.

L'ESMA, in collaborazione con l'ABE e l'EIOPA, elabora entro il 3 gennaio 2016 e aggiorna periodicamente orientamenti per la valutazione e la vigilanza delle pratiche di vendita abbinata, indicando in particolare le situazioni in cui le pratiche di vendita abbinata non sono conformi agli obblighi stabiliti al paragrafo 1.

12. In casi eccezionali, gli Stati membri possono imporre alle imprese di investimento requisiti aggiuntivi rispetto a quanto disposto dal presente articolo. Tali requisiti devono essere obiettivamente giustificati e proporzionati vista la necessità di far fronte ai rischi specifici per la protezione degli investitori o l'integrità del mercato che presentano particolare rilevanza nel contesto della struttura di mercato dello Stato membro interessato.

Gli Stati membri notificano alla Commissione, senza indebiti ritardi e comunque almeno due mesi prima della data prevista per la loro entrata in vigore, gli eventuali requisiti che intendono imporre in applicazione del presente paragrafo. La notifica include la motivazione di tali requisiti. Eventuali requisiti aggiuntivi di questo tipo non devono limitare o altrimenti influenzare i diritti delle imprese di investimento di cui agli articoli 34 e 35 della presente direttiva.

Entro due mesi dalla notifica di cui al secondo comma, la Commissione fornisce il suo parere sulla proporzionalità e sulla motivazione dei requisiti aggiuntivi.

La Commissione comunica agli Stati membri e pubblica sul suo sito web i requisiti aggiuntivi imposti in conformità del presente paragrafo.

Gli Stati membri possono mantenere gli eventuali obblighi aggiuntivi notificati alla Commissione ai sensi dell'articolo 4 della direttiva 2006/73/CE prima del 2 luglio 2014, purché siano soddisfatte le condizioni previste in tale articolo.

13. Alla Commissione è conferito il potere di adottare atti delegati conformemente all'articolo 89 al fine di assicurare che le imprese di investimento rispettino i principi di cui al presente articolo quando prestano un servizio di investimento o un servizio accessorio ai loro clienti, comprese

- a) le condizioni che le informazioni devono rispettare per essere corrette, chiare e non fuorvianti;
- b) i dettagli circa il contenuto e il formato dell'informazione per i clienti per quanto riguarda la classificazione dei clienti, le imprese di investimento e i relativi servizi, gli strumenti finanziari, i costi e gli oneri;
- c) i criteri per la valutazione di una gamma di strumenti finanziari disponibili sul mercato;
- d) i criteri per valutare il rispetto, da parte delle imprese che ricevono incentivi, dell'obbligo di agire in modo onesto, equo e professionale secondo il miglior interesse del cliente.

Nel definire gli obblighi di informazione sugli strumenti finanziari in relazione al paragrafo 4, lettera b), occorre includere i dati sulla struttura del prodotto tenendo conto laddove applicabile di ogni pertinente obbligo di informazione standardizzata previsto dal diritto dell'Unione.

14. Gli atti delegati di cui al paragrafo 13 prendono in considerazione:

- a) la natura dei servizi proposti o forniti al cliente o al potenziale cliente, tenuto conto del tipo, dell'oggetto, delle dimensioni e della frequenza delle operazioni;
- b) la natura e la gamma dei prodotti proposti o considerati, compresi i differenti tipi di strumenti finanziari;
- c) la natura dei clienti (al dettaglio o professionali) o, nel caso dei paragrafi 4 e 5, la loro classificazione come controparti qualificate.

Articolo 25

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

1. Gli Stati membri prescrivono alle imprese d'investimento di garantire e dimostrare alle autorità competenti su loro richiesta che le persone fisiche che forniscono consulenza alla clientela in materia di investimenti o informazioni su strumenti finanziari, servizi d'investimento o servizi accessori per conto dell'impresa d'investimento sono in possesso delle conoscenze e competenze necessarie ad adempiere ai loro obblighi ai sensi dell'articolo 24 e del presente articolo. Gli Stati membri pubblicano i criteri da utilizzare per valutare tali conoscenze e competenze.

2. Quando effettua consulenza in materia di investimenti o gestione di portafoglio, l'impresa di investimento ottiene le informazioni necessarie in merito alle conoscenze ed esperienze del cliente o potenziale cliente in materia di investimenti riguardo al tipo specifico di prodotto o servizio, alla sua situazione finanziaria, tra cui la capacità di tale persona di sostenere perdite e ai suoi obiettivi di investimento, inclusa la sua tolleranza al rischio, per essere in grado di raccomandare i servizi di investimento e gli strumenti finanziari che siano adeguati al cliente o al potenziale cliente e siano in particolare adeguati in funzione della sua tolleranza al rischio e della sua capacità di sostenere perdite.

Gli Stati membri garantiscono che, qualora un'impresa d'investimento fornisca consulenza in materia di investimenti e raccomandi un pacchetto di servizi o prodotti aggregati a norma dell'articolo 24, paragrafo 11, l'intero pacchetto sia adeguato alle esigenze del cliente.

3. Gli Stati membri si assicurano che, quando prestano servizi di investimento diversi da quelli di cui al paragrafo 2, le imprese di investimento chiedano al cliente o potenziale cliente di fornire informazioni in merito alle conoscenze ed esperienze di tale persona in materia di investimenti riguardo al tipo specifico di prodotto o servizio proposto o chiesto, al fine di determinare se il servizio o il prodotto in questione è appropriato per il cliente. Ove sia previsto un pacchetto di servizi o prodotti a norma dell'articolo 24, paragrafo 11, la valutazione esamina l'appropriatezza del pacchetto nel suo insieme.

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

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

4. Gli Stati membri autorizzano le imprese di investimento, quando prestano servizi di investimento che consistono unicamente nell'esecuzione o nella ricezione e trasmissione di ordini del cliente con o senza servizi accessori — esclusa la concessione di crediti o prestiti ex allegato I, sezione B 1 non consistenti in limiti di credito di prestiti, conti correnti e scoperti di conto già esistenti dei clienti - a prestare detti servizi di investimento ai loro clienti senza che sia necessario ottenere le informazioni o procedere alla determinazione di cui al paragrafo 3 quando sono soddisfatte tutte le seguenti condizioni:

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

- i) azioni ammesse alla negoziazione in un mercato regolamentato o in un mercato equivalente di un paese terzo o in un sistema multilaterale di negoziazione se si tratta di azioni di società e ad esclusione delle azioni di organismi di investimento collettivo diversi dagli OICVM e delle azioni che incorporano uno strumento derivato;
- ii) obbligazioni o altre forme di debito cartolarizzato, ammesse alla negoziazione in un mercato regolamentato o in un mercato equivalente di un paese terzo o in un sistema multilaterale di negoziazione, ad esclusione di quelle che incorporano uno strumento derivato o una struttura che rende difficile per il cliente comprendere il rischio associato;
- iii) strumenti del mercato monetario, ad esclusione di quelli che incorporano uno strumento derivato o una struttura che rende difficile per il cliente comprendere il rischio associato;
- iv) azioni o quote in OICVM ad esclusione degli OICVM strutturati di cui all'articolo 36, paragrafo 1, secondo comma, del regolamento (UE) n. 583/2010;

v) depositi strutturati, ad esclusione di quelli che incorporano una struttura che rende difficile per il cliente comprendere il rischio del rendimento o il costo associato all'uscita dal prodotto prima della scadenza;

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

Ai fini della presente lettera, se i requisiti e la procedura stabiliti all'articolo 4, paragrafo 1, terzo e quarto comma, della direttiva 2003/71/CE sono rispettati, un mercato di un paese terzo è considerato equivalente a un mercato regolamentato.

b) il servizio è prestato a iniziativa del cliente o potenziale cliente;

c) il cliente o potenziale cliente è stato chiaramente informato che, nel prestare tale servizio, l'impresa di investimento non è tenuta a valutare l'appropriatezza dello strumento finanziario o del servizio prestato o proposto e che pertanto egli non beneficia della corrispondente protezione offerta dalle pertinenti norme di comportamento delle imprese. Tale avvertenza può essere fornita utilizzando un formato standardizzato;

d) l'impresa di investimento rispetta i propri obblighi a norma dell'articolo 23.

5. Le imprese di investimento predispongono una registrazione che comprende il documento o i documenti concordati tra l'impresa di investimento ed il cliente in cui sono precisati i diritti e gli obblighi delle parti nonché le altre condizioni alle quali l'impresa di investimento fornirà servizi al cliente. I diritti e gli obblighi delle parti del contratto possono essere integrati mediante un riferimento ad altri documenti o testi giuridici.

6. L'impresa di investimento fornisce ai clienti su supporto durevole adeguate relazioni sui servizi prestati. Tali relazioni includono comunicazioni periodiche ai clienti, tenendo conto della tipologia e della complessità degli strumenti finanziari in questione e della natura del servizio prestato al cliente e comprendono, se del caso, i costi delle operazioni e dei servizi prestati per loro conto.

Quando prestano servizi di consulenza in materia di investimenti, le imprese di investimento forniscono ai clienti su supporto durevole, prima di effettuare la transazione, una dichiarazione di adeguatezza che specifichi la consulenza prestata e indichi perché corrisponda alle preferenze, agli obiettivi e alle altre caratteristiche del cliente al dettaglio.

Se l'accordo di acquisto o vendita di uno strumento finanziario è concluso utilizzando un mezzo di comunicazione a distanza che impedisce la previa consegna della dichiarazione di adeguatezza, l'impresa di investimento può fornire la dichiarazione su un supporto durevole subito dopo la stipula di un accordo con il cliente, purché siano rispettate le seguenti due condizioni:

a) il cliente ha accettato di ricevere la dichiarazione di adeguatezza senza ritardi ingiustificati, dopo la conclusione della transazione, e

b) l'impresa di investimento ha dato al cliente la possibilità di ritardare la transazione perché lo stesso possa ricevere la dichiarazione di adeguatezza preventivamente.

Se un'impresa di investimento offre la gestione di portafoglio o ha informato il cliente che effettuerà periodicamente una valutazione di adeguatezza, la relazione periodica conterrà una dichiarazione aggiornata che spieghi perché l'investimento corrisponde alle preferenze, agli obiettivi e alle altre caratteristiche del cliente.

7. Se un contratto di credito ipotecario relativo ad immobili residenziali è soggetto alle disposizioni relative alla valutazione dell'affidabilità del credito dei consumatori previste dalla direttiva 2014/17/UE del Parlamento europeo e del Consiglio ⁽¹⁾ ha quale condizione preliminare la prestazione al consumatore di un servizio di investimento consistente in obbligazioni ipotecarie emesse specificamente per assicurare il finanziamento del credito ipotecario agli stessi termini di quest'ultimo affinché il prestito sia pagabile, rifinanziato o riscattato, tale servizio non è soggetto agli obblighi previsti dal presente articolo.

8. Alla Commissione è conferito il potere di adottare atti delegati conformemente all'articolo 89 per garantire che le imprese di investimento rispettino i principi contenuti nei paragrafi da 2 a 6 del presente articolo quando prestano servizi di investimento o servizi accessori ai loro clienti, comprese le informazioni da ottenere nel valutare l'idoneità o l'adeguatezza dei servizi e strumenti finanziari per i loro clienti; i criteri per valutare gli strumenti finanziari non complessi ai fini del paragrafo 4, lettera a), punto vi) del presente articolo; il contenuto e il formato delle registrazioni e degli accordi per la fornitura di servizi ai clienti e delle relazioni periodiche ai clienti sui servizi forniti. Questi atti delegati prendono in considerazione:

- a) la natura dei servizi proposti o forniti al cliente o al potenziale cliente, in particolare l'oggetto, le dimensioni e la frequenza delle operazioni;
- b) la natura dei prodotti proposti o considerati, compresi i differenti tipi di strumenti finanziari;
- c) la natura dei clienti (al dettaglio o professionali) o, nel caso del paragrafo 6, la loro classificazione come controparti qualificate.

9. Entro il 3 gennaio 2016, l'ESMA adotta orientamenti che precisano i criteri di valutazione delle conoscenze e competenze prescritte a norma del paragrafo 1.

10. L'ESMA elabora entro il 3 gennaio 2016, e aggiorna periodicamente, orientamenti per la valutazione:

- a) degli strumenti finanziari che incorporano una struttura che rende difficile per il cliente comprendere il rischio associato in conformità del paragrafo 4, lettera a), punti ii) e iii);
- b) dei depositi strutturati la cui struttura rende difficile per il cliente comprendere il rischio del rendimento o il costo associato all'uscita dal prodotto prima della scadenza, in conformità del paragrafo 4, lettera a), punto v).

11. L'ESMA ha facoltà di elaborare e aggiornare periodicamente orientamenti per la valutazione degli strumenti finanziari classificati come non complessi agli effetti del paragrafo 4, lettera a), punto vi) tenendo conto degli atti delegati adottati a norma del paragrafo 8.

Articolo 26

Prestazione di servizi tramite un'altra impresa di investimento

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

⁽¹⁾ Direttiva 2014/17/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 4 febbraio 2014, in merito ai contratti di credito ai consumatori relativi a beni immobili residenziali e recante modifica delle direttive 2008/48/CE e 2013/36/UE e del regolamento (UE) n. 1093/2010 (GU L 60 del 28.2.2014, pag. 34).

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

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

Articolo 27

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

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

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

Ai fini di conseguire il miglior risultato possibile conformemente al primo comma, qualora vi sia più di una sede concorrente per l'esecuzione di un ordine relativo ad uno strumento finanziario, per valutare e comparare i risultati per il cliente che sarebbero ottenuti eseguendo l'ordine in ciascuna delle sedi di negoziazione, incluse nella strategia di esecuzione degli ordini dell'impresa di investimento, in grado di eseguire tale ordine, sono prese in considerazione le commissioni proprie dell'impresa di investimento e i costi per l'esecuzione dell'ordine in ciascuna delle sedi di esecuzione ammissibili.

2. Le imprese di investimento non percepiscono remunerazioni, sconti o benefici non monetari per il fatto di canalizzare gli ordini verso una particolare sede di negoziazione o di esecuzione, che violino le norme sui conflitti di interesse o sugli incentivi di cui al paragrafo 1 del presente articolo, all'articolo 16, paragrafo 3, agli articoli 23 e 24.

3. Gli Stati membri prescrivono, per gli strumenti finanziari soggetti all'obbligo di negoziazione di cui agli articoli 23 e 28 del regolamento (UE) n. 600/2014 che ciascuna sede di negoziazione o internalizzatore sistematico e, per gli altri strumenti finanziari, ciascuna sede di esecuzione metta a disposizione del pubblico, senza oneri, i dati relativi alla qualità dell'esecuzione delle operazioni in tale sede con frequenza almeno annuale e che, in seguito all'esecuzione di una transazione per conto di un cliente, l'impresa d'investimento comunichi a quest'ultimo in quale sede è avvenuta l'esecuzione dell'ordine. Le relazioni periodiche comprendono i dati sul prezzo, i costi, la velocità e la probabilità dell'esecuzione per singoli strumenti finanziari.

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

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

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

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

6. Gli Stati membri prescrivono che le imprese di investimento che eseguono gli ordini dei clienti effettuino una sintesi e pubblichino, con frequenza annuale e per ciascuna classe di strumenti finanziari, le prime cinque sedi di esecuzione per volume di contrattazioni in cui hanno eseguito ordini di clienti nell'anno precedente unitamente a informazioni sulla qualità di esecuzione ottenuta.

7. Gli Stati membri prescrivono alle imprese di investimento che eseguono gli ordini dei clienti di controllare l'efficacia dei loro dispositivi di esecuzione degli ordini e della loro strategia di esecuzione in modo da identificare e, se del caso, correggere eventuali carenze. In particolare le imprese di investimento valutano regolarmente se le sedi di esecuzione previste nella strategia di esecuzione degli ordini assicurino il miglior risultato possibile per il cliente o se esse debbano modificare i dispositivi di esecuzione, tenendo conto anche delle informazioni pubblicate ai sensi dei paragrafi 3 e 6. Gli Stati membri prescrivono che le imprese di investimento notifichino ai clienti con i quali intrattengono una relazione qualsiasi modifica rilevante dei loro dispositivi per l'esecuzione degli ordini o della loro strategia di esecuzione.

8. Gli Stati membri prescrivono inoltre che le imprese di investimento devono essere in grado di dimostrare ai loro clienti, dietro loro richiesta, che hanno eseguito gli ordini in conformità della strategia dell'impresa di investimento in materia di esecuzione nonché di dimostrare all'autorità competente su sua richiesta di aver ottemperato al presente articolo.

9. Alla Commissione è conferito il potere di adottare atti delegati conformemente all'articolo 89 per quanto riguarda:

- a) i criteri per determinare l'importanza relativa dei vari fattori che a norma del paragrafo 1 possono essere presi in considerazione per determinare il miglior risultato possibile tenuto conto dell'entità e del tipo dell'ordine nonché della natura, al dettaglio o professionale del cliente;
- b) i fattori che possono essere presi in considerazione da un'impresa di investimento allorché riesamina i suoi dispositivi in materia di esecuzione e le circostanze nelle quali può rivelarsi appropriata una modifica di tali dispositivi, e in particolare, i fattori per determinare quali sedi consentano alle imprese di investimento di ottenere, regolarmente, il miglior risultato possibile per l'esecuzione degli ordini dei clienti;
- c) la natura e la portata delle informazioni da fornire ai clienti in merito alle strategie di esecuzione a norma del paragrafo 5.

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

- a) il contenuto specifico, il formato e la periodicità dei dati relativi alla qualità dell'esecuzione da pubblicare in conformità del paragrafo 3, tenendo conto del tipo di sede di esecuzione e del tipo di strumento finanziario interessati;
- b) il contenuto e il formato delle informazioni che le imprese di investimento devono pubblicare in conformità del paragrafo 6.

L'ESMA presenta tali progetti di norme tecniche di regolamentazione alla Commissione entro il 3 luglio 2015.

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

*Articolo 28***Regole per la gestione degli ordini dei clienti**

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

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

2. Gli Stati membri prescrivono che, in caso di ordini di clienti con limite di prezzo, in relazione ad azioni ammesse alla negoziazione in un mercato regolamentato o negoziate in una sede di negoziazione che non siano eseguiti immediatamente alle condizioni prevalenti del mercato, le imprese di investimento adottino misure volte a facilitare l'esecuzione più rapida possibile di tali ordini pubblicandoli immediatamente in un modo facilmente accessibile agli altri partecipanti al mercato, a meno che il cliente fornisca esplicitamente istruzioni diverse. Gli Stati membri possono decidere che le imprese di investimento ottemperino a tali obblighi trasmettendo ordini del cliente con limite di prezzo a una sede di negoziazione. Gli Stati membri prescrivono che le autorità competenti possano esentare dall'obbligo di pubblicazione in caso di ordini con limite di prezzo riguardanti un volume elevato se raffrontato alle dimensioni normali del mercato, a norma dell'articolo 4 del regolamento (UE) n. 600/2014.

3. Alla Commissione è conferito il potere di adottare atti delegati conformemente all'articolo 89 riguardo a misure che definiscono:

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

*Articolo 29***Obblighi delle imprese di investimento che nominano agenti collegati**

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

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

Gli Stati membri possono permettere, conformemente all'articolo 16, paragrafi 6, 8 e 9, agli agenti collegati registrati nel loro territorio di detenere denaro e/o strumenti finanziari dei loro clienti per conto e sotto la piena responsabilità dell'impresa di investimento per la quale operano nel loro territorio o, in caso di attività transfrontaliera, nel territorio di uno Stato membro che consente all'agente collegato di detenere denaro del cliente.

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

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

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

Gli Stati membri possono decidere, con riserva di un controllo adeguato, di lasciare alle imprese di investimento la facoltà di verificare se gli agenti collegati che esse hanno nominato soddisfino il criterio dell'onorabilità e possiedono le conoscenze e la competenza di cui al secondo comma.

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

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

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

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

6. Gli Stati membri adottano o mantengono disposizioni più rigorose di quelle stabilite nel presente articolo o aggiungono ulteriori requisiti per gli agenti collegati iscritti nel registro nell'ambito della loro giurisdizione.

Articolo 30

Operazioni con controparti qualificate

1. Gli Stati membri assicurano che le imprese di investimento autorizzate ad eseguire ordini per conto dei clienti e/o a negoziare per conto proprio e/o a ricevere e trasmettere ordini possano determinare o concludere operazioni con controparti qualificate senza essere obbligate a conformarsi agli obblighi previsti all'articolo 24, ad eccezione dei paragrafi 4 e 5, all'articolo 25, ad eccezione del paragrafo 6, all'articolo 27 e all'articolo 28, paragrafo 1, rispetto a tali operazioni o a qualsiasi servizio accessorio ad esse direttamente connesso.

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

2. Gli Stati membri riconoscono come controparti qualificate, ai fini del presente articolo, le imprese di investimento, gli enti creditizi, le imprese di assicurazioni, gli OICVM e le loro società di gestione, i fondi pensione e le loro società di gestione, altre istituzioni finanziarie autorizzate o regolamentate secondo il diritto dell'Unione o il diritto nazionale di uno Stato membro, i governi nazionali e i loro corrispondenti uffici, compresi gli organismi pubblici incaricati di gestire il debito pubblico a livello nazionale, le banche centrali e le organizzazioni sovranazionali.

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

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

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

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

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

5. Alla Commissione è conferito il potere di adottare atti delegati conformemente all'articolo 89 per precisare:

- a) le procedure per chiedere di essere trattati come clienti a norma del paragrafo 2;
- b) le procedure per ottenere l'esplicita conferma dalle eventuali controparti a norma del paragrafo 3;
- c) i requisiti adeguati determinati in precedenza, comprese soglie quantitative, in base ai quali un'impresa può essere considerata come controparte qualificata a norma del paragrafo 3.

Sezione 3

Trasparenza e integrità del mercato

Articolo 31

Controllo del rispetto delle regole del sistema multilaterale di negoziazione e del sistema organizzato di negoziazione e degli altri obblighi di legge

1. Gli Stati membri prescrivono che le imprese di investimento e i gestori del mercato che gestiscono un sistema multilaterale di negoziazione o un sistema organizzato di negoziazione predispongano e mantengano dispositivi e procedure efficaci, pertinenti per il sistema multilaterale di negoziazione o il sistema organizzato di negoziazione, per controllare regolarmente l'ottemperanza alle relative regole da parte dei membri o partecipanti o degli utenti. Le imprese di investimento e i gestori del mercato che gestiscono un sistema multilaterale di negoziazione o un sistema organizzato di negoziazione controllano gli ordini trasmessi, tra cui le cancellazioni, e le operazioni effettuate dai loro membri o partecipanti o utenti nell'ambito dei loro sistemi per identificare le violazioni di tali regole, le condizioni di negoziazione anormali o gli atti che possono indicare comportamenti vietati dal regolamento (UE) n. 596/2014 o le disfunzioni del sistema in relazione a uno strumento finanziario. Essi mettono altresì a disposizione le risorse necessarie per garantire l'efficacia di tali controlli.

2. Gli Stati membri prescrivono che le imprese di investimento e i gestori del mercato che gestiscono un sistema multilaterale di negoziazione o un sistema organizzato di negoziazione comunichino immediatamente alla loro autorità competente le violazioni significative alle sue regole, le condizioni di negoziazione anormali o gli atti che possono indicare comportamenti vietati dal regolamento (UE) n. 596/2014 o di disfunzioni del sistema in relazione a uno strumento finanziario.

Le autorità competenti delle imprese di investimento e dei gestori del mercato che gestiscono un sistema multilaterale di negoziazione o un sistema organizzato di negoziazione comunicano all'ESMA e alle autorità competenti degli altri Stati membri le informazioni di cui al primo comma.

In relazione agli atti che possono indicare un comportamento vietato dal regolamento (UE) n. 596/2014, un'autorità competente deve essere convinta che tale comportamento ha avuto o sta avendo luogo, prima di notificarlo alle autorità competenti degli altri Stati membri e all'ESMA.

3. Gli Stati membri prescrivono inoltre che le imprese di investimento e i gestori del mercato che gestiscono un sistema multilaterale di negoziazione o un sistema organizzato di negoziazione comunichino senza indebito ritardo anche le informazioni di cui al paragrafo 2 all'autorità competente per le indagini e il perseguimento degli abusi di mercato e le offrano piena assistenza nell'investigare e perseguire gli abusi di mercato commessi nei suoi sistemi o per loro tramite.

4. Alla Commissione è conferito il potere di adottare atti delegati conformemente all'articolo 89 per determinare le circostanze che fanno scattare il requisito di informazione di cui al paragrafo 2 del presente articolo.

Articolo 32

Sospensione ed esclusione di strumenti finanziari dalla negoziazione in un sistema multilaterale di negoziazione o in un sistema organizzato di negoziazione

1. Fatto salvo il diritto dell'autorità competente, di cui all'articolo 69, paragrafo 2, di richiedere la sospensione o l'esclusione di uno strumento finanziario dalla negoziazione, l'impresa di investimento o il gestore del mercato che gestisce un sistema multilaterale di negoziazione o un sistema organizzato di negoziazione può sospendere o escludere dalla negoziazione gli strumenti finanziari che non rispettano più le regole del sistema multilaterale di negoziazione o del sistema organizzato di negoziazione, a meno che tale sospensione o esclusione non rischi di causare un danno rilevante agli interessi degli investitori o al funzionamento ordinato del mercato.

2. Gli Stati membri prescrivono che un'impresa di investimento o un gestore del mercato che gestisce un sistema multilaterale di negoziazione o un sistema organizzato di negoziazione, che sospende o escluda dalla negoziazione uno strumento finanziario, sospenda o escluda anche gli strumenti finanziari derivati di cui all'allegato I, sezione C, punti da 4 a 10, relativi o riferiti a detto strumento finanziario, ove necessario per sostenere le finalità della sospensione o dell'esclusione dello strumento finanziario sottostante. L'impresa di investimento o il gestore del mercato che gestisce un sistema multilaterale di negoziazione o un sistema organizzato di negoziazione rende pubblica tale decisione di sospendere o escludere dalla negoziazione lo strumento finanziario o qualsiasi prodotto derivato correlato e la comunica alla propria autorità competente.

L'autorità competente, nella cui giurisdizione ha avuto luogo la sospensione o l'esclusione, prescrive che i mercati regolamentati, gli altri sistemi multilaterali di negoziazione, gli altri sistemi organizzati di negoziazione e gli internalizzatori sistematici che rientrano nella sua competenza e negoziano lo stesso strumento finanziario o gli stessi strumenti finanziari derivati di cui all'allegato I, sezione C, punti da 4 a 10, della presente direttiva relativi o riferiti a detto strumento finanziario, sospendano o escludano anch'essi tale strumento finanziario o tali strumenti finanziari derivati dalla negoziazione se la sospensione o l'esclusione è dovuta a presunti abusi di mercato, a un'offerta d'acquisto o alla mancata divulgazione di informazioni privilegiate riguardanti l'emittente o lo strumento finanziario in violazione degli articoli 7 e 17 del regolamento (UE) 596/2014, tranne qualora tale sospensione o esclusione possa causare un danno rilevante agli interessi dell'investitore o al funzionamento ordinato del mercato.

L'autorità competente rende immediatamente pubblica tale decisione e la comunica all'ESMA e alle autorità competenti degli altri Stati membri.

Le autorità competenti notificate degli altri Stati membri prescrivono che i mercati regolamentati, gli altri sistemi multilaterali di negoziazione, gli altri sistemi organizzati di negoziazione e gli internalizzatori sistematici che rientrano nella loro competenza e negoziano lo stesso strumento finanziario o gli strumenti finanziari derivati di cui all'allegato I, sezione C, punti da 4 a 10, relativi o riferiti a detto strumento finanziario, sospendano o escludano anch'essi tale strumento finanziario o tali strumenti derivati dalla negoziazione se la sospensione o l'esclusione è dovuta a presunti abusi di mercato, a un'offerta d'acquisto o alla mancata divulgazione di informazioni privilegiate riguardanti l'emittente o lo strumento finanziario in violazione degli articoli 7 e 17 del regolamento (UE) 596/2014, tranne qualora tale sospensione o esclusione possa causare un danno rilevante agli interessi dell'investitore o al funzionamento ordinato del mercato.

Ciascuna autorità competente notificata comunica la sua decisione all'ESMA e alle altre autorità competenti, precisando altresì se la decisione è stata di non sospendere o escludere dalla negoziazione lo strumento finanziario o gli strumenti finanziari derivati di cui all'allegato I, sezione C, punti da 4 a 10 relativi o riferiti a detto strumento finanziario.

Il presente paragrafo si applica anche in caso di revoca della sospensione dalla negoziazione di uno strumento finanziario o degli strumenti finanziari derivati di cui all'allegato I, sezione C, punti da 4 a 10 della presente direttiva, relativi o riferiti a detto strumento finanziario.

La procedura di notifica di cui al presente paragrafo si applica anche nel caso in cui la decisione di sospendere o escludere dalla negoziazione lo strumento finanziario o gli strumenti finanziari derivati di cui all'allegato I, sezione C, punti da 4 a 10, relativi o riferiti a detto strumento finanziario sia adottata dall'autorità competente ai sensi dell'articolo 69, paragrafo 2, lettere m) e n).

Onde garantire un'applicazione proporzionale dell'obbligo di sospendere o di escludere dalla negoziazione i prodotti derivati in questione, l'ESMA elabora progetti di norme tecniche di regolamentazione al fine di precisare ulteriormente i casi in cui il nesso tra uno strumento finanziario derivato di cui all'allegato I, sezione C, punti da 4 a 10, relativo o riferito a uno strumento finanziario sospeso o escluso dalla negoziazione e lo strumento finanziario originario implica che debba essere sospeso o escluso dalla negoziazione anche il prodotto derivato, onde conseguire le finalità della sospensione o dell'esclusione dello strumento finanziario sottostante.

L'ESMA presenta alla Commissione tali progetti di norme tecniche di regolamentazione entro il 3 luglio 2015.

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

3. L'ESMA elabora progetti di norme tecniche di attuazione per determinare il formato e la tempistica delle comunicazioni e pubblicazioni di cui al paragrafo 2.

L'ESMA presenta alla Commissione i progetti di norme tecniche di attuazione entro il 3 gennaio 2016.

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

4. Alla Commissione è conferito il potere di adottare atti delegati conformemente all'articolo 89 per elencare le situazioni che costituiscono un danno significativo agli interessi degli investitori e al funzionamento ordinato del mercato di cui ai paragrafi 1 e 2 del presente articolo.

Sezione 4

Mercati di crescita delle PMI

Articolo 33

Mercati di crescita per le PMI

1. Gli Stati membri prescrivono che il gestore di un sistema multilaterale di negoziazione possa chiedere all'autorità competente del proprio Stato membro di origine di registrare il sistema multilaterale di negoziazione come un mercato di crescita per le PMI.

2. Gli Stati membri stabiliscono che l'autorità competente dello Stato membro di origine possa registrare il sistema multilaterale di negoziazione come un mercato di crescita per le PMI se essa riceve la richiesta di cui al paragrafo 1 e accerta che i requisiti di cui al paragrafo 3 siano soddisfatti per quanto riguarda il sistema multilaterale di negoziazione.

3. Gli Stati membri garantiscono che il sistema multilaterale di negoziazione sia soggetto a regole, sistemi e procedure efficaci intesi a garantire che le siano soddisfatte seguenti condizioni:

a) almeno il 50 % degli emittenti i cui strumenti finanziari sono ammessi alla negoziazione sul sistema multilaterale di negoziazione sono PMI nel momento in cui il sistema multilaterale di negoziazione è registrato come mercato di crescita per le PMI e successivamente ogni anno civile;

- b) sono stabiliti criteri appropriati per l'ammissione iniziale e continuativa alla negoziazione di strumenti finanziari degli emittenti sul mercato;
- c) al momento dell'ammissione iniziale alla negoziazione di strumenti finanziari sul mercato sono state pubblicate informazioni sufficienti per permettere agli investitori di decidere con cognizione di causa se investire negli strumenti finanziari; tali informazioni possono consistere in un documento di ammissione appropriato o in un prospetto se i requisiti di cui alla direttiva 2003/71/CE sono applicabili con riguardo a un'offerta pubblica presentata insieme all'ammissione iniziale alla negoziazione dello strumento finanziario sul sistema multilaterale di negoziazione;
- d) sul mercato esiste un'adeguata informativa finanziaria periodica di un emittente o per conto dello stesso, ad esempio relazioni annuali sottoposte a revisione;
- e) gli emittenti sul mercato ai sensi dell'articolo 3, paragrafo 1, punto 21, del regolamento (UE) n. 596/2014 e le persone che esercitano responsabilità di direzione all'interno dell'emittente ai sensi dell'articolo 3, paragrafo 1, punto 25, del regolamento (UE) n. 596/2014 nonché le persone legate strettamente ad esse ai sensi dell'articolo 3, paragrafo 1, punto 26, del regolamento n. 596/2014 rispettano i requisiti pertinenti loro applicabili nell'ambito del regolamento (UE) n. 596/2014;
- f) le informazioni sulla regolamentazione riguardanti gli emittenti sul mercato sono conservate e divulgate pubblicamente;
- g) esistono sistemi e controlli efficaci intesi a prevenire e individuare gli abusi di mercato su tale mercato secondo quanto prescritto dal regolamento (UE) n. 596/2014.

4. I criteri di cui al paragrafo 3 non pregiudicano il rispetto da parte dell'impresa di investimento o del gestore del mercato che gestisce il sistema multilaterale di negoziazione degli altri obblighi di cui alla presente direttiva pertinenti per la gestione di tale sistema. Inoltre essi non impediscono all'impresa di investimento o al gestore del mercato che gestisce il sistema multilaterale di negoziazione di imporre requisiti aggiuntivi a quelli specificati in tale paragrafo.

5. Gli Stati membri prescrivono che l'autorità competente dello Stato membro di origine possa annullare la registrazione di un sistema multilaterale di negoziazione come un mercato di crescita per le PMI nei seguenti casi:

- a) l'impresa di investimento o il gestore del mercato chiede l'annullamento della registrazione;
- b) i requisiti del paragrafo 3 non sono più rispettati in relazione al sistema multilaterale di negoziazione.

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

7. Gli Stati membri prescrivono che, se uno strumento finanziario di un emittente è ammesso alla negoziazione su uno dei mercati di crescita per le PMI, esso possa essere negoziato anche su un altro mercato di crescita per le PMI se l'emittente è stato informato e non ha sollevato obiezioni. In tal caso, tuttavia, l'emittente non è soggetto ad alcun obbligo relativo alla governance societaria o all'informativa iniziale, continuativa o ad hoc con riguardo a quest'ultimo mercato di crescita per le PMI.

8. Alla Commissione è conferito il potere di adottare atti delegati conformemente all'articolo 89 che specifichino ulteriormente i requisiti di cui al paragrafo 3. Le misure tengono conto della necessità che i requisiti mantengano livelli elevati di protezione degli investitori al fine di promuovere la fiducia degli investitori in tali mercati, riducendo al tempo stesso al minimo gli oneri amministrativi per gli emittenti sul mercato e che gli annullamenti non abbiano luogo, né le registrazioni siano rifiutate, a causa del mancato rispetto puramente temporaneo delle condizioni di cui al paragrafo 3, lettera a), del presente articolo.

CAPO III

Diritti delle imprese di investimento

Articolo 34

Libertà di prestare servizi e di esercitare attività di investimento

1. Gli Stati membri assicurano che qualsiasi impresa di investimento autorizzata e sottoposta alla vigilanza delle autorità competenti di un altro Stato membro ai sensi della presente direttiva, e per quanto riguarda gli enti creditizi ai sensi della direttiva 2013/36/UE, possa liberamente prestare servizi di investimento e/o svolgere attività di investimento nonché prestare servizi accessori sul loro territorio, purché tali servizi e attività siano coperti dall'autorizzazione. I servizi accessori possono essere prestati soltanto insieme ad un servizio e/o ad un'attività di investimento.

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

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

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

Qualora l'impresa di investimento intenda avvalersi, sul territorio degli Stati membri in cui intende prestare servizi, di agenti collegati stabiliti nel suo Stato membro d'origine, l'autorità competente dello Stato membro d'origine dell'impresa di investimento comunica, entro un mese dal ricevimento di tutte le informazioni, all'autorità competente dello Stato membro ospitante designata quale punto di contatto in conformità dell'articolo 79, paragrafo 1, l'identità degli agenti collegati che l'impresa di investimento intende impiegare per prestare servizi e attività di investimento in tale Stato membro. Lo Stato membro ospitante pubblica tali informazioni. L'ESMA può chiedere l'accesso a tali informazioni conformemente alla procedura e alle condizioni di cui all'articolo 35 del regolamento (UE) n. 1095/2010.

3. Nel mese seguente la ricezione di tali informazioni, l'autorità competente dello Stato membro d'origine le trasmette all'autorità competente dello Stato membro ospitante designata quale punto di contatto a norma dell'articolo 79, paragrafo 1. L'impresa di investimento può allora cominciare a prestare i servizi e le attività in questione nello Stato membro ospitante.

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

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

Qualora l'ente creditizio intenda avvalersi di agenti collegati, stabiliti nel suo Stato membro d'origine, sul territorio degli Stati membri in cui intende prestare servizi, l'autorità competente dello Stato membro d'origine dell'ente creditizio comunica, entro un mese dal ricevimento di tutte le informazioni, all'autorità competente dello Stato membro ospitante designata quale punto di contatto in conformità dell'articolo 79, paragrafo 1, l'identità degli agenti collegati che l'ente creditizio intende impiegare per prestare servizi in tale Stato membro. Lo Stato membro ospitante pubblica tali informazioni.

6. Gli Stati membri autorizzano le imprese di investimento e i gestori del mercato che gestiscono sistemi multilaterali di negoziazione e sistemi organizzati di negoziazione di altri Stati membri, senza assoggettarle ad ulteriori obblighi di legge o amministrativi, ad instaurare opportuni dispositivi nel loro territorio in modo da agevolare l'accesso a tali mercati e le relative negoziazioni da parte di utenti, membri o partecipanti remoti stabiliti nel loro territorio.

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

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

8. L'ESMA elabora progetti di norme tecniche di regolamentazione per specificare le informazioni da comunicare ai sensi dei paragrafi 2, 4, 5 e 7.

L'ESMA presenta alla Commissione tali progetti di norme tecniche di regolamentazione entro il 3 luglio 2015.

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

9. L'ESMA elabora progetti di norme tecniche di attuazione volti a stabilire formati standard, modelli e procedure per la trasmissione delle informazioni di cui ai paragrafi 3, 4, 5 e 7.

L'ESMA presenta alla Commissione tali progetti di norme tecniche di attuazione entro il 31 dicembre 2016.

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

Articolo 35

Stabilimento di succursali

1. Gli Stati membri assicurano che la prestazione di servizi di investimento e servizi accessori e/o l'esercizio di attività di investimento sul loro territorio ai sensi della presente direttiva e della direttiva 2013/36/UE possano essere effettuati tramite il diritto di stabilimento, sia mediante lo stabilimento di succursali sia avvalendosi di un agente collegato, stabilito in uno Stato membro diverso dallo Stato membro d'origine, purché tali servizi e attività siano coperti dall'autorizzazione concessa all'impresa di investimento o all'ente creditizio nel suo Stato membro d'origine. I servizi accessori possono essere prestati soltanto insieme ad un servizio e/o ad un'attività di investimento.

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

2. Gli Stati membri prescrivono che le imprese di investimento che desiderano stabilire una succursale nel territorio di un altro Stato membro o avvalersi di agenti collegati stabiliti in un altro Stato membro in cui esse non hanno stabilito una succursale, lo notifichino preventivamente all'autorità competente del loro Stato membro d'origine e le forniscano le informazioni seguenti:

a) gli Stati membri nel cui territorio intendono stabilire una succursale o gli Stati membri in cui non hanno stabilito una succursale ma intendono avvalersi di agenti collegati ivi stabiliti;

- b) un programma delle attività che indichi tra l'altro i servizi e/o le attività di investimento nonché i servizi accessori prestati;
- c) se costituita, la struttura organizzativa della succursale e la specificazione se essa intende avvalersi di agenti collegati nonché l'identità di questi ultimi;
- d) quando si deve ricorrere ad agenti collegati in uno Stato membro in cui un'impresa di investimento non ha stabilito una succursale, una descrizione dell'uso previsto di detti agenti e una struttura organizzativa, che comprenda i rapporti gerarchici e indichi l'inquadramento degli agenti della struttura societaria dell'impresa di investimento;
- e) l'indirizzo nello Stato membro ospitante presso il quale possono essere richiesti documenti;
- f) i nomi delle persone responsabili della gestione della succursale o dell'agente collegato.

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

3. A meno di avere motivo di dubitare dell'adeguatezza della struttura amministrativa o della solidità finanziaria di un'impresa di investimento tenuto conto delle attività previste, l'autorità competente dello Stato membro d'origine comunica queste informazioni, nei tre mesi seguenti la loro ricezione, all'autorità competente dello Stato membro ospitante designata quale punto di contatto a norma dell'articolo 79, paragrafo 1, e ne informa l'impresa di investimento.

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

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

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

7. Gli enti creditizi che intendono avvalersi di agenti collegati stabiliti in uno Stato membro diverso dallo Stato membro di origine al fine di prestare servizi di investimento e servizi accessori nonché svolgere attività di investimento in conformità della presente direttiva ne inviano notifica all'autorità competente del proprio Stato membro di origine e le forniscono le informazioni di cui al paragrafo 2.

A meno di avere motivo di dubitare dell'adeguatezza della struttura amministrativa o della solidità finanziaria di un ente creditizio tenuto conto delle attività previste, l'autorità competente dello Stato membro d'origine comunica queste informazioni, nei tre mesi seguenti la loro ricezione, all'autorità competente dello Stato membro ospitante designata quale punto di contatto a norma dell'articolo 79, paragrafo 1, e ne informa l'ente creditizio.

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

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

8. Spetta all'autorità competente dello Stato membro in cui la succursale è ubicata vigilare affinché i servizi prestati dalla succursale nel suo territorio ottemperino agli obblighi fissati dagli articoli 24, 25, 27 e 28, della presente direttiva e dagli articoli da 14 a 26 del regolamento (UE) n. 600/2014 e dalle misure adottate in applicazione di tali disposizioni dallo Stato membro ospitante ove ciò sia ammissibile ai sensi dell'articolo 24, paragrafo 12.

L'autorità competente dello Stato membro in cui la succursale è ubicata ha il diritto di esaminare le disposizioni riguardanti la succursale e di richiedere di apportarvi le modifiche strettamente necessarie per consentire all'autorità competente di far rispettare gli obblighi previsti dagli articoli 24, 25, 27 e 28, della presente direttiva e dagli articoli da 14 a 26 del regolamento (UE) n. 600/2014 e dalle misure adottate in applicazione di tali disposizioni per quanto riguarda i servizi e/o le attività prestate dalla succursale nel suo territorio.

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

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

11. L'ESMA elabora progetti di norme tecniche di regolamentazione per specificare le informazioni da comunicare ai sensi dei paragrafi 2, 4, 7 e 10.

L'ESMA presenta alla Commissione tali progetti di norme tecniche di regolamentazione entro il 3 luglio 2015.

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

12. L'ESMA elabora progetti di norme tecniche di attuazione volti a stabilire formati standard, modelli e procedure per la trasmissione delle informazioni di cui ai paragrafi 3, 4, 7 e 10.

L'ESMA presenta alla Commissione tali progetti di norme tecniche di attuazione entro il 3 gennaio 2016.

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

Articolo 36

Accesso ai mercati regolamentati

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

a) direttamente, stabilendo una succursale nello Stato membro ospitante;

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

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

Articolo 37

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

1. Fatti salvi i titoli III, IV o V del regolamento (UE) n. 648/2012, gli Stati membri prescrivono che le imprese di investimento degli altri Stati membri abbiano il diritto di accedere direttamente e indirettamente ai sistemi di controparte centrale, compensazione e regolamento esistenti nel loro territorio per finalizzare o per disporre la finalizzazione delle operazioni su strumenti finanziari.

Gli Stati membri prescrivono che l'accesso diretto e indiretto di tali imprese di investimento a tali sistemi sia subordinato a criteri non discriminatori, trasparenti ed obiettivi identici a quelli che si applicano ai membri o partecipanti nazionali. Essi non limitano l'uso di tali sistemi alla compensazione e al regolamento delle operazioni su strumenti finanziari effettuate in una sede di negoziazione stabilita nel loro territorio.

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

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

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

Articolo 38

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

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

2. L'autorità competente delle imprese d'investimento e dei gestori del mercato che gestiscono un sistema multilaterale di negoziazione non può opporsi al ricorso ad una controparte centrale, ad un sistema di compensazione e/o a sistemi di regolamento di un altro Stato membro salvo qualora possa dimostrare che ciò è necessario per preservare il funzionamento ordinato di tale sistema multilaterale di negoziazione e tenuto conto delle condizioni fissate dall'articolo 37, paragrafo 2, per i sistemi di regolamento.

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

CAPO IV

Prestazione di servizi di investimento e attività da parte di imprese di paesi terzi

Sezione 1

Prestazione di servizi di investimento o esercizio di attività di investimento mediante lo stabilimento di succursali

Articolo 39

Stabilimento di una succursale

1. Gli Stati membri possono prescrivere che le imprese di paesi terzi che intendono prestare servizi di investimento o esercitare attività di investimento con o senza servizi accessori a clienti al dettaglio o a clienti professionali ai sensi dell'allegato II, sezione II, sul proprio territorio stabiliscano una succursale nello Stato membro in questione.
2. Ove uno Stato membro prescriva che le imprese di paesi terzi che intendono prestare servizi di investimento o esercitare attività di investimento con o senza servizi accessori nel suo territorio creino una succursale, quest'ultima ottiene l'autorizzazione preventiva dalle autorità competenti di tale Stato membro interessato in conformità delle seguenti disposizioni:
 - a) la prestazione dei servizi per i quali l'impresa di un paese terzo richiede l'autorizzazione è soggetta all'autorizzazione e alla vigilanza nel paese terzo in cui l'impresa è stabilita e l'impresa richiedente è debitamente autorizzata, per cui l'autorità competente presta debita attenzione a eventuali raccomandazioni del GAFI nel contesto delle azioni contro il riciclaggio di denaro e del contrasto al finanziamento del terrorismo;
 - b) tra le autorità competenti dello Stato membro in cui dovrà essere stabilita la succursale e le autorità competenti di vigilanza del paese terzo in cui è stabilita l'impresa sono in vigore accordi di collaborazione comprendenti disposizioni per disciplinare lo scambio di informazioni allo scopo di preservare l'integrità del mercato e garantire la protezione degli investitori;
 - c) la succursale dispone liberamente di sufficiente capitale iniziale;
 - d) sono designate una o più persone responsabili della gestione della succursale e tutte si conformano ai requisiti di cui all'articolo 9, paragrafo 1;
 - e) il paese terzo in cui è stabilita l'impresa di un paese terzo ha firmato con lo Stato membro in cui dovrà essere stabilita la succursale un accordo che rispetta pienamente le norme di cui all'articolo 26 del Modello di convenzione fiscale sul reddito e il patrimonio dell'OCSE e assicura un efficace scambio di informazioni in materia fiscale, compresi eventuali accordi fiscali multilaterali;
 - f) l'impresa aderisce a un sistema di indennizzo degli investitori autorizzato o riconosciuto in conformità della direttiva 97/9/CE.
3. L'impresa del paese terzo di cui al paragrafo 1 presenta domanda all'autorità competente dello Stato membro in cui intende stabilire una succursale.

Articolo 40

Obbligo di informazione

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

- a) il nome dell'autorità responsabile della sua vigilanza nel paese terzo interessato. Qualora più di un'autorità sia competente per la vigilanza, informazioni sui rispettivi ambiti di competenza;

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

Articolo 41

Rilascio dell'autorizzazione

1. L'autorità competente dello Stato membro in cui l'impresa di un paese terzo ha stabilito o intende stabilire la propria succursale rilascia l'autorizzazione soltanto se l'autorità competente ritiene che:

- a) siano soddisfatte le condizioni di cui all'articolo 39; e
- b) la succursale dell'impresa di un paese terzo sarà in grado di rispettare le disposizioni di cui al paragrafo 2.

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

2. La succursale dell'impresa di un paese terzo autorizzata conformemente al paragrafo 1 si conforma agli obblighi di cui agli articoli da 16 a 20, 23, 24, 25 e 27, all'articolo 28, paragrafo 1, e agli articoli 30, 31 e 32 della presente direttiva nonché agli articoli da 3 a 26 del regolamento (UE) n. 600/2014, nonché alle misure adottate in forza degli stessi ed è soggetta alla vigilanza dell'autorità competente dello Stato membro in cui è stata rilasciata l'autorizzazione.

Gli Stati membri non impongono nessun requisito aggiuntivo in materia di organizzazione e funzionamento della succursale in relazione alle materie disciplinate dalla presente direttiva, né riservano alle succursali di imprese di paesi terzi un trattamento più favorevole di quello concesso alle imprese dell'Unione.

Articolo 42

Prestazione di servizi su iniziativa esclusiva del cliente

Gli Stati membri garantiscono che, quando un cliente al dettaglio o professionale ai sensi dell'allegato II, sezione II, stabilito o situato nell'Unione avvia di propria iniziativa esclusiva la prestazione di un servizio di investimento o l'esercizio di un'attività di investimento da parte di un'impresa di un paese terzo, il requisito di autorizzazione ai sensi dell'articolo 39 non si applichi alla prestazione di tale servizio o all'esercizio di tale attività da parte dell'impresa del paese terzo al cliente in questione, né a qualsiasi relazione connessa specificamente alla prestazione di detto servizio o all'esercizio di detta attività. L'iniziativa di tali clienti non dà diritto all'impresa di un paese terzo di commercializzare nuove categorie di prodotti o servizi di investimento ai clienti in questione se non tramite la propria succursale, ove sussista quest'obbligo ai sensi del diritto nazionale.

Sezione 2

Revoca delle autorizzazioni

Articolo 43

Revoca delle autorizzazioni

L'autorità competente che ha rilasciato un'autorizzazione a norma dell'articolo 41 può revocare l'autorizzazione rilasciata a un'impresa di un paese terzo se quest'ultima:

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

TITOLO III

MERCATI REGOLAMENTATI

Articolo 44

Autorizzazione e legge applicabile

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

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

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

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

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

3. Gli Stati membri assicurano che il gestore del mercato abbia la responsabilità di garantire che il mercato regolamentato gestito soddisfi i requisiti stabiliti al presente titolo.

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

4. Fatte salve le disposizioni pertinenti del regolamento (UE) n. 596/2014 o della direttiva 2014/57/UE, la legge applicabile alle negoziazioni concluse nel quadro dei sistemi del mercato regolamentato è quella dello Stato membro d'origine del mercato in questione.

5. L'autorità competente può revocare l'autorizzazione rilasciata ad un mercato regolamentato allorché questo:
- a) non si avvale dell'autorizzazione entro dodici mesi, vi rinuncia espressamente o ha cessato di funzionare da più di sei mesi, salvo il caso in cui lo Stato membro interessato non preveda che l'autorizzazione permanga anche in tali casi;
 - b) ha ottenuto l'autorizzazione presentando false dichiarazioni o con qualsiasi altro mezzo irregolare;
 - c) non soddisfa più le condizioni cui è subordinata l'autorizzazione;
 - d) ha violato in modo grave e sistematico le disposizioni adottate in applicazione della presente direttiva o del regolamento (UE) n. 600/2014;
 - e) ricade in uno dei casi in cui la revoca è prevista dal diritto nazionale.
6. Ogni revoca dell'autorizzazione è notificata all'ESMA.

Articolo 45

Requisiti inerenti all'organo di gestione di un gestore del mercato

1. Gli Stati membri prescrivono che tutti i membri dell'organo di gestione dei gestori del mercato soddisfino sempre i requisiti di onorabilità e possiedano le conoscenze, le competenze e l'esperienza necessarie all'esercizio delle loro funzioni. La composizione generale dell'organo di gestione riflette una gamma sufficientemente ampia di esperienze.
2. I membri dell'organo di gestione soddisfano in particolare i seguenti requisiti:
- a) tutti i membri dell'organo di gestione dedicano tempo sufficiente all'esercizio delle loro funzioni in seno al gestore del mercato. Il numero di incarichi di amministratore che un membro dell'organo di gestione può cumulare contemporaneamente in qualsiasi ente giuridico tiene conto delle circostanze personali e della natura, delle dimensioni e della complessità delle attività dell'gestore del mercato.

A meno che rappresentino lo Stato membro, i membri dell'organo di gestione dei gestori del mercato che sono significativi per dimensioni, organizzazione interna e natura, portata e complessità delle loro attività non ricoprono simultaneamente posizioni che vadano oltre una delle seguenti combinazioni, salvo altrimenti autorizzati dall'autorità competente:

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

Gli incarichi di amministratore esecutivo o non esecutivo ricoperti nell'ambito dello stesso gruppo o di imprese di cui il gestore del mercato detiene una partecipazione qualificata sono considerati come un unico incarico di amministratore.

Le autorità competenti possono autorizzare i membri dell'organo di gestione a ricoprire un incarico di amministratore non esecutivo aggiuntivo. Le autorità competenti informano periodicamente l'ESMA di tali autorizzazioni.

Gli incarichi di amministratore esecutivo presso organizzazioni che non perseguono principalmente obiettivi commerciali sono esenti dalle limitazioni sul numero di incarichi di amministratore esecutivo che può detenere un membro di un organo di gestione;

- b) l'organo di gestione possiede collettivamente conoscenze, competenze ed esperienze adeguate per essere in grado di comprendere le attività del gestore del mercato, inclusi i principali rischi;
- c) ciascun membro dell'organo di gestione agisce con onestà, integrità e indipendenza di spirito per valutare e contestare effettivamente le decisioni dell'alta dirigenza, se necessario, e di controllare e monitorare efficacemente il processo decisionale.

3. I gestori del mercato destinano risorse umane e finanziarie adeguate alla preparazione e alla formazione dei membri dell'organo di gestione.

4. Gli Stati membri assicurano che i gestori del mercato che sono significativi per dimensioni, organizzazione interna e natura, portata e complessità delle attività istituiscano un comitato per le nomine composto da membri dell'organo di gestione che non esercitano funzioni esecutive presso il gestore del mercato interessato.

Il comitato per le nomine svolge le seguenti funzioni:

- a) individua e raccomanda, ai fini dell'approvazione da parte dell'organo di gestione o da parte dell'assemblea generale, i candidati per ricoprire i posti vacanti nell'organo di gestione. A tal fine, il comitato per le nomine valuta l'equilibrio di competenze, conoscenze, diversità ed esperienze dell'organo di gestione. Inoltre, il comitato redige una descrizione dei ruoli e delle capacità richieste per un determinato incarico e calcola l'impegno previsto in termini di tempo. Il comitato per le nomine decide altresì un obiettivo per la rappresentanza del genere sottorappresentato nell'organo di gestione ed elabora una politica intesa ad accrescere il numero dei membri del genere sottorappresentato nell'organo di gestione al fine di conseguire tale obiettivo.
- b) esamina periodicamente, con frequenza almeno annua, la struttura, le dimensioni, la composizione e i risultati dell'organo di gestione e formula raccomandazioni all'intenzione di quest'ultimo riguardo a eventuali cambiamenti;
- c) valuta periodicamente, con frequenza almeno annua, le conoscenze, le competenze e l'esperienza di ogni singolo membro dell'organo di gestione e di quest'ultimo nel suo insieme, e riferisce in merito a tale valutazione all'organo di gestione;
- d) riesamina periodicamente la politica dell'organo di gestione in materia di selezione e nomina dei membri dell'alta dirigenza e formula raccomandazioni all'organo di gestione.

Nello svolgere le proprie funzioni, il comitato per le nomine tiene conto, per quanto possibile e su base continuativa, della necessità di assicurare che il processo decisionale dell'organo di gestione non sia dominato da un individuo o da un gruppo ristretto di persone in un modo che pregiudichi gli interessi del gestore del mercato nel suo insieme.

Nello svolgere le proprie funzioni, il comitato per le nomine può utilizzare tutti i tipi di risorse che esso giudica appropriate, ivi comprese le consulenze esterne.

Il presente paragrafo non si applica nei casi in cui, a norma del diritto nazionale, l'organo di gestione non ha competenza in materia di selezione e nomina dei suoi membri.

5. Gli Stati membri o le autorità competenti prescrivono ai gestori del mercato e ai rispettivi comitati per le nomine di tener conto di un'ampia gamma di qualità e competenze nella selezione dei membri dell'organo di gestione e di definire a tal fine una politica che promuova la diversità in seno a tale organo.

6. Gli Stati membri assicurano che l'organo di gestione di un gestore del mercato definisca dispositivi di governance che garantiscano un'efficace e prudente gestione di un'organizzazione, comprese la separazione delle funzioni nell'organizzazione e la prevenzione dei conflitti di interesse, e in modo tale da promuovere l'integrità del mercato.

Gli Stati membri assicurano che l'organo di gestione controlli e valuti periodicamente l'efficacia dei dispositivi di governance del gestore del mercato e adotti le misure opportune per rimediare a eventuali carenze.

I membri dell'organo di gestione hanno accesso adeguato alle informazioni e ai documenti necessari per sorvegliare e controllare il processo decisionale della dirigenza.

7. L'autorità competente rifiuta l'autorizzazione se non è certa che le persone che i membri dell'organo di gestione del gestore del mercato abbiano onorabilità sufficiente, possiedano le conoscenze, le competenze e l'esperienza necessarie e dedichino tempo sufficiente all'esercizio delle loro funzioni o laddove esistano ragioni obiettive e dimostrabili per ritenere che l'organo di gestione del gestore del mercato possa metterne a repentaglio la gestione efficace, sana e prudente e che non tenga adeguatamente conto dell'integrità del mercato.

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

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

9. L'ESMA emana orientamenti in merito a quanto segue:

- a) la nozione di tempo sufficiente dedicato da un membro dell'organo di gestione all'esercizio delle funzioni di tale membro, in relazione alle circostanze personali e alla natura, alla portata e alla complessità delle attività del gestore del mercato;
- b) la nozione di conoscenza, competenze ed esperienze collettive adeguate dei membri dell'organo di gestione di cui al paragrafo 2, lettera b);
- c) la nozione di onestà, integrità e indipendenza di giudizio dei membri dell'organo di gestione di cui al paragrafo 2, lettera c);
- d) la nozione di risorse umane e finanziarie adeguate destinate alla preparazione e alla formazione dei membri dell'organo di gestione di cui al paragrafo 3;
- e) la nozione di diversità di cui tener conto per la selezione dei membri dell'organo di gestione di cui al paragrafo 5.

L'ESMA emana i suddetti orientamenti entro il 3 gennaio 2016.

Articolo 46

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

1. Gli Stati membri prescrivono che le persone che sono nella posizione di esercitare, direttamente o indirettamente, un'influenza significativa sulla gestione del mercato regolamentato siano idonee.

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

Articolo 47

Requisiti organizzativi

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

Articolo 48

Resilienza dei sistemi, interruttori di circuito e negoziazione elettronica

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

2. Gli Stati membri prescrivono che i mercati regolamentati dispongano:
 - a) di accordi scritti con tutte le imprese di investimento che perseguono una strategia di «market making» sul mercato regolamentato;
 - b) di sistemi intesi a garantire che un numero sufficiente di imprese di investimento aderisca a tali accordi, in virtù dei quali sono tenute a trasmettere quotazioni irrevocabili a prezzi concorrenziali, con il risultato di fornire liquidità al mercato su base regolare e prevedibile, qualora tale requisito sia adeguato alla natura e alle dimensioni delle negoziazioni nel mercato regolamentato in questione.
3. L'accordo scritto di cui al paragrafo 2 specifica quanto meno:
 - a) gli obblighi che incombono all'impresa di investimento in termini di fornitura di liquidità e, se del caso, qualsiasi altro obbligo derivante dall'adesione al sistema di cui al paragrafo 2, lettera b);
 - b) eventuali incentivi in termini di rimborsi o di altro tipo offerti dal mercato regolamentato a un'impresa di investimento al fine di fornire liquidità al mercato su base regolare e prevedibile e, se del caso, eventuali altri diritti per l'impresa di investimento derivanti dall'adesione al sistema di cui al paragrafo 2, lettera b).

Il mercato regolamentato controlla e garantisce che le imprese di investimento soddisfino i requisiti stabiliti nell'ambito di detti accordi scritti vincolanti. Il mercato regolamentato informa l'autorità competente in merito al contenuto dell'accordo scritto vincolante e, su richiesta, e le fornisce tutte le ulteriori informazioni necessarie affinché essa possa sincerarsi della conformità del mercato regolamentato ai requisiti del presente paragrafo.

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

5. Gli Stati membri si assicurano che i mercati regolamentati siano in grado di sospendere o limitare temporaneamente le negoziazioni qualora si registri un'oscillazione significativa nel prezzo di uno strumento finanziario in tale mercato o in un mercato correlato in un breve lasso di tempo e, in casi eccezionali, possano sopprimere, modificare o correggere qualsiasi transazione. Gli Stati membri impongono ai mercati regolamentati di garantire che i parametri per la sospensione delle negoziazioni siano calibrati in modo tale da tenere conto della liquidità delle diverse classi e sottoclassi di attivi, della natura del modello di mercato e delle categorie di utenti, e da evitare perturbazioni significative del corretto funzionamento delle negoziazioni.

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

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

7. Gli Stati membri si assicurano che i mercati regolamentati che consentono un accesso elettronico diretto dispongano di sistemi, procedure e dispositivi efficaci per garantire che i membri o partecipanti possano fornire tale servizio se sono imprese di investimento autorizzate ai sensi della presente direttiva o enti creditizi autorizzati in virtù della direttiva 2013/36/UE, che siano definiti e applicati criteri adeguati relativamente all'idoneità delle persone cui può essere garantito

tale accesso e che i membri o i partecipanti mantengano la responsabilità per gli ordini e le operazioni eseguiti utilizzando tale servizio in relazione ai requisiti della presente direttiva.

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

I mercati regolamentati dispongono di meccanismi per sospendere o interrompere la fornitura a un cliente di un accesso elettronico diretto da parte di un membro o partecipante in caso di mancata conformità con il presente paragrafo.

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

9. Gli Stati membri impongono ai mercati regolamentati di garantire che la struttura delle loro commissioni, incluse le commissioni di esecuzione delle operazioni, le commissioni accessorie e i rimborsi, sia trasparente, equa e non discriminatoria e che non costituisca un incentivo a inserire, modificare o cancellare ordini oppure a eseguire transazioni in modo tale da contribuire a creare condizioni di negoziazione anormali o abusi di mercato. In particolare, gli Stati membri provvedono affinché un mercato regolamentato imponga obblighi di «market making» sulle singole azioni o su un opportuno paniere di azioni in cambio dei rimborsi concessi.

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

Gli Stati membri possono autorizzare un mercato regolamentato a imporre commissioni più elevate per effettuare gli ordini che sono successivamente annullati rispetto a quelli eseguiti e a imporre commissioni più elevate ai partecipanti che presentano un elevato rapporto tra ordini annullati e ordini eseguiti e che impiegano una tecnica di negoziazione algoritmica ad alta frequenza, al fine di tener conto dell'onere aggiuntivo sulla capacità del sistema.

10. Gli Stati membri provvedono affinché i mercati regolamentati siano in grado di individuare, attraverso la segnalazione di membri o partecipanti, gli ordini generati mediante negoziazione algoritmica, i diversi algoritmi utilizzati per la creazione degli ordini e le corrispondenti persone che avviano tali ordini. Tali informazioni sono messe a disposizione delle autorità competenti su richiesta.

11. Gli Stati membri prescrivono che, su richiesta dell'autorità competente dello Stato membro d'origine di un mercato regolamentato, i mercati regolamentati mettano a disposizione dell'autorità competente i dati relativi al book di negoziazione o diano all'autorità competente accesso allo stesso, in modo che l'autorità sia in grado di controllare le negoziazioni.

12. L'ESMA elabora progetti di norme tecniche di regolamentazione che specificano:

- a) gli obblighi volti a garantire che i sistemi di negoziazione dei mercati regolamentati siano resilienti e abbiano una capacità adeguata;
- b) il rapporto di cui al paragrafo 6, tenendo conto di fattori quali il valore degli ordini non eseguiti rispetto al valore delle operazioni eseguite;
- c) i controlli relativi all'accesso elettronico diretto in modo tale da garantire che i controlli applicati all'accesso sponsorizzato siano quantomeno equivalenti a quelli applicati all'accesso diretto al mercato;
- d) gli obblighi volti a garantire che i servizi di co-ubicazione e la struttura delle commissioni siano trasparenti, equi e non discriminatori e che la struttura delle commissioni non incentivi condizioni di negoziazione anormali o abusi di mercato;

- e) la determinazione se un mercato regolamentato sia rilevante in termini di liquidità in tale strumento finanziario;
- f) gli obblighi volti a garantire che i sistemi di «market making» siano equi e non discriminatori e fissare obblighi minimi in materia, che i mercati regolamentati devono prevedere in fase di elaborazione di detti sistemi, nonché le condizioni alle quali il requisito relativo al sistema di «market making» non è appropriato, tenendo conto della natura e della portata delle negoziazioni su tale mercato regolamentato, incluso se il mercato regolamentato prevede o autorizza la negoziazione algoritmica attraverso i suoi sistemi;
- g) gli obblighi volti a garantire una verifica adeguata degli algoritmi in modo da assicurare che i sistemi di negoziazione algoritmica, inclusi i sistemi di negoziazione algoritmica ad alta frequenza, non possano creare o contribuire a creare condizioni di negoziazione anormali sul mercato.

L'ESMA presenta alla Commissione tali progetti di norme tecniche di regolamentazione entro il 3 luglio 2015.

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

13. Entro il 3 gennaio 2016, l'ESMA elabora orientamenti sulla calibrazione adeguata della sospensione delle negoziazioni di cui al paragrafo 5, tenendo conto dei fattori di cui al detto paragrafo.

Articolo 49

Dimensioni dei tick di negoziazione

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

L'ESMA presenta alla Commissione tali progetti di norme tecniche di regolamentazione entro il 3 luglio 2015.

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

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

L'ESMA presenta alla Commissione tali progetti di norme tecniche di regolamentazione entro il 3 gennaio 2016.

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

Articolo 50

Sincronizzazione degli orologi

1. Gli Stati membri fanno obbligo a tutte le piattaforme di negoziazione e ai loro membri o partecipanti di sincronizzare gli orologi utilizzati per registrare la data e l'ora degli eventi che possono essere oggetto di negoziazione.

2. L'ESMA elabora progetti di norme tecniche di regolamentazione per specificare il grado di precisione della sincronizzazione, in conformità delle norme internazionali.

L'ESMA presenta alla Commissione i progetti di norme tecniche di regolamentazione entro il 3 luglio 2015.

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

Articolo 51

Ammissione degli strumenti finanziari alla negoziazione

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

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

2. Nel caso degli strumenti derivati, le regole di cui al paragrafo 1 assicurano in particolare che le caratteristiche del contratto derivato siano compatibili con un processo ordinato di formazione del suo prezzo, nonché con l'esistenza di condizioni efficaci di regolamento.

3. In aggiunta agli obblighi di cui ai paragrafi 1 e 2, gli Stati membri prescrivono che i mercati regolamentati adottino e mantengano dispositivi efficaci per verificare che gli emittenti dei valori mobiliari ammessi alla negoziazione nel mercato regolamentato rispettino gli obblighi che incombono loro ai sensi del diritto dell'Unione per quanto riguarda gli obblighi in materia di informativa iniziale, continuativa e ad hoc.

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

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

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

6. L'ESMA elabora progetti di norme tecniche di regolamentazione per specificare:

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

L'ESMA presenta alla Commissione tali progetti di norme tecniche di regolamentazione entro il 3 luglio 2015.

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

Articolo 52

Sospensione ed esclusione di strumenti finanziari dalla negoziazione in un mercato regolamentato

1. Fatto salvo il diritto dell'autorità competente, di cui all'articolo 69, paragrafo 2, di richiedere la sospensione o l'esclusione di uno strumento finanziario dalla negoziazione, l'gestore del mercato può sospendere o escludere dalla negoziazione gli strumenti finanziari che cessano di rispettare le regole del mercato regolamentato, a meno che tale sospensione o esclusione non rischi di causare un danno significativo agli interessi degli investitori o al funzionamento ordinato del mercato.

2. Gli Stati membri prescrivono che un gestore del mercato che sospende o esclude dalla negoziazione uno strumento finanziario, sospenda o escluda anche gli strumenti finanziari derivati di cui all'allegato I, sezione C, punti da 4 a 10, relativi o riferiti a detto strumento finanziario se necessario per sostenere le finalità della sospensione o dell'esclusione dello strumento finanziario sottostante. Il gestore del mercato rende pubblica la decisione di sospendere o escludere dalla negoziazione lo strumento finanziario o qualsiasi strumento derivato correlato e la comunica alla propria autorità competente.

L'autorità competente nella cui giurisdizione ha avuto luogo la sospensione o l'esclusione prescrive che gli altri mercati regolamentati, i sistemi multilaterali di negoziazione, i sistemi organizzati di negoziazione e gli internalizzatori sistematici che sono di sua competenza e che negoziano lo stesso strumento finanziario o gli strumenti finanziari derivati di cui all'allegato I, sezione C, punti da 4 a 10, della presente direttiva, relativi o riferiti a detto strumento finanziario, sospendano o escludano anch'essi tale strumento finanziario o tali strumenti derivati dalla negoziazione, se la sospensione o l'esclusione è dovuta a presunti abusi di mercato, a un'offerta pubblica di acquisto o alla mancata divulgazione di informazioni privilegiate riguardanti l'emittente o lo strumento finanziario in violazione degli articoli 7 e 17 del regolamento (UE) n. 596/2014, tranne qualora tale sospensione o esclusione possa causare un danno rilevante agli interessi dell'investitore o all'ordinato funzionamento del mercato.

Ciascuna autorità competente notificata comunica la propria decisione all'ESMA e alle altre autorità competenti, precisando altresì se la decisione è stata di non sospendere o escludere dalla negoziazione lo strumento finanziario o gli strumenti finanziari derivati di cui all'allegato I, sezione C, punti da 4 a 10, relativi o riferiti a detto strumento finanziario.

L'autorità competente rende immediatamente pubblica tale decisione e la comunica all'ESMA e alle autorità competenti degli altri Stati membri.

Le autorità competenti notificate degli altri Stati membri prescrivono che i mercati regolamentati, gli altri sistemi multilaterali di negoziazione, gli altri sistemi organizzati di negoziazione e gli internalizzatori sistematici che sono di loro competenza e che negoziano lo stesso strumento finanziario o gli strumenti finanziari derivati di cui all'allegato I della presente direttiva, sezione C, punti da 4 a 10, relativi o riferiti a detto strumento finanziario, sospendano o escludano anch'essi tale strumento finanziario o tali strumenti derivati dalla negoziazione se la sospensione o l'esclusione è dovuta a presunti abusi di mercato, a un'offerta pubblica di acquisto o alla mancata divulgazione di informazioni privilegiate riguardanti l'emittente o lo strumento finanziario in violazione degli articoli 7 e 17 del regolamento (UE) n. 596/2014, tranne qualora tale sospensione o esclusione possa causare un danno rilevante agli interessi dell'investitore o al funzionamento ordinato del mercato.

Il presente paragrafo si applica anche in caso di revoca della sospensione dalla negoziazione di uno strumento finanziario o degli strumenti finanziari derivati di cui all'allegato I, sezione C, punti da 4 a 10, relativi o riferiti a detto strumento finanziario.

La procedura di notifica di cui al presente paragrafo si applica anche nel caso in cui la decisione di sospendere o escludere dalla negoziazione lo strumento finanziario o gli strumenti finanziari derivati di cui all'allegato I, sezione C, punti da 4 a 10, relativi o riferiti a detto strumento finanziario è adottata dall'autorità competente ai sensi dell'articolo 69, paragrafo 2, lettere m) e n).

Onde garantire un'applicazione proporzionale dell'obbligo di sospendere o di escludere dalla negoziazione i predetti derivati, l'ESMA elabora progetti di norme tecniche di regolamentazione al fine di precisare ulteriormente i casi in cui il nesso tra un derivato relativo o riferito a uno strumento finanziario sospeso o escluso dalla negoziazione e lo strumento finanziario originario implica che debba essere sospeso o escluso dalla negoziazione anche il derivato stesso, onde conseguire le finalità della sospensione o dell'esclusione dello strumento finanziario sottostante.

L'ESMA presenta alla Commissione i progetti di norme tecniche di regolamentazione entro il 3 luglio 2015.

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

3. L'ESMA elabora progetti di norme tecniche di attuazione per determinare il formato e la tempistica delle comunicazioni e pubblicazioni di cui al paragrafo 2.

L'ESMA presenta alla Commissione i progetti di norme tecniche di attuazione entro il 3 gennaio 2016.

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

4. Alla Commissione è conferito il potere di adottare atti delegati ai sensi dell'articolo 89 per specificare l'elenco di circostanze che possono compromettere seriamente gli interessi degli investitori e l'ordinato funzionamento del mercato, di cui ai paragrafi 1 e 2.

Articolo 53

Accesso ai mercati regolamentati

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

2. Le norme di cui al paragrafo 1 specificano gli obblighi imposti ai membri o ai partecipanti derivanti:
 - a) dall'istituzione e dalla gestione del mercato regolamentato;
 - b) dalle disposizioni riguardanti le operazioni eseguite nel mercato;
 - c) dagli standard professionali imposti al personale delle imprese di investimento o dagli enti creditizi che operano sul mercato;
 - d) dalle condizioni stabilite, per i membri o partecipanti diversi dalle imprese di investimento e dagli enti creditizi, a norma del paragrafo 3;
 - e) dalle norme e procedure per la compensazione e il regolamento delle operazioni concluse nel mercato regolamentato.
3. I mercati regolamentati possono ammettere in qualità di membri o partecipanti le imprese di investimento, gli enti creditizi autorizzati in virtù della direttiva 2013/36/UE e chiunque:
 - a) goda di sufficiente buona reputazione;
 - b) disponga di un livello sufficiente di capacità di negoziazione, di competenza ed esperienza;
 - c) disponga, se del caso, di adeguati dispositivi organizzativi;
 - d) disponga di risorse sufficienti per il ruolo che deve svolgere, tenendo conto delle varie disposizioni finanziarie eventualmente fissate dal mercato regolamentato per garantire l'adeguato regolamento delle operazioni.
4. Gli Stati membri assicurano che per le operazioni concluse su un mercato regolamentato i membri e i partecipanti non siano tenuti ad applicarsi reciprocamente gli obblighi prescritti agli articoli 24, 25, 27 e 28. Tuttavia, i membri o i partecipanti di un mercato regolamentato applicano gli obblighi previsti agli articoli 24, 25, 27 e 28 per quanto concerne i loro clienti quando, operando per conto di questi ultimi, ne eseguono gli ordini su un mercato regolamentato.
5. Gli Stati membri assicurano che le norme in materia di accesso ai mercati regolamentati o di acquisizione della qualità di membro o di partecipante prevedano la partecipazione diretta o remota delle imprese di investimento e degli enti creditizi.
6. Senza imporre ulteriori obblighi di legge o amministrativi, ciascuno Stato membro consente che i mercati regolamentati degli altri Stati membri a dotarsi nel suo territorio di dispositivi appropriati per facilitare l'accesso e la negoziazione in tali mercati ai loro membri e partecipanti remoti stabiliti nel suo territorio.

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

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

7. Gli Stati membri prescrivono che il gestore del mercato comunichi regolarmente alle autorità competenti dei mercati regolamentati gli elenchi dei rispettivi membri o partecipanti.

Articolo 54

Controllo della conformità alle regole dei mercati regolamentati e ad altri obblighi di legge

1. Gli Stati membri prescrivono che i mercati regolamentati predispongano e mantengano dispositivi e procedure efficaci, tra cui le necessarie risorse, per il controllo regolare dell'ottemperanza alle loro regole da parte dei loro membri o partecipanti. I mercati regolamentati controllano gli ordini inseriti, incluse le cancellazioni e le operazioni eseguite dai loro membri o partecipanti nell'ambito dei loro sistemi per identificare le violazioni di tali regole, le condizioni di negoziazione anormali o gli atti che possono indicare comportamenti vietati dal regolamento (UE) n. 596/2014 o le disfunzioni del sistema in relazione a uno strumento finanziario.

2. Gli Stati membri prescrivono che gli operatori dei mercati regolamentati segnalino immediatamente alle loro autorità competenti le violazioni significative di tali regole o le condizioni di negoziazione anormali o gli atti che possono indicare comportamenti vietati dal regolamento (UE) n. 596/2014 o di disfunzioni del sistema in relazione a uno strumento finanziario.

Le autorità competenti dei mercati regolamentati comunicano all'ESMA e le autorità competenti degli altri Stati membri l'informazione di cui al primo comma.

Per quanto riguarda gli atti che possono indicare un comportamento vietato ai sensi del regolamento (UE) n. 596/2014, un'autorità competente deve essere convinta che tale comportamento abbia avuto o stia avendo luogo, prima di notificarlo alle autorità competenti degli altri Stati membri e all'ESMA.

3. Gli Stati membri prescrivono che i gestori del mercato comunichino senza indebito ritardo le informazioni pertinenti all'autorità competente per le indagini e il perseguimento degli abusi di mercato nel mercato regolamentato e le offrano piena assistenza nell'investigare e perseguire gli abusi di mercato commessi nei loro sistemi o per loro tramite.

4. Alla Commissione è conferito il potere di adottare atti delegati conformemente all'articolo 89 per determinare le circostanze che fanno scattare il requisito di informazione di cui al paragrafo 2 del presente articolo.

Articolo 55

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

1. Fatti salvi i titoli III, IV o V del regolamento (UE) n. 648/2012, gli Stati membri non vietano ai mercati regolamentati di concludere con una controparte centrale o un sistema di compensazione e un sistema di regolamento di un altro Stato membro gli accordi necessari per prevedere la compensazione e/o il regolamento di alcune o tutte le operazioni concluse dai partecipanti a tali mercati nel quadro dei loro sistemi.

2. Fatti salvi i titoli III, IV o V del regolamento (UE) n. 648/2012, l'autorità competente per il mercato regolamentato non può opporsi al ricorso ad una controparte centrale, ad un sistema di compensazione e/o a sistemi di regolamento di un altro Stato membro salvo qualora possa dimostrare che ciò è necessario per preservare il funzionamento ordinato del predetto mercato e tenuto conto delle condizioni fissate dall'articolo 37, paragrafo 2, della presente direttiva per i sistemi di regolamento.

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

*Articolo 56***Elenco dei mercati regolamentati**

Ciascuno Stato membro compila l'elenco dei mercati regolamentati di cui è lo Stato membro d'origine e lo comunica agli altri Stati membri e all'ESMA. Esso provvede altresì a comunicare ogni modifica del predetto elenco. L'ESMA pubblica sul suo sito web l'elenco di tutti i mercati regolamentati e ne cura l'aggiornamento. Tale elenco contiene il codice unico stabilito dall'ESMA ai sensi dell'articolo 65, paragrafo 6, per identificare i mercati regolamentati, da utilizzare nelle relazioni ai sensi dell'articolo 65, paragrafo 1, lettera g), dell'articolo 65, paragrafo 2, lettera g), della presente direttiva e degli articoli 6, 10 e 26 del regolamento (UE) n. 600/2014.

TITOLO IV**LIMITI DI POSIZIONE E CONTROLLI SULLA GESTIONE DELLE POSIZIONI IN STRUMENTI DERIVATI SU MERCI E NOTIFICHE***Articolo 57***Limiti di posizione e controlli sulla gestione delle posizioni in strumenti derivati su merci**

1. Gli Stati membri si assicurano che le autorità competenti, conformemente alla metodologia di calcolo determinata dall'ESMA, stabiliscano e applichino limiti di posizione sull'entità di una posizione netta che può essere detenuta da una persona in qualsiasi momento in derivati su merci, negoziati in sedi di negoziazione e contratti negoziati fuori listino (OTC) economicamente equivalenti. I limiti sono stabiliti sulla base di tutte le posizioni detenute da una persona e di quelle detenute per suo conto a livello di gruppo aggregato allo scopo di:

- a) prevenire gli abusi di mercato; o
- b) favorire condizioni ordinate di formazione dei prezzi e regolamento, anche prevenendo posizioni che producono distorsioni di mercato e garantendo, in particolare, la convergenza tra i prezzi degli strumenti derivati nel mese di consegna e i «prezzi a pronti» delle merci sottostanti, fatta salva la determinazione del prezzo sul mercato delle merci sottostanti.

I limiti di posizione non si applicano alle posizioni detenute da un'entità non finanziaria, o per conto della stessa, e con capacità oggettivamente misurabile di ridurre i rischi direttamente legati all'attività commerciale di tale entità non finanziaria.

2. I limiti di posizione specificano chiare soglie quantitative dell'entità massima di una posizione in uno strumento derivato su merci che una persona può detenere.

3. L'ESMA elabora progetti di norme tecniche di regolamentazione per determinare la metodologia di calcolo che le autorità competenti devono applicare in sede di definizione dei limiti di posizione mensile a termine e altri limiti mensili di posizione per derivati su merci regolati fisicamente e a pronti, sulla base delle caratteristiche del relativo prodotto derivato. La metodologia di calcolo tiene conto almeno dei seguenti fattori:

- a) la scadenza dei contratti degli strumenti derivati su merci;
- b) l'offerta consegnabile della merce sottostante;
- c) le posizioni aperte complessive nel contratto in oggetto e le posizioni aperte complessive in altri strumenti finanziari con lo stesso sottostante;
- d) la volatilità dei mercati pertinenti, compresi i derivati sostitutivi e i mercati delle merci sottostanti;
- e) il numero e le dimensioni dei partecipanti al mercato;

- f) le caratteristiche del mercato delle merci sottostanti, inclusi gli schemi di produzione, consumo e trasporto verso il mercato;
- g) lo sviluppo di nuovi contratti.

L'ESMA tiene conto dell'esperienza acquisita con i limiti di posizione dalle imprese di investimento o dai gestori del mercato che gestiscono una sede di negoziazione ed altre giurisdizioni.

L'ESMA presenta alla Commissione i progetti di norme tecniche di regolamentazione di cui al primo comma entro il 3 luglio 2015.

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

4. Le autorità competenti stabiliscono limiti per ciascun contratto di strumenti derivati su merci negoziati in sedi di negoziazione sulla base della metodologia di calcolo determinata dall'ESMA in conformità del paragrafo 3. Tale limite di posizione include contratti OTC economicamente equivalenti.

Le autorità competenti riesaminano i limiti di posizione ogni volta che interviene un cambiamento rilevante dell'offerta consegnabile o delle posizioni aperte o altri cambiamenti rilevanti nel mercato, in base alla determinazione dell'offerta consegnabile e delle posizioni aperte da parte dell'autorità competente, e ridefinisce i limiti di posizione conformemente alla metodologia di calcolo determinata dall'ESMA.

5. Le autorità competenti comunicano all'ESMA gli esatti limiti di posizione che intendono stabilire conformemente alla metodologia di calcolo determinata dall'ESMA in conformità del paragrafo 3. Entro due mesi dalla ricezione della notifica, l'ESMA trasmette all'autorità competente in questione un parere nel quale valuta la compatibilità dei limiti di posizione con le finalità enunciate al paragrafo 1 e con la metodologia di calcolo determinata dall'ESMA in conformità del paragrafo 3. L'ESMA pubblica il parere sul suo sito web. L'autorità competente interessata modifica i limiti di posizione in conformità al parere dell'ESMA o spiegare a quest'ultima le ragioni per cui non ritiene necessario modificarli. Qualora un'autorità competente imponga limiti in contrasto con il parere dell'ESMA, detta autorità pubblica immediatamente sul proprio sito web una comunicazione in cui spiega le ragioni che l'hanno indotta a prendere tale decisione.

Qualora determini che un limite di posizione non è conforme alla metodologia di calcolo di cui al paragrafo 3, l'ESMA agisce in conformità con i suoi poteri ai sensi dell'articolo 17 del regolamento (UE) n. 1095/2010.

6. Qualora siano negoziati quantitativi rilevanti del medesimo strumento derivato su merci presso sedi di negoziazione di più di una giurisdizione, l'autorità competente della sede in cui è negoziato il quantitativo più elevato (autorità competente centrale) stabilisce il limite di posizione unico da applicare a tutte le negoziazioni relative a tale contratto. L'autorità competente centrale consulta le autorità competenti di altre sedi in cui è negoziato un ingente quantitativo del derivato in questione, in merito al limite di posizione unico da applicare e all'eventuale riesame di tale limite. In caso di disaccordo tra le autorità competenti, queste ultime espongono per iscritto le ragioni complete e dettagliate per cui considerano non soddisfatti i requisiti enunciate al paragrafo 1. L'ESMA dirime ogni eventuale controversia fra le autorità competenti in conformità con i suoi poteri ai sensi dell'articolo 19 del regolamento (UE) n. 1095/2010.

Le autorità competenti delle sedi in cui è negoziato il medesimo strumento derivato su merci e le autorità competenti dei titolari di posizioni in tale strumento derivato predispongono accordi di cooperazione che prevedano anche lo scambio reciproco di dati pertinenti e al fine di verificare e far rispettare il limite di posizione unico.

7. L'ESMA verifica almeno una volta all'anno il modo in cui le autorità competenti hanno dato attuazione ai limiti di posizione stabiliti in base alla metodologia di calcolo determinata dall'ESMA in conformità del paragrafo 3. In tal modo l'ESMA garantisce che un limite di posizione unico si applichi effettivamente allo stesso contratto a prescindere dalla sede in cui è negoziato, in conformità del paragrafo 6.

8. Gli Stati membri si assicurano che un'impresa di investimento o un gestore del mercato che gestisce una sede di negoziazione che negozia derivati su merci applichi controlli sulla gestione delle posizioni. Tali controlli includono almeno la facoltà della sede di negoziazione di:

- a) controllare le posizioni aperte delle persone;
- b) ottenere dalle persone accesso alle informazioni, compresa tutta la documentazione pertinente, in relazione all'entità e alle finalità di una posizione o esposizione assunta, alle informazioni sui titolari effettivi o sottostanti, a qualsiasi misura concertata e alle eventuali attività e passività nel mercato sottostante;
- c) imporre a una persona di chiudere o ridurre una posizione in via temporanea o permanente a seconda del caso specifico e di adottare unilateralmente le misure appropriate per la chiusura o la riduzione nel caso in cui la persona non ottemperi; e
- d) se del caso, esigere che la persona reimmetta temporaneamente liquidità nel mercato a un prezzo e un volume convenuti, con l'esplicito intento di lenire gli effetti di una posizione elevata o dominante.

9. I limiti di posizione e i controlli sulla gestione delle posizioni sono trasparenti e non discriminatori, specificano come si applicano alle persone e tengono conto della natura e della composizione dei partecipanti al mercato e dell'utilizzo che essi fanno dei contratti presentati alla negoziazione.

10. L'impresa di investimento o il gestore del mercato che gestisce la sede di negoziazione informa dettagliatamente l'autorità competente circa i controlli sulla gestione delle posizioni.

L'autorità competente trasmette le stesse informazioni, nonché i particolari sui limiti di posizione che ha stabilito, all'ESMA, che a sua volta pubblica e tiene aggiornata sul proprio sito web una banca dati con informazioni sintetiche sui limiti di posizione e sui controlli della gestione delle posizioni.

11. I limiti di posizione di cui al paragrafo 1 sono imposti dalle autorità competenti a norma dell'articolo 69, paragrafo 2, lettera p).

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

- a) i criteri e i metodi per stabilire se una posizione può essere considerata atta a ridurre i rischi direttamente connessi alle attività commerciali;
- b) i metodi per stabilire i casi in cui è opportuno aggregare le posizioni di una persona in seno a un gruppo;
- c) i criteri per stabilire se un contratto è un contratto OTC economicamente equivalente a quello negoziato in una serie di negoziazione, di cui al paragrafo 1, in maniera tale da agevolare la segnalazione di posizioni adottate in contratti OTC equivalenti all'autorità competente interessata cui all'articolo 58, paragrafo 2;

- d) la definizione di ciò che costituisce uno strumento derivato su merci e quantitativi rilevanti di cui al paragrafo 6 del presente articolo;
- e) la metodologia per aggregare e compensare posizioni di derivati su merci negoziati OTC e in una sede di negoziazione, onde determinare la posizione netta ai fini della valutazione della conformità ai limiti. Tali metodologie definiscono criteri per determinare quali posizioni possono essere sottoposte a compensazione reciproca e non facilitano l'accumulo di posizioni in maniera incoerente con le finalità stabilite al paragrafo 1 del presente articolo;
- f) la procedura che illustra le modalità di richiesta dell'esenzione di cui al paragrafo 1, secondo comma, del presente articolo e le modalità di approvazione di tali richieste da parte dell'autorità competente interessata;
- g) il metodo di calcolo per determinare la sede in cui è negoziato il quantitativo più elevato di derivati su merci e che cosa si intende per quantitativi rilevanti di cui al paragrafo 6 del presente articolo.

L'ESMA presenta i progetti di norme tecniche di regolamentazione di cui al primo comma alla Commissione entro il 3 luglio 2015.

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

13. Le autorità competenti non impongono limiti più restrittivi di quelli adottati a norma del paragrafo 1, salvo in casi eccezionali in cui essi siano debitamente giustificati e proporzionati, tenendo conto della liquidità del mercato specifico e dell'ordinato funzionamento di tale mercato. Le autorità competenti pubblicano sul proprio sito web i particolari dei limiti di posizione più restrittivi che hanno deciso di imporre e che sono validi per un periodo iniziale che non può superare i sei mesi a decorrere dalla data della loro pubblicazione sul sito. I limiti di posizione più restrittivi possono essere prorogati per ulteriori periodi non superiori a sei mesi ciascuno se continuano a sussistere i motivi che hanno determinato la restrizione. Se non sono rinnovati decorso tale periodo di sei mesi, decadono automaticamente.

Una volta decisa l'imposizione di limiti di posizione più restrittivi, le autorità competenti la notificano all'ESMA. La notifica illustra le ragioni che hanno portato all'adozione di limiti di posizione più restrittivi. Entro 24 ore l'ESMA si pronuncia sulla necessità dei limiti di posizione più restrittivi alla luce dell'eccezionalità del caso. Il parere è pubblicato sul sito Internet dell'ESMA.

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

14. Gli Stati membri dispongono che le autorità competenti possano applicare i poteri sanzionatori previsti dalla presente direttiva per le violazioni dei limiti di posizione stabilite in conformità del presente articolo:

- a) alle posizioni detenute da persone stabilite o attive sul loro territorio o all'estero che superano i limiti fissati dall'autorità competente per i contratti di derivati su merci in relazione a contratti di sedi di negoziazione situate o attive sul loro territorio o contratti negoziati OTC economicamente equivalenti;
- b) alle posizioni detenute da persone stabilite o attive sul loro territorio che superano i limiti fissati dalle autorità competenti di altri Stati membri per i contratti di derivati su merci.

Articolo 58

Notifica dei titolari di posizioni in base alle categorie

1. Gli Stati membri si assicurano che le imprese di investimento o gli gestori del mercato che gestiscono una sede di negoziazione che negozia derivati su merci o quote di emissioni o strumenti derivati sulle stesse:

- a) pubblicano una relazione settimanale indicante le posizioni aggregate detenute dalle differenti categorie di persone per i differenti strumenti finanziari derivati su merci o quote di emissioni o strumenti derivati sulle stesse negoziati sulle loro sedi di negoziazione, che specifica il numero delle posizioni lunghe e corte per tali categorie, le modifiche intervenute rispetto alla relazione precedente, la percentuale del totale delle posizioni aperte rappresentata da ciascuna categoria e il numero di persone che detengono una posizione in ciascuna categoria in conformità del paragrafo 4 e trasmettano tale relazione all'autorità competente e all'ESMA. Quest'ultima procede alla pubblicazione centralizzata delle informazioni contenute nelle relazioni in questione;
- b) su richiesta, forniscano all'autorità competente, almeno una volta al giorno, una scomposizione completa delle posizioni di tutte le persone, compresi i membri o partecipanti e i relativi clienti, in detta sede di negoziazione.

L'obbligo di cui alla lettera a) si applica soltanto quando sia il numero delle persone sia le loro posizioni aperte superano le soglie minime.

2. Gli Stati membri garantiscono che le imprese di investimento che negoziano derivati su merci o quote di emissione o loro prodotti derivati al di fuori di una sede di negoziazione forniscano all'autorità competente della sede di negoziazione in cui è negoziato il derivato su merci o quote di emissioni o strumenti derivati sulle stesse o all'autorità competente centrale della sede in cui sono negoziati quantitativi consistenti del derivato su merci o quote di emissioni o strumenti derivati sulle stesse presso sedi di negoziazione di più di una giurisdizione, almeno su base giornaliera, una scomposizione completa delle loro posizioni assunte in derivati su merci o quote di emissioni o strumenti derivati sulle stesse negoziati in una sede di negoziazione e i contratti OTC economicamente equivalenti, comprese quelle dei loro clienti, e dei clienti di detti clienti, fino a raggiungere il cliente finale, ai sensi dell'articolo 26 del regolamento (UE) n. 600/2014 e, se del caso, dell'articolo 8 del regolamento (UE) n. 1227/2011.

3. Per consentire il controllo dell'ottemperanza dell'articolo 57, paragrafo 1, gli Stati membri impongono ai membri o ai partecipanti ai mercati regolamentati, ai sistemi multilaterali di negoziazione e ai clienti dei sistemi organizzati di negoziazione di comunicare all'impresa di investimento o al gestore del mercato che gestisce tale sede di negoziazione, informazioni dettagliate sulle loro posizioni detenute mediante contratti negoziati nella sede di negoziazione in oggetto, almeno su base giornaliera, comprese le posizioni dei loro clienti, e dei clienti di detti clienti, fino a raggiungere il cliente finale.

4. Le persone che detengono posizioni in un uno strumento derivato su merci ovvero quote di emissioni o strumenti derivati delle stesse, sono classificate dall'impresa di investimento o dal gestore del mercato che gestisce la sede di negoziazione in base alla natura della loro attività principale, tenendo conto di eventuali autorizzazioni applicabili, come:

- a) imprese di investimento o enti creditizi;
- b) fondi di investimento, sia in forma di organismi di investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM), quali definiti dalla direttiva 2009/65/CE, sia di gestori di fondi di investimento alternativi, quali definiti dalla direttiva 2011/61/CE;
- c) altri istituti finanziari, comprese le imprese di assicurazione e di riassicurazione, quali definite dalla direttiva 2009/138/CE, e gli enti pensionistici aziendali o professionali, quali definiti dalla direttiva 2003/41/CE;
- d) le imprese commerciali;

- e) nel caso delle quote di emissione e dei relativi strumenti derivati, gli operatori per i quali sussiste l'obbligo di conformarsi alle disposizioni della direttiva 2003/87/CE.

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

Le relazioni di cui al paragrafo 1, lettera a), e le scomposizioni di cui al paragrafo 2 operano una distinzione fra:

- a) le posizioni identificate come atte a ridurre, in una maniera oggettivamente misurabile, i rischi direttamente connessi alle attività commerciali e
- b) le altre posizioni.

5. L'ESMA elabora progetti di norme tecniche di attuazione per stabilire il formato standard delle relazioni di cui al paragrafo 1, lettera a), e le scomposizioni di cui al paragrafo 2.

L'ESMA presenta tali progetti di norme tecniche di attuazione alla Commissione entro il 3 gennaio 2016.

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

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

6. Alla Commissione è conferito il potere di adottare atti delegati ai sensi dell'articolo 89 al fine di specificare le soglie di cui al paragrafo 1 del presente articolo, secondo comma, tenuto conto del numero totale di posizioni aperte e della loro entità, nonché del numero totale di persone che detengono una posizione.

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

L'ESMA presenta alla Commissione tali progetti di norme tecniche di attuazione entro il 3 gennaio 2016.

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

TITOLO V

SERVIZI DI COMUNICAZIONE DATI

Sezione 1

Procedure di autorizzazione per i fornitori di servizi di comunicazione dati

Articolo 59

Requisiti per l'autorizzazione

1. Gli Stati membri prescrivono che la fornitura di servizi di comunicazione dati di cui all'allegato I, sezione D, in quanto occupazione o attività regolari, sia soggetta ad autorizzazione preventiva in conformità della presente sezione. L'autorizzazione è rilasciata dall'autorità competente dello Stato membro d'origine designata a norma dell'articolo 67.

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

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

L'ESMA redige un elenco di tutti i fornitori di servizi di comunicazione dati dell'Unione. Il registro contiene informazioni sui servizi per i quali i fornitori di servizi di comunicazione dati sono autorizzati e è aggiornato regolarmente. L'ESMA pubblica l'elenco sul suo sito web e ne cura l'aggiornamento.

Qualora un'autorità competente abbia revocato un'autorizzazione ai sensi dell'articolo 62, la revoca è pubblicata nell'elenco per un periodo di cinque anni.

4. Gli Stati membri impongono ai fornitori di servizi di comunicazione dati di prestare i loro servizi sotto la vigilanza dell'autorità competente. Gli Stati membri assicurano che le autorità competenti controllino regolarmente che i fornitori di servizi di comunicazione dati rispettino il presente titolo. Garantiscono inoltre che le autorità competenti controllino che i fornitori di servizi di comunicazione dati ottemperino in ogni momento alle condizioni per l'autorizzazione iniziale stabilite nel presente titolo.

Articolo 60

Ambito di applicazione dell'autorizzazione

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

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

Articolo 61

Procedure per la concessione e il rifiuto dell'autorizzazione

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

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

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

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

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

b) le informazioni da inserire nelle notifiche di cui all'articolo 63, paragrafo 3.

L'ESMA presenta alla Commissione entro il 3 luglio 2015 i progetti di norme tecniche di regolamentazione di cui al primo comma.

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

5. L'ESMA elabora progetti di norme tecniche di attuazione per stabilire formati standard, modelli e procedure per la notifica o la trasmissione di informazioni di cui al paragrafo 2 del presente articolo e all'articolo 63, paragrafo 4.

L'ESMA presenta tali progetti di norme tecniche di attuazione alla Commissione entro il 3 gennaio 2016.

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

Articolo 62

Revoca delle autorizzazioni

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

- a) non si avvale dell'autorizzazione entro dodici mesi, vi rinuncia espressamente o non ha prestato servizi di comunicazione dati nel corso dei sei mesi precedenti, a salvo il caso in cui lo Stato membro interessato non abbia disposto la decadenza dell'autorizzazione in tali casi;
- b) ha ottenuto l'autorizzazione presentando false dichiarazioni o con qualsiasi altro mezzo irregolare;
- c) non soddisfa più le condizioni cui è subordinata l'autorizzazione;
- d) ha violato in modo grave e sistematico le disposizioni della presente direttiva o del regolamento (UE) n. 600/2014.

Articolo 63

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

1. Gli Stati membri prescrivono che tutti i membri dell'organo di gestione di un fornitore di servizi di comunicazione dati soddisfino sempre i requisiti di onorabilità e possiedano le conoscenze, le competenze e l'esperienza necessarie, e dedichino tempo sufficiente all'esercizio delle loro funzioni.

L'organo di gestione possiede collettivamente conoscenze, competenze e esperienze adeguate per essere in grado di comprendere le attività del fornitore di servizi di comunicazione dati. Ciascun membro dell'organo di gestione agisce con onestà, integrità e indipendenza di spirito in modo da poter e mettere in discussione efficacemente, se necessario, le decisioni dell'alta dirigenza nonché, sempre se necessario, di sorvegliare e controllare in modo efficace le decisioni in materia di gestione.

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

2. Entro il 3 gennaio 2016, l'ESMA elabora orientamenti per valutare l'idoneità dei membri dell'organo di gestione di cui al paragrafo 1, tenendo conto dei diversi ruoli e funzioni svolti dagli stessi nonché della necessità di evitare conflitti d'interesse tra i membri dell'organo di gestione e gli utenti dell'APA, CTP o ARM.

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

4. Gli Stati membri provvedono affinché l'organo di gestione di un fornitore di servizi di comunicazione dati definisca dispositivi di governance che garantiscano un'efficace e prudente gestione di un'organizzazione, comprese la separazione delle funzioni nell'organizzazione e la prevenzione dei conflitti di interesse, e in modo tale da promuovere l'integrità del mercato e gli interessi dei suoi clienti.

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

Sezione 2

Condizioni relative agli APA

Articolo 64

Requisiti organizzativi

1. Lo Stato membro d'origine prescrive che i meccanismi di pubblicazione autorizzati adottino politiche e disposizioni adeguate per rendere pubbliche le informazioni di cui agli articoli 20 e 21 del regolamento (UE) n. 600/2014 quanto più possibile in tempo reale, nella misura in cui ciò sia tecnicamente praticabile, e a condizioni commerciali ragionevoli. Le informazioni sono rese disponibili gratuitamente 15 minuti dopo la pubblicazione da parte degli APA. Lo Stato membro d'origine prescrive che gli APA siano in grado di diffondere in modo efficiente e coerente tali informazioni, in modo tale da garantire un rapido accesso alle stesse, su base non discriminatoria e in un formato tale da facilitare il consolidamento delle informazioni con dati simili provenienti da altre fonti.

2. Le informazioni rese pubbliche dall'APA conformemente al paragrafo 1 indicano quantomeno gli aspetti seguenti:

a) l'identificativo dello strumento finanziario;

b) il prezzo al quale è stata conclusa la transazione;

c) il volume della transazione;

d) l'ora in cui è avvenuta la transazione;

e) l'ora in cui è stata comunicata la transazione;

f) la misura del prezzo della transazione;

g) il codice per la sede di negoziazione in cui è stata eseguita la transazione o, se l'operazione è stata eseguita attraverso un internalizzatore sistematico, il relativo codice «SI» o altrimenti il codice «OTC»;

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

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

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

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

6. L'ESMA elabora progetti di norme tecniche di regolamentazione per determinare formati, standard di dati e modalità tecniche comuni per facilitare il consolidamento delle informazioni di cui al paragrafo 1.

L'ESMA presenta alla Commissione, entro il 3 luglio 2015, i progetti di norme tecniche di regolamentazione di cui al primo comma.

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

7. Alla Commissione è conferito il potere di adottare atti delegati ai sensi dell'articolo 89 per chiarire cosa s'intenda per «condizioni commerciali ragionevoli» alle quali rendere pubbliche le informazioni di cui al paragrafo 1 del presente articolo.

8. L'ESMA elabora progetti di norme tecniche di regolamentazione per specificare:

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

b) il contenuto delle informazioni pubblicate a norma del paragrafo 1, incluse almeno le informazioni di cui al paragrafo 2 al fine di consentire la pubblicazione delle informazioni richieste ai sensi dell'articolo 64;

c) i requisiti organizzativi concreti di cui ai paragrafi 3, 4 e 5.

L'ESMA presenta tali progetti di norme tecniche di regolamentazione alla Commissione entro il 3 luglio 2015.

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

Sezione 3

Condizioni relative ai CTP

Articolo 65

Requisiti organizzativi

1. Lo Stato membro d'origine prescrive che i fornitori di un sistema consolidato di pubblicazione adottino politiche e disposizioni adeguate per raccogliere le informazioni rese pubbliche in conformità degli articoli 6 e 20 del regolamento (UE) n. 600/2014, consolidarle in un flusso continuo di dati elettronici e renderle pubbliche quanto più possibile in tempo reale, nella misura in cui ciò sia tecnicamente praticabile, e a condizioni commerciali ragionevoli.

Tali informazioni indicano quantomeno gli aspetti seguenti:

- a) l'identificativo dello strumento finanziario;
- b) il prezzo al quale è stata conclusa la transazione;
- c) il volume della transazione;
- d) l'ora in cui è avvenuta la transazione;
- e) l'ora in cui è stata comunicata la transazione;
- f) la misura del prezzo della transazione;
- g) il codice per la sede di negoziazione in cui è stata eseguita la transazione o, se la transazione è stata eseguita attraverso un internalizzatore sistematico il relativo codice «SI» o, altrimenti, il codice «OTC»;
- h) se applicabile, il fatto che un algoritmo informatico in seno all'impresa di investimento è all'origine della decisione di investimento e dell'esecuzione della transazione;
- i) se del caso, l'indicazione che la transazione era soggetta a condizioni specifiche;
- j) in caso di esenzione, a norma dell'articolo 4, paragrafo 1, lettera a) o lettera b), del regolamento (UE) n. 600/2014, dall'obbligo di rendere pubbliche le informazioni di cui all'articolo 3, paragrafo 1, di tale regolamento, un segnale che indichi a quale di tali esenzioni era soggetta la transazione.

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

2. Lo Stato membro d'origine prescrive che i CTP adottino politiche e disposizioni adeguate per raccogliere le informazioni rese pubbliche in conformità degli articoli 10 e 21 del regolamento (UE) n. 600/2014, consolidarle in un flusso continuo di dati elettronici e renderle pubbliche quanto più possibile in tempo reale, nella misura in cui ciò sia tecnicamente praticabile, e a condizioni commerciali ragionevoli, indicando quantomeno gli aspetti seguenti:

- a) l'identificativo o le caratteristiche identificative dello strumento finanziario;

- b) il prezzo al quale è stata conclusa la transazione;
- c) il volume della transazione;
- d) l'ora in cui è avvenuta la transazione;
- e) l'ora in cui è stata comunicata la transazione;
- f) la misura del prezzo della transazione;
- g) il codice per la sede di negoziazione in cui è stata eseguita la transazione o, se la transazione è stata eseguita attraverso un internalizzatore sistematico il relativo codice «SI» o, altrimenti, il codice «OTC»;
- h) se del caso, l'indicazione che la transazione era soggetta a condizioni specifiche.

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

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

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

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

6. L'ESMA elabora progetti di norme tecniche di regolamentazione per determinare standard e formati dei dati per le informazioni da pubblicare in conformità degli articoli 6, 10, 20 e 21 del regolamento (UE) n. 600/2014, compresi l'identificativo dello strumento finanziario, il prezzo, la quantità, l'ora, la misura del prezzo, l'identificativo della sede di negoziazione e l'indicazione delle condizioni specifiche cui era soggetta la transazione, come pure le modalità tecniche per favorire una divulgazione efficiente e coerente delle informazioni così da garantirne la facilità di accesso e di utilizzo per i partecipanti al mercato, come indicato ai paragrafi 1 e 2, compresa l'indicazione dei servizi supplementari che potrebbero essere forniti dai CTP per incrementare l'efficienza del mercato.

L'ESMA presenta alla Commissione i progetti di norme tecniche di regolamentazione di cui al primo comma entro il 3 luglio 2015, in relazione alle informazioni pubblicate in conformità degli articoli 6 e 20 del regolamento (UE) n. 600/2014 ed entro il 3 luglio 2015 in relazione alle informazioni pubblicate in conformità degli articoli 10 e 21 del regolamento (UE) n. 600/2014.

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

7. La Commissione adotta atti delegati ai sensi dell'articolo 89 al fine di chiarire cosa s'intenda per «condizioni commerciali ragionevoli» alle quali fornire l'accesso ai flussi di dati di cui ai paragrafi 1 e 2 del presente articolo.

8. L'ESMA elabora progetti di norme tecniche di regolamentazione per specificare:

- a) i mezzi con i quali i CTP possono conformarsi agli obblighi in materia di informazione di cui ai paragrafi 1 e 2;
- b) il contenuto delle informazioni pubblicate a norma dei paragrafi 1 e 2;
- c) gli strumenti finanziari le cui informazioni devono essere pubblicate nel flusso di dati e, per gli strumenti diversi dagli strumenti di capitale, le sedi di negoziazione e gli APA che occorre includere;
- d) altri mezzi per garantire che i dati pubblicati dai differenti CTP siano coerenti e consentano una mappatura organica e riferimenti incrociati con dati analoghi provenienti da altre fonti e possano essere aggregati a livello di Unione;
- e) i requisiti organizzativi concreti di cui ai paragrafi 4 e 5.

L'ESMA presenta tali progetti di norme tecniche di regolamentazione alla Commissione entro il 3 luglio 2015.

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

Sezione 4

Condizioni relative agli ARM

Articolo 66

Requisiti organizzativi

1. Lo Stato membro d'origine prescrive che i meccanismi di segnalazione autorizzati (ARM) adottino politiche e disposizioni adeguate per riferire le informazioni di cui all'articolo 26 del regolamento (UE) n. 600/2014 il più rapidamente possibile e comunque non oltre la chiusura del giorno lavorativo successivo al giorno in cui ha avuto luogo la transazione. Tali informazioni sono comunicate conformemente ai requisiti di cui all'articolo 26 del regolamento (UE) n. 600/2014.

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

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

4. Lo Stato membro d'origine prescrive che gli ARM si avvalgano di sistemi che permettono di verificare efficacemente la completezza dei rendiconti delle operazioni, identificare omissioni ed errori palesi causati dall'impresa di investimento e, qualora si verificano tali errori od omissioni, informarne dettagliatamente l'impresa di investimento e richiedere la ritrasmissione di eventuali rendiconti errati.

Lo Stato membro d'origine prescrive inoltre che gli ARM si avvalgano di sistemi che permettano loro di individuare errori od omissioni da essi stessi causati e di correggere e trasmettere o, a seconda dei casi, ritrasmettere all'autorità competente rendiconti delle operazioni corretti e completi.

5. L'ESMA elabora progetti di norme tecniche di regolamentazione per specificare:

- a) i mezzi con i quali gli ARM possono conformarsi agli obblighi in materia di informazione di cui al paragrafo 1; nonché
- b) i requisiti organizzativi concreti di cui ai paragrafi 2, 3 e 4.

L'ESMA presenta tali progetti di norme tecniche di regolamentazione alla Commissione entro il 3 luglio 2015.

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

TITOLO VI

AUTORITÀ COMPETENTI

CAPO I

Designazione, poteri e procedure di ricorso

Articolo 67

Designazione delle autorità competenti

1. Gli Stati membri designano le autorità competenti per lo svolgimento di ognuna delle funzioni previste dalle differenti disposizioni del regolamento (UE) n. 600/2014 e dalla presente direttiva. Gli Stati membri informano la Commissione, l'ESMA e le autorità competenti degli altri Stati membri dell'identità delle autorità competenti responsabili dello svolgimento di ognuno dei compiti, e di ogni eventuale divisione degli stessi.

2. Le autorità competenti di cui al paragrafo 1 sono autorità pubbliche, fatta salva la possibilità di delegare funzioni ad altri soggetti, quando ciò sia espressamente previsto all'articolo 29, paragrafo 4.

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

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

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

*Articolo 68***Collaborazione tra autorità nello stesso Stato membro**

Se uno Stato membro designa più di un'autorità competente per l'applicazione di una disposizione della presente direttiva o del regolamento (UE) n. 600/2014, i ruoli di tali autorità sono definiti con chiarezza ed esse collaborano strettamente.

Ciascuno Stato membro prescrive che tale collaborazione avvenga anche tra le autorità competenti ai fini della presente direttiva o del regolamento (UE) n. 600/2014 e le autorità dello stesso Stato membro preposte alla vigilanza sugli enti creditizi e altri istituti finanziari, sui fondi pensione, sugli OICVM, sugli intermediari assicurativi e riassicurativi, e sulle imprese di assicurazioni.

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

*Articolo 69***Poteri di vigilanza**

1. Alle autorità competenti sono conferiti tutti i poteri di vigilanza, inclusi i poteri di indagine ed i poteri di imporre misure correttive, necessari allo svolgimento dei loro compiti a norma della presente direttiva e del regolamento (UE) n. 600/2014.
2. I poteri di cui al paragrafo 1 comprendono quanto meno i seguenti elementi:
 - a) avere accesso a qualsiasi documento o altri dati in qualsiasi forma che secondo l'autorità competente potrebbe essere pertinente ai fini dell'esercizio della propria funzione di vigilanza e riceverne o farne copia;
 - b) esigere o chiedere la fornitura di informazioni a qualsiasi persona e, se necessario, convocare e interrogare qualsiasi persona per ottenere informazioni;
 - c) eseguire ispezioni o indagini in loco;
 - d) richiedere le registrazioni esistenti relative a conversazioni telefoniche, comunicazioni elettroniche o scambi di dati conservate da una impresa di investimento, da un ente creditizio o da un'altra entità disciplinata dalla presente direttiva o dal regolamento (UE) n. 600/2014;
 - e) richiedere il blocco o il sequestro dei beni, o entrambi;
 - f) richiedere la temporanea interdizione dell'esercizio dell'attività professionale;
 - g) richiedere ai revisori dei conti delle imprese di investimento, dei mercati regolamentati e dei prestatori di servizi di comunicazione dei dati di fornire informazioni;
 - h) riferire fatti all'autorità giudiziaria ai fini della promozione dell'azione penale;
 - i) autorizzare i revisori dei conti o gli esperti a procedere a verifiche;
 - j) esigere o richiedere la fornitura di informazioni, compresa tutta la documentazione pertinente, a qualsiasi persona in relazione all'entità e alle finalità di una posizione o esposizione aperta mediante uno strumento derivato su merci e alle eventuali attività e passività nel mercato sottostante;

- k) esigere la cessazione temporanea o permanente di pratiche o condotte che l'autorità competente considera contrarie alle disposizioni del regolamento (UE) n. 600/2014 e alle disposizioni adottate ai fini dell'attuazione della presente direttiva ed impedire il ripetersi di tali pratiche o condotte;
- l) adottare qualunque tipo di misura per garantire che le imprese di investimento, i mercati regolamentati e le altre persone cui si applica la presente direttiva o il regolamento (UE) n. 600/2014 continuino a rispettare gli obblighi di legge;
- m) richiedere la sospensione delle negoziazioni di uno strumento finanziario;
- n) richiedere l'esclusione di uno strumento finanziario dalla negoziazione, sia in un mercato regolamentato che nell'ambito di altri dispositivi di negoziazione;
- o) richiedere a qualsiasi persona di adottare misure per ridurre l'entità di una posizione o esposizione;
- p) limitare la possibilità di qualsiasi persona di concludere un contratto derivato su merci, anche introducendo limiti sull'entità di una posizione che qualsiasi persona può detenere in ogni momento a norma dell'articolo 57 della presente direttiva;
- q) emanare comunicazioni pubbliche;
- r) richiedere, nei termini consentiti dal diritto nazionale, le registrazioni esistenti, detenute da un operatore di telecomunicazioni, riguardanti le comunicazioni telefoniche e gli scambi di dati, qualora vi sia un ragionevole sospetto di violazione e qualora tali registrazioni possano essere rilevanti ai fini di un'indagine per violazioni della presente direttiva o del regolamento (UE) n. 600/2014;
- s) sospendere la commercializzazione o la vendita di strumenti finanziari o depositi strutturati qualora le condizioni di cui agli articoli 40, 41 o 42 del regolamento (UE) n. 600/2014 siano soddisfatte;
- t) sospendere la commercializzazione o la vendita di strumenti finanziari o depositi strutturati qualora l'impresa di investimento non abbia sviluppato o applicato un processo di approvazione del prodotto efficace o non abbia altrimenti rispettato le disposizioni di cui all'articolo 16, paragrafo 3, della presente direttiva;
- u) chiedere la destituzione di una persona fisica dal consiglio di amministrazione di un'impresa di investimento o di un gestore del mercato.

Entro il 3 luglio 2016, gli Stati membri comunicano le disposizioni legislative, regolamentari ed amministrative che recepiscono i paragrafi 1 e 2 alla Commissione e all'ESMA. Essi informano immediatamente la Commissione e l'ESMA di tutte le successive modifiche.

Gli Stati membri garantiscono che siano istituiti i meccanismi necessari a garantire il pagamento di un risarcimento o l'adozione di altre misure correttive a norma del diritto nazionale per eventuali perdite pecuniarie o danni subiti a seguito di una violazione della presente direttiva o del regolamento (UE) n. 600/2014.

Articolo 70

Sanzioni applicabili alle violazioni

1. Fatti salvi i poteri di vigilanza, inclusi i poteri di indagine e i poteri di imporre misure correttive, delle autorità competenti conformemente all'articolo 69 e il diritto degli Stati membri di prevedere e imporre sanzioni penali, gli Stati membri prevedono norme e assicurano che le rispettive autorità competenti possano imporre sanzioni amministrative e misure applicabili a tutte le violazioni della presente direttiva o del regolamento (UE) n. 600/2014 e delle disposizioni nazionali adottate in attuazione della presente direttiva e del regolamento (UE) n. 600/2014 e prendano tutte le misure necessarie per garantirne l'applicazione. Tali sanzioni e misure sono effettive, proporzionate e dissuasive e si applicano alle violazioni anche qualora esse non siano menzionate specificamente ai paragrafi da 3, 4 e 5.

Gli Stati membri possono decidere di non stabilire norme relative alle sanzioni amministrative in caso di violazioni che siano già oggetto di sanzioni penali ai sensi del diritto nazionale. In tal caso, gli Stati membri comunicano alla Commissione le pertinenti norme di diritto penale.

Entro il 3 luglio 2016, gli Stati membri notificano le disposizioni legislative, regolamentari e amministrative che recepiscono tale articolo, incluse eventuali pertinenti norme di diritto penale, alla Commissione e all'ESMA. Essi notificano immediatamente alla Commissione e all'ESMA tutte le successive modifiche.

2. Gli Stati membri si assicurano che, in caso di violazione degli obblighi che incombono sulle imprese di investimento, sui gestori del mercato, sui prestatori di servizi di comunicazione dei dati, sugli istituti di credito in relazione a servizi di investimento o attività di investimento e servizi accessori e sulle succursali di imprese di paesi terzi, possano essere adottate sanzioni e misure, alle condizioni sancite dal diritto nazionale nei settori non armonizzati dalla presente direttiva, nei confronti dei membri dell'organo di gestione delle imprese di investimento e dei gestori del mercato oltre che di tutte le altre persone fisiche o giuridiche che, ai sensi del diritto nazionale, sono responsabili della violazione.

3. Gli Stati membri garantiscono che la violazione di almeno una delle seguenti disposizioni della presente direttiva o del regolamento (UE) n. 600/2014 sia considerata come un'infrazione della presente direttiva o del regolamento (UE) n. 600/2014:

a) riguardo alla presente direttiva:

- i) articolo 8, lettera b),
- ii) articolo 9, paragrafi da 1 a 6,
- iii) articolo 11, paragrafi 1 e 3,
- iv) articolo 16, paragrafi da 1 a 11,
- v) articolo 17, paragrafi da 1 a 6,
- vi) articolo 18, paragrafi da 1 a 9 e paragrafo 10, prima frase,
- vii) articoli 19 e 20,
- viii) articolo 21, paragrafo 1,
- ix) articolo 23, paragrafi 1, 2 e 3,
- x) articolo 24, paragrafi da 1 a 5, paragrafi da 7 a 10 e paragrafo 11, primo e secondo comma,
- xi) articolo 25, paragrafi da 1 a 6,
- xii) articolo 26, paragrafo 1, seconda frase, e paragrafi 2 e 3;
- xiii) articolo 27, paragrafi da 1 a 8,

- xiv) articolo 28, paragrafi 1 e 2,
- xv) articolo 29, paragrafo 2, primo comma e terzo comma, paragrafo 3, prima frase, paragrafo 4, primo comma, e paragrafo 5,
- xvi) articolo 30, paragrafo 1, secondo comma e paragrafo 3, secondo comma, prima frase,
- xvii) articolo 31, paragrafo 1, paragrafo 2, primo comma e paragrafo 3,
- xviii) articolo 32, paragrafo 1 e paragrafo 2, primo, secondo e quarto comma;
- xix) articolo 33, paragrafo 3;
- xx) articolo 34, paragrafo 2, paragrafo 4, prima frase, paragrafo 5 prima frase e paragrafo 7, prima frase
- xxi) articolo 35, paragrafo 2, paragrafo 7, primo comma e paragrafo 10, prima frase
- xxii) articolo 36, paragrafo 1,
- xxiii) articolo 37, paragrafo 1, primo comma, secondo comma, prima frase e paragrafo 2, primo comma;
- xxiv) articolo 44, paragrafo 1, quarto comma, paragrafo 2, prima frase, paragrafo 3, primo comma e paragrafo 5, lettera b).
- xxv) articolo 45, paragrafi da 1 a 6 e paragrafo 8,
- xxvi) articolo 46, paragrafo 1, paragrafo 2, lettere a) e b;
- xxvii) articolo 47,
- xxviii) articolo 48, paragrafi da 1 a 11,
- xxix) articolo 49, paragrafo 1,
- xxx) articolo 50, paragrafo 1,
- xxxi) articolo 51, paragrafi da 1 a 4 e paragrafo 5, seconda frase,
- xxxii) articolo 52, paragrafo 1, paragrafo 2, primo, secondo e quinto comma,
- xxxiii) articolo 53, paragrafi 1, 2 e 3, paragrafo 6, secondo comma, prima frase, e paragrafo 7,

xxxiv) articolo 54, paragrafo 1, paragrafo 2, primo comma, e paragrafo 3,

xxxv) articolo 57, paragrafo 1, paragrafo 2, paragrafo 8 e paragrafo 10, primo comma,

xxxvi) articolo 58, paragrafi da 1 a 4,

xxxvii) articolo 63, paragrafi 1, 3 e 4,

xxxviii) articolo 64, paragrafi da 1 a 5,

xxxix) articolo 65, paragrafi da 1 a 5,

xxxx) articolo 66, paragrafi da 1 a 4, e

b) riguardo al regolamento (UE) n. 600/2014:

i) articolo 3, paragrafi 1 e 3,

ii) articolo 4, paragrafo 3, primo comma;

iii) articolo 6,

iv) articolo 7, paragrafo 1, terzo comma, prima frase;

v) articolo 8, paragrafi 1, 3 e 4,

vi) articolo 10;

vii) articolo 11, paragrafo 1, terzo comma, prima frase e paragrafo 3, terzo comma;

viii) articolo 12, paragrafo 1,

ix) articolo 13, paragrafo 1,

x) articolo 14, paragrafo 1, paragrafo 2, prima frase, e paragrafo 3, seconda, terza e quarta frase,

xi) articolo 15, paragrafo 1, primo comma e secondo comma, prima e terza frase, paragrafo 2 e paragrafo 4, seconda frase,

xii) articolo 17, paragrafo 1, seconda frase;

xiii) articolo 18, paragrafo 1, paragrafo 2, paragrafo 4, prima frase, paragrafo 5, prima frase, paragrafo 6, primo comma, paragrafo 8 e paragrafo 9,

xiv) articolo 20, paragrafo 1, e paragrafo 2, prima frase,

xv) articolo 21, paragrafi 1, 2 e 3,

xvi) articolo 22, paragrafo 2;

xvii) articolo 23, paragrafi 1 e 2,

xviii) articolo 25, paragrafi 1 e 2,

xix) articolo 26, paragrafo 1, primo comma, paragrafi da 2 a 5 e 6, primo comma, e paragrafo 7 commi dal primo al quinto e ottavo comma,

xx) articolo 27, paragrafo 1,

xxi) articolo 28, paragrafo 1 e paragrafo 2, primo comma;

xxii) articolo 29, paragrafi 1 e 2,

xxiii) articolo 30, paragrafo 1,

xxiv) articolo 31, paragrafi 2 e 3,

xxv) articolo 35, paragrafi 1, 2 e 3,

xxvi) articolo 36, paragrafi 1, 2 e 3,

xxvii) articolo 37, paragrafi 1 e 3,

xxviii) articoli 40, 41 e 42.

4. Sono altresì considerati violazione della presente direttiva o del regolamento (UE) n. 600/2014, la prestazione di servizi di investimento o l'esercizio di attività di investimento senza l'autorizzazione o l'approvazione richiesta ai sensi delle seguenti disposizioni della presente direttiva o del regolamento (UE) n. 600/2014:

a) articolo 5 o articolo 6, paragrafo 2, o articolo 34, 35, 39, 44 o 59 della presente direttiva; o

b) terza frase dell'articolo 7, paragrafo 1, o dell'articolo 11, paragrafo 1 del regolamento (UE) n. 600/2014.

5. La mancata cooperazione o il mancato adempimento in caso di indagine, ispezione o richiesta di cui all'articolo 69 sono altresì considerati una violazione della presente direttiva.

6. Gli Stati membri provvedono affinché, nei casi di violazione di cui ai paragrafi da 3, 4 e 5, e in conformità del diritto nazionale, le autorità competenti abbiano il potere di adottare e imporre almeno le seguenti sanzioni amministrative e misure:

- a) una dichiarazione pubblica indicante la persona fisica o giuridica e la natura della violazione conformemente all'articolo 71;
- b) un ordine che impone alla persona fisica o giuridica di porre termine al comportamento in questione e di astenersi dal ripeterlo;
- c) nel caso di un'impresa di investimento, di un operatore di un mercato autorizzato a gestire un sistema multilaterale di negoziazione o un sistema organizzato di negoziazione, di un mercato regolamentato, di un APA, di un CTP e di un ARM, la revoca o la sospensione dell'autorizzazione concessa conformemente agli articoli 8, 43 e 65;
- d) l'interdizione temporanea o, per violazioni gravi ripetute, permanente dall'esercizio di funzioni di gestione in seno a imprese di investimento a carico dei membri dell'organo di gestione dell'impresa o di altre persone fisiche considerati responsabili;
- e) il divieto temporaneo per ogni impresa di investimento che è membro o partecipante di mercati regolamentati o sistemi multilaterali di negoziazione o per ogni cliente di sistemi organizzati di negoziazione;
- f) nel caso di una persona giuridica, ammende amministrative massime di almeno 5 000 000 EUR, o negli Stati membri la cui moneta non è l'euro, il valore corrispondente in valuta alla data del 2 luglio 2014, o fino al 10 % del fatturato complessivo annuo della persona giuridica secondo l'ultimo conto disponibile approvato dall'organo di gestione; se la persona giuridica è un'impresa madre o una filiazione dell'impresa madre che deve redigere conti finanziari consolidati conformemente alla direttiva 2013/34/UE, il fatturato complessivo annuo da considerare è il fatturato complessivo annuo o il tipo di reddito corrispondente in conformità dei pertinenti atti legislativi in materia di contabilità risultante nell'ultimo conto consolidato disponibile approvato dall'organo di gestione dell'impresa madre capogruppo;
- g) nel caso di una persona fisica, ammende amministrative fino a 5 000 000 EUR o, negli Stati membri la cui moneta non è l'euro, il corrispondente valore in valuta nazionale alla data del 2 luglio 2014;
- h) ammende amministrative massime pari almeno al doppio dell'ammontare del beneficio derivante dalla violazione, se tale beneficio può essere determinato, anche se supera gli importi massimi di cui alle lettere f) e g).

7. Gli Stati membri possono autorizzare le autorità competenti ad imporre tipi aggiuntivi di sanzioni oltre a quelle di cui al paragrafo 6 o ad imporre ammende che superano gli importi di cui al paragrafo 6, lettere f), g) e h).

Articolo 71

Pubblicazione delle decisioni

1. Gli Stati membri assicurano che le autorità competenti pubblichino qualsiasi decisione che impone una sanzione o una misura amministrativa per violazioni del regolamento (UE) n. 600/2014 o delle disposizioni nazionali adottate in attuazione della presente direttiva sui propri siti web ufficiali senza indebito ritardo dopo che la persona soggetta alla sanzione sia stata informata di tale decisione. La pubblicazione contiene quanto meno le informazioni sul tipo e sulla natura della violazione e l'identità delle persone responsabili. Tale obbligo non si applica alle decisioni che impongono misure di natura investigativa.

Tuttavia, quando le autorità competenti ritengono che la pubblicazione dell'identità delle persone giuridiche o dei dati personali delle persone fisiche sia sproporzionata a seguito di una valutazione condotta caso per caso sulla proporzionalità della pubblicazione di tali dati, o qualora la pubblicazione comprometta la stabilità dei mercati finanziari o un'indagine in corso, gli Stati membri provvedono a che le autorità competenti:

- a) rinviino la pubblicazione della decisione di imporre la sanzione o la misura fino a che i motivi di non pubblicazione cessino di valere, o
- b) pubblicino la decisione di imporre la sanzione o la misura in forma anonima conformemente al diritto nazionale, se la pubblicazione anonima assicura l'effettiva protezione dei dati personali in questione, o
- c) non pubblicino affatto la decisione di imporre una sanzione o una misura nel caso in cui le opzioni di cui alle lettere a) e b) siano ritenute insufficienti ad assicurare:
 - i) che la stabilità dei mercati finanziari non sia messa a rischio;
 - ii) la proporzionalità della pubblicazione delle decisioni rispetto alle misure ritenute di natura minore.

Qualora si decida di pubblicare la sanzione o una misura in forma anonima, la pubblicazione dei dati pertinenti può essere rimandata per un periodo di tempo ragionevole se si prevede che entro tale periodo le ragioni di una pubblicazione anonima cesseranno di valere.

2. Laddove la decisione di imporre una sanzione o una misura sia subordinata a un ricorso dinanzi alle pertinenti autorità giudiziarie o di altro tipo, le autorità competenti pubblicano altresì, immediatamente, sul loro sito Internet ufficiale, tali informazioni nonché eventuali informazioni successive sull'esito del ricorso. Inoltre, sono pubblicate anche eventuali decisioni che annullino la decisione precedente di imporre una sanzione o una misura.

3. Le autorità competenti provvedono a che le informazioni pubblicate ai sensi del presente articolo restino sul proprio sito web ufficiale per almeno cinque anni dalla pubblicazione. I dati personali contenuti nella pubblicazione restano sul sito Internet ufficiale dell'autorità competente solo per il periodo necessario ai sensi delle norme applicabili in materia di protezione dei dati.

Le autorità competenti informano l'ESMA in merito a tutte le sanzioni amministrative applicate ma non pubblicate ai sensi del paragrafo 1, lettera c), inclusi eventuali ricorsi ed il relativo esito. Gli Stati membri assicurano che le autorità competenti ricevano le informazioni e la sentenza definitiva in relazione a qualsiasi sanzione penale applicata e le trasmettano all'ESMA. L'ESMA mantiene una banca dati centrale delle sanzioni che le sono comunicate, al solo fine dello scambio di informazioni tra autorità competenti. La banca dati è accessibile esclusivamente alle autorità competenti ed è aggiornata sulla base delle informazioni fornite dalle stesse.

4. Gli Stati membri inviano all'ESMA con cadenza annuale informazioni aggregate relative a tutte le sanzioni e le misure applicate a norma dei paragrafi 1 e 2. Tale obbligo non riguarda le misure di natura investigativa.

Qualora gli Stati membri abbiano scelto, a norma dell'articolo 70, di stabilire sanzioni penali per le violazioni delle disposizioni previste da detto articolo, le loro autorità competenti forniscono all'ESMA su base annua dati anonimi e aggregati relativi a tutte le indagini penali avviate ed alle sanzioni penali applicate. L'ESMA pubblica le informazioni sulle sanzioni penali applicate in una relazione annuale.

5. Se l'autorità competente ha divulgato una misura, una sanzione amministrativa o una sanzione penale al pubblico, essa riferisce allo stesso tempo tale fatto all'ESMA.

6. Se le sanzioni penali o amministrative rese pubbliche riguardano un'impresa di investimento, un gestore di mercato, un fornitore di servizi di comunicazione dati, un istituto di credito in relazione a servizi di investimento e attività o servizi accessori o una succursale di imprese di paesi terzi autorizzate in conformità della presente direttiva, l'ESMA aggiunge un riferimento alla sanzione resa pubblica nel registro pertinente.

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

L'ESMA presenta tali progetti di norme tecniche di attuazione alla Commissione entro il 3 gennaio 2016.

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

Articolo 72

Esercizio dei poteri sanzionatori e di vigilanza

1. Le autorità competenti esercitano i poteri di vigilanza inclusi i poteri di indagine e i poteri di imporre misure correttive, di cui all'articolo 69 e i poteri sanzionatori di cui all'articolo 70 in conformità dei propri quadri giuridici nazionali:

- a) direttamente;
- b) in collaborazione con altre autorità;
- c) sotto la loro responsabilità mediante delega a soggetti ai quali sono state delegate funzioni ai sensi dell'articolo 67, paragrafo 2; o
- d) rivolgendosi alle competenti autorità giudiziarie.

2. Gli Stati membri assicurano che, nello stabilire il tipo e il livello di una sanzione amministrativa o di una misura, imposta nel quadro dell'esercizio dei poteri sanzionatori di cui all'articolo 70, le autorità competenti tengano conto di tutte le circostanze pertinenti, tra cui, ove opportuno:

- a) la gravità e la durata della violazione;
- b) il grado di responsabilità della persona fisica o giuridica responsabile della violazione;
- c) la capacità finanziaria della persona fisica o giuridica responsabile, quale risulta in particolare dal fatturato complessivo della persona giuridica responsabile o dal reddito annuo e dalla situazione patrimoniale netta della persona fisica responsabile;
- d) l'entità dei profitti realizzati e delle perdite evitate da parte della persona fisica o giuridica responsabile, nella misura in cui possano essere determinati;
- e) le perdite subite da terzi a causa della violazione, nella misura in cui possano essere determinate;
- f) il livello di collaborazione della persona fisica o giuridica responsabile con l'autorità competente, fatta salva la necessità di assicurare la restituzione dei guadagni ottenuti o delle perdite evitate dalla persona stessa;

g) precedenti violazioni da parte della persona fisica o giuridica responsabile.

Allorché determinano il tipo e il livello delle sanzioni amministrative e delle misure le autorità competenti possono prendere in considerazione ulteriori elementi oltre a quelli di cui al primo comma.

Articolo 73

Segnalazione di violazioni

1. Gli Stati membri assicurano che le autorità competenti mettano in atto meccanismi efficaci per consentire la segnalazione alle stesse di violazioni potenziali o effettive delle disposizioni del regolamento (UE) n. 600/2014 e delle disposizioni nazionali adottate in attuazione della presente direttiva.

I meccanismi di cui al primo comma comprendono quantomeno:

- a) procedure specifiche per il ricevimento di segnalazioni di violazioni potenziali o effettive e per il relativo seguito, compresa l'istituzione di canali di comunicazione sicuri per tali segnalazioni;
- b) la protezione adeguata dei dipendenti degli istituti finanziari che segnalano violazioni commesse all'interno dell'istituto stesso almeno contro ritorsioni, discriminazioni o altri tipi di trattamento iniquo;
- c) la protezione dell'identità sia della persona che segnala le violazioni sia della persona fisica sospettata di essere responsabile della violazione, in tutte le fasi delle procedure, a meno che tale divulgazione non sia richiesta dalla normativa nazionale nel contesto di un'ulteriore indagine o di un successivo procedimento amministrativo o giudiziario.

2. Gli Stati membri prescrivono alle imprese di investimento, ai gestori del mercato, ai prestatori di servizi di comunicazione dei dati, agli istituti di credito in relazione a servizi di investimento o attività e servizi accessori ed alle succursali di imprese di paesi terzi di mettere in atto procedure adeguate affinché i propri dipendenti possano segnalare violazioni potenziali o effettive a livello interno avvalendosi di uno specifico canale indipendente e autonomo.

Articolo 74

Diritto di impugnazione

1. Gli Stati membri garantiscono che le decisioni adottate in applicazione delle disposizioni del regolamento (UE) n. 600/2014 o delle disposizioni legislative, regolamentari e amministrative adottate ai sensi della presente direttiva siano adeguatamente motivate e siano soggette al diritto di impugnazione giurisdizionale. Il diritto di impugnazione giurisdizionale si applica anche quando non sia stata adottata alcuna decisione entro sei mesi dalla presentazione di una domanda di autorizzazione corredata di tutte le informazioni richieste.

2. Gli Stati membri prevedono che uno o più dei seguenti organismi, in funzione di quanto stabilito dal diritto nazionale, possano inoltre, nell'interesse dei consumatori e conformemente al diritto nazionale, adire i tribunali o fare ricorso ai competenti organismi amministrativi per ottenere che siano applicati il regolamento (UE) n. 600/2014 e le disposizioni nazionali adottate in attuazione della presente direttiva:

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

*Articolo 75***Meccanismo extragiudiziale per i reclami dei consumatori**

1. Gli Stati membri garantiscono l'istituzione di procedure efficaci ed effettive di reclamo e di ricorso per la risoluzione extragiudiziale di controversie in materia di consumo relative alla prestazione di servizi di investimento e di servizi accessori da parte delle imprese di investimento, avvalendosi, se del caso, degli organismi esistenti. Gli Stati membri garantiscono inoltre che tutte le imprese di investimento aderiscano a uno o più organi che attuano tali procedure di reclamo e ricorso.
2. Gli Stati membri assicurano che tali organismi collaborino attivamente con le rispettive controparti negli altri Stati membri nella composizione delle controversie transfrontaliere.
3. Le autorità competenti comunicano all'ESMA le procedure di reclamo e di ricorso di cui al paragrafo 1 disponibili nella loro giurisdizione.

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

*Articolo 76***Segreto professionale**

1. Gli Stati membri assicurano che le autorità competenti, tutte le persone che lavorano o hanno lavorato per le autorità competenti o per gli organismi ai quali sono state delegate funzioni a norma dell'articolo 67, paragrafo 2, nonché i revisori dei conti e gli esperti che agiscono per conto delle autorità competenti siano soggetti all'obbligo del segreto professionale. Essi non divulgano le informazioni riservate ricevute da tali persone nell'esercizio delle loro funzioni, salvo in una forma sommaria o aggregata che non consenta di identificare le singole imprese di investimento, i gestori del mercato, i mercati regolamentati o qualsiasi altra persona, fatte salve le disposizioni del diritto penale o fiscale nazionale o le altre disposizioni della presente direttiva o del regolamento (UE) n. 600/2014.
2. Qualora un'impresa di investimento, un gestore del mercato o un mercato regolamentato siano dichiarati falliti o siano soggetti a liquidazione coatta, le informazioni riservate che non riguardino terzi possono essere rivelate nel quadro di procedimenti civili o commerciali, se necessarie a tali procedimenti.
3. Fatte salve le disposizioni del diritto penale o fiscale nazionale, le autorità competenti, gli organismi o le persone fisiche o giuridiche diversi dalle autorità competenti che ricevono informazioni riservate a norma della presente direttiva o del regolamento (UE) n. 600/2014 possono servirsene soltanto nell'espletamento dei loro compiti e per l'esercizio delle loro funzioni, per quanto riguarda le autorità competenti nell'ambito di applicazione della presente direttiva o del regolamento (UE) n. 600/2014 o, per quanto riguarda le altre autorità, organismi o persone fisiche o giuridiche per le finalità per cui le informazioni sono state loro fornite e/o nel contesto dei procedimenti amministrativi o giudiziari specificamente connessi con l'esercizio di tali funzioni. Tuttavia, qualora l'autorità competente o un'altra autorità, organismo o persona che comunica le informazioni vi acconsenta, l'autorità che riceve le informazioni può utilizzarle per altri scopi.
4. Qualsiasi informazione riservata ricevuta, scambiata o trasmessa a norma della presente direttiva o del regolamento (UE) n. 600/2014 è soggetta alle condizioni in materia di segreto professionale stabilite nel presente articolo. Tuttavia, il presente articolo non osta a che le autorità competenti scambino o trasmettano informazioni riservate ai sensi della presente direttiva o del regolamento (UE) n. 600/2014 e di altre direttive o regolamenti applicabili alle imprese di investimento, agli enti creditizi, ai fondi pensione, agli OICVM, ai fondi di investimento alternativi (FIA), agli intermediari assicurativi e riassicurativi, alle imprese di assicurazione, ai mercati regolamentati o agli operatori del mercato, alle CCP, ai CSD o altri con l'assenso dell'autorità competente o altra autorità, organismo, o persona fisica o giuridica che ha trasmesso l'informazione.
5. Questo articolo non osta a che le autorità competenti possano scambiare o trasmettere, in conformità del diritto nazionale, informazioni riservate che non sono state ricevute da un'autorità competente di un altro Stato membro.

*Articolo 77***Relazioni con i revisori dei conti**

1. Gli Stati membri stabiliscono quanto meno che qualunque persona autorizzata ai sensi della direttiva 2006/43/CE del Parlamento europeo e del Consiglio ⁽¹⁾, che svolga in un'impresa di investimento, presso un mercato regolamentato o un prestatore servizi di comunicazione dati, l'incarico di cui all'articolo 34 della direttiva 2013/34/UE, o all'articolo 73 della direttiva 2009/65/CEE del Consiglio, qualunque altra funzione stabilita per legge ha il dovere di riferire prontamente alle autorità competenti qualunque fatto o decisione riguardante la predetta impresa di cui sia venuta a conoscenza nel quadro dello svolgimento di tale funzione e che potrebbe:

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

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

2. La comunicazione in buona fede alle autorità competenti, da parte di persone autorizzate ai sensi della direttiva 2006/43/CE, di qualunque fatto o decisione di cui al paragrafo 1 non viola alcuna restrizione contrattuale o giuridica in materia di pubblicazione di informazioni e non implica per tali persone alcun tipo di responsabilità.

*Articolo 78***Protezione dei dati**

Il trattamento dei dati personali raccolti nell'esercizio dei poteri di vigilanza, inclusi i poteri di indagine ai sensi della presente direttiva, è effettuato a norma della legislazione nazionale di attuazione della direttiva 95/46/CE e del regolamento (CE) n. 45/2001, a seconda dei casi.

*CAPO II****Collaborazione tra le autorità competenti degli Stati membri e con l'ESMA****Articolo 79***Obbligo di collaborazione**

1. Le autorità competenti dei diversi Stati membri collaborano tra di loro ogni qualvolta ciò si renda necessario per l'espletamento delle mansioni loro assegnate dalla presente direttiva o dal regolamento (UE) n. 600/2014, valendosi dei poteri loro conferiti dalla presente direttiva o dal regolamento (UE) n. 600/2014 o dal diritto nazionale.

Qualora gli Stati membri abbiano scelto, a norma dell'articolo 70, di stabilire sanzioni penali per le violazioni delle disposizioni di cui a tale articolo, essi provvedono all'adozione di misure appropriate che consentano alle autorità competenti di disporre di tutti i poteri necessari per operare in collegamento con le autorità giudiziarie soggette alla loro giurisdizione, al fine di ricevere informazioni specifiche relative alle indagini o ai procedimenti penali avviati per possibili violazioni della presente direttiva o del regolamento (UE) n. 600/2014, nonché di fornire le stesse informazioni alle altre autorità competenti e all'ESMA, in modo da adempiere al proprio obbligo di cooperare vicendevolmente e nei confronti dell'ESMA ai fini della presente direttiva e del regolamento (UE) n. 600/2014.

⁽¹⁾ Direttiva 2006/43/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 17 maggio 2006, relativa alle revisioni legali dei conti annuali e dei conti consolidati, che modifica le direttive 78/660/CEE e 83/349/CEE del Consiglio e abroga la direttiva 84/253/CEE del Consiglio (GU L 157 del 9.6.2006, pag. 87).

Le autorità competenti prestano assistenza alle autorità competenti degli altri Stati membri. In particolare, si scambiano informazioni e collaborano nell'ambito delle indagini o delle attività di vigilanza.

Le autorità competenti possono anche cooperare con le autorità competenti di altri Stati membri per quanto riguarda azioni tese a facilitare la riscossione di ammende.

Per agevolare ed accelerare la collaborazione e più particolarmente lo scambio di informazioni, gli Stati membri designano un'unica autorità competente quale punto di contatto ai fini della presente direttiva e del regolamento (UE) n. 600/2014. Gli Stati membri comunicano alla Commissione, all'ESMA e agli altri Stati membri i nomi delle autorità designate a ricevere le richieste di scambi di informazioni o di collaborazione a norma del presente paragrafo. L'ESMA pubblica sul suo sito web l'elenco di dette autorità e ne cura l'aggiornamento.

2. Quando, tenuto conto della situazione dei mercati dei valori mobiliari nello Stato membro ospitante, le operazioni di una sede di negoziazione che ha instaurato dispositivi in uno Stato membro ospitante hanno acquisito un'importanza sostanziale per il funzionamento dei mercati dei valori mobiliari e la tutela degli investitori in tale Stato, le autorità competenti dello Stato membro di origine e quelle dello Stato membro ospitante della sede di negoziazione concludono adeguati accordi di collaborazione.

3. Gli Stati membri adottano le misure amministrative e organizzative necessarie per facilitare l'assistenza prevista al paragrafo 1.

Le autorità competenti possono avvalersi dei loro poteri a fini di collaborazione anche laddove il comportamento oggetto di indagine non costituisca una violazione di alcuna regolamentazione in vigore nel loro Stato membro.

4. Quando un'autorità competente ha validi motivi per sospettare che atti contrari alle disposizioni della presente direttiva o del regolamento (UE) n. 600/2014 siano o siano stati commessi nel territorio di un altro Stato membro da soggetti non sottoposti alla sua vigilanza, ne informa l'autorità competente dell'altro Stato membro e l'ESMA con la maggiore precisione possibile. L'autorità competente informata adotta provvedimenti appropriati. Essa comunica all'autorità competente che l'ha informata e all'ESMA il risultato del suo intervento ed eventualmente gli sviluppi intermedi di rilievo. Il presente paragrafo fa salva la competenza dell'autorità che ha trasmesso le informazioni.

5. Fatti salvi i paragrafi 1 e 4, le autorità competenti comunicano all'ESMA e alle altre autorità competenti le informazioni relative a:

- a) eventuali richieste di riduzione dell'entità di una posizione o esposizione, a norma dell'articolo 69, paragrafo 2, lettera o);
- b) eventuali limitazioni alla possibilità delle persone di aprire una posizione in un derivato su merci strumento, a norma dell'articolo 69, paragrafo 2, lettera p).

La notifica, se del caso, deve includere informazioni dettagliate sulla richiesta o sulla domanda, a norma dell'articolo 69, paragrafo 2, lettera j), compresa l'identità della o delle persone cui è stata indirizzata e le ragioni addotte, come pure la portata delle limitazioni introdotte a norma dell'articolo 69, paragrafo 2, lettera p), compresa la persona interessata, gli strumenti finanziari applicabili, eventuali limiti all'entità delle posizioni che qualsiasi persona può detenere in qualsiasi momento, le eventuali deroghe concesse a norma dell'articolo 57 e le ragioni addotte.

La notifica è fatta almeno 24 ore prima dell'entrata in vigore prevista degli interventi o delle misure. In circostanze eccezionali, l'autorità competente può effettuare la notifica meno di 24 ore prima dell'entrata in vigore della misura quando non sia possibile rispettare tale termine.

Un'autorità competente di uno Stato membro che riceve la notifica a norma del presente paragrafo può adottare misure in conformità dell'articolo 69, paragrafo 2, lettere o) o p), quando sia convinta che la misura è necessaria per conseguire l'obiettivo dell'altra autorità competente. L'autorità competente invia una notifica in conformità del presente paragrafo anche quando ha intenzione di adottare misure.

Se le azioni di cui al primo comma, lettere a) o b), del presente paragrafo sono relative a prodotti energetici all'ingrosso, l'autorità competente ne informa anche l'Agenzia per la collaborazione fra i regolatori nazionali dell'energia (ACER) istituita a norma del regolamento (CE) n. 713/2009.

6. Per quanto riguarda le quote di emissioni, le autorità competenti cooperano con gli enti pubblici responsabili della vigilanza dei mercati a pronti e di vendita all'asta e con le autorità competenti, gli amministratori dei registri e altri enti pubblici responsabili del controllo della conformità nell'ambito della direttiva 2003/87/CE, al fine di garantire che possano acquisire un quadro d'insieme consolidato dei mercati delle quote di emissioni.

7. In relazione ai derivati su merci agricole, le autorità competenti riferiscono a e cooperano con gli organismi pubblici responsabili della vigilanza, dell'amministrazione e della regolamentazione dei mercati agricoli fisici ai sensi del regolamento (UE) n. 1308/2013.

8. Alla Commissione è conferito il potere di adottare atti delegati conformemente all'articolo 89 che stabiliscono i criteri secondo i quali le operazioni di una sede di negoziazione in uno Stato membro ospitante potrebbero essere considerate di sostanziale importanza per il funzionamento dei mercati dei valori mobiliari e la tutela degli investitori in tale Stato membro.

9. L'ESMA elabora progetti di norme tecniche di attuazione volti a stabilire formati standard, modelli e procedure per la trasmissione delle informazioni di cui al paragrafo 2.

L'ESMA presenta tali progetti di norme tecniche di attuazione alla Commissione entro il 3 gennaio 2016.

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

Articolo 80

Collaborazione tra le autorità competenti nelle attività di vigilanza, nelle verifiche in loco o nelle indagini

1. L'autorità competente di uno Stato membro può richiedere la collaborazione dell'autorità competente di un altro Stato membro per un'attività di vigilanza, una verifica in loco o un'indagine. Nel caso di imprese di investimento che siano membri o partecipanti remoti di un mercato regolamentato l'autorità competente del mercato regolamentato può scegliere di rivolgersi ad esse direttamente; in tal caso essa informa l'autorità competente dello Stato membro d'origine del membro o partecipante remoto.

Se un'autorità competente riceve una richiesta che riguardi una verifica in loco o un'indagine, essa vi adempie, nel quadro dei suoi poteri:

- a) effettuando le verifiche o le indagini direttamente;
- b) autorizzando l'autorità richiedente a effettuare le verifiche o le indagini;
- c) autorizzando revisori dei conti o esperti a effettuare le verifiche o le indagini.

2. Ai fini della convergenza delle prassi di vigilanza, l'ESMA può partecipare alle attività dei collegi delle autorità di vigilanza, comprese le verifiche o le indagini in loco, effettuate congiuntamente da due o più autorità competenti conformemente all'articolo 21 del regolamento (UE) n. 1095/2010.

3. L'ESMA elabora progetti di norme tecniche di regolamentazione per specificare le informazioni da scambiare tra autorità competenti quando collaborano nelle attività di vigilanza, nelle verifiche in loco e nelle indagini.

L'ESMA presenta tali progetti di norme tecniche di regolamentazione alla Commissione entro il 3 luglio 2015.

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

4. L'ESMA elabora progetti di norme tecniche di attuazione volti a stabilire formati standard, modelli e procedure per le competenti autorità ai fini della collaborazione nelle attività di vigilanza, nelle verifiche in loco e nelle indagini.

L'ESMA presenta tali progetti di norme tecniche di attuazione alla Commissione entro il 3 gennaio 2016.

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

Articolo 81

Scambio di informazioni

1. Le autorità competenti degli Stati membri che sono state designate quali punti di contatto ai fini della presente direttiva e del regolamento (UE) n. 600/2014 a norma dell'articolo 79, paragrafo 1, della presente direttiva, si scambiano immediatamente le informazioni richieste per lo svolgimento delle mansioni delle autorità competenti, designate a norma dell'articolo 67, paragrafo 1, della presente direttiva, previste dalle disposizioni adottate in attuazione della presente direttiva o del regolamento (UE) n. 600/2014.

Le autorità competenti che scambiano informazioni con altre autorità competenti ai sensi della presente direttiva o del regolamento (UE) n. 600/2014 possono indicare, al momento della comunicazione, che tali informazioni non devono essere divulgate senza il loro esplicito consenso; in tal caso, dette informazioni possono essere scambiate unicamente per le finalità per le quali le predette autorità hanno espresso il loro accordo.

2. L'autorità competente che è stata designata come punto di contatto in conformità dell'articolo 79, paragrafo 1, può trasmettere le informazioni ricevute a norma del paragrafo 1 del presente articolo e degli articoli 77 e 88 alle autorità di cui all'articolo 67, paragrafo 1. Essa trasmette tali informazioni ad altri organismi o persone fisiche o giuridiche solo con il consenso espresso delle autorità competenti che le hanno divulgate e solamente per le finalità per le quali le predette hanno espresso il loro accordo, fatte salve circostanze debitamente giustificate. In quest'ultimo caso il punto di contatto informerà immediatamente il punto di contatto che ha trasmesso le informazioni.

3. Le autorità di cui all'articolo 71 nonché altri organismi o persone fisiche o giuridiche che ricevono informazioni riservate a norma del paragrafo 1 del presente articolo o degli articoli 77 e 88 possono avvalersi delle stesse soltanto nell'espletamento delle loro mansioni, segnatamente:

- a) per verificare che le condizioni di accesso all'attività delle imprese di investimento siano rispettate e per facilitare il controllo su base individuale o su base consolidata dell'esercizio di tale attività, soprattutto per quanto riguarda i requisiti di adeguatezza patrimoniale previsti dalla direttiva 2013/36/UE, le procedure amministrative e contabili e i meccanismi interni di controllo;
- b) per controllare il buon funzionamento dei sistemi di negoziazione;
- c) per irrogare sanzioni;
- d) nell'ambito di ricorsi amministrativi contro decisioni delle autorità competenti;
- e) nell'ambito di procedimenti giudiziari promossi a norma dell'articolo 74;

f) in meccanismi extragiudiziali per i reclami degli investitori di cui all'articolo 75.

4. L'ESMA elabora progetti di norme tecniche di attuazione per stabilire formati standard, modelli e procedure per lo scambio di informazioni.

L'ESMA presenta tali progetti di norme tecniche di attuazione alla Commissione entro il 3 gennaio 2016.

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

5. Né il presente articolo né gli articoli 76 o 88 precludono all'autorità competente la possibilità di trasmettere all'ESMA, al Comitato europeo per il rischio sistemico, alle banche centrali, al SEBC e alla BCE, nella loro qualità di autorità monetarie nonché, laddove appropriato, alle altre autorità pubbliche responsabili della vigilanza sui sistemi di pagamento e sui sistemi di regolamento le informazioni riservate destinate allo svolgimento dei loro compiti. Analogamente, nulla osta a che le autorità o gli organismi summenzionati comunichino alle autorità competenti le informazioni di cui queste potrebbero aver bisogno per lo svolgimento delle loro funzioni previste dalla presente direttiva o del regolamento (UE) n. 600/2014.

Articolo 82

Mediazione vincolante

1. Le autorità competenti possono deferire all'ESMA situazioni in cui una richiesta relativa ad uno dei seguenti elementi è stata respinta o non vi è stato dato seguito entro un termine ragionevole:

a) un'attività di vigilanza, una verifica in loco o un'indagine di cui all'articolo 80; o

b) uno scambio di informazioni di cui all'articolo 81.

2. Nelle situazioni di cui al paragrafo 1, l'ESMA può operare conformemente all'articolo 19 del regolamento n. 1095/2010, fatte salve la possibilità di rifiutarsi di dar seguito ad una richiesta di informazioni prevista all'articolo 83 della presente direttiva e la possibilità per l'ESMA di operare conformemente all'articolo 17 del regolamento (UE) n. 1095/2010.

Articolo 83

Rifiuto di collaborare

Un'autorità competente può rifiutare di adempiere ad una richiesta di collaborazione in un'indagine, in una verifica in loco o in un'attività di vigilanza prevista all'articolo 84, ovvero di scambiare informazioni come previsto all'articolo 81 solo qualora:

a) sia già stato avviato un procedimento giudiziario per gli stessi atti e contro le stesse persone dinanzi alle autorità di tale Stato membro;

b) le stesse persone siano già state oggetto di una sentenza passata in giudicato in tale Stato membro per gli stessi atti.

In caso di rifiuto per uno dei predetti motivi, l'autorità competente informa di conseguenza l'autorità competente richiedente e l'ESMA, fornendo spiegazioni il più possibile dettagliate.

*Articolo 84***Consultazioni prima di un'autorizzazione**

1. L'autorità competente dell'altro Stato membro interessato è consultata prima della concessione dell'autorizzazione a un'impresa di investimento che rientra tra una delle seguenti:

- a) un'impresa figlia di un'impresa di investimento o di un gestore del mercato o di un ente creditizio autorizzati in un altro Stato membro;
- b) un'impresa figlia dell'impresa madre di un'impresa di investimento o di un ente creditizio autorizzati in un altro Stato membro;
- c) un'impresa controllata dalle stesse persone fisiche o giuridiche che controllano un'impresa di investimento o un ente creditizio autorizzati in un altro Stato membro.

2. L'autorità competente di uno Stato membro responsabile della vigilanza sugli enti creditizi o sulle imprese di assicurazioni è consultata prima della concessione dell'autorizzazione ad un'impresa di investimento o ad un gestore del mercato che sia:

- a) un'impresa figlia di un ente creditizio o di un'impresa di assicurazioni autorizzata nell'Unione;
- b) un'impresa figlia dell'impresa madre di un ente creditizio o di un'impresa di assicurazioni autorizzata nell'Unione;
- c) controllata dalle stesse persone fisiche o giuridiche che controllano un ente creditizio o un'impresa di assicurazioni autorizzati nell'Unione.

3. Le autorità competenti di cui ai paragrafi 1 e 2 si consultano in particolare per valutare l'idoneità degli azionisti o dei membri nonché l'onorabilità e la professionalità delle persone che dirigono effettivamente le attività dell'impresa e che sono coinvolte nella gestione di un altro soggetto dello stesso gruppo. Esse si scambiano vicendevolmente tutte le informazioni riguardanti questi aspetti che siano pertinenti per le altre autorità competenti interessate ai fini della concessione di un'autorizzazione nonché del controllo in via continuativa dell'ottemperanza alle condizioni di esercizio.

4. L'ESMA elabora progetti di norme tecniche di attuazione per stabilire formati standard, modelli e procedure per la consultazione di altre autorità competenti prima di concedere l'autorizzazione.

L'ESMA presenta tali progetti di norme tecniche di attuazione alla Commissione entro il 3 gennaio 2016.

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

*Articolo 85***Poteri degli Stati membri ospitanti**

1. Gli Stati membri ospitanti prescrivono che le autorità competenti possano richiedere, a fini statistici, che tutte le imprese di investimento aventi succursali nel loro territorio presentino loro relazioni periodiche sulle attività di tali succursali.

2. Per l'esercizio delle responsabilità loro conferite dalla presente direttiva, gli Stati membri ospitanti prescrivono che le autorità competenti possano richiedere che le succursali delle imprese di investimento forniscano le informazioni necessarie per controllare che esse osservino le norme di tali Stati loro applicabili nei casi di cui all'articolo 35, paragrafo 8. Tali requisiti non possono essere più rigorosi di quelli imposti dagli stessi Stati membri alle imprese stabilite nel loro territorio per controllare l'osservanza di dette norme.

Articolo 86

Misure cautelari che gli Stati membri ospitanti devono adottare

1. Quando l'autorità competente dello Stato membro ospitante ha motivi chiari e dimostrabili per ritenere che un'impresa di investimento operante nel suo territorio in regime di libera prestazione di servizi violi gli obblighi derivanti dalle disposizioni adottate in attuazione della presente direttiva o che un'impresa di investimento che ha una succursale nel suo territorio violi gli obblighi derivanti dalle disposizioni adottate in attuazione della presente direttiva che non conferiscono alcun potere all'autorità competente dello Stato membro ospitante, informa in proposito l'autorità competente dello Stato membro d'origine.

Se, nonostante le misure adottate dall'autorità competente dello Stato membro d'origine o per via dell'inadeguatezza di tali misure, l'impresa di investimento persiste nell'agire in un modo che mette chiaramente a repentaglio gli interessi degli investitori dello Stato membro ospitante o il buon funzionamento dei mercati, si applica quanto segue:

- a) dopo avere informato l'autorità competente dello Stato membro d'origine, l'autorità competente dello Stato membro ospitante adotta tutte le misure adeguate e necessarie per tutelare gli investitori e assicurare il buon funzionamento dei mercati, che comprendono la possibilità di impedire alle imprese di investimento in infrazione di avviare ulteriori operazioni nei loro territori. La Commissione e l'ESMA sono informate senza indebito ritardo di dette misure; nonché
- b) l'autorità competente dello Stato membro ospitante può deferire la questione all'ESMA, che può intervenire conformemente ai poteri che le sono conferiti dall'articolo 19 del regolamento (UE) n. 1095/2010.

2. Quando le autorità competenti di uno Stato membro ospitante accertano che un'impresa di investimento che ha una succursale nel territorio di tale Stato viola le disposizioni di legge o regolamentari adottate in tale Stato membro in attuazione delle disposizioni della presente direttiva che conferiscono loro poteri, tali autorità esigono dall'impresa di investimento interessata che ponga fine alla sua situazione irregolare.

Se l'impresa di investimento interessata non adotta i provvedimenti necessari, le autorità competenti dello Stato membro ospitante adottano tutte le misure appropriate per assicurare che essa ponga fine alla sua situazione irregolare. La natura di tali misure è comunicata alle autorità competenti dello Stato membro d'origine.

Se, nonostante le misure adottate dallo Stato membro ospitante, l'impresa di investimento persiste nel violare le disposizioni di legge o regolamentari di cui al primo comma in vigore nello Stato membro ospitante, l'autorità competente dello Stato membro ospitante, dopo avere informato l'autorità competente dello Stato membro d'origine, adotta tutte le misure adeguate e necessarie per tutelare gli investitori e assicurare il buon funzionamento dei mercati. La Commissione e l'ESMA sono informate senza indebito ritardo di dette misure.

Inoltre, l'autorità competente dello Stato membro ospitante può deferire la questione all'ESMA, che può intervenire conformemente ai poteri che le sono conferiti dall'articolo 19 del regolamento (UE) n. 1095/2010.

3. Quando ha motivi chiari e dimostrabili di ritenere che un mercato regolamentato, un sistema multilaterale di negoziazione o un sistema organizzato di negoziazione violino gli obblighi derivanti dalle disposizioni adottate in attuazione della presente direttiva, l'autorità competente dello Stato membro ospitante di tale mercato, sistema multilaterale di negoziazione o sistema organizzato di negoziazione ne informa l'autorità competente dello Stato membro d'origine del mercato regolamentato, del sistema multilaterale di negoziazione o del sistema organizzato di negoziazione.

Se, nonostante le misure adottate dall'autorità competente dello Stato membro d'origine o per via dell'inadeguatezza di tali misure, tale mercato regolamentato o sistema multilaterale di negoziazione o sistema organizzato di negoziazione persiste nell'agire in un modo che mette chiaramente a repentaglio gli interessi degli investitori dello Stato membro ospitante o il buon funzionamento dei mercati, l'autorità competente dello Stato membro ospitante, dopo avere informato l'autorità competente dello Stato membro d'origine, adotta tutte le misure adeguate e necessarie per tutelare gli investitori e assicurare il buon funzionamento dei mercati, che comprendono la possibilità di impedire a tale mercato regolamentato o sistema multilaterale di negoziazione o sistema organizzato di negoziazione di rendere accessibili i loro dispositivi ai membri o partecipanti a distanza stabiliti nello Stato membro ospitante. La Commissione e l'ESMA sono informate senza indebito ritardo di dette misure.

Inoltre, l'autorità competente dello Stato membro ospitante può deferire la questione all'ESMA, che può intervenire conformemente ai poteri che le sono conferiti dall'articolo 19 del regolamento (UE) n. 1095/2010.

4. Le misure adottate a norma dei paragrafi 1, 2 o 3 che comportano sanzioni o restrizioni delle attività di un'impresa di investimento o di un mercato regolamentato sono opportunamente giustificate e comunicate all'impresa di investimento sul mercato regolamentato interessato.

Articolo 87

Collaborazione e scambio di informazioni con l'ESMA

1. Le autorità competenti collaborano con l'ESMA ai fini della presente direttiva, conformemente al regolamento (UE) n. 1095/2010.

2. Le autorità competenti forniscono senza indebito ritardo all'ESMA tutte le informazioni necessarie per l'espletamento dei suoi compiti a norma della presente direttiva e del regolamento (UE) n. 600/2014 e conformemente agli articoli 35 e 36 del regolamento (UE) n. 1095/2010.

CAPO III

Collaborazione con i paesi terzi

Articolo 88

Scambio di informazioni con i paesi terzi

1. Gli Stati membri e, conformemente all'articolo 33 del regolamento (UE) n. 1095/2010, l'ESMA, possono stipulare accordi di collaborazione che prevedano scambi d'informazioni con le autorità competenti di paesi terzi, a condizione che le informazioni comunicate beneficino di garanzie in ordine al segreto d'ufficio almeno equivalenti a quelle previste dall'articolo 76. Tale scambio d'informazioni deve essere destinato all'esecuzione dei compiti delle predette autorità competenti.

Il trasferimento di dati personali verso un paese terzo da parte di uno Stato membro è conforme al capo IV della direttiva 95/46/CE.

Il trasferimento di dati personali verso un paese terzo da parte dell'ESMA è conforme all'articolo 9 del regolamento (UE) n. 45/2001.

Gli Stati membri e l'ESMA possono inoltre concludere accordi di collaborazione che prevedono scambi di informazioni con autorità, organismi e persone fisiche o giuridiche di paesi terzi competenti per una o più delle seguenti materie:

- a) la vigilanza sugli enti creditizi, su altri istituti finanziari, su imprese di assicurazioni e la vigilanza sui mercati finanziari;
- b) la liquidazione e il fallimento delle imprese di investimento e le altre procedure analoghe;

- c) la revisione legale dei conti delle imprese di investimento e di altri istituti finanziari, degli enti creditizi e delle imprese di assicurazione, nello svolgimento della loro funzione di vigilanza, o la gestione di sistemi di indennizzo degli investitori, nello svolgimento delle loro funzioni;
- d) la vigilanza sugli organismi coinvolti nella liquidazione e nel fallimento delle imprese di investimento e in altre procedure analoghe;
- e) la vigilanza sulle persone responsabili della revisione legale dei conti delle imprese di assicurazione, degli enti creditizi, delle imprese di investimento e di altri istituti finanziari;
- f) la vigilanza sulle persone attive sui mercati delle quote di emissione allo scopo di garantire un quadro d'insieme consolidato dei mercati finanziari e a pronti;
- g) la vigilanza sulle persone attive sui mercati dei derivati su merci agricole allo scopo di garantire un quadro d'insieme consolidato dei mercati finanziari e a pronti.

Gli accordi di collaborazione di cui al terzo comma possono essere conclusi solo a condizione che le informazioni comunicate beneficino di garanzie in ordine al segreto professionale almeno equivalenti a quelle di cui all'articolo 76. Tale scambio di informazioni è finalizzato allo svolgimento dei compiti di tali autorità, organismi o persone fisiche o giuridiche. Se un accordo di collaborazione comporta il trasferimento di dati personali da parte di uno Stato membro, esso è conforme al capo IV della direttiva 95/46/CE e al regolamento (CE) n. 45/2001, qualora l'ESMA sia coinvolta nel trasferimento.

2. Quando le informazioni provengono da un altro Stato membro, non possono essere divulgate senza l'esplicito consenso delle autorità competenti che le hanno trasmesse e, se del caso, unicamente per le finalità per le quali le predette autorità hanno espresso il loro accordo. La stessa disposizione si applica alle informazioni fornite da autorità competenti di paesi terzi.

TITOLO VII

ATTI DELEGATI

Articolo 89

Esercizio della delega

1. Il potere di adottare atti delegati è conferito alla Commissione alle condizioni stabilite nel presente articolo.
2. Il potere di adottare atti delegati di cui all'articolo 2, paragrafo 3, all'articolo 4, paragrafo 1, punto 2, secondo comma, all'articolo 4, paragrafo 2, all'articolo 13, paragrafo 1, all'articolo 16, paragrafo 12, all'articolo 23, paragrafo 4, all'articolo 24, paragrafo 13, all'articolo 25, paragrafo 8, all'articolo 27, paragrafo 9, all'articolo 28, paragrafo 3, all'articolo 30, paragrafo 5, all'articolo 31, paragrafo 4, all'articolo 32, paragrafo 4, all'articolo 33, paragrafo 8, all'articolo 52, paragrafo 4, all'articolo 54, paragrafo 4, all'articolo 58, paragrafo 6, all'articolo 64, paragrafo 7, all'articolo 65, paragrafo 7, e all'articolo 79, paragrafo 8, è conferito alla Commissione per un periodo indeterminato a decorrere dal 2 luglio 2014.
3. La delega di potere di cui all'articolo 2, paragrafo 3, all'articolo 4, paragrafo 1, punto 2, secondo comma, all'articolo 4, paragrafo 2, all'articolo 13, paragrafo 1, all'articolo 16, paragrafo 12, all'articolo 23, paragrafo 4, all'articolo 24, paragrafo 13, all'articolo 25, paragrafo 8, all'articolo 27, paragrafo 9, all'articolo 28, paragrafo 3, all'articolo 30, paragrafo 5, all'articolo 31, paragrafo 4, all'articolo 32, paragrafo 4, all'articolo 33, paragrafo 8, all'articolo 52, paragrafo 4, all'articolo 54, paragrafo 4, all'articolo 58, paragrafo 6, all'articolo 64, paragrafo 7, all'articolo 65, paragrafo 7, e all'articolo 79, paragrafo 8 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.
4. Non appena adotta un atto delegato, la Commissione ne dà contestualmente notifica al Parlamento europeo e al Consiglio.

5. L'atto delegato adottato ai sensi dell'articolo 2, paragrafo 3, dell'articolo 4, paragrafo 1, punto 2, secondo comma, dell'articolo 4, paragrafo 2, dell'articolo 13, paragrafo 1, dell'articolo 16, paragrafo 12, dell'articolo 23, paragrafo 4, dell'articolo 24, paragrafo 13, dell'articolo 25, paragrafo 8, dell'articolo 27, paragrafo 9, dell'articolo 28, paragrafo 3, dell'articolo 30, paragrafo 5, dell'articolo 31, paragrafo 4, dell'articolo 32, paragrafo 4, dell'articolo 33, paragrafo 8, dell'articolo 52, paragrafo 4, dell'articolo 54, paragrafo 4, dell'articolo 58, paragrafo 6, dell'articolo 64, paragrafo 7, dell'articolo 65, paragrafo 7, e dell'articolo 79, paragrafo 8, 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 può essere prorogato di tre mesi su iniziativa del Parlamento europeo o del Consiglio.

DISPOSIZIONI FINALI

Articolo 90

Relazioni e revisioni

1. Entro il 3 marzo 2019, la Commissione, sentita l'ESMA, presenta al Parlamento europeo e al Consiglio una relazione relativa:

- a) al funzionamento dei sistemi organizzati di negoziazione, incluso il loro uso specifico di «matched principal trading», tenendo conto dell'esperienza acquisita nel campo della vigilanza dalle autorità competenti, del numero di sistemi organizzati di negoziazione autorizzati nell'Unione e della loro quota di mercato, e che esamini in particolare se siano necessari adattamenti alla definizione di sistema organizzato di negoziazione (OTF) e se la gamma di strumenti finanziari coperti dalla categoria OTF continui a essere indicata;
- b) al funzionamento del regime relativo ai mercati di crescita per le PMI, tenendo conto del numero di sistemi multilaterali di negoziazione registrati come mercati di crescita per le PMI, del numero di emittenti presenti su tali mercati e dei pertinenti volumi delle negoziazioni;

In particolare la relazione valuta se la soglia di cui all'articolo 33, paragrafo 3, lettera a), resta un valore minimo appropriato ai fini degli obiettivi dei mercati di crescita per le PMI come enunciato nella presente direttiva;

- c) all'impatto dei requisiti relativi alla negoziazione algoritmica inclusa la negoziazione algoritmica ad alta frequenza;
- d) all'esperienza con il meccanismo utilizzato per vietare determinati prodotti o pratiche, tenendo conto del numero di volte in cui il meccanismo è stato utilizzato e dei relativi effetti;
- e) all'applicazione delle sanzioni amministrative e penali e in particolare all'esigenza di armonizzare ulteriormente le sanzioni amministrative stabilite per la violazione dei requisiti di cui alla presente direttiva e al regolamento (UE) n. 600/2014;
- f) all'impatto dell'applicazione dei limiti di posizione e della gestione delle posizioni sulla liquidità, gli abusi di mercato e le corrette condizioni di fissazione del prezzo e di regolamento sui mercati dei derivati su merci;
- g) all'andamento dei prezzi per le informazioni inerenti alla trasparenza pre- e post-negoziazione dai mercati regolamentati, dai sistemi multilaterali di negoziazione, dai sistemi organizzati di negoziazione e dai dispositivi di pubblicazione autorizzati;
- h) all'impatto dell'obbligo di comunicare onorari, commissioni o altri benefici non monetari in relazione alla fornitura di un servizio di investimento o servizio accessorio al cliente a norma dell'articolo 24, paragrafo 9, incluso il suo impatto sul corretto funzionamento del mercato unico della consulenza in materia di investimenti a livello transfrontaliero.

2. La Commissione presenta, previa consultazione dell'ESMA, relazioni al Parlamento europeo e al Consiglio sul funzionamento del sistema consolidato di pubblicazione istituito in conformità del titolo V. La relazione concernente l'articolo 65, paragrafo 1, deve essere presentata entro il 3 settembre 2018. La relazione concernente l'articolo 65, paragrafo 2, deve essere presentata entro il 3 settembre 2020.

Le relazioni di cui al primo comma valutano il funzionamento del sistema consolidato di pubblicazione sulla base dei seguenti criteri:

- a) disponibilità e tempestività delle informazioni di post-negoziiazione in un formato consolidato che riflettano tutte le operazioni indipendentemente dal fatto che avvengano o meno in una sede di negoziazione;
- b) disponibilità e tempestività delle informazioni di post-negoziiazione complete e parziali di elevata qualità, in formati facilmente accessibili e utilizzabili da parte dei partecipanti al mercato e disponibili a condizioni commerciali ragionevoli.

Se conclude che i CTP non hanno fornito informazioni secondo modalità rispondenti ai criteri di cui al secondo comma, la Commissione correda la sua relazione di una richiesta all'ESMA di avviare una procedura negoziata per la nomina, mediante procedura di aggiudicazione pubblica, di un'entità commerciale incaricata della gestione del sistema consolidato di pubblicazione. L'ESMA avvia la procedura dopo aver ricevuto la richiesta della Commissione alle condizioni ivi specificate e in conformità con il regolamento (UE, Euratom) n. 966/2012 del Parlamento europeo e del Consiglio ⁽¹⁾.

3. Alla Commissione è conferito il potere di adottare, in caso di avvio della procedura di cui al paragrafo 2, atti delegati in conformità dell'articolo 89 che modifica gli articoli da 59 a 65 e dell'allegato I, sezione D, della presente direttiva, nonché dell'articolo 2, paragrafo 1, punto 19, del regolamento (UE) n. 600/2014, concernenti i seguenti aspetti, al fine di:

- a) prevedere la durata del contratto dell'entità commerciale incaricata della gestione del sistema consolidato di pubblicazione, nonché il rinnovo del contratto e l'avvio di una nuova procedura di aggiudicazione pubblica;
- b) provvedere a che l'entità commerciale incaricata della gestione del sistema consolidato di pubblicazione agisca su base esclusiva e nessun'altra entità sia autorizzata in qualità di CTP conformemente all'articolo 59;
- c) conferire all'ESMA il potere di garantire il rispetto del capitolato d'oneri da parte dell'entità commerciale incaricata della gestione del sistema consolidato di pubblicazione nominata mediante procedura di aggiudicazione pubblica;
- d) assicurare che le informazioni di post-negoziiazione fornite dall'entità commerciale incaricata della gestione del sistema consolidato di negoziazione siano di qualità elevata, in formati facilmente accessibili e utilizzabili da parte dei partecipanti al mercato e in un formato consolidato che rifletta l'intero mercato;
- e) assicurare che le informazioni di post-negoziiazione siano fornite a condizioni commerciali ragionevoli, sia su base consolidata sia non consolidata, e rispondano alle esigenze degli utenti di tali informazioni stesse in tutta l'Unione;
- f) assicurare che i mercati regolamentati e i dispositivi di pubblicazione autorizzati mettano a disposizione dell'entità commerciale incaricata della gestione del sistema consolidato di pubblicazione e nominata mediante procedura di aggiudicazione pubblica gestita dall'ESMA i propri dati sulle negoziazioni a costi ragionevoli;
- g) specificare i dispositivi applicabili nell'eventualità che l'entità commerciale incaricata della gestione del sistema consolidato di pubblicazione nominata mediante procedura di aggiudicazione pubblica non rispetti il capitolato d'oneri;
- h) specificare le modalità secondo cui i CTP autorizzati ai sensi dell'articolo 59 possono continuare a gestire un sistema consolidato di pubblicazione qualora il conferimento di responsabilità di cui alla lettera b) del presente paragrafo non sia utilizzato o qualora non sia nominata un'entità mediante procedura di aggiudicazione pubblica, finché non sia completata una nuova procedura di aggiudicazione pubblica ed un'entità commerciale sia nominata per gestire un sistema consolidato di pubblicazione.

⁽¹⁾ Regolamento (UE, Euratom) n. 966/2012 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 25 ottobre 2012, che stabilisce le regole finanziarie applicabili al bilancio generale dell'Unione e che abroga il regolamento (CE, Euratom) n. 1605/2002 (GU L 298 del 26.10.2012, pag. 1).

4. Entro il 1° gennaio 2018, la Commissione elabora una relazione, previa consultazione dell'ESMA e dell'ACER, in cui valuta l'impatto potenziale sui prezzi dell'energia e sul funzionamento del mercato dell'energia nonché la fattibilità e i benefici in termini di riduzione dei rischi sistemici e di controparte nonché i costi diretti dei contratti derivati su prodotti energetici C6 soggetti all'obbligo di compensazione di cui all'articolo 4 del regolamento (UE) n. 648/2012 e le tecniche di attenuazione del rischio di cui all'articolo 11, paragrafo 3, di tale regolamento e la loro inclusione nel calcolo della soglia di compensazione a norma dell'articolo 10 del medesimo regolamento.

Qualora la Commissione ritenga che l'inclusione di tali contratti non sia fattibile o vantaggiosa presenta, se del caso, una proposta legislativa al Parlamento europeo e al Consiglio. Alla Commissione è conferito il potere di adottare atti delegati a norma dell'articolo 89 della presente direttiva al fine di prorogare, una volta di due anni e un'ulteriore volta di un anno, il periodo di 42 mesi di cui all'articolo 95, paragrafo 1, della presente direttiva.

Articolo 91

Modifiche della direttiva 2002/92/CE

La direttiva 2002/92/CE è così modificata:

1) l'articolo 2 è così modificato:

a) al punto 3, il secondo comma è sostituito dal seguente:

«Fatto salvo il capo III BIS della presente direttiva, sono escluse le attività esercitate dalle imprese di assicurazione nonché dagli impiegati di un'impresa di assicurazione che agiscono sotto la responsabilità di tale impresa.»;

b) è aggiunto il punto seguente:

«13) Ai fini del capo III BIS, "prodotto di investimento assicurativo" è un prodotto assicurativo che presenta una scadenza o un valore di riscatto e in cui tale scadenza o valore di riscatto è esposto in tutto o in parte, in modo diretto o indiretto, alle fluttuazioni del mercato e questa definizione non comprende:

- a) i prodotti assicurativi non vita quali elencati nella direttiva 2009/138/CE, allegato I, (Rami dell'assicurazione non vita);
- b) contratti assicurativi vita, qualora le prestazioni previste dal contratto siano dovute soltanto in caso di decesso o per incapacità dovuta a lesione, malattia o infermità;
- c) prodotti pensionistici che, ai sensi della legge nazionale, sono riconosciuti come aventi lo scopo precipuo di offrire all'investitore un reddito durante la pensione e che consentono all'investitore di godere di determinati vantaggi;
- d) schemi pensionistici aziendali o professionali ufficialmente riconosciuti che rientrano nell'ambito di applicazione della direttiva 2003/41/CE o della direttiva 2009/138/CE;
- e) prodotti pensionistici individuali per i quali il diritto nazionale richiede un contributo finanziario del datore di lavoro e nei quali il datore di lavoro o il lavoratore non può scegliere il prodotto pensionistico o il fornitore.»;

2) è inserito il capo seguente:

«CAPO III BIS

Requisiti supplementari per la tutela dei consumatori in relazione ai prodotti di investimento assicurativi

Articolo 13 bis

Ambito di applicazione

Fatta salva l'eccezione di cui all'articolo 2, paragrafo 3, secondo comma, il presente capo stabilisce requisiti aggiuntivi per le attività di intermediazione assicurativa e le vendite dirette effettuate da imprese di assicurazione in relazione alla vendita di prodotti di investimento assicurativi. Tali attività assumono la denominazione di attività di distribuzione assicurativa.

Articolo 13 ter

Prevenzione dei conflitti di interesse

Gli intermediari assicurativi e le imprese di assicurazione mantengono e applicano disposizioni organizzative e amministrative efficaci al fine di adottare tutte le misure ragionevoli volte a evitare che i conflitti di interesse, come stabilito all'articolo 13 *quater*, incidano negativamente sugli interessi dei propri clienti.

Articolo 13 quater

Conflitti di interesse

1. Gli Stati membri prescrivono che gli intermediari assicurativi e le imprese di assicurazione adottino ogni misura appropriata per identificare i conflitti di interesse che potrebbero insorgere tra tali imprese, inclusi i dirigenti, i dipendenti e gli intermediari assicurativi collegati o le persone direttamente o indirettamente con loro collegate e i loro clienti o tra due clienti al momento della prestazione di attività di distribuzione assicurativa.
2. Quando le disposizioni organizzative o amministrative adottate dall'intermediario assicurativo o dall'impresa di assicurazione a norma dell'articolo 13 *ter* per gestire i conflitti di interesse non sono sufficienti per assicurare, con ragionevole certezza, che il rischio di nuocere agli interessi dei clienti sia evitato, l'intermediario assicurativo o l'impresa di assicurazione informa chiaramente i clienti, prima di agire per loro conto, della natura generale e/o delle fonti di tali conflitti di interesse.
3. Alla Commissione è conferito il potere di adottare atti delegati, conformemente all'articolo 13 *sexies*, al fine di:
 - a) definire le misure che si può ragionevolmente richiedere agli intermediari assicurativi o alle imprese di assicurazione di adottare per rilevare, prevenire, gestire e divulgare conflitti di interesse quando svolgono attività di distribuzione assicurativa;
 - b) stabilire opportuni criteri per determinare i tipi di conflitto di interesse la cui esistenza potrebbe ledere gli interessi dei clienti o potenziali clienti degli intermediari assicurativi o delle imprese di assicurazione.

Articolo 13 quinquies

Principi di carattere generale e informazione del cliente

1. Gli Stati membri assicurano che, nello svolgere attività di distribuzione assicurativa, gli intermediari assicurativi e le imprese di assicurazione agiscano in modo onesto, imparziale e professionale per servire al meglio gli interessi dei clienti.
2. Tutte le informazioni, comprese le comunicazioni di marketing, indirizzate dall'intermediario assicurativo o dall'impresa di assicurazione a clienti o potenziali clienti sono corrette, chiare e non fuorvianti. Le comunicazioni di marketing sono chiaramente identificabili come tali.

3. Gli Stati membri possono vietare l'accettazione di onorari, commissioni o benefici monetari versati o forniti a intermediari assicurativi o imprese di assicurazione, da parte di terzi o di una persona che agisce per conto di terzi in relazione alla distribuzione di prodotti di investimento assicurativi ai clienti.

Articolo 13 sexies

Esercizio della delega

1. Il potere di adottare atti delegati è conferito alla Commissione alle condizioni stabilite nel presente articolo.

2. Il potere di adottare atti delegati di cui all'articolo 13 *quater* è conferito alla Commissione per un periodo di tempo indeterminato a decorrere dal 2 luglio 2014.

3. La delega di potere di cui all'articolo 13 *quater* 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 a quello della pubblicazione nella *Gazzetta ufficiale dell'Unione europea* o da una data successiva ivi specificata. Essa non pregiudica la validità degli atti delegati già in vigore.

4. Non appena adotta un atto delegato, la Commissione ne dà contestualmente notifica al Parlamento europeo e al Consiglio.

5. L'atto delegato adottato ai sensi dell'articolo 13 *quater* 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 può essere prorogato di tre mesi su iniziativa del Parlamento europeo o del Consiglio.»

Articolo 92

Modifiche della direttiva 2011/61/UE

La direttiva 2011/61/UE è così modificata:

1) all'articolo 4, paragrafo 1, lettera r), è aggiunto il punto seguente:

«vii) lo Stato membro, diverso dallo Stato membro ospitante, in cui un GEFIA UE fornisce i servizi di cui all'articolo 6, paragrafo 4;»;

2) l'articolo 33 è così modificato:

a) Il titolo dell'articolo 33 è sostituito dal seguente:

«Condizioni per la gestione di FIA UE stabiliti in altri Stati membri e per la fornitura di servizi in altri Stati membri»;

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

«1. Gli Stati membri assicurano che un GEFIA UE autorizzato possa, direttamente o istituendo una succursale:

a) gestire FIA UE stabiliti in un altro Stato membro, purché il GEFIA sia autorizzato a gestire tale tipo di FIA;

b) prestare in un altro Stato membro i servizi di cui all'articolo 6, paragrafo 4, per i quali è stato autorizzato.

2. Un GEFIA che intenda prestare per la prima volta le attività e i servizi di cui al paragrafo 1 comunica alle autorità competenti del suo Stato membro d'origine le informazioni seguenti:

- a) lo Stato membro in cui intende gestire FIA direttamente o stabilendovi una succursale e/o prestare i servizi di cui all'articolo 6, paragrafo 4
- b) un programma di attività in cui sono precisati in particolare i servizi che intende prestare e/o è indicato il FIA che intende gestire.».

Articolo 93

Recepimento

1. Gli Stati membri adottano e pubblicano, entro il 3 luglio 2016, le disposizioni legislative, regolamentari e amministrative necessarie per conformarsi alla direttiva. Essi comunicano immediatamente alla Commissione il testo di tali disposizioni.

Essi applicano tali misure a decorrere dal 3 gennaio 2017, fatta eccezione per le disposizioni che recepiscono l'articolo 65, paragrafo 2, che si applicano a decorrere dal 3 settembre 2018.

Le disposizioni adottate dagli Stati membri contengono un riferimento alla presente direttiva o sono corredate di un siffatto riferimento all'atto della pubblicazione ufficiale. Le modalità del riferimento sono decise dagli Stati membri. Esse recano altresì l'indicazione che, nelle disposizioni legislative, regolamentari e amministrative in vigore, i riferimenti alle direttive abrogate dalla presente direttiva si intendono fatti a quest'ultima. Le modalità del riferimento e la formulazione dell'indicazione sono stabilite dagli Stati membri.

2. Gli Stati membri applicano le misure di cui all'articolo 92 a decorrere dal 3 luglio 2015.

3. Gli Stati membri comunicano alla Commissione e all'ESMA il testo delle disposizioni essenziali di diritto interno che essi adottano nel settore disciplinato dalla presente direttiva.

Articolo 94

Abrogazione

La direttiva 2004/39/CE, come modificata dagli atti elencati nell'allegato III, sezione A, della presente direttiva, è abrogata a decorrere dal 3 gennaio 2017, fatti salvi gli obblighi degli Stati membri relativi ai termini di recepimento nel diritto nazionale delle direttive indicate nell'allegato III, sezione B, della presente direttiva.

I riferimenti alla direttiva 2004/39/CE o alla direttiva 93/22/CEE si intendono fatti alla presente direttiva o al regolamento/UE) n. 600/2014 e vanno letti secondo le tavole di concordanza di cui all'allegato IV della presente direttiva.

I riferimenti ai termini definiti nella direttiva 2004/39/CE o nella direttiva 93/22/CEE o agli articoli delle stesse si intendono fatti ai termini equivalenti definiti nella presente direttiva o agli articoli della stessa.

Articolo 95

Disposizioni transitorie

1. Fino al 3 luglio 2020:

- a) l'obbligo di compensazione di cui all'articolo 4 del regolamento (UE) n. 648/2012 e le tecniche di attenuazione dei rischi di cui all'articolo 11, paragrafo 3, del suddetto regolamento non si applicano ai contratti derivati su prodotti energetici C6 stipulati da controparti non finanziarie che soddisfano le condizioni di cui all'articolo 10, paragrafo 1, del regolamento (UE) n. 648/2012 o da controparti non finanziarie autorizzate per la prima volta come imprese di investimento a decorrere dal 3 gennaio 2017; e

- b) tali contratti derivati su prodotti energetici C6 non sono considerati contratti derivati OTC ai fini della soglia di compensazione stabilita all'articolo 10 del regolamento (UE) n. 648/2012.

I contratti derivati su prodotti energetici C6 che beneficiano del regime transitorio previsto al primo comma sono soggetti a tutti gli altri requisiti stabiliti dal regolamento (UE) n. 648/2012.

2. La deroga di cui al paragrafo 1 è concessa dalla pertinente autorità competente. L'autorità competente notifica all'ESMA i contratti derivati su prodotti energetici C6 cui è stata concessa una deroga a norma del paragrafo 1 e l'ESMA pubblica sul suo sito web un elenco di tali contratti.

Articolo 96

Entrata in vigore

La presente direttiva entra in vigore il ventesimo giorno successivo alla pubblicazione nella *Gazzetta ufficiale dell'Unione europea*.

Articolo 97

Destinatari

Gli Stati membri sono destinatari della presente direttiva.

Fatto a Bruxelles, il 15 maggio 2014

Per il Parlamento europeo

Il presidente

M. SCHULZ

Per il Consiglio

Il presidente

D. KOURKOULAS

ALLEGATO I

ELENCO DEI SERVIZI, DELLE ATTIVITÀ E DEGLI STRUMENTI FINANZIARI

SEZIONE A

Servizi e attività di investimento

- 1) Ricezione e trasmissione di ordini riguardanti uno o più strumenti finanziari.
- 2) Esecuzione di ordini per conto dei clienti.
- 3) Negoziazione per conto proprio.
- 4) Gestione di portafogli.
- 5) Consulenza in materia di investimenti.
- 6) Assunzione a fermo di strumenti finanziari e/o collocamento di strumenti finanziari sulla base di un impegno irrevocabile.
- 7) Collocamento di strumenti finanziari senza impegno irrevocabile.
- 8) Gestione di sistemi multilaterali di negoziazione.
- 9) Gestione di sistemi organizzati di negoziazione.

SEZIONE B

Servizi accessori

- 1) Custodia e amministrazione di strumenti finanziari per conto dei clienti, inclusi la custodia e i servizi connessi come la gestione di contante/garanzie reali ed esclusa la funzione di gestione dei conti titoli al livello più elevato;
- 2) Concessione di crediti o prestiti agli investitori per consentire loro di effettuare una transazione relativa a uno o più strumenti finanziari, nella quale interviene l'impresa che concede il credito o il prestito.
- 3) Consulenza alle imprese in materia di struttura del capitale, di strategia industriale e di questioni connesse nonché consulenza e servizi concernenti le concentrazioni e l'acquisto di imprese.
- 4) Servizio di cambio quando tale servizio è collegato alla prestazione di servizi di investimento.
- 5) Ricerca in materia di investimenti e analisi finanziaria o altre forme di raccomandazione generale riguardanti le operazioni relative a strumenti finanziari.
- 6) Servizi connessi con l'assunzione a fermo.
- 7) Servizi e attività di investimento, nonché servizi accessori del tipo di cui alle sezioni A o B dell'allegato 1, collegati agli strumenti derivati di cui alla sezione C, punti 5), 6), 7) e 10), se legati alla prestazione di servizi di investimento o accessori.

SEZIONE C

Strumenti finanziari

- 1) Valori mobiliari.
- 2) Strumenti del mercato monetario.

- 3) Quote di un organismo di investimento collettivo.
- 4) Contratti di opzione, contratti finanziari a termine standardizzati («future»), «swap», accordi per scambi futuri di tassi di interesse e altri contratti su strumenti derivati connessi a valori mobiliari, valute, tassi di interesse o rendimenti, quote di emissioni o altri strumenti finanziari derivati, indici finanziari o misure finanziarie che possono essere regolati con consegna fisica del sottostante o attraverso il pagamento di differenziali in contanti.
- 5) Contratti di opzione, contratti finanziari a termine standardizzati («future»), «swap», contratti a termine («forward») ed altri contratti su strumenti derivati connessi a merci quando l'esecuzione deve avvenire attraverso il pagamento di differenziali in contanti oppure possa avvenire in contanti a discrezione di una delle parti (per motivi diversi dall'inadempimento o da un altro evento che determini la risoluzione).
- 6) Contratti di opzione, contratti finanziari a termine standardizzati («future»), «swap» ed altri contratti su strumenti derivati connessi a merci che possono essere regolati con consegna fisica purché negoziati su un mercato regolamentato, un sistema multilaterale di negoziazione o un sistema organizzato di negoziazione, eccettuati i prodotti energetici all'ingrosso negoziati in un sistema organizzato di negoziazione che devono essere regolati con consegna fisica.
- 7) Contratti di opzione, contratti finanziari a termine standardizzati («future»), «swap», contratti a termine («forward») ed altri contratti su strumenti derivati connessi a merci che non possano essere eseguiti in modi diversi da quelli citati al punto 6 della presente sezione e non abbiano scopi commerciali, aventi le caratteristiche di altri strumenti finanziari derivati.
- 8) Strumenti finanziari derivati per il trasferimento del rischio di credito.
- 9) Contratti finanziari differenziali.
- 10) Contratti di opzione, contratti finanziari a termine standardizzati («future»), «swap», contratti a termine sui tassi d'interesse e altri contratti su strumenti derivati connessi a variabili climatiche, tariffe di trasporto, tassi di inflazione o altre statistiche economiche ufficiali, quando l'esecuzione debba avvenire attraverso il pagamento di differenziali in contanti o possa avvenire in tal modo a discrezione di una delle parti (invece che in caso di inadempimento o di altro evento che determini la risoluzione del contratto), nonché altri contratti su strumenti derivati connessi a beni, diritti, obblighi, indici e misure, non altrimenti citati nella presente sezione, aventi le caratteristiche di altri strumenti finanziari derivati, considerando, tra l'altro, se sono negoziati su un mercato regolamentato, un sistema organizzato di negoziazione o un sistema multilaterale di negoziazione;
- 11) Quote di emissioni che consistono di qualsiasi unità riconosciuta conforme ai requisiti della direttiva 2003/87/CE (sistema per lo scambio di emissioni).

SEZIONE D

Servizi di comunicazione dati

- 1) Gestione di un dispositivo di pubblicazione autorizzato.
 - 2) Gestione di un sistema consolidato di pubblicazione.
 - 3) Gestione di un meccanismo di segnalazione autorizzato.
-

ALLEGATO II

CLIENTI PROFESSIONALI AI FINI DELLA PRESENTE DIRETTIVA

Un cliente professionale è un cliente che possiede l'esperienza, le conoscenze e la competenza necessarie per prendere le proprie decisioni in materia di investimenti e valutare correttamente i rischi che assume. Per essere considerato un cliente professionale, il cliente deve ottemperare ai seguenti criteri:

I. CATEGORIE DI CLIENTI PROFESSIONALI

Sono considerati clienti professionali per tutti i servizi e gli strumenti di investimento ai fini della presente direttiva:

- 1) i soggetti che sono tenuti ad essere autorizzati o regolamentati per operare nei mercati finanziari. Si intendono inclusi nell'elenco sottostante tutti i soggetti autorizzati che svolgono le attività caratteristiche dei soggetti menzionati, che si tratti di soggetti autorizzati da uno Stato membro a norma di una direttiva europea, di soggetti autorizzati o regolamentati da uno Stato membro senza riferimento ad una direttiva europea o di soggetti autorizzati o regolamentati da un paese terzo:
 - a) enti creditizi;
 - b) imprese di investimento;
 - c) altri istituti finanziari autorizzati o regolamentati;
 - d) imprese di assicurazione;
 - e) organismi di investimento collettivo e società di gestione di tali organismi;
 - f) fondi pensione e società di gestione di tali fondi;
 - g) negoziatori per conto proprio di merci e strumenti derivati su merci;
 - h) singoli membri di una borsa;
 - i) altri investitori istituzionali;
- 2) le imprese di grandi dimensioni che ottemperano, a livello di singola società, ad almeno due dei seguenti criteri dimensionali:
 - totale di bilancio: EUR 20 000 000
 - fatturato netto: EUR 40 000 000
 - fondi propri: EUR 2 000 000
- 3) i governi nazionali e regionali, compresi gli enti pubblici incaricati della gestione del debito pubblico a livello nazionale o regionale, le banche centrali, le istituzioni internazionali e sovranazionali come la Banca mondiale, l'FMI, la BCE, la BEI e altre organizzazioni internazionali analoghe;
- 4) altri investitori istituzionali la cui attività principale è investire in strumenti finanziari, compresi gli enti dediti alla cartolarizzazione di attivi o altre operazioni finanziarie.

I soggetti summenzionati sono considerati clienti professionali. Ad essi, tuttavia, deve essere consentito di richiedere un trattamento non professionale e le imprese di investimento possono convenire di fornire loro un livello più elevato di protezione. Quando il cliente di un'impresa di investimento è un'impresa come definita in precedenza, l'impresa di investimento deve informarla, prima di qualunque prestazione di servizi, che, sulla base delle informazioni di cui dispone, essa è considerata un cliente professionale e verrà trattata come tale a meno che l'impresa di investimento e il cliente convengano diversamente. L'impresa di investimento deve inoltre informare il cliente del fatto che può richiedere una modifica dei termini dell'accordo per ottenere un maggior livello di protezione.

Spetta al cliente considerato professionale chiedere un livello più elevato di protezione se ritiene di non essere in grado di valutare o gestire correttamente i rischi assunti.

Questo livello maggiore di protezione verrà concesso quando un cliente considerato professionale conclude un accordo scritto con l'impresa di investimento per non essere considerato come cliente professionale ai fini delle norme di comportamento applicabili. Tale accordo precisa quale o quali sono i servizi o le operazioni o il tipo o i tipi di prodotti o operazioni ai quali si applica.

II. CLIENTI CHE SU RICHIESTA POSSONO ESSERE TRATTATI COME PROFESSIONALI

II.1. Criteri di identificazione

I clienti diversi da quelli inclusi alla sezione I, compresi gli organismi del settore pubblico le autorità pubbliche locali, i comuni e i singoli investitori privati, possono anch'essi essere autorizzati a rinunciare ad alcune delle protezioni previste dalle norme di comportamento delle imprese.

Le imprese di investimento sono pertanto essere autorizzate a trattare tali clienti come clienti professionali purché siano rispettati i criteri e le procedure pertinenti menzionati in appresso. Tuttavia esse non presumono che tali clienti possiedano conoscenze ed esperienze di mercato comparabili a quelle delle categorie elencate alla sezione I.

Qualunque riduzione della protezione prevista dalle norme standard di comportamento delle imprese è considerata valida solo se dopo aver effettuato una valutazione adeguata della competenza, dell'esperienza e delle conoscenze del cliente l'impresa di investimento possa ragionevolmente ritenere, tenuto conto della natura delle operazioni o dei servizi previsti, che il cliente è in grado di adottare decisioni in materia di investimenti e di comprendere i rischi che assume.

Il test di competenza applicato ai dirigenti e agli amministratori dei soggetti autorizzati a norma delle direttive nel settore finanziario potrebbe essere considerato come un riferimento per valutare la competenza e le conoscenze del cliente. In caso di soggetti di piccole dimensioni, la persona oggetto di tale valutazione è la persona autorizzata ad effettuare operazioni per loro conto.

Nel corso di tale valutazione, sono soddisfatti almeno due dei seguenti criteri:

- il cliente ha effettuato operazioni di dimensioni significative sul mercato in questione con una frequenza media di 10 operazioni al trimestre nei quattro trimestri precedenti;
- il valore del portafoglio di strumenti finanziari del cliente, inclusi i depositi in contante e gli strumenti finanziari, supera 500 000 EUR;
- il cliente lavora o ha lavorato nel settore finanziario per almeno un anno in una posizione professionale che presupponga la conoscenza delle operazioni o dei servizi previsti.

Gli Stati membri possono adottare criteri specifici per la valutazione delle conoscenze e delle competenze di comuni e autorità pubbliche locali che chiedano di essere trattati come clienti professionali. Tali criteri possono essere alternativi o integrativi rispetto a quelli elencati al quinto comma.

II.2. Procedura

Tali clienti possono rinunciare alle protezioni previste dalle norme di comportamento solo una volta espletata la procedura seguente:

- i clienti devono comunicare per iscritto all'impresa di investimento che desiderano essere trattati come clienti professionali, a titolo generale o rispetto ad un particolare servizio o transazione di investimento o tipo di transazione o di prodotto;
- l'impresa di investimento deve avvertire i clienti, in una comunicazione scritta e chiara, di quali sono le protezioni e i diritti di indennizzo che potrebbero perdere;
- i clienti devono dichiarare per iscritto, in un documento separato dal contratto, di essere a conoscenza delle conseguenze derivanti dalla perdita di tali protezioni.

Prima di decidere di accettare richieste di rinuncia a protezione, le imprese di investimento devono essere tenute a prendere tutte le misure ragionevoli possibili per accertarsi che il cliente che chiede di essere considerato cliente professionale soddisfi i requisiti indicati nella sezione II al punto 1.

Tuttavia, se i clienti sono già stati classificati come clienti professionali in base a parametri e procedure simili a quelli menzionati in precedenza, le loro relazioni con le imprese di investimento non sono influenzate dalle eventuali nuove regole adottate ai sensi del presente allegato.

Le imprese devono applicare politiche e procedure interne appropriate e scritte per classificare i clienti. Spetta ai clienti professionali informare l'impresa di investimento di eventuali cambiamenti che potrebbero influenzare la loro attuale classificazione. Se tuttavia l'impresa di investimento constata che il cliente non soddisfa più le condizioni necessarie per ottenere il trattamento riservato ai clienti professionali adotta provvedimenti appropriati.

ALLEGATO III

PARTE A

Direttiva abrogata ed elenco delle sue modifiche successive

(di cui all'articolo 94)

Direttiva 2004/39/CE del Parlamento europeo e del Consiglio (GU L 145 del 30.4.2004, pag. 1).

Direttiva 2006/31/CE del Parlamento europeo e del Consiglio (GU L 114 del 27.4.2006, pag. 60).

Direttiva 2007/44/CE del Parlamento europeo e del Consiglio (GU L 247 del 21.9.2007, pag. 1).

Direttiva 2008/10/CE del Parlamento europeo e del Consiglio (GU L 76 del 19.3.2008, pag. 33).

Direttiva 2010/78/UE del Parlamento europeo e del Consiglio (GU L 331 del 15.12.2010, pag. 120).

PARTE B

Termini per il recepimento nel diritto nazionale

(di cui all'articolo 94)

Direttiva 2004/39/CE

Termine di recepimento 31 gennaio 2007

Periodo di attuazione 1° novembre 2007

Direttiva 2006/31/CE

Termine di recepimento 31 gennaio 2007

Periodo di attuazione 1° novembre 2007

Direttiva 2007/44/CE

Termine di recepimento 21 marzo 2009

Direttiva 2010/78/CE

Termine di recepimento 31 dicembre 2011

ALLEGATO IV

Tavola di concordanza di cui all'articolo 94

Direttiva 2004/39/CE	Direttiva 2014/65/UE	Regolamento (UE) n. 600/2014
Articolo 1, paragrafo 1	Articolo 1, paragrafo 1	
Articolo 1, paragrafo 2	Articolo 1, paragrafo 3	
Articolo 2, paragrafo 1, lettera a)	Articolo 2, paragrafo 1, lettera a)	
Articolo 2, paragrafo 1, lettera b)	Articolo 2, paragrafo 1, lettera b)	
Articolo 2, paragrafo 1, lettera c)	Articolo 2, paragrafo 1, lettera c)	
Articolo 2, paragrafo 1, lettera d)	Articolo 2, paragrafo 1, lettera d)	
Articolo 2, paragrafo 1, lettera e)	Articolo 2, paragrafo 1, lettera f)	
Articolo 2, paragrafo 1, lettera f)	Articolo 2, paragrafo 1, lettera g)	
Articolo 2, paragrafo 1, lettera g)	Articolo 2, paragrafo 1, lettera h)	
Articolo 2, paragrafo 1, lettera h)	Articolo 2, paragrafo 1, lettera i)	
Articolo 2, paragrafo 1, lettera i)	Articolo 2 paragrafo 1, lettera j)	
Articolo 2 paragrafo 1, lettera j)	Articolo 2, paragrafo 1, lettera k)	
Articolo 2, paragrafo 1, lettera k)	Articolo 2, paragrafo 1, lettera i)	
Articolo 2, paragrafo 1, lettera l)	—	
Articolo 2, paragrafo 1, lettera m)	Articolo 2, paragrafo 1, lettera l)	
Articolo 2, paragrafo 1, lettera n)	Articolo 2, paragrafo 1, lettera m)	
Articolo 2, paragrafo 2	Articolo 2, paragrafo 2	
Articolo 2, paragrafo 3	Articolo 2, paragrafo 4	
Articolo 3, paragrafo 1	Articolo 3, paragrafo 1	
Articolo 3, paragrafo 2	Articolo 3, paragrafo 3	
Articolo 4, paragrafo 1, punto 1	Articolo 4, paragrafo 1, punto 1	
Articolo 4, paragrafo 1, punto 2	Articolo 4, paragrafo 1, punto 2	
Articolo 4, paragrafo 1, punto 3	Articolo 4, paragrafo 1, punto 3	
Articolo 4, paragrafo 1, punto 4	Articolo 4, paragrafo 1, punto 4	
Articolo 4, paragrafo 1, punto 5	Articolo 4, paragrafo 1, punto 5	
Articolo 4, paragrafo 1, punto 6	Articolo 4, paragrafo 1, punto 6	
Articolo 4, paragrafo 1, punto 7	Articolo 4, paragrafo 1, punto 20	
Articolo 4, paragrafo 1, punto 8	Articolo 4, paragrafo 1, punto 7	
Articolo 4, paragrafo 1, punto 9	Articolo 4, paragrafo 1, punto 8	

Direttiva 2004/39/CE	Direttiva 2014/65/UE	Regolamento (UE) n. 600/2014
Articolo 4, paragrafo 1, punto 10	Articolo 4, paragrafo 1, punto 9	
Articolo 4, paragrafo 1, punto 11	Articolo 4, paragrafo 1, punto 10	
Articolo 4, paragrafo 1, punto 12	Articolo 4, paragrafo 1, punto 11	
Articolo 4, paragrafo 1, punto 13	Articolo 4, paragrafo 1, punto 18	
Articolo 4, paragrafo 1, punto 14	Articolo 4, paragrafo 1, punto 21	
Articolo 4, paragrafo 1, punto 15	Articolo 4, paragrafo 1, punto 22	
Articolo 4, paragrafo 1, punto 16	Articolo 4, paragrafo 1, punto 14	
Articolo 4, paragrafo 1, punto 17	Articolo 4, paragrafo 1, punto 15	
Articolo 4, paragrafo 1, punto 18	Articolo 4, paragrafo 1, punto 44	
Articolo 4, paragrafo 1, punto 19	Articolo 4, paragrafo 1, punto 17	
Articolo 4, paragrafo 1, punto 20	Articolo 4, paragrafo 1, punto 55	
Articolo 4, paragrafo 1, punto 21	Articolo 4, paragrafo 1, punto 56	
Articolo 4, paragrafo 1, punto 22	Articolo 4, paragrafo 1, punto 26	
Articolo 4, paragrafo 1, punto 23	Articolo 4, paragrafo 1, punto 27	
Articolo 4, paragrafo 1, punto 24	Articolo 4, paragrafo 1, punto 28	
Articolo 4, paragrafo 1, punto 25	Articolo 4, paragrafo 1, punto 29	
Articolo 4, paragrafo 1, punto 26	Articolo 4, paragrafo 1, punto 30	
Articolo 4, paragrafo 1, punto 27	Articolo 4, paragrafo 1, punto 31	
Articolo 4, paragrafo 1, punto 28	Articolo 4, paragrafo 1, punto 32	
Articolo 4, paragrafo 1, punto 29	Articolo 4, paragrafo 1, punto 33	
Articolo 4, paragrafo 1, punto 30	Articolo 4, paragrafo 1, punto 35), lettera b)	
Articolo 4, paragrafo 1, punto 31	Articolo 4, paragrafo 1, punto 35	
Articolo 4, paragrafo 2	Articolo 4, paragrafo 2	
Articolo 5, paragrafo 1	Articolo 5, paragrafo 1	
Articolo 5, paragrafo 2	Articolo 5, paragrafo 2	
Articolo 5, paragrafo 3	Articolo 5, paragrafo 3	
Articolo 5, paragrafo 4	Articolo 5, paragrafo 4	
Articolo 5, paragrafo 5	—	
Articolo 6, paragrafo 1	Articolo 6, paragrafo 1	
Articolo 6, paragrafo 2	Articolo 6, paragrafo 2	
Articolo 6, paragrafo 3	Articolo 6, paragrafo 3	
Articolo 7, paragrafo 1	Articolo 7, paragrafo 1	

Direttiva 2004/39/CE	Direttiva 2014/65/UE	Regolamento (UE) n. 600/2014
Articolo 7, paragrafo 2	Articolo 7, paragrafo 2	
Articolo 7, paragrafo 3	Articolo 7, paragrafo 3	
Articolo 7, paragrafo 4	Articolo 7, paragrafi 4 e 5	
Articolo 8, lettera a)	Articolo 8, lettera a)	
Articolo 8, lettera b)	Articolo 8, lettera b)	
Articolo 8, lettera c)	Articolo 8, lettera c)	
Articolo 8, lettera d)	Articolo 8, lettera d)	
Articolo 8, lettera e)	Articolo 8, lettera e)	
Articolo 9, paragrafo 1	Articolo 9, paragrafi 1 e 3	
Articolo 9, paragrafo 2	Articolo 9, paragrafo 5	
Articolo 9, paragrafo 3	Articolo 9, paragrafo 4	
Articolo 9, paragrafo 4	Articolo 9, paragrafo 6	
Articolo 10, paragrafo 1	Articolo 10, paragrafo 1	
Articolo 10, paragrafo 2	Articolo 10, paragrafo 2	
Articolo 10, paragrafo 3	Articolo 11, paragrafo 1	
Articolo 10, paragrafo 4	Articolo 11, paragrafo 2	
Articolo 10, paragrafo 5	Articolo 11, paragrafo 3	
Articolo 10, paragrafo 6	Articolo 10, paragrafo 3, articolo 11, paragrafo 4	
Articolo 10 bis, paragrafo 1	Articolo 12, paragrafo 1	
Articolo 10 bis, paragrafo 2	Articolo 12, paragrafo 2	
Articolo 10 bis, paragrafo 3	Articolo 12, paragrafo 3	
Articolo 10 bis, paragrafo 4	Articolo 12, paragrafo 4	
Articolo 10 bis, paragrafo 5	Articolo 12, paragrafo 5	
Articolo 10 bis, paragrafo 6	Articolo 12, paragrafo 6	
Articolo 10 bis, paragrafo 7	Articolo 12, paragrafo 7	
Articolo 10 bis, paragrafo 8	Articolo 12, paragrafi 8 e 9	
Articolo 10 ter, paragrafo 1	Articolo 13, paragrafo 1	
Articolo 10 ter, paragrafo 2	Articolo 13, paragrafo 2	
Articolo 10 ter, paragrafo 3	Articolo 13, paragrafo 3	
Articolo 10 ter, paragrafo 4	Articolo 13, paragrafo 4	
Articolo 10 ter, paragrafo 5	Articolo 13, paragrafo 5	
Articolo 11	Articolo 14	

Direttiva 2004/39/CE	Direttiva 2014/65/UE	Regolamento (UE) n. 600/2014
<i>Articolo 12</i>	<i>Articolo 15</i>	
Articolo 13, paragrafo 1	Articolo 16, paragrafo 1	
Articolo 13, paragrafo 2	Articolo 16, paragrafo 2	
Articolo 13, paragrafo 3	Articolo 16, paragrafo 3	
Articolo 13, paragrafo 4	Articolo 16, paragrafo 4	
Articolo 13, paragrafo 5	Articolo 16, paragrafo 5	
Articolo 13, paragrafo 6	Articolo 16, paragrafo 6	
Articolo 13, paragrafo 7	Articolo 16, paragrafo 8	
Articolo 13, paragrafo 8	Articolo 16, paragrafo 9	
Articolo 13, paragrafo 9	Articolo 16, paragrafo 11	
Articolo 13, paragrafo 10	Articolo 16, paragrafo 12	
Articolo 14, paragrafo 1	Articolo 18, paragrafo 1, articolo 19, paragrafo 1	
Articolo 14, paragrafo 2	Articolo 18, paragrafo 2	
Articolo 14, paragrafo 3	Articolo 19, paragrafo 4	
Articolo 14, paragrafo 4	Articolo 18, paragrafo 3, articolo 19, paragrafo 2	
Articolo 14, paragrafo 5	Articolo 18, paragrafo 6, articolo 19, paragrafo 3	
Articolo 14, paragrafo 6	Articolo 18, paragrafo 8	
Articolo 14, paragrafo 7	Articolo 18, paragrafo 9	
<i>Articolo 15</i>	—	
Articolo 16, paragrafo 1	Articolo 21, paragrafo 1	
Articolo 16, paragrafo 2	Articolo 21, paragrafo 2	
Articolo 16, paragrafo 3	—	
Articolo 17, paragrafo 1	<i>Articolo 22</i>	
Articolo 17, paragrafo 2	—	
Articolo 18, paragrafo 1	Articolo 23, paragrafo 1	
Articolo 18, paragrafo 2	Articolo 23, paragrafo 2	
Articolo 18, paragrafo 3	Articolo 23, paragrafo 4	
Articolo 19, paragrafo 1	Articolo 24, paragrafo 1	
Articolo 19, paragrafo 2	Articolo 24, paragrafo 3	
Articolo 19, paragrafo 3	Articolo 24, paragrafo 4	
Articolo 19, paragrafo 4	Articolo 25, paragrafo 2	
Articolo 19, paragrafo 5	Articolo 25, paragrafo 3	

Direttiva 2004/39/CE	Direttiva 2014/65/UE	Regolamento (UE) n. 600/2014
Articolo 19, paragrafo 6	Articolo 25, paragrafo 4	
Articolo 19, paragrafo 7	Articolo 25, paragrafo 5	
Articolo 19, paragrafo 8	Articolo 25, paragrafo 6	
Articolo 19, paragrafo 9	Articolo 24, paragrafo 6, articolo 25, paragrafo 7	
Articolo 19, paragrafo 10	Articolo 24, paragrafo 13, articolo 24, paragrafo 14, articolo 25, paragrafo 8	
Articolo 20	Articolo 26	
Articolo 21, paragrafo 1	Articolo 27, paragrafo 1	
Articolo 21, paragrafo 2	Articolo 27, paragrafo 4	
Articolo 21, paragrafo 3	Articolo 27, paragrafo 5	
Articolo 21, paragrafo 4	Articolo 27, paragrafo 7	
Articolo 21, paragrafo 5	Articolo 27, paragrafo 8	
Articolo 21, paragrafo 6	Articolo 27, paragrafo 9	
Articolo 22, paragrafo 1	Articolo 28, paragrafo 1	
Articolo 22, paragrafo 2	Articolo 28, paragrafo 2	
Articolo 22, paragrafo 3	Articolo 28, paragrafo 3	
Articolo 23, paragrafo 1	Articolo 29, paragrafo 1	
Articolo 23, paragrafo 2	Articolo 29, paragrafo 2	
Articolo 23, paragrafo 3	Articolo 29, paragrafo 3	
Articolo 23, paragrafo 4	Articolo 29, paragrafo 4	
Articolo 23, paragrafo 5	Articolo 29, paragrafo 5	
Articolo 23, paragrafo 6	Articolo 29, paragrafo 6	
Articolo 24, paragrafo 1	Articolo 30, paragrafo 1	
Articolo 24, paragrafo 2	Articolo 30, paragrafo 2	
Articolo 24, paragrafo 3	Articolo 30, paragrafo 3	
Articolo 24, paragrafo 4	Articolo 30, paragrafo 4	
Articolo 24, paragrafo 5	Articolo 30, paragrafo 5	
Articolo 25, paragrafo 1		Articolo 24
Articolo 25, paragrafo 2		Articolo 25, paragrafo 1
Articolo 25, paragrafo 3		Articolo 26, paragrafi 1 e 2
Articolo 25, paragrafo 4		Articolo 26, paragrafo 3
Articolo 25, paragrafo 5		Articolo 26, paragrafo 7
Articolo 25, paragrafo 6		Articolo 26, paragrafo 8

Direttiva 2004/39/CE	Direttiva 2014/65/UE	Regolamento (UE) n. 600/2014
Articolo 25, paragrafo 7		Articolo 26, paragrafo 9
Articolo 26, paragrafo 1	Articolo 31, paragrafo 1	
Articolo 26, paragrafo 2	Articolo 31, paragrafi 2 e 3	
Articolo 27, paragrafo 1		Articolo 14, paragrafi da 1 a 5
Articolo 27, paragrafo 2		Articolo 14, paragrafo 6
Articolo 27, paragrafo 3		Articolo 15, paragrafi da 1 a 4
Articolo 27, paragrafo 4		Articolo 16
Articolo 27, paragrafo 5		Articolo 17, paragrafo 1
Articolo 27, paragrafo 6		Articolo 17, paragrafo 2
Articolo 27, paragrafo 7		Articolo 17, paragrafo 3
Articolo 28, paragrafo 1		Articolo 20, paragrafo 1
Articolo 28, paragrafo 2		Articolo 20, paragrafo 2
Articolo 28, paragrafo 3		Articolo 20, paragrafo 3
Articolo 29, paragrafo 1		Articolo 3, paragrafi 1, 2 e 3
Articolo 29, paragrafo 2		Articolo 4, paragrafi 1, 2 e 3
Articolo 29, paragrafo 3		Articolo 4, paragrafo 6
Articolo 30, paragrafo 1		Articolo 6, paragrafi 1 e 2
Articolo 30, paragrafo 2		Articolo 7, paragrafo 1
Articolo 30, paragrafo 3		Articolo 7, paragrafo 2
Articolo 31, paragrafo 1	Articolo 34, paragrafo 1	
Articolo 31, paragrafo 2	Articolo 34, paragrafo 2	
Articolo 31, paragrafo 3	Articolo 34, paragrafo 3	
Articolo 31, paragrafo 4	Articolo 34, paragrafo 4	
Articolo 31, paragrafo 5	Articolo 34, paragrafo 6	
Articolo 31, paragrafo 6	Articolo 34, paragrafo 7	
Articolo 31, paragrafo 7	Articolo 34, paragrafi 8 e 9	
Articolo 32, paragrafo 1	Articolo 35, paragrafo 1	
Articolo 32, paragrafo 2	Articolo 35, paragrafo 2	
Articolo 32, paragrafo 3	Articolo 35, paragrafo 3	
Articolo 32, paragrafo 4	Articolo 35, paragrafo 4	
Articolo 32, paragrafo 5	Articolo 35, paragrafo 5	
Articolo 32, paragrafo 6	Articolo 35, paragrafo 6	

Direttiva 2004/39/CE	Direttiva 2014/65/UE	Regolamento (UE) n. 600/2014
Articolo 32, paragrafo 7	Articolo 35, paragrafo 8	
Articolo 32, paragrafo 8	Articolo 35, paragrafo 9	
Articolo 32, paragrafo 9	Articolo 35, paragrafo 10	
Articolo 32, paragrafo 10	Articolo 35, paragrafi 11 e 12	
Articolo 33, paragrafo 1	Articolo 36, paragrafo 1	
Articolo 33, paragrafo 2	Articolo 36, paragrafo 2	
Articolo 34, paragrafo 1	Articolo 37, paragrafo 1	
Articolo 34, paragrafo 2	Articolo 37, paragrafo 2	
Articolo 34, paragrafo 3	—	
Articolo 35, paragrafo 1	Articolo 38, paragrafo 1	
Articolo 35, paragrafo 2	Articolo 38, paragrafo 2	
Articolo 36, paragrafo 1	Articolo 44, paragrafo 1	
Articolo 36, paragrafo 2	Articolo 44, paragrafo 2	
Articolo 36, paragrafo 3	Articolo 44, paragrafo 3	
Articolo 36, paragrafo 4	Articolo 44, paragrafo 4	
Articolo 36, paragrafo 5	Articolo 44, paragrafo 5	
Articolo 36, paragrafo 6	Articolo 44, paragrafo 6	
Articolo 37, paragrafo 1	Articolo 45, paragrafi 1 e 8	
Articolo 37, paragrafo 2	Articolo 45, paragrafo 7, secondo comma	
Articolo 38, paragrafo 1	Articolo 46, paragrafo 1	
Articolo 38, paragrafo 2	Articolo 46, paragrafo 2	
Articolo 38, paragrafo 3	Articolo 46, paragrafo 3	
Articolo 39	Articolo 47, paragrafo 1	
Articolo 40, paragrafo 1	Articolo 51, paragrafo 1	
Articolo 40, paragrafo 2	Articolo 51, paragrafo 2	
Articolo 40, paragrafo 3	Articolo 51, paragrafo 3	
Articolo 40, paragrafo 4	Articolo 51, paragrafo 4	
Articolo 40, paragrafo 5	Articolo 51, paragrafo 5	
Articolo 40, paragrafo 6	Articolo 51, paragrafo 6	
Articolo 41, paragrafo 1	Articolo 52, paragrafo 1	
Articolo 41, paragrafo 2	Articolo 52, paragrafo 2	
Articolo 42, paragrafo 1	Articolo 53, paragrafo 1	

Direttiva 2004/39/CE	Direttiva 2014/65/UE	Regolamento (UE) n. 600/2014
Articolo 42, paragrafo 2	Articolo 53, paragrafo 2	
Articolo 42, paragrafo 3	Articolo 53, paragrafo 3	
Articolo 42, paragrafo 4	Articolo 53, paragrafo 4	
Articolo 42, paragrafo 5	Articolo 53, paragrafo 5	
Articolo 42, paragrafo 6	Articolo 53, paragrafo 6	
Articolo 42, paragrafo 7	Articolo 53, paragrafo 7	
Articolo 43, paragrafo 1	Articolo 54, paragrafo 1	
Articolo 43, paragrafo 2	Articolo 54, paragrafi 2 e 3	
Articolo 44, paragrafo 1		Articolo 3, paragrafi 1, 2 e 3
Articolo 44, paragrafo 2		Articolo 4, paragrafi 1, 2 e 3
Articolo 44, paragrafo 3		Articolo 4, paragrafo 6
Articolo 45, paragrafo 1		Articolo 6, paragrafi 1 e 2
Articolo 45, paragrafo 2		Articolo 7, paragrafo 1
Articolo 45, paragrafo 3		Articolo 7, paragrafo 2
Articolo 46, paragrafo 1	Articolo 55, paragrafo 1	
Articolo 46, paragrafo 2	Articolo 55, paragrafo 2	
Articolo 47	Articolo 56	
Articolo 48, paragrafo 1	Articolo 67, paragrafo 1	
Articolo 48, paragrafo 2	Articolo 67, paragrafo 2	
Articolo 48, paragrafo 3	Articolo 67, paragrafo 3	
Articolo 49	Articolo 68	
Articolo 50, paragrafo 1	Articolo 69, paragrafo 1, articolo 72, paragrafo 1	
Articolo 50, paragrafo 2	Articolo 69, paragrafo 2	
Articolo 51, paragrafo 1	Articolo 70, paragrafi 1 e 2	
Articolo 51, paragrafo 2	Articolo 70, paragrafo 5	
Articolo 51, paragrafo 3	Articolo 71, paragrafo 1	
Articolo 51, paragrafo 4	Articolo 71, paragrafo 4	
Articolo 51, paragrafo 5	Articolo 71, paragrafo 5	
Articolo 51, paragrafo 6	Articolo 71, paragrafo 6	
Articolo 52, paragrafo 1	Articolo 74, paragrafo 1	
Articolo 52, paragrafo 2	Articolo 74, paragrafo 2	
Articolo 53, paragrafo 1	Articolo 75, paragrafo 1	

Direttiva 2004/39/CE	Direttiva 2014/65/UE	Regolamento (UE) n. 600/2014
Articolo 53, paragrafo 2	Articolo 75, paragrafo 2	
Articolo 53, paragrafo 3	Articolo 75, paragrafo 3	
Articolo 54, paragrafo 1	Articolo 76, paragrafo 1	
Articolo 54, paragrafo 2	Articolo 76, paragrafo 2	
Articolo 54, paragrafo 3	Articolo 76, paragrafo 3	
Articolo 54, paragrafo 4	Articolo 76, paragrafo 4	
Articolo 54, paragrafo 5	Articolo 76, paragrafo 5	
Articolo 55, paragrafo 1	Articolo 77, paragrafo 1	
Articolo 55, paragrafo 2	Articolo 77, paragrafo 2	
Articolo 56, paragrafo 1	Articolo 79, paragrafo 1	
Articolo 56, paragrafo 2	Articolo 79, paragrafo 2	
Articolo 56, paragrafo 3	Articolo 79, paragrafo 3	
Articolo 56, paragrafo 4	Articolo 79, paragrafo 4	
Articolo 56, paragrafo 5	Articolo 79, paragrafo 8	
Articolo 56, paragrafo 6	Articolo 79, paragrafo 9	
Articolo 57, paragrafo 1	Articolo 80, paragrafo 1	
Articolo 57, paragrafo 2	Articolo 80, paragrafo 2	
Articolo 57, paragrafo 3	Articolo 80, paragrafi 3 e 4	
Articolo 58, paragrafo 1	Articolo 81, paragrafo 1	
Articolo 58, paragrafo 2	Articolo 81, paragrafo 2	
Articolo 58, paragrafo 3	Articolo 81, paragrafo 3	
Articolo 58, paragrafo 4	Articolo 81, paragrafo 4	
Articolo 58, paragrafo 5	Articolo 81, paragrafo 5	
Articolo 58 bis	Articolo 82	
Articolo 59	Articolo 83	
Articolo 60, paragrafo 1	Articolo 84, paragrafo 1	
Articolo 60, paragrafo 2	Articolo 84, paragrafo 2	
Articolo 60, paragrafo 3	Articolo 84, paragrafo 3	
Articolo 60, paragrafo 4	Articolo 84, paragrafo 4	
Articolo 61, paragrafo 1	Articolo 85, paragrafo 1	
Articolo 61, paragrafo 2	Articolo 85, paragrafo 2	
Articolo 62, paragrafo 1	Articolo 86, paragrafo 1	

Direttiva 2004/39/CE	Direttiva 2014/65/UE	Regolamento (UE) n. 600/2014
Articolo 62, paragrafo 2	Articolo 86, paragrafo 2	
Articolo 62, paragrafo 3	Articolo 86, paragrafo 3	
Articolo 62, paragrafo 4	Articolo 86, paragrafo 4	
Articolo 62 bis, paragrafo 1	Articolo 87, paragrafo 1	
Articolo 62 bis, paragrafo 2	Articolo 87, paragrafo 2	
Articolo 63, paragrafo 1	Articolo 88, paragrafo 1	
Articolo 63, paragrafo 2	Articolo 88, paragrafo 2	
Articolo 64	—	—
Articolo 64 bis	—	—
Articolo 65	—	—
Articolo 66	—	—
Articolo 67	—	—
Articolo 68	—	—
Articolo 69	—	—
Articolo 70	—	—
Articolo 71	—	—
Articolo 72	—	—
Articolo 73	—	—
Allegato I	Allegato I	
Allegato II	Allegato II	