



**CONSIGLIO
DELL'UNIONE EUROPEA**

**Bruxelles, 17 maggio 2011 (19.05)
(OR. en)**

10334/11

**Fascicolo interistituzionale:
2010/0251 (COD)**

**EF 73
ECOFIN 274
CODEC 848**

NOTA

del:	Segretariato del Consiglio
alle:	delegazioni
Oggetto:	Proposta di regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio relativo alle vendite allo scoperto e ai credit default swap - Orientamento generale

Si allega per le delegazioni l'orientamento generale del Consiglio sulla proposta in oggetto, convenuto dal Consiglio ECOFIN del 17 maggio 2011.

Il contenuto dell'orientamento generale è identico a quello del documento 6823/3/11 EF 18 ECOFIN 82 CODEC 272 REV 3.

REGOLAMENTO DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO
relativo alle vendite allo scoperto e ai credit default swap
(Testo rilevante ai fini del SEE)

IL PARLAMENTO EUROPEO E IL CONSIGLIO DELL'UNIONE EUROPEA,

visto il trattato sul funzionamento dell'Unione europea, in particolare l'articolo 114,

vista la proposta della Commissione europea,

previa trasmissione del progetto di atto legislativo ai parlamenti nazionali,

visto il parere del Comitato economico e sociale europeo,

visto il parere della Banca centrale europea,

deliberando secondo la procedura legislativa ordinaria,

considerando quanto segue:

- (1) Al culmine della crisi finanziaria, nel settembre 2008, le autorità competenti di diversi Stati membri e di altri paesi, quali gli Stati Uniti d'America o il Giappone, hanno adottato provvedimenti di emergenza diretti a limitare o vietare le vendite allo scoperto di alcune o di tutte le categorie di titoli. Tali interventi sono stati conseguenti alla preoccupazione che, in un momento di notevole instabilità finanziaria, le vendite allo scoperto avrebbero potuto aggravare la spirale della discesa dei prezzi delle azioni, in particolare degli istituti finanziari, in misura tale da minacciarne in ultima analisi la solidità finanziaria e creare rischi sistemici. I provvedimenti adottati dagli Stati membri sono diversi tra loro in quanto l'Unione manca di uno specifico quadro normativo comune che si occupi delle questioni collegate alle vendite allo scoperto.

- (2) Per garantire il buon funzionamento del mercato interno e migliorare le condizioni del suo funzionamento, in particolare per quanto riguarda i mercati finanziari, e garantire un elevato livello di protezione degli investitori e dei consumatori, è pertanto opportuno stabilire un quadro normativo comune in materia di norme e poteri relativi alle vendite allo scoperto e ai credit default swap e assicurare un maggiore grado di coordinamento e di coerenza tra gli Stati membri nei quali debbano essere adottate misure in caso di situazioni eccezionali. È necessario armonizzare le norme relative alle vendite allo scoperto e a taluni aspetti dei credit default swap, per impedire che vengano creati ostacoli al corretto funzionamento del mercato interno in quanto, altrimenti, è probabile che gli Stati membri continuino ad adottare misure divergenti.
- (3) Si considera opportuno e necessario che le norme in questione assumano la forma legislativa di un regolamento al fine di assicurare che le disposizioni che prevedono direttamente per i privati l'obbligo di notifica e comunicazione al pubblico delle proprie posizioni corte nette relative a determinati strumenti e per quanto riguarda le vendite allo scoperto senza provvista di titoli garantita siano applicate in modo uniforme in tutta l'Unione. È inoltre necessaria l'adozione di un regolamento per poter conferire all'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (ESMA), istituita con il regolamento (UE) n. 1095/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio^(...), i poteri per coordinare le misure adottate dalle autorità competenti o poter adottare essa stessa delle misure.
- (4) Nelle normali condizioni di mercato, le vendite allo scoperto svolgono un ruolo importante nell'assicurare il buon funzionamento dei mercati finanziari, in particolare nel contesto della liquidità di mercato e di un'efficiente formazione dei prezzi. In determinate situazioni, le vendite allo scoperto possono tuttavia esplicitare effetti avversi. Per porre fine alla attuale situazione di frammentazione nella quale alcuni Stati membri hanno adottato misure divergenti e ridurre le possibilità che le autorità competenti finiscano per adottare misure divergenti è importante affrontare in modo armonizzato i rischi potenziali derivanti dalle vendite allo scoperto e dai credit default swap. Le norme che si intende imporre sono dirette ad affrontare i rischi individuati senza ridurre indebitamente i benefici che la pratica delle vendite allo scoperto comporta per la qualità e l'efficienza dei mercati.

- (5) Il campo di applicazione del presente regolamento dovrebbe essere il più ampio possibile per poter offrire un quadro normativo preventivo da utilizzare in circostanze eccezionali. Tale quadro dovrebbe coprire tutti gli strumenti finanziari e prevedere una risposta proporzionata ai rischi che la vendita allo scoperto di diversi strumenti può rappresentare. Pertanto, solo in caso di situazioni eccezionali le autorità competenti degli Stati membri e l'ESMA possono adottare misure concernenti tutti i tipi di strumenti finanziari, andando oltre le misure permanenti che si applicano soltanto a tipi particolari di strumenti per i quali sussistano rischi chiaramente individuati che devono essere affrontati.
- (5bis) Nel presente regolamento, i termini "persona fisica" e "persona giuridica" sono usati con riferimento a tutte le persone fisiche e a tutti i soggetti giuridici, comprese le associazioni di imprese registrate prive di personalità giuridica.
- (6) Una maggiore trasparenza in relazione a importanti posizioni corte nette in strumenti finanziari specifici è probabilmente utile sia all'autorità di regolamentazione che ai partecipanti al mercato. Per i titoli azionari ammessi alla negoziazione in una sede di negoziazione nell'Unione, deve essere introdotto un modello a due livelli in grado di offrire una maggiore trasparenza per quanto riguarda importanti posizioni corte nette in titoli azionari al livello appropriato. Alla soglia inferiore una posizione deve essere notificata privatamente alle autorità di regolamentazione interessate per consentire loro di monitorare e, se necessario, effettuare indagini su una vendita allo scoperto che potrebbe creare dei rischi sistemici, essere scorretta o portare a mercati disordinati; alla soglia più alta, le posizioni devono essere comunicate al mercato per fornire utili informazioni agli altri partecipanti al mercato in merito a importanti posizioni individuali di vendita allo scoperto di titoli azionari.

- (7) Occorre prevedere la notifica alle autorità di regolamentazione di importanti posizioni nette relative a titoli di debito sovrano nell'Unione in quanto essa offrirebbe importanti informazioni che aiuterebbero le autorità di regolamentazione a verificare se tali posizioni di fatto creino rischi sistemici o vengano utilizzate per finalità scorrette. Tale norma deve prevedere solo la notifica fatta privatamente alle autorità di regolamentazione in quanto la comunicazione di informazioni al mercato relative a tali strumenti potrebbe avere effetti deleteri sui mercati del debito sovrano nei quali già esistono problemi di liquidità. La norma deve prevedere inoltre la notifica di importanti esposizioni verso emittenti sovrani ottenute utilizzando credit default swap.
- (8) L'obbligo di notifica relativo al debito sovrano deve applicarsi agli strumenti di debito emessi dall'Unione e dagli Stati membri, includendo la Banca europea per gli investimenti, ministeri, agenzie o società veicolo che emettono debito per conto di uno Stato membro o per conto di vari Stati membri, quali il Fondo europeo di stabilità finanziaria. L'obbligo deve inoltre applicarsi, nel caso di uno Stato membro che sia uno stato federale, agli strumenti di debito emessi da uno dei membri che formano la federazione, ma escludendo ogni altro organo regionale, locale o semi-pubblico, in uno Stato membro, che emette strumenti di debito. Gli strumenti di debito emessi dall'Unione sono, in particolare, intesi a fornire sostegno alla bilancia dei pagamenti o alla stabilità finanziaria degli Stati membri o a fornire assistenza macrofinanziaria ai paesi terzi.
- (9) Al fine di garantire norme efficaci e approfondite in materia di trasparenza, è importante includere non solo le posizioni nette create negoziando titoli azionari o di debito sovrano nelle sedi di negoziazione ma anche le posizioni nette create negoziando al di fuori di tali sedi e le posizioni nette economiche create con l'utilizzo di prodotti derivati.

- (10) Per poter essere utili alle autorità di regolamentazione e ai mercati, le norme sulla trasparenza devono essere in grado di offrire informazioni complete ed accurate in merito alle posizioni di una persona fisica o giuridica. In particolare, le informazioni fornite alle autorità di regolamentazione o al mercato devono tener conto delle posizioni sia lunghe che corte in modo da offrire informazioni valide in merito alla posizione corta netta in titoli azionari, di debito sovrano e credit default swap della persona fisica o giuridica.
- (11) Il calcolo delle posizioni corte o lunghe deve tener conto di qualsiasi tipo di interesse economico che una persona fisica o giuridica possa avere in relazione al capitale azionario emesso da una società o al debito sovrano emesso da uno Stato membro o dall'Unione. In particolare, è necessario tener conto dell'interesse ottenuto direttamente o indirettamente attraverso l'uso di prodotti derivati come opzioni, contratti finanziari a termine standardizzati (*future*), contratti finanziari differenziali e *spread bet* relativi a titoli azionari o di debito sovrano. Nel caso di posizioni relative a debito sovrano è necessario tener conto dei credit default swap relativi agli emittenti del debito sovrano.
- (12) (...)
- (13) Acquistare credit default swap senza avere una posizione lunga nel debito sovrano sottostante può equivalere da un punto di vista economico ad assumere una posizione corta sullo strumento di debito sottostante. Il calcolo di una posizione corta netta in relazione al debito sovrano deve quindi comprendere i credit default swap relativi ad un'obbligazione di un emittente di debito sovrano. È necessario tener conto della posizione in credit default swap per stabilire se una persona fisica o giuridica detenga un'importante posizione corta netta in relazione a debito sovrano che debba essere notificata ad un'autorità competente o per stabilire la posizione scoperta importante in un credit default swap relativo ad un emittente di debito sovrano che debba essere notificata alla stessa autorità.
- (14) Per consentire il monitoraggio delle posizioni, gli obblighi di trasparenza devono prevedere anche la notifica o la comunicazione al pubblico quando una modifica di una posizione corta netta comporti un aumento o una diminuzione sopra o sotto determinate soglie.

- (15) Per essere efficienti, è importante che gli obblighi di trasparenza si applichino indipendentemente da dove ha sede la persona fisica o giuridica, compreso il caso di persone fisiche o giuridiche aventi sede al di fuori dell'Unione, ma con un'importante posizione corta netta in una società le cui azioni sono ammesse alla negoziazione in una sede nell'Unione o una posizione corta netta in debito sovrano emesso da uno Stato membro o dall'Unione.
- (15bis) La definizione di vendita allo scoperto non deve includere né un'operazione pronti contro termine (o repo) tra due parti, in cui una delle parti vende all'altra un titolo ad un prezzo determinato con l'impegno di riacquistarlo ad una data successiva ad un altro prezzo determinato, né un contratto derivato in cui è convenuta la vendita di titoli ad un prezzo stabilito ad una data futura. La definizione non include neppure il trasferimento di titoli in base ad un accordo di prestito di titoli.
- (16) Le vendite allo scoperto di titoli azionari o di debito sovrano senza provvista di titoli garantita sono viste talvolta come fattore di aumento del possibile rischio di mancato regolamento e di volatilità del mercato. Per ridurre tale rischio è opportuno imporre delle restrizioni proporzionate alle vendite allo scoperto di tali strumenti senza provvista di titoli garantita. Le restrizioni dettagliate devono tener conto dei diversi sistemi attualmente utilizzati per le vendite allo scoperto con provvista di titoli garantita. Essi comprendono per esempio un'operazione pronti contro termine distinta in base alla quale la persona che vende allo scoperto un titolo riacquista a tempo debito un titolo equivalente per consentire il regolamento dell'operazione di vendita allo scoperto e include contratti di garanzia se il beneficiario della garanzia può utilizzare il titolo ai fini del regolamento dell'operazione di vendita allo scoperto. Altri esempi sono: emissioni di diritti (offerte) di società ad azionisti esistenti, pool di prestiti e servizi repo forniti, tra l'altro, da sedi di negoziazione, sistemi di compensazione (*clearing*) o banche centrali. Nello stabilire se si possa ragionevolmente prevedere che il regolamento possa essere effettuato alla scadenza prevista, si deve tenere conto della liquidità e della facilità di disporre di un titolo. Il fatto che una vendita allo scoperto sia coperta dall'acquisto dello strumento nello stesso giorno può essere preso come esempio di ragionevole previsione che il regolamento possa essere effettuato alla scadenza prevista.

- (16bis) È inoltre opportuno includere norme in materia di procedure di *buy-in* e penali per mancato regolamento nell'esecuzione di operazioni in azioni. Le procedure di *buy-in* e le norme sui regolamenti tardivi dovrebbero stabilire norme fondamentali per la disciplina di regolamento dei contratti. Le norme in materia di *buy-in* e penali devono essere sufficientemente flessibili per permettere alla controparte centrale, incaricata di assicurare che tali procedure siano in atto, di fare affidamento su un altro partecipante al mercato per effettuare il *buy-in* o infliggere la penale sul piano operativo. Tuttavia, per il buon funzionamento dei mercati finanziari, è essenziale affrontare aspetti più ampi della disciplina di regolamento in una proposta legislativa orizzontale.
- (17) Le misure relative al debito sovrano e a credit default swap su obbligazioni sovrane, tra cui quelle finalizzate ad una maggiore trasparenza e restrizioni sulle vendite allo scoperto senza provvista di titoli garantita, devono imporre norme che siano proporzionate e al tempo stesso evitare un impatto negativo sulla liquidità dei mercati delle obbligazioni sovrane inclusi i loro mercati repo.
- (18) I titoli azionari sono sempre più frequentemente ammessi alla negoziazione in diverse sedi di negoziazione sia all'interno che fuori dell'Unione. Le azioni di molte grandi società con sede fuori dell'Unione sono ammesse alla negoziazione in una sede di negoziazione all'interno dell'Unione. Per ragioni di efficienza, è opportuno esentare i titoli da determinati obblighi di notifica e comunicazione al pubblico quando la sede principale di negoziazione di tale strumento si trova fuori dell'Unione.

- (19) Le attività di *market making* svolgono un ruolo fondamentale nel fornire liquidità ai mercati all'interno dell'Unione e i *market maker* hanno necessità di assumere posizioni corte per poter svolgere questo ruolo. Imporre degli obblighi restrittivi a tali attività potrebbe nuocere gravemente alla loro capacità di fornire liquidità e potrebbe avere un grave impatto negativo sull'efficienza dei mercati dell'Unione. Inoltre, normalmente i *market maker* assumono importanti posizioni corte solo per periodi molto brevi. È quindi opportuno esentare le persone fisiche o giuridiche che partecipano a tali attività da obblighi che potrebbero ridurre la loro capacità di svolgere tale funzione e quindi incidere negativamente sui mercati dell'Unione. Affinché tali obblighi attraggano soggetti equivalenti di paesi terzi, è necessaria una procedura per valutare l'equivalenza dei mercati dei paesi terzi. L'esenzione dovrebbe applicarsi ai diversi tipi di attività di *market making* ma non alla negoziazione per conto proprio. È inoltre opportuno esentare determinate operazioni di mercato primario, come quelle relative al debito sovrano e ai piani di stabilizzazione, in quanto si tratta di attività importanti che contribuiscono all'efficiente funzionamento dei mercati. Le autorità competenti, alle quali deve essere notificato l'uso delle esenzioni, devono avere il potere di vietare a determinate persone fisiche o giuridiche di avvalersi di un'esenzione se non soddisfano i pertinenti criteri per l'esenzione. Le autorità competenti devono inoltre poter chiedere informazioni a persone fisiche o giuridiche per monitorare il loro uso dell'esenzione.
- (20) In caso di sviluppi sfavorevoli che potrebbero costituire una grave minaccia alla stabilità finanziaria o alla fiducia del mercato in uno Stato membro o nell'Unione, le autorità competenti dovrebbero disporre di poteri di intervento per esigere una maggiore trasparenza o imporre limitazioni temporanee alle vendite allo scoperto, alle operazioni sui credit default swap o di altro tipo al fine di impedire un calo disordinato del prezzo di uno strumento finanziario. Tali misure potrebbero rendersi necessarie in conseguenza di vari eventi o sviluppi sfavorevoli non solo di tipo finanziario o economico ma, ad esempio, calamità naturali o atti terroristici. Inoltre, alcuni eventi o sviluppi sfavorevoli che richiedono l'adozione di misure potrebbero verificarsi solo in uno Stato membro e non avere implicazioni di tipo transfrontaliero. Tali poteri devono poter essere sufficientemente flessibili per consentire alle autorità competenti di affrontare una serie di situazioni eccezionali differenti. Nell'adottare tali misure, le autorità competenti devono tenere debitamente conto del principio di proporzionalità.

- (21) Mentre le autorità competenti sono solitamente nella posizione migliore per monitorare le condizioni di mercato e reagire fin da subito ad un evento o sviluppo sfavorevole decidendo se sia sorta una grave minaccia alla stabilità finanziaria o alla fiducia del mercato e se sia necessario adottare misure per affrontare tale situazione, i poteri in materia e le condizioni e procedure per il loro utilizzo devono essere armonizzati il più possibile.
- (22) Nel caso di un calo importante nel prezzo di uno strumento finanziario in una sede di negoziazione un'autorità competente dovrebbe inoltre avere il potere di limitare temporaneamente le vendite allo scoperto di quello strumento finanziario in quella sede allo scopo di poter intervenire rapidamente quando ciò si renda opportuno e per un periodo di 24 ore, al fine di impedire un calo disordinato del prezzo dello strumento in questione.
- (23) Quando un evento o uno sviluppo sfavorevole ha effetti oltre uno Stato membro o ha implicazioni transfrontaliere, ad esempio se uno strumento finanziario è ammesso alla negoziazione in diverse sedi di negoziazione in vari Stati membri, divengono essenziali la consultazione e la cooperazione tra autorità competenti. L'ESMA dovrebbe svolgere un ruolo di coordinamento essenziale in una situazione di questo tipo per garantire la coerenza tra le autorità competenti. La composizione dell'ESMA, che comprende rappresentanti delle autorità competenti degli Stati membri, contribuirà all'esercizio di tale ruolo. Inoltre, le autorità competenti dovrebbero avere il potere di adottare misure quando hanno un interesse ad intervenire.
- (24) Oltre al coordinamento delle misure adottate dalle autorità competenti, l'ESMA deve provvedere affinché tali misure vengano prese solo quando siano necessarie e proporzionate. L'ESMA deve essere in grado di trasmettere pareri alle autorità competenti sull'uso dei poteri di intervento.

- (25) Mentre le autorità competenti sono spesso nella posizione migliore per monitorare e reagire rapidamente ad un avvenimento o sviluppo sfavorevole, l'ESMA dovrebbe poter adottare essa stessa delle misure quando le vendite allo scoperto e le altre attività connesse minacciano l'ordinato funzionamento e l'integrità dei mercati finanziari o la stabilità di parte o dell'intero sistema finanziario dell'Unione, quando sussistono implicazioni transfrontaliere e non sono state adottate dalle autorità competenti misure sufficienti per affrontare tale minaccia. L'ESMA dovrebbe consultare, ogniqualvolta ciò sia possibile, il Comitato europeo per il rischio sistemico e altre autorità pertinenti, quando la misura da adottare potrebbe avere effetti che vanno oltre i mercati finanziari, come potrebbe verificarsi nel caso dei derivati sulle materie prime che vengono utilizzati per la copertura (*hedging*) di posizioni fisiche.
- (26) I poteri dell'ESMA previsti dal presente regolamento in situazioni eccezionali per limitare le vendite allo scoperto e le altre attività collegate sono concepiti in conformità ai poteri previsti all'articolo 9, paragrafo 5 del regolamento n. 1095/2010. I poteri conferiti all'ESMA in situazioni eccezionali non devono pregiudicare i poteri che ha la stessa in una situazione di emergenza, a norma dell'articolo 18 di detto regolamento. In particolare, l'ESMA deve essere in grado di adottare decisioni individuali che impongono alle autorità competenti di adottare delle misure o decisioni individuali destinate agli operatori dei mercati finanziari a norma dell'articolo 18 di detto regolamento.
- (27) I poteri di intervento delle autorità competenti e dell'ESMA per limitare le vendite allo scoperto, le operazioni su credit default swap e altri tipi di operazioni dovrebbero essere solo di natura temporanea e venire esercitati solo per il periodo e nella misura necessari ad affrontare la minaccia specifica.
- (28) A causa dei rischi specifici che possono sorgere dall'uso di credit default swap, tali operazioni rendono necessario uno stretto monitoraggio da parte delle autorità competenti. In particolare, le autorità competenti, in casi eccezionali, devono poter chiedere informazioni alle persone fisiche o giuridiche che effettuano tali operazioni circa le loro finalità.

- (29) L'ESMA deve disporre del potere generale di indagare su una questione o pratica relativa alle vendite allo scoperto o sull'uso di credit default swap per verificare se tale questione o pratica ponga una minaccia potenziale alla stabilità finanziaria o alla fiducia nel mercato. L'ESMA deve pubblicare una relazione contenente le conclusioni raggiunte al termine dell'inchiesta.
- (30) Dato che alcune misure possono riguardare persone fisiche o giuridiche e azioni al di fuori dell'Unione, è necessario, in determinate situazioni, che venga attivata una cooperazione tra le autorità competenti degli Stati membri e le autorità di paesi terzi. Le autorità competenti degli Stati membri devono pertanto concludere intese con le autorità dei paesi terzi. L'ESMA deve coordinare la conclusione di tali intese di cooperazione e lo scambio tra le autorità competenti delle informazioni ricevute dai paesi terzi.

- (31) Il presente regolamento rispetta i diritti fondamentali e osserva i principi riconosciuti in particolare nel trattato sul funzionamento dell'Unione europea e nella Carta dei diritti fondamentali dell'Unione europea, segnatamente il diritto alla protezione dei dati personali riconosciuto all'articolo 16 del trattato e all'articolo 8 della Carta. In particolare, la trasparenza in merito a importanti posizioni corte nette, tra cui la comunicazione al pubblico quando è prevista dal presente regolamento, è necessaria per ragioni di stabilità dei mercati finanziari e ai fini della protezione degli investitori. Tale trasparenza consentirà alle autorità di regolamentazione di monitorare l'uso delle vendite allo scoperto in relazione a strategie scorrette e alle implicazioni sull'ordinato funzionamento dei mercati. Inoltre, tale trasparenza può contribuire ad evitare asimmetrie informative, garantendo che tutti i partecipanti al mercato siano adeguatamente informati in merito alla misura in cui una vendita allo scoperto sta influenzando i prezzi. È opportuno che gli scambi o le trasmissioni di informazioni da parte delle autorità competenti avvengano conformemente alle norme sul trasferimento dei dati personali di cui alla direttiva 95/46/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 24 ottobre 1995, relativa alla tutela delle persone fisiche con riguardo al trattamento dei dati personali, nonché alla libera circolazione di tali dati. È opportuno che gli scambi o le trasmissioni di informazioni da parte dell'ESMA avvengano conformemente alle norme sul trasferimento dei dati personali stabilite nel 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, che dovrebbe essere pienamente applicabile al trattamento dei dati personali ai fini del presente regolamento.
- (32) Gli Stati membri devono determinare le sanzioni da irrogare in caso di violazione del presente regolamento e provvedere affinché esse siano applicate. Occorre che le sanzioni siano effettive, proporzionate e dissuasive.
- (33) Le misure necessarie per l'applicazione del presente regolamento devono essere adottate conformemente alla decisione 1999/468/CE del Consiglio, del 28 giugno 1999, recante modalità per l'esercizio delle competenze di esecuzione conferite alla Commissione.

- (34) È opportuno autorizzare la Commissione a adottare atti delegati, a norma dell'articolo 290 del trattato. In particolare, gli atti delegati dovrebbero essere adottati in relazione a dettagli riguardanti il calcolo delle posizioni corte, quando una persona fisica o giuridica ha una posizione scoperta in un credit default swap, le soglie di notifica o comunicazione al pubblico e l'ulteriore specificazione di criteri e fattori per stabilire se un evento o sviluppo sfavorevole costituisca una grave minaccia alla stabilità finanziaria o alla fiducia del mercato in uno Stato membro o nell'Unione.
- (34bis) Nella dichiarazione (n. 39) relativa all'articolo 290 TFUE, allegata all'atto finale della Conferenza intergovernativa che ha adottato il trattato di Lisbona, la Conferenza ha preso atto dell'intenzione della Commissione di continuare a consultare gli esperti nominati dagli Stati membri nell'elaborazione dei progetti di atti delegati nel settore dei servizi finanziari, secondo la prassi costante.
- (35) È opportuno che la Commissione presenti una relazione al Parlamento europeo e al Consiglio nella quale valuta la correttezza delle soglie per la notifica e la comunicazione al pubblico, il funzionamento delle restrizioni e delle norme relative alla trasparenza delle posizioni corte nette e se sia opportuno introdurre eventuali altre restrizioni o condizioni in merito alle vendite allo scoperto o ai credit default swap.
- (36) Anche se le autorità nazionali competenti sono nella posizione migliore per effettuare una attività di monitoraggio e hanno una conoscenza migliore degli sviluppi del mercato, l'impatto globale dei problemi relativi alle vendite allo scoperto e ai credit default swap può essere percepito pienamente solo a livello dell'Unione. Per questa ragione, gli obiettivi del presente regolamento possono essere raggiunti meglio a questo livello; l'Unione, infatti, può adottare misure in base al principio di sussidiarietà di cui all'articolo 5 del trattato sull'Unione europea. Il presente regolamento si limita a quanto è necessario per conseguire tali obiettivi in ottemperanza al principio di proporzionalità enunciato nello stesso articolo.

- (37) Dato che alcuni Stati membri hanno già introdotto delle restrizioni alle vendite allo scoperto e dato che sono previsti atti delegati e norme tecniche vincolanti che dovrebbero essere adottate prima che il quadro normativo che si pensa di introdurre possa essere utilmente applicato, è necessario prevedere un idoneo periodo di tempo a fini transitori,

HANNO ADOTTATO IL PRESENTE REGOLAMENTO:

CAPO I

DISPOSIZIONI GENERALI

Articolo 1

Campo di applicazione

1. Il presente regolamento si applica ai seguenti strumenti finanziari:
 - a) gli strumenti finanziari ammessi alla negoziazione in una sede di negoziazione all'interno dell'Unione, anche quando tali strumenti vengono negoziati al di fuori di una sede di negoziazione;
 - b) i prodotti derivati di cui all'allegato I, sezione C, punti da 4 a 10 della direttiva 2004/39/CE del Parlamento europeo e del Consiglio relativa ai mercati degli strumenti finanziari che riguardano uno strumento finanziario di cui alla lettera a) o un emittente di uno strumento finanziario di cui alla lettera a), anche quando tali prodotti derivati sono negoziati al di fuori di una sede di negoziazione;
 - c) gli strumenti di debito emessi da uno Stato membro o dall'Unione e i prodotti derivati di cui all'allegato I, sezione C, punti da 4 a 10, della direttiva 2004/39/CE, relativi o riferiti agli strumenti di debito emessi da uno Stato membro o dall'Unione.
2. Gli articoli 16, 17 e 19-25 si applicano agli strumenti finanziari secondo l'articolo 2, paragrafo 1, lettera d).

Articolo 2

Definizioni

1. Ai fini del presente regolamento si intende per:

- a) "operatore principale (primary dealer) autorizzato": persona fisica o giuridica che ha sottoscritto un accordo con un emittente sovrano o detiene un riconoscimento formale equivalente emesso da o per conto di un emittente sovrano in base al quale tale persona fisica o giuridica si impegna a effettuare, in qualità di operatore principale, operazioni sui mercati primario e secondario relative a titoli di debito emessi dal suddetto emittente;
- b) "controparte centrale": soggetto giuridico che si interpone tra le controparti dei contratti negoziati su uno o più mercati finanziari, agendo come compratore nei confronti di tutti i venditori e come venditore nei confronti di tutti i compratori e che è responsabile del funzionamento di un sistema di compensazione (*clearing*);
- c) "credit default swap": contratto derivato nel quale una parte versa un canone all'altra parte in cambio di un pagamento o altra prestazione in caso di evento creditizio relativo a tale soggetto di riferimento e di qualsiasi altro inadempimento associato a detto contratto derivato che abbia un effetto economico simile;
- d) "strumento finanziario": gli strumenti di cui all'allegato I sezione C, della direttiva 2004/39/CE;
- e) "Stato membro di origine":
 - i) riferito ad un mercato regolamentato e ad un'impresa d'investimento, lo Stato membro di origine ai sensi dell'articolo 4, paragrafo 1, punto 20 della direttiva 2004/39/CE;
 - ii) riferito ad un ente creditizio, lo Stato membro di origine ai sensi dell'articolo 4, paragrafo 7 della direttiva 2006/48/CE;

- iii) riferito ad altre persone giuridiche, lo Stato membro in cui è situata la sede legale o se non hanno sede legale, lo Stato membro in cui è situata la sede centrale;
 - iv) riferito alle persone fisiche, lo Stato membro in cui è situata la sede centrale o se non hanno una sede centrale, lo Stato membro in cui si trova la residenza permanente;
- f) "impresa d'investimento": un'impresa di investimento ai sensi dell'articolo 4, paragrafo 1, punto 1, della direttiva 2004/39/CE;
- g) "debito sovrano": uno strumento di debito emesso da un emittente sovrano;
- g bis) "credit default swap sovrano": un credit default swap in cui è effettuato un pagamento o altra prestazione in caso di evento creditizio o inadempienza relativi ad un emittente sovrano;
- g ter) "emittente sovrano": uno dei seguenti emittenti di strumenti di debito:
- i) l'Unione;
 - ii) uno Stato membro compreso un ministero, un'agenzia o una società veicolo di tale Stato membro;
 - iii) se lo Stato membro è federale, uno dei membri della federazione;
 - iv) una società veicolo per conto di diversi Stati membri; o
 - v) la Banca europea per gli investimenti;
- h) "capitale azionario emesso" riferito ad una società: il totale delle azioni ordinarie e privilegiate emesse dalla società escluse le obbligazioni convertibili;
- i) "debito sovrano emesso": il totale del debito sovrano emesso da un emittente sovrano che non è stato rimborsato;

- j) "impresa locale": un'impresa di cui all'articolo 2, paragrafo 1 punto 1, della direttiva 2004/39/CE;
- k) "attività di *market making*": le attività di un'impresa di investimento o di un ente creditizio o di un soggetto di un paese terzo o di un'impresa locale che sia membro di una sede di negoziazione o di un mercato di un paese terzo il cui quadro giuridico e di vigilanza sia stato dichiarato equivalente dalla Commissione ai sensi dell'articolo 15, paragrafo 2, quando agisce in qualità di operatore principale per uno strumento finanziario negoziato in una sede di negoziazione o fuori di essa, secondo una delle seguenti modalità:
- i) comunicando simultaneamente corsi di acquisto e di vendita fermi e concorrenziali, di livello comparabile, fornendo così liquidità regolare e continua al mercato;
 - ii) nell'ambito della sua attività abituale, eseguendo ordini avviati da clienti o rispondendo alle richieste di vendita o di acquisto dei clienti;
 - iii) coprendo le posizioni derivate dall'esecuzione dei compiti di cui ai punti i) e ii);
- l) "sistema multilaterale di negoziazione": sistema multilaterale ai sensi dell'articolo 4, paragrafo 1, punto 15 della direttiva 2004/39/CE;
- m) "sede principale": riferito a titoli azionari, la sede di negoziazione di quei titoli con gli scambi più elevati;
- n) "mercato regolamentato": sistema multilaterale ai sensi dell'articolo 4, paragrafo 1, punto 14 della direttiva 2004/39/CE;
- o) "autorità competente pertinente":
- i) riferito al debito sovrano di uno Stato membro o, se lo Stato membro è federale, al debito sovrano di un membro della federazione o a un credit default swap relativo a uno Stato membro o ad uno stato federato, l'autorità competente di tale Stato membro;

- ii) riferito al debito sovrano dell'Unione o ad un credit default swap relativo all'Unione, l'autorità competente della giurisdizione nella quale si trova il dipartimento che emette il debito;
 - iii) riferito al debito sovrano di diversi Stati membri che agiscono tramite una società veicolo o ad un credit default swap relativo a tale società veicolo, l'autorità competente della giurisdizione nella quale si trova la società veicolo;
 - iv) riferito ad uno strumento finanziario diverso da uno strumento di cui ai punti da i) a iii), l'autorità competente per quello strumento finanziario ai sensi dell'articolo 2, paragrafo 7 del regolamento (CE) n. 1287/2006 e stabilita in conformità al capo III di tale regolamento;
 - v) riferito ad uno strumento finanziario diverso da quelli di cui ai punti da i) a iv), l'autorità competente dello Stato membro nel quale lo strumento finanziario è stato ammesso per la prima volta alla negoziazione in una sede di negoziazione;
 - vi) riferito ad un titolo di debito emesso dalla Banca europea per gli investimenti, l'autorità competente dello Stato membro in cui ha sede la Banca europea per gli investimenti.
- p) "vendita allo scoperto": riferito ad un titolo azionario o di debito, una vendita nella quale il venditore non possiede il titolo al momento della conclusione del contratto di vendita incluso il caso in cui al momento della conclusione del contratto di vendita il venditore ha preso a prestito o si è accordato per prendere a prestito il titolo azionario o di debito per poterlo consegnare al momento del regolamento. Questa definizione non include:
- i) un'operazione di vendita con patto di riacquisto in cui una delle parti ha convenuto di vendere all'altra parte un titolo ad un prezzo determinato con l'impegno dell'altra parte di rivenderglielo ad una data successiva ad un altro prezzo determinato;

- ii) il trasferimento di titoli in base ad un accordo di prestito di titoli né
 - iii) la conclusione di un contratto finanziario a termine standardizzato (*future*) o altro contratto derivato che consentono di vendere titoli ad un prezzo determinato in una data futura;
- q) "giorno di negoziazione": il giorno di negoziazione ai sensi dell'articolo 4 del regolamento (CE) n. 1287/2006;
- r) "sede di negoziazione": un mercato regolamentato o un sistema multilaterale di negoziazione nell'Unione;
- s) "controvalore degli scambi" di un'azione: il controvalore come definito all'articolo 2, punto 9 del regolamento (CE) n. 1287/2006.
2. La Commissione può adottare, attraverso atti delegati in conformità all'articolo 36 e fatte salve le condizioni di cui agli articoli 37 e 38, misure che specificano le definizioni contenute nel paragrafo 1 ed in particolare in quali condizioni si possa ritenere che una persona fisica o giuridica possieda uno strumento finanziario ai fini della definizione di vendita allo scoperto di cui al paragrafo 1, lettera p).

Articolo 3

Posizioni corte e lunghe

1. Ai fini del presente regolamento, una posizione derivante da una delle seguenti situazioni è considerata una posizione corta con riferimento al capitale azionario emesso da una società o al debito sovrano emesso da un emittente sovrano:
- a) vendita allo scoperto di un titolo azionario emesso da una società o di un titolo di debito emesso da uno Stato membro o dall'Unione;

- b) operazione effettuata da una persona fisica o giuridica che crea o fa riferimento ad uno strumento finanziario diverso dagli strumenti di cui alla lettera a) laddove l'effetto o uno degli effetti di tale operazione consiste nel conferire un vantaggio finanziario alla persona fisica o giuridica in caso di diminuzione del prezzo o del valore del titolo azionario o del titolo di debito.
2. Ai fini del presente regolamento, una posizione derivante da una delle seguenti situazioni è considerata una posizione lunga con riferimento al capitale azionario emesso da una società o al debito sovrano emesso da un emittente sovrano:
- a) detenzione di un titolo azionario emesso da una società o di un titolo di debito emesso dall'emittente sovrano;
 - b) operazione effettuata da una persona fisica o giuridica che crea o fa riferimento ad uno strumento finanziario diverso dagli strumenti di cui alla lettera a) laddove l'effetto o uno degli effetti di tale operazione consiste nel conferire un vantaggio finanziario alla persona fisica o giuridica in caso di aumento del prezzo o del valore del titolo azionario o del titolo di debito.
3. Ai fini dei paragrafi 1 e 2, il calcolo di una posizione corta e di una posizione lunga con riferimento al debito sovrano comprende qualsiasi credit default swap sovrano riferito all'emittente sovrano.

Il calcolo di una posizione corta e di una posizione lunga con riferimento al capitale azionario emesso da una società o al debito sovrano emesso da un emittente sovrano include i titoli che generano un'esposizione diretta o indiretta verso il capitale azionario emesso da una società o il debito sovrano emesso da un emittente sovrano. Ogni posizione detenuta parzialmente in panieri di titoli, indici o fondi indicizzati è compresa nel calcolo delle posizioni di cui sopra.

4. Ai fini del presente regolamento, la posizione che rimane dopo aver dedotto una posizione lunga che una persona fisica o giuridica detiene con riferimento al capitale azionario emesso da una società da una posizione corta che una persona fisica o giuridica detiene con riferimento a tale capitale viene considerata una posizione corta netta con riferimento al capitale azionario emesso da tale società.

5. Ai fini del presente regolamento, la posizione che rimane dopo aver dedotto una posizione lunga che una persona fisica o giuridica detiene con riferimento al debito sovrano emesso da un emittente sovrano e una posizione lunga nei titoli di debito di un emittente il cui sistema di prezzatura è strettamente correlato alla prezzatura del debito sovrano in questione da una posizione corta che tale persona fisica o giuridica detiene con riferimento allo stesso debito sovrano viene considerata una posizione corta netta con riferimento al debito sovrano emesso dal suddetto emittente sovrano.
6. Il calcolo di cui ai paragrafi da 1 a 5 per il debito sovrano viene fatto per ogni singolo emittente sovrano anche se soggetti separati emettono debito sovrano per conto dell'emittente sovrano.
7. La Commissione adotta, mediante atti delegati in conformità all'articolo 36 e fatte salve le condizioni di cui agli articoli 37 e 38, misure che specificano:
 - a) quando si ritiene che una persona fisica o giuridica detenga un'azione o uno strumento di debito ai fini del paragrafo 2;
 - b) i casi nei quali una persona fisica o giuridica detiene una posizione corta netta ai fini dei paragrafi 4 e 5 e il metodo di calcolo della posizione;
 - c) il metodo di calcolo delle posizioni ai fini dei paragrafi 3, 4 e 5 quando soggetti diversi in un gruppo detengono posizioni lunghe o corte o per attività di gestione di fondi relative a fondi separati.

Articolo 4

Posizione scoperta in un credit default swap

1. Ai fini del presente regolamento, si ritiene che una persona fisica o giuridica detenga una posizione scoperta in un credit default swap sovrano quando tale credit default swap non serve
 - a) a coprire dal rischio di inadempimento quando la persona fisica o giuridica detiene una posizione lunga nel debito sovrano dell'emittente cui si riferisce il credit default swap sovrano o
 - b) a coprire la posizione lunga nei titoli di debito di un emittente il cui sistema di prezzatura è strettamente correlato con quello dei titoli di debito dell'emittente sovrano cui si riferisce il credit default swap sovrano.
2. La Commissione adotta, mediante atti delegati in conformità all'articolo 36 e fatte salve le condizioni di cui agli articoli 37 e 38, misure che specificano:
 - a) i casi nei quali un'operazione su credit default swap è considerata a copertura di un rischio di inadempimento, ai fini del paragrafo 1, e il metodo di calcolo di una posizione scoperta in un credit default swap ai fini di tale paragrafo;
 - b) il metodo di calcolo delle posizioni ai fini del paragrafo 1 quando soggetti diversi in un gruppo detengono posizioni lunghe o corte, o per attività di gestione di fondi relative a fondi separati.

CAPO II

TRASPARENZA DELLE POSIZIONI CORTE NETTE

Articolo 5

Notifica alle autorità competenti di importanti posizioni corte nette in titoli azionari

1. Una persona fisica o giuridica che ha una posizione corta netta in relazione al capitale azionario emesso da una società le cui azioni sono ammesse alla negoziazione in una sede di negoziazione effettua la notifica all'autorità competente pertinente quando tale posizione raggiunge o scende al di sotto della pertinente soglia di notifica di cui al paragrafo 2.
2. Una soglia di notifica pertinente consiste in una percentuale pari allo 0,2% del capitale azionario emesso dalla società interessata e ogni 0,1% successivo.
3. La Commissione può, mediante atti delegati in conformità all'articolo 36 e fatte salve le condizioni di cui agli articoli 37 e 38, modificare le soglie menzionate al paragrafo 2, tenendo conto degli sviluppi sui mercati finanziari.

Articolo 6

Soppresso.

Articolo 7

Comunicazione al pubblico di importanti posizioni corte nette in titoli azionari

1. Una persona fisica o giuridica che ha una posizione corta netta in relazione al capitale azionario emesso da una società le cui azioni sono ammesse alla negoziazione in una sede di negoziazione comunica al pubblico i dettagli della posizione quando quest'ultima raggiunge o scende al di sotto di una pertinente soglia di comunicazione al pubblico di cui al paragrafo 2, conformemente all'articolo 9.
2. Una pertinente soglia di comunicazione al pubblico consiste in una percentuale pari allo 0,5% del capitale azionario emesso dalla società interessata e ogni 0,1% successivo.
3. La Commissione può, mediante atti delegati in conformità all'articolo 36 e fatte salve le condizioni di cui agli articoli 37 e 38, modificare le soglie menzionate al paragrafo 2, tenendo conto degli sviluppi sui mercati finanziari.
4. Il presente articolo lascia impregiudicate le disposizioni legislative, regolamentari e amministrative adottate **in riferimento ad offerte pubbliche di acquisto, operazioni di concentrazione o altre operazioni che hanno conseguenze sulla proprietà o sul controllo delle società, disciplinate dalle autorità di vigilanza nominate dagli Stati membri** ai sensi **dell'articolo 4** della direttiva 2004/25/CE* del Parlamento europeo e del Consiglio, del 21 aprile 2004, concernente le offerte pubbliche di acquisto che prescrivono la comunicazione delle posizioni corte al di là dei requisiti previsti dal presente articolo.

* GU L 142 del 30.4.2004, pag. 12.

Articolo 8

Notifica alle autorità competenti di importanti posizioni corte nette in debito sovrano e credit default swap

1. Una persona fisica o giuridica che detiene una delle seguenti posizioni notifica alla relativa autorità competente quando la posizione raggiunge o scende al di sotto delle pertinenti soglie di notifica per lo Stato membro interessato o l'Unione:
 - a) una posizione corta netta relativa al debito sovrano emesso di un emittente sovrano;
 - b) una posizione scoperta in un credit default swap sovrano.
2. Le pertinenti soglie di notifica consistono nell'ammontare iniziale e nei successivi livelli incrementali in relazione ad ogni Stato membro e all'Unione, come viene specificato nelle misure prese dalla Commissione in conformità al paragrafo 3.
3. La Commissione specifica, mediante atti delegati in conformità all'articolo 36 e fatte salve le condizioni di cui agli articoli 37 e 38, gli importi e i livelli incrementali di cui al paragrafo 2. La Commissione:
 - a) assicura che le soglie non vengano stabilite ad un livello tale da richiedere la notifica di posizioni di valore minimo;
 - b) tiene conto dell'importo totale del debito sovrano emesso in essere per ogni emittente sovrano e della dimensione media delle posizioni detenute dai partecipanti al mercato relative al debito sovrano di tale emittente sovrano; e
 - c) tiene conto della liquidità di ciascuno dei mercati di obbligazioni sovrane.

(...)

Articolo 9

Metodo di notifica e comunicazione al pubblico

1. La notifica o comunicazione al pubblico di cui agli articoli 5, 7 o 8 contiene i dati relativi all'identità della persona fisica o giuridica che detiene la posizione in questione, la dimensione della posizione in questione, l'emittente nei cui confronti la posizione è detenuta e la data alla quale la posizione è stata creata, modificata o ha cessato di esistere.
2. L'ora pertinente per il calcolo di una posizione corta netta è la mezzanotte alla fine del giorno di negoziazione al quale la persona fisica o giuridica detiene la posizione in questione. La notifica o comunicazione al pubblico viene fatta non oltre le ore 15.30 del giorno di negoziazione successivo. I tempi di cui al presente paragrafo sono calcolati secondo l'ora nello Stato membro dell'autorità competente pertinente cui la posizione in questione dev'essere notificata.
3. La notifica delle informazioni alla pertinente autorità competente ne garantisce la riservatezza e include i meccanismi di autenticazione della fonte della notifica.
4. La comunicazione al pubblico delle informazioni di cui all'articolo 7 viene effettuata in modo da garantire un rapido accesso alle informazioni su base non discriminatoria. Dette informazioni sono inserite in un sito internet centrale gestito o controllato dall'autorità competente pertinente. Le autorità competenti comunicano l'indirizzo del sito internet all'ESMA che, a sua volta, inserisce nel proprio sito internet un collegamento a tutti i siti internet centrali di questo tipo.

5. Per garantire l'armonizzazione coerente del paragrafo 1, l'ESMA elabora progetti di norme tecniche di regolamentazione intese a precisare le particolarità delle informazioni da fornire ai fini del paragrafo 1.

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

L'ESMA presenta alla Commissione i progetti di norme tecniche di regolamentazione entro e non oltre il [31 dicembre 2011].

6. Al fine di garantire l'uniformità delle condizioni di applicazione del paragrafo 4, l'ESMA può elaborare progetti di norme tecniche di attuazione intese a determinare le modalità di comunicazione al pubblico delle informazioni.

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.

L'ESMA presenta alla Commissione i progetti di norme tecniche di attuazione entro e non oltre il [31 dicembre 2011].

Articolo 10

Applicazione al di fuori dell'Unione

Le norme di notifica e comunicazione al pubblico di cui agli articoli 5, 7 e 8 si applicano alle persone fisiche o giuridiche che risiedano o che siano stabilite dentro o fuori dell'Unione europea.

Articolo 11

Informazioni da fornire all'ESMA

1. Le autorità competenti forniscono all'ESMA, in forma di sintesi e a intervalli trimestrali, le informazioni sulle posizioni corte nette relative al capitale azionario emesso delle società e al debito sovrano emesso degli Stati membri e dell'Unione, nonché sulle posizioni scoperte relative a credit default swap per le quali esse sono l'autorità competente pertinente e ricevono le notifiche di cui agli articoli da 5 a 8.
2. L'ESMA può richiedere in qualsiasi momento, per l'espletamento delle sue funzioni a norma del presente regolamento, informazioni supplementari da una pertinente autorità competente di uno Stato membro in merito a posizioni corte nette relative al capitale azionario emesso delle società e al debito sovrano emesso degli Stati membri e dell'Unione, o posizioni scoperte relative a credit default swap.

L'autorità competente trasmette le informazioni richieste all'ESMA al più tardi entro sette giorni di calendario.

CAPO III

VENDITE ALLO SCOPERTO SENZA PROVVISTA DI TITOLI GARANTITA

Articolo 12

Limitazioni delle vendite allo scoperto di titoli azionari senza provvista di titoli garantita

1. Una persona fisica o giuridica può effettuare una vendita allo scoperto di un titolo azionario ammesso alla negoziazione in una sede di negoziazione solo quando è soddisfatta una delle seguenti condizioni:
 - a) la persona fisica o giuridica ha preso a prestito il titolo azionario oppure ha preso disposizioni alternative che producono un effetto giuridico analogo;
 - b) la persona fisica o giuridica ha concluso un accordo per prendere a prestito il titolo azionario o dispone di un altro diritto assolutamente esigibile, in base al diritto contrattuale o al diritto di proprietà, al trasferimento a suo favore della proprietà di un numero corrispondente di titoli della stessa categoria in modo che il regolamento possa essere effettuato alla scadenza del contratto;
 - c) la persona fisica o giuridica ha preso in precedenza accordi con un terzo in base ai quali quest'ultimo ha confermato che il titolo azionario è stato reperito o ha altrimenti ragione di aspettarsi che il regolamento possa essere effettuato alla scadenza del contratto.
2. Al fine di garantire condizioni uniformi di applicazione del paragrafo 1, l'ESMA può elaborare progetti di norme tecniche di attuazione che specificano i tipi di accordi o disposizioni che garantiscono in modo adeguato che il titolo azionario sarà a disposizione per il regolamento.

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.

L'ESMA presenta alla Commissione i progetti di norme tecniche di attuazione entro e non oltre il [31 dicembre 2011].

Limitazioni delle vendite allo scoperto di un debito sovrano senza provvista di titoli garantita

1. Una persona fisica o giuridica può effettuare una vendita allo scoperto di un debito sovrano solo quando è soddisfatta una delle seguenti condizioni:
 - a) la persona fisica o giuridica ha preso a prestito il debito sovrano oppure ha preso disposizioni alternative che producono un effetto giuridico analogo;
 - b) la persona fisica o giuridica ha concluso un accordo per prendere a prestito il debito sovrano o dispone di un altro diritto assolutamente esigibile, in base al diritto contrattuale o al diritto di proprietà, al trasferimento a suo favore della proprietà di un numero corrispondente di titoli della stessa categoria in modo che il regolamento possa essere effettuato alla scadenza del contratto;
 - c) la persona fisica o giuridica ha preso in precedenza accordi con un terzo in base ai quali quest'ultimo ha confermato che il debito sovrano è stato reperito o ha altrimenti ragione di aspettarsi che il regolamento possa essere effettuato alla scadenza del contratto.

1 bis. Le restrizioni di cui al paragrafo 1 non si applicano se l'operazione serve a coprire la posizione lunga nei titoli del debito di un emittente, il cui sistema di prezzatura è strettamente correlato alla prezzatura del debito sovrano in questione.

1 ter. Ove la liquidità del debito sovrano scenda al di sotto della soglia stabilita conformemente alla metodologia di cui al paragrafo 1 quater, l'autorità competente pertinente può temporaneamente sospendere le limitazioni di cui al paragrafo 1. Prima di sospendere tali limitazioni, l'autorità competente pertinente notifica all'ESMA e alle altre autorità competenti la sospensione proposta.

La sospensione è valida per un periodo iniziale non superiore a sei mesi dalla data della sua pubblicazione sul sito internet dell'autorità competente pertinente. Tale sospensione può essere prorogata per ulteriori periodi non superiori ogni volta a sei mesi, se restano d'applicazione i motivi della sospensione. Se la sospensione non viene prorogata dopo tale periodo di sei mesi, scade automaticamente.

Entro 24 ore dalla notifica da parte dell'autorità competente pertinente, l'ESMA esprime un parere sulla base del paragrafo 1 quater in merito all'eventuale sospensione o proroga di una sospensione notificata. Il parere è pubblicato sul sito internet dell'ESMA.

1 quater. La Commissione, attraverso atti delegati in conformità all'articolo 36 e fatte salve le condizioni di cui agli articoli 37 e 38, specifica i parametri ed i metodi per il calcolo della soglia di liquidità di cui al paragrafo 1 ter con riferimento al debito sovrano emesso.

I parametri e i metodi di calcolo della soglia ad uso degli Stati membri sono fissati in modo che la soglia, una volta raggiunta, rappresenti un calo significativo rispetto al livello medio di liquidità per il debito sovrano in questione.

Tale soglia è definita in base a criteri oggettivi specifici del mercato del debito sovrano pertinente, fra cui l'importo totale del debito sovrano emesso in essere per ogni emittente sovrano.

2. Al fine di garantire condizioni uniformi di applicazione del paragrafo 1, l'ESMA può elaborare progetti di norme tecniche di attuazione che specificano i tipi di accordi o disposizioni che garantiscono in modo adeguato che il debito sovrano sarà a disposizione per il regolamento.

L'ESMA tiene conto in particolare della necessità di preservare la liquidità dei mercati, soprattutto dei mercati delle obbligazioni sovrane inclusi i loro mercati repo.

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.

L'ESMA presenta alla Commissione i progetti di norme tecniche di attuazione entro e non oltre il [31 dicembre 2011].

Articolo 13

Procedure di buy-in (...)

1. La controparte centrale di uno Stato membro che effettua servizi di compensazione per titoli azionari provvede a dotarsi di procedure conformi a tutti i requisiti seguenti:
 - a) quando una persona fisica o giuridica che vende titoli azionari non è in grado di consegnare i titoli per il regolamento entro quattro giorni lavorativi dal giorno in cui deve avvenire il regolamento, scattano automaticamente le procedure di acquisto (*buy-in*) dei titoli azionari per garantire la consegna per il regolamento;
 - b) se l'acquisto dei titoli azionari per la consegna non è possibile, si paga all'acquirente un importo basato sul valore dei titoli azionari che devono essere consegnati alla data di consegna più un determinato importo per le perdite subite dall'acquirente in seguito al mancato regolamento;
 - c) la persona fisica o giuridica che non è in grado di effettuare il regolamento rimborsa tutti gli importi pagati ai sensi delle lettere a) e b).
2. La controparte centrale di uno Stato membro che effettua servizi di compensazione per titoli azionari provvede a dotarsi di procedure in grado di garantire che, quando una persona fisica o giuridica che vende titoli azionari non sia in grado di consegnare i titoli venduti alla data alla quale deve avvenire il regolamento, tale persona fisica o giuridica abbia l'obbligo di procedere al versamento di somme giornaliere per ogni giorno di inadempimento.

Tali versamenti giornalieri devono essere sufficientemente elevati da fungere da deterrente nei confronti delle persone fisiche o giuridiche che non sono in grado di effettuare il regolamento.

CAPO IV

ESENZIONI

Articolo 14

Esenzione ammessa quando la sede di negoziazione principale si trova fuori dell'Unione

1. Gli articoli 5, 7, 12 e 13 non si applicano ai titoli azionari di una società ammessa alla negoziazione in una sede di negoziazione all'interno dell'Unione quando la sede principale per la negoziazione di quei titoli si trova in un paese al di fuori dell'Unione.
2. L'autorità competente pertinente per i titoli azionari di una società che sono negoziati in una sede di negoziazione all'interno dell'Unione e in una piattaforma che si trova fuori dell'Unione verifica, a intervalli almeno biennali, se la sede principale per la negoziazione di quei titoli si trovi fuori dell'Unione.

L'autorità competente pertinente notifica all'ESMA i titoli azionari la cui sede principale di negoziazione si trova fuori dell'Unione.

Ogni due anni l'ESMA pubblica l'elenco dei titoli azionari la cui sede principale di negoziazione si trova fuori dell'Unione. L'elenco resta in vigore per un periodo di due anni.

3. Per assicurare l'armonizzazione coerente del presente articolo, l'ESMA elabora progetti di norme tecniche di regolamentazione che specificano il metodo per stabilire la sede principale per la negoziazione di un titolo azionario.

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

L'ESMA presenta alla Commissione i progetti di norme tecniche di regolamentazione entro e non oltre il [31 dicembre 2011].

4. Per assicurare condizioni uniformi di applicazione dei paragrafi 1 e 2, l'ESMA può elaborare progetti di norme tecniche di attuazione per stabilire:
 - a) la data e il periodo rispetto al quale viene effettuato il calcolo che stabilisce la sede principale di negoziazione dei titoli azionari;
 - b) la data alla quale l'autorità competente pertinente comunica all'ESMA i titoli azionari la cui sede di negoziazione principale si trova fuori dell'Unione;
 - c) la data a partire dalla quale l'elenco entra in vigore in seguito alla pubblicazione da parte dell'ESMA.

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.

L'ESMA presenta alla Commissione i progetti di norme tecniche di attuazione entro e non oltre il [31 dicembre 2011].

Articolo 15

Esenzione per operazioni di market making e di mercato primario

1. Gli articoli 5, 7, 8, 12 **e 12 bis** non si applicano alle operazioni dovute ad attività di market making.

2. La Commissione può, in conformità alla procedura di cui all'articolo 39, paragrafo 2, adottare decisioni che stabiliscano che il quadro giuridico e di vigilanza di un paese terzo garantisce che un mercato autorizzato in tale paese terzo ottempera ai requisiti giuridici vincolanti che sono, ai fini dell'applicazione dell'esenzione di cui al paragrafo 1, equivalenti ai requisiti di cui al titolo III della direttiva 2004/39/CE, alla direttiva 2003/6/CE del Parlamento europeo e del Consiglio relativa all'abuso di informazioni privilegiate e alla manipolazione del mercato (abusi di mercato) e alla direttiva 2004/109/CE del Parlamento europeo e del Consiglio 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, in tale paese terzo, sono oggetto di effettive vigilanza e applicazione.

Il quadro giuridico e di vigilanza di un paese terzo può dirsi equivalente se soddisfa tutte le seguenti condizioni:

- a) i mercati di quel paese terzo sono soggetti ad autorizzazione e a vigilanza ed applicazione delle norme effettive e ininterrotte;
 - b) i mercati sono disciplinati da norme chiare e trasparenti per quanto riguarda l'ammissione di valori mobiliari alla negoziazione in modo che tali valori possano essere negoziati in modo equo, ordinato ed efficiente e siano liberamente negoziabili;
 - c) gli emittenti di valori mobiliari sono soggetti all'obbligo di fornire informazioni in modo periodico e costante garantendo in tal modo un elevato livello di protezione degli investitori;
 - d) sono garantite la trasparenza e l'integrità del mercato impedendo gli abusi di mercato sotto forma di abuso di informazioni privilegiate e manipolazioni di mercato.
3. Gli articoli 8 e 12 **bis** non si applicano alle attività di una persona fisica o giuridica quando, agendo in quanto operatore principale autorizzato in base ad un accordo concluso con un emittente di debito sovrano, agisce in qualità di operatore principale per uno strumento finanziario in relazione a operazioni sul mercato primario o secondario concernenti titoli di debito sovrano.

4. Gli articoli 5, 7, 12 e **12 bis** non si applicano ad una persona fisica o giuridica quando effettua una vendita allo scoperto di un titolo o ha una posizione corta netta nell'ambito di una operazione di stabilizzazione a norma del capo III del regolamento (CE) n. 2273/2003 della Commissione recante modalità di esecuzione della direttiva 2003/6/CE del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda la deroga per i programmi di riacquisto di azioni proprie e per le operazioni di stabilizzazione di strumenti finanziari.
5. L'esenzione di cui al paragrafo 1 si applica solo quando la persona fisica o giuridica interessata abbia precedentemente notificato all'autorità competente del suo Stato membro d'origine, per iscritto, la propria intenzione di avvalersi dell'esenzione. La notifica è fatta almeno trenta giorni di calendario prima della data alla quale la persona fisica o giuridica intende avvalersi per la prima volta dell'esenzione.
- 5 bis. L'esenzione di cui al paragrafo 3 si applica solo quando l'operatore principale autorizzato abbia precedentemente notificato all'autorità competente pertinente in relazione al debito sovrano in questione, per iscritto, la propria intenzione di avvalersi dell'esenzione. La notifica è fatta almeno trenta giorni di calendario prima della data alla quale la persona fisica o giuridica intende avvalersi per la prima volta dell'esenzione.
6. L'autorità competente di cui ai paragrafi 5 e 5 bis può proibire l'uso dell'esenzione se ritiene che la persona fisica o giuridica non soddisfi le condizioni previste dalla stessa.

L'eventuale divieto viene imposto entro il periodo di trenta giorni di calendario di cui al primo comma o successivamente se l'autorità competente viene a conoscenza di modifiche intervenute nella situazione della persona fisica o giuridica in oggetto in base alle quali quest'ultima non soddisfa più le condizioni previste.
7. Un soggetto di un paese terzo non autorizzato nell'Unione invia la notifica di cui ai paragrafi 5 e 5 bis all'autorità competente della sede di negoziazione principale dell'Unione nella quale opera.

8. Una persona fisica o giuridica che ha effettuato la notifica a norma del paragrafo 5 comunica al più presto possibile all'autorità competente del suo Stato membro di origine per iscritto se vi sono cambiamenti che modificano la sua ammissibilità ad avvalersi dell'esenzione o se non intende più avvalersene.
- 8bis. Una persona fisica o giuridica che ha effettuato la notifica a norma del paragrafo 5 bis comunica al più presto possibile all'autorità competente pertinente in relazione al debito sovrano in questione, per iscritto, se vi sono cambiamenti che modificano la sua ammissibilità ad avvalersi dell'esenzione o se non intende più avvalersene.
9. L'autorità competente dello Stato membro di origine può chiedere informazioni, per iscritto, ad una persona fisica o giuridica che opera a titolo delle esenzioni di cui ai paragrafi 1, 3 o 4, in merito alle posizioni corte detenute o alle attività effettuate a titolo dell'esenzione. La persona fisica o giuridica trasmette le informazioni non oltre quattro giorni di calendario dall'invio della richiesta.
10. L'autorità competente notifica all'ESMA entro due settimane dalla notifica in conformità al paragrafo 5 o 8 eventuali market maker e in conformità al paragrafo 5 bis o 8 bis eventuali operatori principali autorizzati che si avvalgono dell'esenzione ed eventuali market maker e operatori principali autorizzati che non si avvalgono più dell'esenzione.
11. L'ESMA pubblica sul suo sito internet, aggiornandolo periodicamente, un elenco di market maker e operatori principali autorizzati che si avvalgono dell'esenzione.
- 11bis Ai fini del presente articolo, una persona può notificare l'autorità competente e questa l'ESMA in qualsiasi momento entro sessanta giorni di calendario prima della data di applicazione del presente regolamento.

CAPO V

POTERI DI INTERVENTO DELLE AUTORITA' COMPETENTI E DELL'ESMA

Sezione 1

Poteri delle autorità competenti

Articolo 16

Notifica e comunicazione al pubblico in circostanze eccezionali

1. Fatto salvo l'articolo 18 bis, l'autorità competente di uno Stato membro può imporre a persone fisiche o giuridiche che hanno posizioni corte nette in relazione ad uno specifico strumento finanziario o categoria di strumenti finanziari di notificare o comunicare al pubblico informazioni dettagliate della posizione in questione quando quest'ultima raggiunge o scende sotto una soglia di notifica fissata dall'autorità competente, in presenza delle condizioni seguenti:
 - a) sussistono eventi o sviluppi sfavorevoli che costituiscono una grave minaccia alla stabilità finanziaria o alla fiducia del mercato nello Stato membro o in uno o più altri Stati membri;
 - b) la misura è necessaria per affrontare la minaccia.

2. Il paragrafo 1 non si applica agli strumenti finanziari già sottoposti ad obblighi di trasparenza in virtù degli articoli da 5 a 8 del capo II. La misura di cui al paragrafo 1 può essere applicata in determinate circostanze o essere soggetta a deroghe specificate dall'autorità competente. In particolare possono essere specificate deroghe da applicare alle attività di *market making* e di mercato primario.

Articolo 17

Restrizioni sulle vendite allo scoperto e operazioni analoghe in situazioni eccezionali

1. Fatto salvo l'articolo 18 bis, l'autorità competente di uno Stato membro può adottare la misura di cui al paragrafo 2 o 3, in presenza delle seguenti condizioni:
 - a) sussistono eventi o sviluppi sfavorevoli che costituiscono una grave minaccia alla stabilità finanziaria o alla fiducia del mercato nello Stato membro o in uno o più altri Stati membri;
 - b) la misura è necessaria per affrontare la minaccia.
2. L'autorità competente dello Stato membro può proibire o imporre condizioni relative a persone fisiche o giuridiche che effettuano:
 - a) una vendita allo scoperto;
 - b) un'operazione diversa da una vendita allo scoperto che crea, o fa riferimento a, uno strumento finanziario laddove l'effetto o uno degli effetti di tale operazione consiste nel conferire un vantaggio finanziario alla persona fisica o giuridica in caso di diminuzione del prezzo o del valore di un altro strumento finanziario.

(...)

4. Una misura a norma del paragrafo 2 (...) può essere applicata a operazioni concernenti tutti gli strumenti finanziari, gli strumenti finanziari di una categoria specifica o uno specifico strumento finanziario. La misura può applicarsi in circostanze o essere soggetta a deroghe specificate dall'autorità competente. In particolare possono essere specificate deroghe da applicare alle attività di *market making* e di mercato primario.

Articolo 18

Restrizioni sulle operazioni relative a credit default swap in circostanze eccezionali

1. Fatto salvo l'articolo 18 bis, l'autorità competente di uno Stato membro può porre delle limitazioni a persone fisiche o giuridiche per quanto riguarda le operazioni su credit default swap sovrani o limitare il valore di posizioni scoperte su credit default swap sovrani che possono essere create da persone fisiche o giuridiche, in presenza di entrambe le condizioni seguenti:
 - a) sussistono eventi o sviluppi sfavorevoli che costituiscono una grave minaccia alla stabilità finanziaria o alla fiducia del mercato nello Stato membro o in uno o più altri Stati membri;
 - b) la misura è necessaria per affrontare la minaccia.

2. Una misura in virtù del paragrafo 1 può essere applicata alle operazioni su credit default swap di una categoria specifica o a operazioni specifiche su credit default swap. La misura può applicarsi in circostanze o essere soggetta a deroghe specificate dall'autorità competente. In particolare possono essere specificate deroghe da applicare alle attività di *market making* e di mercato primario.

Articolo 18 bis

Fatto salvo l'articolo 22, l'autorità competente di uno Stato membro può imporre o rinnovare una misura (...) ai sensi degli articoli 16, 17 o 18 in relazione a strumenti finanziari per i quali non è l'autorità competente pertinente solo previo assenso dell'autorità competente pertinente.

Articolo 19

Potere di limitare temporaneamente la vendita allo scoperto di strumenti finanziari in caso di un calo significativo del prezzo

1. Quando il prezzo di uno strumento finanziario in una sede di negoziazione ha subito un calo significativo durante una sola giornata di negoziazione rispetto al prezzo di chiusura del giorno precedente di negoziazione in quella sede, l'autorità competente dello Stato membro di origine per quella sede verifica se sia opportuno proibire o imporre dei limiti a persone fisiche o giuridiche per quanto riguarda l'avvio di vendite allo scoperto dello strumento finanziario in quella sede di negoziazione o altrimenti porre dei limiti alle operazioni su quello strumento finanziario in quella sede di negoziazione allo scopo di impedire un calo disordinato del prezzo di tale strumento finanziario.

Quando l'autorità competente si convince, in virtù del primo comma, che sia opportuno agire in questo senso, nel caso di un titolo azionario o di debito, vieta o pone dei limiti alle persone fisiche e giuridiche, per quanto riguarda l'avvio di una vendita allo scoperto nella sede di negoziazione o, nel caso di un altro tipo di strumento finanziario, pone dei limiti alle operazioni in quello strumento finanziario in quella sede di negoziazione allo scopo di impedire un calo disordinato del prezzo di tali strumenti finanziari.

2. La misura si applica per un periodo che non deve superare la fine del giorno di negoziazione successivo al giorno di negoziazione nel quale si è verificato il calo del prezzo.
3. La misura si applica in circostanze o è soggetta a deroghe specificate dall'autorità competente. In particolare possono essere specificate deroghe da applicare alle attività di *market making* e di mercato primario.
4. La Commissione specifica, mediante atti delegati in conformità all'articolo 36 e fatte salve le condizioni di cui agli articoli 37 e 38, cosa costituisce un calo significativo in valore degli strumenti finanziari, tenendo conto delle specificità di ogni categoria di strumenti finanziari.
5. Al fine di assicurare l'armonizzazione coerente del paragrafo 4, l'ESMA elabora progetti di norme tecniche di regolamentazione per stabilire il metodo di calcolo del calo del valore specificato dalla Commissione come indicato al paragrafo 4.

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

L'ESMA presenta alla Commissione i progetti di norme tecniche di regolamentazione entro e non oltre il [31 dicembre 2011].

Articolo 20

Durata delle restrizioni

Una misura imposta a norma degli articoli 16, 17 e 18 è valida per un periodo iniziale non superiore a tre mesi dalla data di pubblicazione dell'avviso di cui all'articolo 21.

Tale misura può essere prorogata per ulteriori periodi non superiori ogni volta a tre mesi, se restano d'applicazione i motivi per la sua adozione. Se una misura non viene prorogata dopo tale periodo di tre mesi, scade automaticamente.

Articolo 21

Avviso di restrizioni

1. L'autorità competente pubblica sul suo sito internet l'avviso relativo alla decisione di imporre o prorogare una misura di cui agli articoli da 16 a 19.
2. L'avviso specifica almeno i dettagli relativi a:
 - a) le misure imposte indicando gli strumenti e la categoria di operazioni a cui tali misure si applicano e la loro durata;
 - b) le ragioni per cui l'autorità competente ritiene che sia necessario imporre le suddette misure e la relativa documentazione a sostegno.
3. Una misura adottata a norma degli articoli da 16 a 19 entra in vigore quando l'avviso è pubblicato o al momento precisato nell'avviso, vale a dire dopo la sua pubblicazione, e si applica solo in relazione ad una operazione effettuata dopo l'entrata in vigore della misura.

Articolo 22

Notifica all'ESMA e alle altre autorità competenti

1. Prima di imporre o prorogare una misura a norma degli articoli 16, 17 o 18 e prima di imporre restrizioni a norma dell'articolo 19, un'autorità competente notifica all'ESMA e alle altre autorità competenti la misura in questione.
2. La notifica comprende i dettagli delle misure proposte, la categoria di strumenti finanziari e le operazioni a cui esse si applicano, la documentazione delle motivazioni a sostegno di tali misure e il momento in cui le misure dovrebbero entrare in vigore.
3. La notifica di una proposta di imposizione o proroga di una misura a norma degli articoli 16, 17 o 18 viene fatta almeno 24 ore prima dell'entrata in vigore della misura o dell'eventuale proroga. In circostanze eccezionali, un'autorità competente può effettuare la notifica meno di 24 ore prima dell'entrata in vigore della misura quando non sia possibile rispettare il termine di 24 ore. La notifica di una restrizione a norma dell'articolo 19 viene fatta prima che la misura in questione entri in vigore.
4. Un'autorità competente di uno Stato membro che riceve la notifica a norma del presente articolo può adottare misure in conformità agli articoli da 16 a 19 in quello Stato membro quando sia convinta che la misura sia necessaria ai fini dell'assistenza all'autorità competente che effettua la notifica. Detta autorità competente notifica in conformità ai paragrafi 1, 2 e 3 anche quando propone di adottare le misure.

Sezione 2

Poteri dell'ESMA

Articolo 23

Coordinamento da parte dell'ESMA

1. L'ESMA svolge un ruolo di agevolazione e coordinamento in relazione alle misure adottate dalle autorità competenti nell'ambito della sezione 1. In particolare l'ESMA provvede affinché le autorità competenti adottino un'impostazione coerente per quanto riguarda le misure adottate a norma della sezione 1, in particolare in merito a quando sia necessario utilizzare i poteri di intervento previsti dalla sezione 1, il tipo di misure imposte, il loro inizio e la loro durata.
2. Dopo aver ricevuto la notifica a norma dell'articolo 22 di eventuali misure da imporre o prorogare in conformità agli articoli 16, 17 o 18, l'ESMA esprime entro 24 ore un parere in cui dichiara se giudica la misura, esistente o proposta, necessaria per affrontare una determinata situazione eccezionale. Il parere precisa se l'ESMA ritenga che si siano verificati eventi o vi siano stati sviluppi sfavorevoli che costituiscono una grave minaccia alla stabilità finanziaria o alla fiducia del mercato in uno o più Stati membri, se la misura esistente o proposta sia opportuna e proporzionata per affrontare la minaccia e se la durata proposta di una siffatta misura sia giustificata. Se l'ESMA ritiene che l'adozione di misure da parte di altre autorità competenti sia necessaria per affrontare la minaccia, lo dichiara nel suo parere. Il parere viene pubblicato sul sito internet dell'ESMA.
3. Quando un'autorità competente propone di adottare o adotta delle misure contrarie al parere dell'ESMA a norma del paragrafo 2 o si astiene dall'adottare misure contrariamente a quanto raccomandato in un parere dell'ESMA a norma dello stesso paragrafo, pubblica immediatamente sul suo sito internet un avviso in cui spiega in modo esauriente le proprie ragioni.

Articolo 24

Poteri di intervento dell'ESMA in situazioni eccezionali

1. A norma dell'articolo 9, paragrafo 5 del regolamento (UE) n. 1095/2010, l'ESMA, quando sono soddisfatte tutte le condizioni di cui al paragrafo 2, adotta una o più delle seguenti misure:
 - a) impone alle persone fisiche o giuridiche con posizioni corte nette in uno specifico strumento finanziario o in una categoria di strumenti finanziari di notificare ad un'autorità competente o di comunicare al pubblico i dettagli di tali posizioni;
 - b) vieta a persone fisiche o giuridiche di effettuare una vendita allo scoperto o un'operazione, o impone determinate condizioni alla realizzazione di tale vendita o operazione, laddove questa crea o si riferisce a uno strumento finanziario laddove l'effetto o uno degli effetti di tale operazione consiste nel conferire un vantaggio finanziario alla persona fisica o giuridica in caso di diminuzione del prezzo o del valore di un altro strumento finanziario;
 - c) impone delle limitazioni a persone fisiche o giuridiche per quanto riguarda l'effettuazione di operazioni su credit default swap sovrani o limitare il valore di posizioni scoperte su credit default swap sovrani che possono essere create da persone fisiche o giuridiche;
- (...)

Per quanto riguarda gli strumenti finanziari di cui all'articolo 1, paragrafo 1, lettera c), l'imposizione o la proroga di tali misure da parte dell'ESMA richiede l'approvazione dell'autorità competente pertinente. L'ESMA chiede l'approvazione dell'autorità competente pertinente al più presto possibile.

La misura può essere applicata in determinate circostanze o essere soggetta a deroghe specificate dall'ESMA. In particolare possono essere specificate deroghe da applicare alle attività di *market making* e di mercato primario.

2. L'ESMA adotta una decisione a norma del paragrafo 1 solo se sono soddisfatte tutte le condizioni seguenti:
 - a) le misure elencate alle lettere da a) a (...) c) del paragrafo 1 affrontano una minaccia all'ordinato funzionamento e all'integrità dei mercati finanziari o alla stabilità di tutto o di parte del sistema finanziario dell'Unione e sussistono implicazioni transfrontaliere;
 - b) un'autorità competente o le autorità competenti non hanno adottato misure per affrontare la minaccia o le misure adottate non sono adeguate a far fronte alla minaccia in questione.
3. Quando adotta le misure di cui al paragrafo 1, l'ESMA tiene conto del grado in cui la misura:
 - a) farà fronte in modo significativo alla minaccia all'ordinato funzionamento e all'integrità dei mercati finanziari o alla stabilità di tutto o di parte del sistema finanziario dell'Unione o migliorerà in modo significativo la capacità delle autorità competenti di monitorare la minaccia;
 - b) non creerà un rischio di arbitraggio normativo;
 - c) non avrà effetti negativi sull'efficienza dei mercati finanziari, come la riduzione della liquidità su quei mercati o la creazione di incertezza per i partecipanti al mercato, che risultano sproporzionati rispetto ai benefici della misura.

Quando un'autorità competente o le autorità competenti hanno adottato una misura a norma degli articoli 16, 17 o 18, l'ESMA può adottare una delle misure di cui al paragrafo 1 senza emettere il parere previsto all'articolo 23.

4. Prima di decidere di imporre o prorogare una misura di cui al paragrafo 1, l'ESMA si consulta con il Comitato europeo per il rischio sistemico e, se opportuno, con altre autorità competenti.

5. Prima di decidere di imporre o prorogare una misura di cui al paragrafo 1, l'ESMA trasmette alle autorità competenti la misura proposta. La notifica comprende i dettagli delle misure proposte, la categoria di strumenti finanziari e le operazioni a cui esse si applicano, la documentazione delle motivazioni a sostegno di tali misure e il momento in cui le misure dovrebbero entrare in vigore.
6. La notifica deve essere fatta almeno 24 ore prima dell'entrata in vigore o della proroga di una misura. In circostanze eccezionali, l'ESMA può effettuare la notifica meno di 24 ore prima dell'entrata in vigore della misura quando non sia possibile rispettare il termine di 24 ore.
7. L'ESMA pubblica sul suo sito internet l'avviso di una decisione di imporre o prorogare una misura di cui al paragrafo 1. L'avviso specifica almeno i seguenti dettagli:
 - a) le misure imposte, indicando gli strumenti e la categoria di operazioni a cui tali misure si applicano e la loro durata;
 - b) le ragioni per cui l'ESMA ritiene che sia necessario imporre le suddette misure e la documentazione a sostegno.
- 7bis Dopo aver deciso di imporre o prorogare le misure di cui al paragrafo 1, l'ESMA trasmette immediatamente alle autorità competenti le misure adottate.
8. Una misura entra in vigore quando l'avviso è pubblicato sul sito internet dell'ESMA o al momento precisato nell'avviso vale a dire dopo la sua pubblicazione e si applica solo in relazione alle operazioni effettuate dopo l'entrata in vigore della misura.
9. L'ESMA riesamina le misure di cui al paragrafo 1 a intervalli regolari e almeno ogni tre mesi. Se una misura non viene prorogata dopo tale periodo di tre mesi scade automaticamente. I paragrafi da 2 a 8 si applicano ad una proroga delle misure.
10. Una misura adottata dall'ESMA a norma del presente articolo prevale su qualsiasi misura precedentemente adottata da un'autorità competente a norma della sezione 1.

Articolo 25

Ulteriore specificazione di eventi o sviluppi sfavorevoli

La Commissione adotta attraverso atti delegati a norma dell'articolo 36 e fatte salve le condizioni di cui agli articoli 37 e 38, misure che precisano i criteri e i fattori di cui le autorità competenti e l'ESMA devono tener conto nello stabilire se si sia in presenza di eventi o sviluppi sfavorevoli di cui agli articoli 16, 17, 18 e 23 e delle minacce di cui all'articolo 24, paragrafo 2, lettera a).

Articolo 25 bis

Indagini svolte dall'ESMA

L'ESMA può, su richiesta di una o più autorità competenti o di propria iniziativa, condurre un'indagine su una particolare questione o pratica relativa alle vendite allo scoperto o all'uso di credit default swap per verificare se tale questione o pratica costituisca una minaccia potenziale alla stabilità finanziaria o alla fiducia nel mercato nell'Unione.

L'ESMA pubblica una relazione in cui espone le proprie conclusioni e le eventuali raccomandazioni in merito a tale questione o pratica.

CAPO VI

RUOLO DELLE AUTORITÀ COMPETENTI

Articolo 26

Autorità competenti

Ogni Stato membro designa una o più autorità competenti ai fini del presente regolamento.

Qualora uno Stato membro designi più di un'autorità competente, specifica chiaramente i rispettivi ruoli e designa quella responsabile del coordinamento della cooperazione e dello scambio di informazioni con la Commissione, l'ESMA e le autorità competenti degli altri Stati membri.

Gli Stati membri informano la Commissione, l'ESMA e le autorità competenti degli altri Stati membri in merito alle suddette designazioni.

Articolo 27

Poteri delle autorità competenti

1. Per adempiere ai propri obblighi a norma del presente regolamento, le autorità competenti dispongono di tutti i poteri di vigilanza e di indagine necessari per l'esercizio delle loro funzioni. Esse esercitano i loro poteri in uno dei modi seguenti:
 - a) direttamente;

- b) in collaborazione con altre autorità;
 - c) rivolgendosi alle competenti autorità giudiziarie.
2. Per adempiere agli obblighi loro imposti dal presente regolamento, le autorità competenti degli Stati membri, in conformità al diritto nazionale, dispongono dei seguenti poteri:
- a) avere accesso a qualsiasi documento in qualsiasi forma e riceverne o farne copia;
 - b) richiedere informazioni a qualsiasi persona fisica o giuridica e, se necessario, convocare e interrogare qualsiasi persona fisica o giuridica per ottenere informazioni;
 - c) eseguire ispezioni in loco con o senza preavviso;
 - d) richiedere la documentazione esistente relativa alle comunicazioni telefoniche e al traffico dati;
 - e) richiedere la cessazione di qualsiasi pratica contraria al presente regolamento;
 - f) richiedere il blocco e/o il sequestro dei beni.
3. Le autorità competenti degli Stati membri hanno il potere, fermo restando il paragrafo 2, lettere a) e b), di imporre in casi individuali ad una persona fisica o giuridica che effettua una operazione su credit default swap di fornire tutti i seguenti elementi:
- a) la spiegazione delle finalità dell'operazione e se venga effettuata al fine di coprirsi contro un rischio o per altri motivi;
 - b) le informazioni relative al rischio sottostante quando l'operazione viene effettuata a fini di copertura.

Articolo 29

Segreto professionale

1. Il segreto professionale si applica a tutte le persone fisiche o giuridiche che prestano o hanno prestato la loro attività per l'autorità competente o per qualsiasi autorità o persona fisica o giuridica cui l'autorità competente ha delegato i suoi compiti, compresi i revisori e gli esperti incaricati da detta autorità. Le informazioni coperte dal segreto professionale non possono essere comunicate ad alcuna altra persona fisica o giuridica o autorità se non quando tale comunicazione sia necessaria a fini di procedimenti legali.
2. Tutte le informazioni scambiate tra le autorità competenti in applicazione del presente regolamento sono considerate riservate, salvo quando l'autorità competente dichiara al momento della loro comunicazione che le informazioni possono essere divulgate o quando la divulgazione sia necessaria a fini di procedimenti legali.

Articolo 30

Obbligo di cooperazione

Le autorità competenti degli Stati membri cooperano quando ciò sia necessario o opportuno ai fini del presente regolamento. In particolare, le autorità competenti si comunicano reciprocamente e immediatamente le informazioni rilevanti ai fini dell'esercizio delle funzioni loro assegnate dal presente regolamento.

Articolo 31

Cooperazione in caso di richiesta di ispezioni o indagini in loco

1. L'autorità competente di uno Stato membro può richiedere l'assistenza dell'autorità competente di un altro Stato membro ai fini di ispezioni o indagini in loco.

Essa informa l'ESMA di qualsiasi richiesta di cui al primo comma. Quando si tratta di indagini o ispezioni con effetti transfrontalieri, l'ESMA può provvedere e, su richiesta, provvede al loro coordinamento.

2. Quando un'autorità competente riceve da un'autorità competente di un altro Stato membro la richiesta di eseguire un'ispezione o indagine in loco, può adottare una qualsiasi delle misure seguenti:
 - a) effettuare l'ispezione o l'indagine in loco direttamente;
 - b) consentire all'autorità competente che ha presentato la richiesta di partecipare all'ispezione o indagine in loco;
 - c) consentire all'autorità competente che ha presentato la richiesta di eseguire direttamente l'ispezione o indagine in loco;
 - d) nominare revisori o esperti che eseguano l'ispezione o l'indagine in loco;
 - e) condividere con altre autorità competenti compiti specifici collegati all'attività di vigilanza.

Articolo 32

Cooperazione con i paesi terzi

1. Le autorità competenti degli Stati membri concludono, nella misura del possibile, intese di cooperazione con le autorità competenti di paesi terzi che prevedono lo scambio di informazioni con tali autorità, il rispetto degli obblighi che sorgono a norma del presente regolamento nei paesi terzi e l'adozione di misure analoghe nei paesi terzi da parte delle rispettive autorità competenti per integrare le misure adottate a norma del capo V.

Un'autorità competente degli Stati membri informa l'ESMA e le altre autorità competenti degli Stati membri quando intende concludere un accordo di questo tipo.

- 1bis Le intese di cooperazione contengono disposizioni che disciplinano lo scambio dei dati e delle informazioni di cui l'autorità competente pertinente deve disporre per adempiere l'obbligo di cui all'articolo 14, paragrafo 2.

- 2 L'ESMA coordina la conclusione delle intese di cooperazione tra le autorità competenti degli Stati membri e le autorità competenti pertinenti dei paesi terzi. A questo fine, l'ESMA prepara un modello di intese di cooperazione che può essere utilizzato dalle autorità competenti degli Stati membri.

L'ESMA coordina inoltre lo scambio tra autorità competenti degli Stati membri di informazioni ottenute dalle autorità competenti di paesi terzi che possono essere rilevanti ai fini dell'adozione di misure nell'ambito del capo V.

3. Le autorità competenti degli Stati membri concludono intese di cooperazione che prevedono lo scambio di informazioni con le autorità competenti di paesi terzi solo quando il segreto professionale applicabile alle informazioni comunicate offre garanzie almeno equivalenti a quelle previste dall'articolo 29. Tale scambio d'informazioni è destinato esclusivamente all'esecuzione dei compiti delle predette autorità competenti.

Articolo 33

Trasferimento e conservazione di dati personali

Per quanto riguarda il trasferimento di dati personali tra Stati membri o tra Stati membri e un paese terzo, gli Stati membri applicano la 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. Per quanto riguarda il trasferimento di dati personali dall'ESMA a Stati membri o a un paese terzo, l'ESMA ottempera al regolamento (CE) n. 45/2001.

I dati vengono conservati per un periodo massimo di 5 anni.

Articolo 34

Comunicazione di informazioni a paesi terzi

L'autorità competente di uno Stato membro può trasferire a un paese terzo dati e l'analisi dei dati quando sono soddisfatte le condizioni di cui all'articolo 25 o 26 della direttiva 95/46/CE ma tale trasferimento è effettuato solo in casi individuali. L'autorità competente dello Stato membro deve essere convinta che il trasferimento sia necessario ai fini del presente regolamento. Tali trasferimenti hanno luogo a patto che il paese terzo non trasferisca i dati ad un altro paese terzo senza l'espressa autorizzazione scritta dell'autorità competente dello Stato membro.

L'autorità competente di uno Stato membro può comunicare le informazioni ricevute da un'autorità competente di un altro Stato membro ad un'autorità competente di un paese terzo soltanto quando essa abbia ottenuto l'accordo esplicito dell'autorità competente che ha trasmesso le informazioni e, laddove applicabile, comunica tali informazioni esclusivamente per le finalità per le quali l'autorità competente ha espresso il proprio accordo.

Articolo 35

Sanzioni

Gli Stati membri definiscono le norme in materia di misure amministrative, sanzioni e ammende applicabili alle violazioni del presente regolamento e adottano tutte le misure necessarie a garantirne l'applicazione. Le misure, sanzioni e ammende previste sono effettive, proporzionate e dissuasive.

Gli Stati membri notificano tali norme alla Commissione entro il [1° luglio 2012] e ne comunicano immediatamente ogni ulteriore modifica.

CAPO VII

ATTI DELEGATI

Articolo 36

Esercizio della delega

1. Alla Commissione è conferito per un periodo indeterminato il potere di adottare gli atti delegati di cui all'articolo 2, paragrafo 2, all'articolo 3, paragrafo 7, all'articolo 4, paragrafo 2, all'articolo 5, paragrafo 3, all'articolo 7, paragrafo 3, all'articolo 8, paragrafo 3, all'articolo 9, paragrafo 5, **all'articolo 12 bis, paragrafo 1 quater**, all'articolo 14, paragrafo 3, all'articolo 19, paragrafi 4 e 5 e all'articolo 25.
2. Appena adotta un atto delegato, la Commissione lo notifica al Parlamento europeo e al Consiglio simultaneamente.
3. Il potere conferito alla Commissione di adottare atti delegati è soggetto alle condizioni stabilite dagli articoli 37 e 38.

Articolo 37

Revoca della delega

1. La delega dei poteri di cui all'articolo 2, paragrafo 2, all'articolo 3, paragrafo 7, all'articolo 4, paragrafo 2, all'articolo 5, paragrafo 3, all'articolo 7, paragrafo 3, all'articolo 8, paragrafo 3, all'articolo 9, paragrafo 5, **all'articolo 12 bis, paragrafo 1 quater**, all'articolo 14, paragrafo 3, all'articolo 19, paragrafi 4 e 5 e all'articolo 25 può essere revocata in qualsiasi momento dal Parlamento europeo o dal Consiglio.
2. L'istituzione che ha avviato una procedura interna per decidere se revocare la delega di poteri si adopera per informarne l'altra istituzione e la Commissione entro un termine ragionevole prima dell'adozione della decisione definitiva, indicando i poteri delegati che potrebbero essere revocati e gli eventuali motivi della revoca.

3. La decisione di revoca pone fine alla delega dei poteri specificati nella decisione medesima. Gli effetti della decisione decorrono immediatamente o a una data successiva ivi precisata. La decisione di revoca non pregiudica la validità degli atti delegati già in vigore. Essa è pubblicata nella Gazzetta ufficiale dell'Unione europea.

Articolo 38

Obiezioni agli atti delegati

1. Il Parlamento europeo e il Consiglio possono sollevare obiezioni a un atto delegato entro due mesi a decorrere dalla data di notifica.

Su iniziativa del Parlamento europeo o del Consiglio, tale termine è prorogato di un mese.

2. Se, allo scadere del termine di cui al paragrafo 1, né il Parlamento europeo né il Consiglio hanno sollevato obiezioni all'atto delegato, esso è pubblicato nella Gazzetta ufficiale dell'Unione europea ed entra in vigore alla data indicata nell'atto medesimo.

L'atto delegato può essere pubblicato nella Gazzetta ufficiale dell'Unione europea ed entrare in vigore anteriormente alla scadenza del suddetto termine quando il Parlamento europeo e il Consiglio hanno entrambi informato la Commissione della propria decisione di non muovere obiezioni.

3. Se, entro il termine di cui al paragrafo 1, il Parlamento europeo o il Consiglio muovono obiezioni all'atto delegato, quest'ultimo non entra in vigore. L'istituzione che muove obiezioni all'atto delegato ne illustra le ragioni.

CAPO VII bis

ATTI DI ESECUZIONE

Articolo 39

Procedura di comitato

1. La Commissione è assistita dal Comitato europeo dei valori mobiliari istituito dalla decisione 2001/528/CE della Commissione.
2. Nei casi in cui è fatto riferimento al presente paragrafo, si applicano gli articoli 5 e 7 della decisione 1999/468/CE, tenendo conto delle disposizioni dell'articolo 8 della stessa.
3. Il periodo di cui all'articolo 5, paragrafo 6 della decisione 1999/468/CE è fissato a tre mesi.

CAPO VIII

DISPOSIZIONI TRANSITORIE E FINALI

Articolo 40

Riesame e presentazione di relazioni

Entro il 30 giugno 2014, la Commissione, alla luce delle discussioni con le autorità competenti e l'ESMA, presenta una relazione al Consiglio e al Parlamento europeo per quanto riguarda:

- a) l'adeguatezza delle soglie per la notifica e la comunicazione al pubblico di cui agli articoli 5, 7 e 8,
- b) l'operatività delle restrizioni e degli obblighi previsti nel capo II e
- c) l'eventuale opportunità di altre restrizioni o condizioni sulle vendite allo scoperto o i credit default swap.

Articolo 41

Disposizione transitoria

Le misure esistenti che rientrano nel campo di applicazione del presente regolamento, in vigore anteriormente al [15 settembre 2010], possono restare in applicazione fino al [1° luglio 2013] a condizione che siano notificate alla Commissione.

Articolo 42

Entrata in vigore

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

Esso si applica a decorrere dal [1° luglio 2012].

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

Fatto a Bruxelles,

Per il Parlamento europeo

Il presidente

Per il Consiglio

Il presidente
