

I

(Atti per i quali la pubblicazione è una condizione di applicabilità)

REGOLAMENTO (CE) N. 1287/2006 DELLA COMMISSIONE

del 10 agosto 2006

recante modalità di esecuzione della direttiva 2004/39/CE del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda gli obblighi in materia di registrazioni per le imprese di investimento, la comunicazione delle operazioni, la trasparenza del mercato, l'ammissione degli strumenti finanziari alla negoziazione e le definizioni di taluni termini ai fini di tale direttiva

(Testo rilevante ai fini del SEE)

LA COMMISSIONE DELLE COMUNITÀ EUROPEE,

visto il trattato che istituisce la Comunità europea,

vista la direttiva 2004/39/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 21 aprile 2004, relativa ai mercati degli strumenti finanziari, che modifica le direttive 85/611/CEE e 93/6/CEE del Consiglio e la direttiva 2000/12/CE del Parlamento europeo e del Consiglio e che abroga la direttiva 93/22/CEE del Consiglio ⁽¹⁾, in particolare l'articolo 4, paragrafo 1, punti 2 e 7, l'articolo 4, paragrafo 2, l'articolo 13, paragrafo 10, l'articolo 25, paragrafo 7, l'articolo 27, paragrafo 7, l'articolo 28, paragrafo 3, l'articolo 29, paragrafo 3, l'articolo 30, paragrafo 3, l'articolo 40, paragrafo 6, l'articolo 44, paragrafo 3, l'articolo 45, paragrafo 3, l'articolo 56, paragrafo 5, e l'articolo 58, paragrafo 4,

considerando quanto segue:

- (1) La direttiva 2004/39/CE stabilisce il quadro generale per una regolamentazione dei mercati finanziari della Comunità, per quanto riguarda tra l'altro: le condizioni operative relative alla prestazione dei servizi di investimento e dei servizi accessori e all'esercizio delle attività di investimento; i requisiti di organizzazione (inclusi gli obblighi in materia di registrazioni) per le imprese di investimento che prestano tali servizi ed effettuano tali attività a titolo professionale e per i mercati regolamentati; i requisiti di comunicazione per quanto riguarda le operazioni relative a strumenti finanziari; i requisiti di trasparenza per le operazioni relative ad azioni.
- (2) È opportuno che le presenti disposizioni assumano la forma del regolamento, al fine di garantire un regime armonizzato in tutti gli Stati membri, promuovere l'integrazione dei mercati e la prestazione transfrontaliera di servizi di investimento e di servizi accessori e agevolare l'ulteriore consolidamento del mercato unico. Le disposizioni relative a taluni aspetti delle registrazioni, alla comunicazione delle operazioni, alla trasparenza e ai derivati su merci presentano pochi punti di contatto con il diritto nazionale e con le leggi specifiche che disciplinano le relazioni con la clientela.

(3) È opportuno introdurre requisiti in materia di trasparenza e norme sulla comunicazione delle operazioni dettagliati e pienamente armonizzati per garantire condizioni di mercato equivalenti e il buon funzionamento dei mercati mobiliari nell'intera Comunità, nonché per facilitare l'effettiva integrazione di tali mercati. Taluni aspetti delle disposizioni in materia di registrazioni sono strettamente collegati, in quanto utilizzano gli stessi concetti definiti ai fini della comunicazione delle operazioni e della trasparenza.

(4) Il regime istituito dalla direttiva 2004/39/CE in relazione ai requisiti in materia di comunicazione delle operazioni riguardanti strumenti finanziari è volto a garantire che le autorità competenti pertinenti siano correttamente informate delle operazioni soggette alla loro vigilanza. A tal fine è necessario assicurare che venga raccolto un unico insieme di dati, con variazioni minime tra gli Stati membri, per tutte le imprese di investimento, in maniera da ridurre al minimo le differenze relative agli obblighi di comunicazione per le imprese operanti a livello transfrontaliero e di massimizzare la percentuale di dati detenuti da un'autorità competente che possano essere condivisi con altre autorità competenti. Le misure sono volte inoltre ad assicurare che le autorità competenti siano in grado di adempiere agli obblighi imposti loro dalla direttiva nella maniera più rapida ed efficiente possibile.

(5) Il regime istituito dalla direttiva 2004/39/CE in relazione ai requisiti di trasparenza per le operazioni relative alle azioni ammesse alla negoziazione su mercati regolamentati è volto a garantire che gli investitori siano adeguatamente informati del livello reale delle operazioni, effettive e potenziali, relative a tali azioni, indipendentemente dal fatto che esse vengano effettuate sui mercati regolamentati, sui sistemi multilaterali di negoziazione, tramite internalizzatori sistematici o al di fuori di tali sedi di negoziazione. Tali requisiti fanno parte di un quadro normativo più ampio, inteso a promuovere la concorrenza tra le sedi di negoziazione per i servizi di esecuzione, in modo da ampliare la scelta per gli

⁽¹⁾ GU L 145 del 30.4.2004, pag. 1. Direttiva modificata da ultimo dalla direttiva 2006/31/CE (GU L 114 del 27.4.2006, pag. 60).

- investitori, incoraggiare l'innovazione, ridurre i costi delle operazioni ed aumentare l'efficacia del processo di formazione dei prezzi nell'intera Comunità. Elemento fondamentale di questo quadro è un elevato grado di trasparenza, per garantire parità di condizioni tra le sedi di negoziazione, affinché il meccanismo di rivelazione del prezzo (price discovery mechanism) di determinate azioni non sia pregiudicato dalla frammentazione della liquidità e gli investitori non ne siano penalizzati. D'altro canto, la direttiva riconosce che vi possono essere circostanze in cui si renda necessario concedere esenzioni dagli obblighi di trasparenza pre-negoziazione o consentire il differimento degli obblighi di trasparenza post-negoziazione. Il presente regolamento precisa tali circostanze, tenendo presente la necessità sia di garantire un elevato livello di trasparenza, sia di evitare che la liquidità sia compromessa, nelle sedi di esecuzione e altrove, come conseguenza involontaria degli obblighi di comunicazione delle operazioni, e quindi delle posizioni di rischio.
- (6) Ai fini delle disposizioni in materia di registrazioni, un riferimento al tipo di ordine va inteso come un riferimento al suo status di ordine con limite di prezzo, ordine al prezzo di mercato o altro tipo specifico di ordine. Ai fini delle disposizioni in materia di registrazioni, un riferimento alla natura dell'ordine o dell'operazione va inteso come un riferimento ad ordini di sottoscrivere titoli o alla sottoscrizione di titoli, o ad ordini di esercitare un'opzione o all'esercizio di un'opzione, o ad analoghi ordini o operazioni di clienti.
- (7) In questa fase non è necessario specificare o prescrivere nei dettagli il tipo, la natura e il grado di sofisticazione delle procedure per lo scambio di informazioni tra le autorità competenti.
- (8) Qualora non venga dato seguito entro un periodo di tempo ragionevole alla notifica di un'autorità competente relativa alla determinazione alternativa del mercato più pertinente in termini di liquidità, o qualora un'autorità competente sia in disaccordo con i calcoli effettuati dall'altra autorità, le autorità competenti interessate dovrebbero cercare di pervenire ad una soluzione. Le autorità competenti hanno facoltà, se opportuno, di discutere la questione in sede di comitato delle autorità europee di regolamentazione dei valori mobiliari.
- (9) Le autorità competenti dovrebbero coordinare l'elaborazione e la messa in atto di procedure per lo scambio reciproco delle informazioni sulle operazioni. Anche in questo caso, le autorità competenti hanno facoltà di discutere tali questioni in sede di comitato delle autorità europee di regolamentazione dei valori mobiliari. Le autorità competenti dovrebbero presentare una relazione alla Commissione, la quale dovrebbe provvedere a comunicare tali procedure al comitato europeo dei valori mobiliari. Nell'ambito del coordinamento, le autorità competenti dovrebbero tenere conto della necessità di controllare efficacemente le attività delle imprese di investimento, per assicurare che esse operino in modo onesto, equo e professionale, al fine di rafforzare l'integrità del mercato nella Comunità, della necessità che le decisioni siano prese sulla base di un'approfondita analisi costi-benefici, della necessità di garantire che le informazioni sulle operazioni siano utilizzate esclusivamente per il corretto espletamento delle funzioni delle autorità competenti ed infine della necessità di disporre, per qualsiasi sistema comune che possa essere considerato necessario, di procedure di governance efficaci e con responsabilità chiaramente individuate.
- (10) È opportuno stabilire i criteri per determinare i casi in cui le operazioni di un mercato regolamentato siano da considerare di sostanziale importanza in uno Stato membro ospitante e le conseguenze di tale status, in modo da evitare di imporre ad un mercato regolamentato l'obbligo, altrimenti inesistente, di trattare con più autorità competenti o di essere loro associato.
- (11) La norma ISO 10962 (Codice di classificazione degli strumenti finanziari) è un esempio di norma uniforme, internazionalmente accettata, per la classificazione degli strumenti finanziari.
- (12) Se concedono deroghe in relazione ai requisiti di trasparenza pre-negoziazione o autorizzano il differimento degli obblighi di trasparenza post-negoziazione, le autorità competenti dovrebbero trattare tutti i mercati regolamentati e i sistemi multilaterali di negoziazione allo stesso modo e in maniera non discriminatoria, concedendo una deroga o un differimento a tutti i mercati regolamentati e i sistemi multilaterali di negoziazione da esse autorizzati a norma della direttiva 2004/39/CE, o a nessuno di essi. Le autorità competenti che concedono le deroghe o i differimenti non dovrebbero imporre obblighi supplementari.
- (13) È opportuno ritenere che un algoritmo di negoziazione utilizzato da un mercato regolamentato o da un sistema multilaterale di negoziazione sia volto di norma a massimizzare il volume negoziato; altri algoritmi di negoziazione dovrebbero tuttavia essere possibili.
- (14) Una deroga agli obblighi di trasparenza pre-negoziazione di cui agli articoli 29 o 44 della direttiva 2004/39/CE concessa da un'autorità competente non dovrebbe consentire alle imprese di investimento di eludere tali obblighi in relazione alle operazioni su azioni liquide concluse su base bilaterale conformemente alle regole di un mercato regolamentato o di un sistema multilaterale di negoziazione qualora, se effettuate al di fuori delle regole di un mercato regolamentato o di un sistema multilaterale di negoziazione, tali operazioni siano soggette agli obblighi di pubblicare quotazioni di cui all'articolo 27 di detta direttiva.
- (15) Un'attività dovrebbe essere considerata come avente un ruolo commerciale importante per un'impresa di investimento se è una fonte di reddito o di costi significativa. A tal fine, nel determinare il carattere significativo si dovrebbe ad ogni modo tenere conto della misura in cui l'attività è condotta o organizzata separatamente, del valore monetario dell'attività e della sua importanza relativa con riferimento sia all'attività complessiva dell'impresa, sia

all'attività dell'impresa sul mercato dell'azione di cui trattasi, nel quale essa opera. Dovrebbe essere possibile considerare che un'attività è una fonte di reddito significativa per un'impresa anche nel caso in cui solo uno o due dei fattori menzionati sono pertinenti.

- (16) Le azioni che non sono oggetto di negoziazioni giornaliere non dovrebbero essere considerate come aventi un mercato liquido ai fini della direttiva 2004/39/CE. Se tuttavia, per ragioni eccezionali, la negoziazione di un'azione è sospesa per motivi legati al mantenimento della regolarità del mercato o per cause di forza maggiore, cosicché un'azione non è negoziata durante alcuni giorni di negoziazione, ciò non dovrebbe significare che l'azione non possa essere considerata come avente un mercato liquido.
- (17) Il requisito che impone di pubblicare talune quotazioni, ordini o operazioni ai sensi degli articoli 27, 28, 29, 30, 44 e 45 della direttiva 2004/39/CE e ai sensi del presente regolamento non dovrebbe impedire ai mercati regolamentati e ai sistemi multilaterali di negoziazione di richiedere ai loro membri o partecipanti di pubblicare altre informazioni di questo tipo.
- (18) Le informazioni che si richiede di mettere a disposizione, per quanto possibile, in tempo reale dovrebbero essere rese accessibili immediatamente, per quanto tecnicamente possibile, presumendo che il soggetto interessato garantisca un ragionevole livello di spesa per i sistemi e la relativa efficienza. Le informazioni dovrebbero essere pubblicate in prossimità del termine massimo di tre minuti solo in casi eccezionali, quando i sistemi disponibili non consentono una pubblicazione entro un periodo più breve.
- (19) Ai fini delle disposizioni del presente regolamento relative all'ammissione alla negoziazione su un mercato regolamentato di un valore mobiliare quale definito all'articolo 4, paragrafo 1, punto 18, lettera c), della direttiva 2004/39/CE, nel caso di uno strumento finanziario ai sensi della direttiva 2003/71/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 4 novembre 2003, relativa al prospetto da pubblicare per l'offerta pubblica o l'ammissione alla negoziazione di strumenti finanziari e che modifica la direttiva 2001/34/CE⁽¹⁾, si deve ritenere che siano accessibili al pubblico informazioni sufficienti sulla base delle quali valutare lo strumento finanziario.
- (20) L'ammissione alla negoziazione su un mercato regolamentato di quote emesse da organismi di investimento collettivo in valori mobiliari non dovrebbe consentire di eludere le disposizioni applicabili della direttiva 85/611/CEE del Consiglio, del 20 dicembre 1985, concernente il coordinamento delle disposizioni legislative, regolamentari ed amministrative in materia di taluni organismi d'investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM)⁽²⁾, in particolare gli articoli da 44 a 48 di tale direttiva.
- (21) Un contratto derivato dovrebbe essere considerato uno strumento finanziario ai sensi dell'allegato I, sezione C, punto 7, della direttiva 2004/39/CE se riguarda una merce e soddisfa i criteri previsti dal presente regolamento per determinare se si possa considerare che un contratto abbia le caratteristiche di altri strumenti finanziari derivati e non abbia scopi commerciali. Un contratto derivato dovrebbe essere considerato uno strumento finanziario ai sensi dell'allegato I, sezione C, punto 10, se riguarda un sottostante specificato nella sezione C, punto 10, o nel presente regolamento e soddisfa i criteri previsti dal presente regolamento per determinare se si possa considerare che abbia le caratteristiche di altri strumenti finanziari derivati.
- (22) È possibile attendersi che le esenzioni di cui alla direttiva 2004/39/CE riguardanti la negoziazione per conto proprio o la negoziazione o la prestazione di altri servizi di investimento in relazione ai derivati su merci di cui all'allegato I, sezione C, punti 5, 6 e 7, di tale direttiva o in relazione ai derivati di cui alla sezione C, punto 10, di detto allegato I escludano dall'ambito di applicazione della direttiva un numero significativo di produttori e consumatori commerciali di energia e di altre merci, inclusi i fornitori di energia, i commercianti (merchants) in merci e le loro imprese figlie. Tali partecipanti non saranno pertanto tenuti ad applicare i criteri del presente regolamento per determinare se i contratti da essi negoziati siano strumenti finanziari.
- (23) In conformità dell'allegato I, sezione B, punto 7, della direttiva 2004/39/CE, le imprese di investimento possono esercitare la libera prestazione di servizi accessori in uno Stato membro diverso dallo Stato membro d'origine, prestando servizi ed attività di investimento, nonché servizi accessori del tipo di cui alla sezione A o B di tale allegato, collegati al sottostante degli strumenti derivati di cui alla sezione C, punti 5, 6, 7 e 10, di tale allegato, se sono legati alla prestazione di servizi di investimento o accessori. Su questa base, un'impresa che presti servizi o attività di investimento, ed attività collegate di negoziazione di contratti spot, dovrebbe poter esercitare la libera prestazione di servizi accessori in relazione a tali attività collegate di negoziazione.
- (24) La definizione di merce non dovrebbe influenzare le altre definizioni del termine contenute nella legislazione nazionale e in altri atti normativi comunitari. I criteri per determinare se si possa considerare che un contratto abbia le caratteristiche di altri strumenti finanziari derivati e non abbia scopi commerciali dovrebbero essere utilizzati soltanto per determinare se i contratti rientrino nell'ambito di applicazione dell'allegato I, sezione C, punti 7 o 10, della direttiva 2004/39/CE.

⁽¹⁾ GU L 345 del 31.12.2003, pag. 64.

⁽²⁾ GU L 375 del 31.12.1985, pag. 3. Direttiva modificata da ultimo dalla direttiva 2005/1/CE del Parlamento europeo e del Consiglio (GU L 79 del 24.3.2005, pag. 9).

- (25) Un contratto derivato dovrebbe essere inteso come riguardante una merce o un altro fattore quando vi è un legame diretto tra tale contratto e la merce o il fattore sottostante. Un contratto derivato sul prezzo di una merce dovrebbe pertanto essere considerato come un contratto derivato riguardante tale merce, mentre un contratto derivato sui costi di trasporto della merce non dovrebbe essere considerato come un contratto derivato riguardante tale merce. Un derivato che riguarda un derivato su merci, ad esempio un'opzione su un future su merci (un derivato riguardante un derivato) costituirebbe un investimento indiretto in merci e dovrebbe pertanto essere considerato come uno strumento derivato su merci ai fini della direttiva 2004/39/CE.
- (26) Il concetto di merce non dovrebbe includere servizi o altri elementi che non siano beni, ad esempio valute o diritti su beni immobiliari, o che siano completamente immateriali.
- (27) Il comitato delle autorità europee di regolamentazione dei valori mobiliari istituito con decisione 2001/527/CE della Commissione ⁽¹⁾ è stato consultato e ha prestato la propria consulenza tecnica.
- (28) Le misure previste da presente regolamento sono conformi al parere del comitato europeo dei valori mobiliari,

HA ADOTTATO IL PRESENTE REGOLAMENTO:

CAPO 1

DISPOSIZIONI GENERALI

Articolo 1

Oggetto e ambito di applicazione

1. Il presente regolamento stabilisce regole dettagliate per l'applicazione dell'articolo 4, paragrafo 1, punti 2 e 7, dell'articolo 13, paragrafo 6, nonché degli articoli 25, 27, 28, 29, 30, 40, 44, 45, 56 e 58 della direttiva 2004/39/CE.
2. Gli articoli 7 e 8 si applicano alle società di gestione, conformemente all'articolo 5, paragrafo 4, della direttiva 85/611/CEE.

Articolo 2

Definizioni

Ai fini del presente regolamento si applicano le seguenti definizioni:

- 1) «merce»: qualsiasi bene di natura fungibile che possa essere consegnato, compresi i metalli e i loro minerali e leghe, i prodotti agricoli e l'energia, come ad esempio l'elettricità;
- 2) «emittente»: un soggetto che emetta valori mobiliari e, se del caso, altri strumenti finanziari;

- 3) «emittente comunitario»: un emittente che abbia la sua sede statutaria nella Comunità;
- 4) «emittente di un paese terzo»: un emittente che non sia un emittente comunitario;
- 5) «normale orario di contrattazione» per una sede di negoziazione o un'impresa di investimento: le ore che la sede di negoziazione o l'impresa di investimento ha precedentemente stabilito e pubblicato come il suo orario di contrattazione;
- 6) «operazione di portafoglio»: operazione in più titoli, raggruppati e negoziati come un unico lotto, ad un prezzo di riferimento specifico;
- 7) «autorità competente pertinente» per uno strumento finanziario: l'autorità competente del mercato più pertinente in termini di liquidità per quello strumento finanziario;
- 8) «sede di negoziazione»: un mercato regolamentato, un sistema multilaterale di negoziazione o un internalizzatore sistematico che agisca in tale veste e, se del caso, un sistema al di fuori della Comunità con funzioni analoghe a quelle di un mercato regolamentato o di un sistema multilaterale di negoziazione;
- 9) «controvalore degli scambi» in relazione ad uno strumento finanziario: la somma dei risultati ottenuti moltiplicando il numero di unità dello strumento finanziario scambiate tra acquirente e venditore, in un periodo di tempo definito, nel quadro di operazioni realizzate in una sede di negoziazione o altrimenti, per il prezzo unitario applicabile a ciascuna di dette operazioni;
- 10) «operazione di finanziamento tramite titoli»: una concessione o assunzione in prestito di azioni o di altri strumenti finanziari, un'operazione di vendita con patto di riacquisto o un'operazione di acquisto con patto di rivendita, o un'operazione «buy-sell back» o «sell-buy back».

Articolo 3

Operazioni relative ad una particolare azione in un'operazione di portafoglio e operazioni al prezzo medio ponderato per il volume

1. Un'operazione relativa ad una particolare azione in un'operazione di portafoglio è considerata, ai fini dell'articolo 18, paragrafo 1, lettera b), punto ii), come un'operazione soggetta a condizioni diverse dal prezzo corrente di mercato.

Essa è inoltre considerata, ai fini dell'articolo 27, paragrafo 1, lettera b), come un'operazione nella quale lo scambio di azioni è determinato da fattori diversi dal loro prezzo corrente di mercato.

⁽¹⁾ GU L 191 del 13.7.2001, pag. 43.

2. Un'operazione al prezzo medio ponderato per il volume è considerata, ai fini dell'articolo 18, paragrafo 1, lettera b), punto ii), come un'operazione soggetta a condizioni diverse dal prezzo corrente di mercato e ai fini dell'articolo 25, come un ordine soggetto a condizioni diverse dal prezzo corrente di mercato.

Essa è inoltre considerata, ai fini dell'articolo 27, paragrafo 1, lettera b), come un'operazione nella quale lo scambio di azioni è determinato da fattori diversi dal loro prezzo corrente di mercato.

Articolo 4

Riferimenti al giorno di negoziazione

1. Un riferimento ad un giorno di negoziazione in relazione ad una sede di negoziazione o in relazione alle informazioni post-negoziazione da rendere pubbliche ai sensi dell'articolo 30 o dell'articolo 45 della direttiva 2004/39/CE per quanto riguarda una determinata azione, è un riferimento a qualsiasi giorno in cui la sede di negoziazione di cui trattasi è aperta per le negoziazioni.

Un riferimento all'apertura del giorno di negoziazione è un riferimento all'inizio del normale orario di contrattazione della sede di negoziazione.

Un riferimento al mezzogiorno del giorno di negoziazione è un riferimento al mezzogiorno del fuso orario nel quale si trova la sede di negoziazione.

Un riferimento alla chiusura del giorno di negoziazione è un riferimento alla chiusura del suo normale orario di contrattazione.

2. Un riferimento ad un giorno di negoziazione in relazione al mercato più pertinente in termini di liquidità per un'azione, o in relazione alle informazioni post-negoziazione da rendere pubbliche ai sensi dell'articolo 28 della direttiva 2004/39/CE per quanto riguarda una determinata azione, è un riferimento a qualsiasi giorno di normali negoziazioni nelle sedi di negoziazione di quel mercato.

Un riferimento all'apertura del giorno di negoziazione è un riferimento al primo avvio delle normali negoziazioni di quell'azione nelle sedi di negoziazione di quel mercato.

Un riferimento al mezzogiorno del giorno di negoziazione è un riferimento al mezzogiorno del fuso orario in cui si trova quel mercato.

Un riferimento alla chiusura del giorno di negoziazione è un riferimento all'ultima chiusura delle normali negoziazioni di quell'azione nelle sedi di negoziazione di quel mercato.

3. Un riferimento ad un giorno di negoziazione in relazione ad un contratto spot, ai sensi dell'articolo 38, paragrafo 2, è un riferimento a qualsiasi giorno di normali negoziazioni di quel contratto nelle sedi di negoziazione.

Articolo 5

Riferimenti ad un'operazione

Ai fini del presente regolamento, un riferimento ad un'operazione è un riferimento unicamente all'acquisto e alla vendita di uno strumento finanziario. Ai fini del presente regolamento, ad eccezione del capo II, l'acquisto e la vendita di uno strumento finanziario non includono le operazioni seguenti:

- a) le operazioni di finanziamento tramite titoli;
- b) l'esercizio di opzioni o di covered warrant;
- c) le operazioni del mercato primario (quali l'emissione, l'attribuzione o la sottoscrizione) relative a strumenti finanziari che rientrano nell'ambito di applicazione dell'articolo 4, paragrafo 1, punto 18, lettere a) e b), della direttiva 2004/39/CE.

Articolo 6

Prima ammissione di un'azione alla negoziazione su un mercato regolamentato

Ai fini del presente regolamento, si considera che la prima ammissione di un'azione alla negoziazione su un mercato regolamentato di cui all'articolo 40 della direttiva 2004/39/CE avviene nel momento in cui è soddisfatta una delle condizioni seguenti:

- a) l'azione non è stata precedentemente ammessa alla negoziazione su un mercato regolamentato;
- b) l'azione è stata precedentemente ammessa alla negoziazione su un mercato regolamentato ma è stata successivamente revocata dalla negoziazione su tutti i mercati regolamentati che l'avevano ammessa.

CAPO II

REGISTRAZIONI: ORDINI DEI CLIENTI E OPERAZIONI

Articolo 7

(Articolo 13, paragrafo 6, della direttiva 2004/39/CE)

Registrazioni degli ordini dei clienti e delle decisioni di negoziazione

Per qualsiasi ordine ricevuto da un cliente e per qualsiasi decisione di negoziazione adottata nel quadro della prestazione del servizio di gestione del portafoglio, un'impresa di investimento registra immediatamente, nella misura in cui sono applicabili all'ordine o alla decisione di negoziazione di cui trattasi, le seguenti informazioni:

- a) il nome o altro elemento di designazione del cliente;
- b) il nome o altro elemento di designazione di qualsiasi soggetto pertinente che agisca per conto del cliente;

c) le informazioni dettagliate di cui all'allegato I, tabella 1, punti 4 e 6, e punti da 16 a 19;

d) la natura dell'ordine se diverso da un ordine di acquisto o di vendita;

e) il tipo di ordine;

f) tutte le altre informazioni dettagliate, condizioni e istruzioni particolari del cliente che specifichino le modalità di esecuzione dell'ordine;

g) la data e l'ora esatta del ricevimento dell'ordine da parte dell'impresa di investimento o della decisione di negoziazione.

Articolo 8

(Articolo 13, paragrafo 6, della direttiva 2004/39/CE)

Registrazioni delle operazioni

1. Immediatamente dopo aver eseguito l'ordine di un cliente o, nel caso di un'impresa di investimento che trasmetta un ordine ad un'altra persona a fini di esecuzione, immediatamente dopo aver ricevuto la conferma che l'ordine è stato eseguito, un'impresa di investimento registra le seguenti informazioni relative all'operazione in questione:

a) il nome o altro elemento di designazione del cliente;

b) le informazioni dettagliate di cui all'allegato I, tabella 1, punti 2, 3, 4, 6, e punti da 16 a 21;

c) il prezzo totale, risultante dal prodotto del prezzo unitario e del quantitativo;

d) la natura dell'operazione se diversa da un'operazione di acquisto o di vendita;

e) la persona fisica che ha eseguito l'operazione o che è responsabile dell'esecuzione.

2. Se un'impresa di investimento trasmette un ordine ad un'altra persona a fini di esecuzione, essa registra immediatamente le seguenti informazioni dopo aver effettuato la trasmissione:

a) il nome o altro elemento di designazione del cliente il cui ordine è stato trasmesso;

b) il nome o altro elemento di designazione della persona alla quale l'ordine è stato trasmesso;

c) i termini dell'ordine trasmesso;

d) la data e l'ora esatta della trasmissione.

CAPO III

COMUNICAZIONE DELLE OPERAZIONI

Articolo 9

(Articolo 25, paragrafo 3, secondo comma, della direttiva 2004/39/CE)

Determinazione del mercato più pertinente in termini di liquidità

1. Il mercato più pertinente in termini di liquidità per uno strumento finanziario ammesso alla negoziazione in un mercato regolamentato, in appresso «il mercato più pertinente», è determinato conformemente ai paragrafi da 2 a 8.

2. Nel caso delle azioni o degli altri valori mobiliari di cui all'articolo 4, paragrafo 1, punto 18, lettera a), della direttiva 2004/39/CE o nel caso delle quote in un'impresa di investimento collettivo, il mercato più pertinente è lo Stato membro in cui l'azione o la quota è stata ammessa per la prima volta alla negoziazione in un mercato regolamentato.

3. Nel caso delle obbligazioni o degli altri valori mobiliari di cui all'articolo 4, paragrafo 1, punto 18, lettera b), della direttiva 2004/39/CE o nel caso degli strumenti del mercato monetario, quando le obbligazioni, i valori mobiliari e gli strumenti del mercato monetario predetti siano emessi da un'impresa figlia ai sensi della settima direttiva 83/349/CEE del Consiglio, del 13 giugno 1983, relativa ai conti consolidati ⁽¹⁾, di un'impresa avente la sede statutaria in uno Stato membro, il mercato più pertinente è lo Stato membro in cui è situata la sede statutaria dell'impresa madre.

4. Nel caso delle obbligazioni o degli altri valori mobiliari di cui all'articolo 4, paragrafo 1, punto 18, lettera b), della direttiva 2004/39/CE o nel caso degli strumenti del mercato monetario, quando le obbligazioni, i valori mobiliari e gli strumenti del mercato monetario predetti siano emessi da un emittente comunitario e non rientrino nell'ambito di applicazione del paragrafo 3 del presente articolo, il mercato più pertinente è lo Stato membro in cui è situata la sede statutaria dell'emittente.

5. Nel caso delle obbligazioni o degli altri valori mobiliari di cui all'articolo 4, paragrafo 1, punto 18, lettera b), della direttiva 2004/39/CE o nel caso degli strumenti del mercato monetario, quando le obbligazioni, i valori mobiliari e gli strumenti del mercato monetario predetti siano emessi da un emittente di un paese terzo e non rientrino nel paragrafo 3 del presente articolo, il mercato più pertinente è lo Stato membro in cui il titolo è stato ammesso per la prima volta alla negoziazione su un mercato regolamentato.

6. Nel caso dei contratti derivati o dei contratti finanziari differenziali o dei valori mobiliari di cui all'articolo 4, paragrafo 1, punto 18, lettera c), della direttiva 2004/39/CE, il mercato più pertinente è:

a) qualora il titolo sottostante sia un'azione o un altro valore mobiliare di cui all'articolo 4, paragrafo 1, punto 18, lettera a), della direttiva 2004/39/CE i quali siano ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato, lo Stato membro più pertinente in termini di liquidità per il titolo sottostante conformemente al paragrafo 2;

⁽¹⁾ GU L 193 del 18.7.1983, pag. 1.

b) qualora il titolo sottostante sia un'obbligazione o un altro valore mobiliare di cui all'articolo 4, paragrafo 1, punto 18, lettera b), della direttiva 2004/39/CE o uno strumento del mercato monetario, i quali siano ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato, lo Stato membro più pertinente in termini di liquidità per il titolo sottostante conformemente ai paragrafi 3, 4 o 5;

c) qualora il titolo sottostante sia un indice composto di azioni le quali siano tutte negoziate su un particolare mercato regolamentato, lo Stato membro in cui è situato il mercato regolamentato.

7. In qualsiasi caso che non rientri nei paragrafi da 2 a 6, il mercato più pertinente è lo Stato membro in cui è situato il mercato regolamentato che ha ammesso per la prima volta alla negoziazione il valore mobiliare, il contratto derivato o il contratto finanziario differenziale.

8. Qualora uno strumento finanziario di cui ai paragrafi 2, 5 o 7, o lo strumento finanziario sottostante ad uno strumento finanziario di cui al paragrafo 6 cui si applichino i paragrafi 2, 5 o 7, siano stati ammessi per la prima volta alla negoziazione simultaneamente su più mercati regolamentati i quali abbiano tutti lo stesso Stato membro d'origine, quello Stato membro è il mercato più pertinente.

Qualora i mercati regolamentati di cui trattasi non abbiano lo stesso Stato membro d'origine, il mercato più pertinente in termini di liquidità per lo strumento finanziario è il mercato sul quale il controvalore degli scambi è il più elevato.

Al fine di determinare il mercato più pertinente nel quale il controvalore degli scambi dello strumento è il più elevato, ciascuna autorità competente che abbia autorizzato uno dei mercati regolamentati in questione calcola il controvalore degli scambi dello strumento finanziario sul rispettivo mercato per l'anno civile precedente, purché lo strumento sia stato ammesso alla negoziazione all'inizio di detto anno.

Qualora il controvalore degli scambi dello strumento finanziario non possa essere calcolato a causa dell'insufficienza dei dati o della loro inesistenza e qualora l'emittente abbia la sede statutaria in uno Stato membro, il mercato più pertinente è il mercato dello Stato membro in cui è situata la sede statutaria dell'emittente.

Qualora tuttavia l'emittente non abbia la sede statutaria in uno Stato membro, il mercato più pertinente per lo strumento finanziario è il mercato sul quale il controvalore degli scambi della relativa categoria di strumenti è il più elevato. Al fine di determinare tale mercato, ciascuna autorità competente che abbia autorizzato uno dei mercati regolamentati in questione calcola il controvalore degli scambi degli strumenti della stessa categoria sul rispettivo mercato per l'anno civile precedente.

Le categorie di strumenti finanziari pertinenti sono:

- a) azioni;
- b) obbligazioni o altri titoli di credito;
- c) altri strumenti finanziari.

Articolo 10

(Articolo 25, paragrafo 3, secondo comma, della direttiva 2004/39/CE)

Determinazione alternativa del mercato più pertinente in termini di liquidità

1. Un'autorità competente può, nel gennaio di ogni anno, notificare all'autorità competente pertinente per un determinato strumento finanziario, la sua intenzione di contestare la determinazione, effettuata conformemente all'articolo 9, del mercato più pertinente per quello strumento.

2. Entro quattro settimane dall'invio della notifica, entrambe le autorità calcolano il controvalore degli scambi dello strumento finanziario sui rispettivi mercati nel corso del precedente anno civile.

Se in base ai calcoli, il controvalore degli scambi risulta più elevato nel mercato dell'autorità competente contestante, detto mercato è il mercato più pertinente per lo strumento finanziario. Se si tratta di uno strumento finanziario del tipo specificato all'articolo 9, paragrafo 6, lettera a) o b), il mercato in questione è anche il mercato più pertinente per i contratti derivati o i contratti finanziari differenziali o i valori mobiliari di cui all'articolo 4, paragrafo 1, punto 18, lettera c), della direttiva 2004/39/CE, per i quali lo strumento finanziario è il sottostante.

Articolo 11

(Articolo 25, paragrafo 3, della direttiva 2004/39/CE)

Elenco degli strumenti finanziari

L'autorità competente pertinente per uno o più strumenti finanziari assicura che sia istituito e mantenuto un elenco aggiornato di detti strumenti finanziari. L'elenco viene messo a disposizione dell'autorità competente designata quale punto di contatto da ciascuno Stato membro, conformemente all'articolo 56 della direttiva 2004/39/CE. Tale elenco viene messo a disposizione per la prima volta il primo giorno di negoziazione del giugno 2007.

Al fine di aiutare le autorità competenti a conformarsi al primo comma, ciascun mercato regolamentato presenta all'autorità competente dello Stato membro d'origine, in formato elettronico e standardizzato, dati di riferimento che identifichino ciascuno strumento finanziario ammesso alla negoziazione. Tali informazioni sono trasmesse per ogni strumento finanziario prima dell'avvio delle negoziazioni di quel determinato strumento. L'autorità competente dello Stato membro d'origine assicura che i dati siano trasmessi all'autorità competente pertinente per lo strumento finanziario di cui trattasi. I dati di riferimento sono aggiornati ogniqualvolta registrino cambiamenti in relazione ad uno strumento. È possibile derogare al requisito del presente comma se l'autorità competente pertinente per lo strumento finanziario in questione ottiene i dati di riferimento pertinenti con altri mezzi.

Articolo 12

(Articolo 25, paragrafo 5, della direttiva 2004/39/CE)

Canali di comunicazione

1. Le comunicazioni delle operazioni relative a strumenti finanziari sono effettuate in formato elettronico, tranne in circostanze eccezionali in cui possono essere effettuate su un supporto, diverso dalla forma elettronica, che consenta di memorizzare le informazioni in modo che possano essere agevolmente recuperate dalle autorità competenti e i metodi per la loro effettuazione soddisfano le seguenti condizioni:

- a) garantiscono la sicurezza e la riservatezza dei dati comunicati;
- b) prevedono meccanismi per l'identificazione e la correzione di errori nella comunicazione dell'operazione;
- c) prevedono meccanismi di autenticazione della fonte della comunicazione dell'operazione;
- d) includono opportune misure precauzionali che consentano il rapido ripristino dell'attività di comunicazione in caso di guasto al sistema;
- e) consentono di comunicare le informazioni richieste ai sensi dell'articolo 13 nel formato richiesto dall'autorità competente e conformemente al presente paragrafo, entro i termini fissati dall'articolo 25, paragrafo 3, della direttiva 2004/39/CE.

2. Ai fini dell'articolo 25, paragrafo 5, della direttiva 2004/39/CE, l'autorità competente autorizza un sistema di incrocio degli ordini o di notifica, qualora i meccanismi per la comunicazione delle operazioni previsti da tale sistema soddisfino le condizioni di cui al paragrafo 1 del presente articolo e siano soggetti alla sorveglianza di un'autorità competente che verifichi l'osservanza continua delle condizioni.

Articolo 13

(Articolo 25, paragrafi 3 e 5, della direttiva 2004/39/CE)

Contenuto della comunicazione dell'operazione

1. Le comunicazioni delle operazioni di cui all'articolo 25, paragrafi 3 e 5, della direttiva 2004/39/CE contengono le informazioni specificate nella tabella 1 dell'allegato I del presente regolamento, pertinenti per il rispettivo tipo di strumento finanziario e che l'autorità competente dichiara di non possedere o di cui non può disporre con altri mezzi.

2. Ai fini dell'identificazione della controparte dell'operazione, qualora questa sia un mercato regolamentato, un sistema multilaterale di negoziazione o altra controparte centrale, come specificato nella tabella 1 dell'allegato I, ogni autorità competente mette pubblicamente a disposizione un elenco di codici di identificazione dei mercati regolamentati e dei sistemi

multilaterali di negoziazione per i quali, in ciascun caso, essa rappresenta l'autorità competente dello Stato membro d'origine, e dei soggetti che operano come controparti centrali di tali mercati regolamentati e sistemi multilaterali di negoziazione.

3. Gli Stati membri possono disporre che le comunicazioni effettuate ai sensi dell'articolo 25, paragrafi 3 e 5, della direttiva 2004/39/CE contengano informazioni supplementari sull'operazione in questione rispetto a quelle specificate nella tabella 1 dell'allegato I, qualora esse siano necessarie per consentire all'autorità competente di controllare le attività delle imprese di investimento, per assicurare che esse operino in modo onesto, equo e professionale al fine di rafforzare l'integrità del mercato, purché sia soddisfatto uno dei seguenti criteri:

- a) lo strumento finanziario oggetto della comunicazione presenti caratteristiche specifiche per uno strumento di quel tipo che non rientrino negli elementi di informazione specificati nella tabella in questione;
- b) i metodi di negoziazione specifici della sede di negoziazione in cui l'operazione è stata effettuata comportino caratteristiche che non rientrino negli elementi di informazione specificati nella tabella in questione.

4. Gli Stati membri possono inoltre disporre che la comunicazione di un'operazione effettuata ai sensi dell'articolo 25, paragrafi 3 e 5, della direttiva 2004/39/CE identifichi i clienti per conto dei quali l'impresa di investimento ha eseguito l'operazione.

Articolo 14

(Articolo 25, paragrafi 3 e 5, della direttiva 2004/39/CE)

Scambio di informazioni sulle operazioni

1. Le autorità competenti mettono in atto i meccanismi necessari per assicurare che le informazioni ricevute ai sensi dell'articolo 25, paragrafi 3 e 5, della direttiva 2004/39/CE vengano messe a disposizione delle autorità indicate di seguito:

- a) l'autorità competente pertinente per lo strumento finanziario in questione;
- b) nel caso delle succursali, l'autorità competente che ha autorizzato l'impresa di investimento che comunica le informazioni, fatto salvo il suo diritto, previsto dall'articolo 25, paragrafo 6, della direttiva 2004/39/CE, di non ricevere tali informazioni;
- c) ogni altra autorità competente che richieda le informazioni per il corretto espletamento dei suoi compiti di sorveglianza ai sensi dell'articolo 25, paragrafo 1, della direttiva 2004/39/CE.

2. Le informazioni da mettere a disposizione conformemente al paragrafo 1 contengono gli elementi di informazione specificati nelle tabelle 1 e 2 dell'allegato I.

3. Le informazioni di cui al paragrafo 1 sono messe a disposizione non appena possibile.

A partire dal 1° novembre 2008, tali informazioni sono messe a disposizione non oltre la chiusura del primo giorno lavorativo dell'autorità competente che ha ricevuto le informazioni o la richiesta successivo al giorno in cui l'autorità competente ha ricevuto le informazioni o la richiesta.

4. Le autorità competenti coordinano:

- a) l'elaborazione e la messa in atto di procedure per lo scambio delle informazioni sulle operazioni tra le autorità competenti, conformemente alla direttiva 2004/39/CE e al presente regolamento;
- b) ogni futuro aggiornamento di tali procedure.

5. Entro il 1° febbraio 2007, le autorità competenti presentano una relazione alla Commissione, la quale informa il comitato europeo dei valori mobiliari, sull'elaborazione delle procedure da istituire ai sensi del paragrafo 1.

Le autorità competenti presentano inoltre una relazione alla Commissione, la quale informa il comitato europeo dei valori mobiliari, su qualsiasi proposta di modifiche significative di tali procedure.

Articolo 15

(Articolo 58, paragrafo 1, della direttiva 2004/39/CE)

Richiesta di cooperazione e scambio di informazioni

1. Qualora un'autorità competente richieda ad un'altra autorità competente di fornire o di scambiare informazioni in conformità dell'articolo 58, paragrafo 1, della direttiva 2004/39/CE, essa invia a tale autorità competente una richiesta scritta sufficientemente dettagliata da consentirle di fornire le informazioni richieste.

Tuttavia, in caso di urgenza, la richiesta può essere comunicata oralmente, purché venga confermata per iscritto.

L'autorità competente che riceve la richiesta ne conferma il ricevimento non appena possibile.

2. Nel caso in cui l'autorità competente che riceve la richiesta disponga al proprio interno delle informazioni richieste ai sensi del paragrafo 1, detta autorità trasmette le informazioni richieste senza indugio all'autorità competente che ha presentato la richiesta.

Qualora tuttavia l'autorità competente che riceve la richiesta non possieda le informazioni richieste o non abbia alcun controllo su di esse, essa adotta immediatamente i provvedimenti necessari per ottenere le informazioni e per soddisfare pienamente la richiesta. Tale autorità competente informa altresì l'autorità competente che ha presentato la richiesta delle ragioni del mancato immediato invio delle informazioni richieste.

Articolo 16

(Articolo 56, paragrafo 2, della direttiva 2004/39/CE)

Determinazione della sostanziale importanza delle operazioni di un mercato regolamentato in uno Stato membro ospitante

Le operazioni di un mercato regolamentato in uno Stato membro ospitante sono considerate di sostanziale importanza per il funzionamento dei mercati dei valori mobiliari e la tutela degli investitori in tale Stato membro quando è soddisfatto uno dei seguenti criteri:

- a) lo Stato membro ospitante è stato in precedenza lo Stato membro d'origine del mercato regolamentato in questione;
- b) il mercato regolamentato in questione ha acquisito mediante fusione, acquisizione, o qualsiasi altra forma di trasferimento, l'attività di un mercato regolamentato che aveva la sua sede statutaria o la sua amministrazione centrale nello Stato membro ospitante.

CAPO IV

TRASPARENZA DEL MERCATO

SEZIONE 1

Trasparenza pre-negoziazione per i mercati regolamentati e i sistemi multilaterali di negoziazione

Articolo 17

(Articoli 29 e 44 della direttiva 2004/39/CE)

Obblighi di trasparenza pre-negoziazione

1. Le imprese di investimento o i gestori del mercato che gestiscono un sistema multilaterale di negoziazione o un mercato regolamentato pubblicano, per ciascuna azione ammessa alla negoziazione in un mercato regolamentato, negoziata nell'ambito di un sistema da essi gestito e specificato nella tabella 1 dell'allegato II, le informazioni previste nei paragrafi da 2 a 6.

2. Qualora uno dei soggetti di cui al paragrafo 1 gestisca un sistema di negoziazione ad asta continua con «book di negoziazione», esso pubblica in modo continuo, durante il normale orario di contrattazione, per ciascuna azione di cui al paragrafo 1, il numero aggregato degli ordini e delle azioni che tali ordini rappresentano a ciascun livello di prezzo, per almeno i cinque migliori prezzi di acquisto e di vendita.

3. Qualora uno dei soggetti di cui al paragrafo 1 gestisca un sistema di negoziazione «quote driven», esso pubblica in modo continuo, durante il normale orario di contrattazione, per ciascuna azione di cui al paragrafo 1, la migliore proposta di acquisto e di vendita in termini di prezzo di ciascun market maker per quell'azione e i volumi corrispondenti a tali prezzi.

Le quotazioni pubblicate devono rappresentare impegni irrevocabili ad acquistare e vendere le azioni e indicare il prezzo ed il volume delle azioni ai quali i market maker registrati sono disposti ad acquistare o a vendere.

In condizioni di mercato eccezionali, tuttavia, quotazioni indicative o quotazioni di solo acquisto o vendita possono essere consentite per un periodo limitato.

4. Qualora uno dei soggetti di cui al paragrafo 1 gestisca un sistema di negoziazione ad asta periodica, esso pubblica in modo continuo, durante il normale orario di contrattazione, per ciascuna azione di cui al paragrafo 1, il prezzo che soddisferebbe meglio l'algoritmo di negoziazione del sistema ed il volume delle operazioni potenzialmente eseguibili a quel prezzo dai partecipanti a quel sistema.

5. Qualora uno dei soggetti di cui al paragrafo 1 gestisca un sistema di negoziazione che non rientri pienamente nel campo d'applicazione dei paragrafi 2, 3 o 4, o perché si tratta di un sistema ibrido, rientrante nel campo d'applicazione di più di uno di detti paragrafi, o perché il processo di determinazione del prezzo è di natura diversa, esso mantiene un livello di trasparenza pre-negoziazione tale da garantire che siano pubblicate informazioni adeguate per quanto concerne sia il livello di prezzo degli ordini o delle quotazioni di ciascuna azione di cui al paragrafo 1, sia il livello degli interessi di negoziazione espressi per quell'azione.

Se le caratteristiche del meccanismo di rivelazione del prezzo (price discovery mechanism) lo consentono, sono pubblicati, in particolare, i cinque migliori prezzi di acquisto e di vendita e/o quotazioni di acquisto e di vendita di ciascun market maker di quell'azione.

6. Una sintesi delle informazioni da pubblicare conformemente ai paragrafi da 2 a 5 figura nella tabella 1 dell'allegato II.

Articolo 18

(Articolo 29, paragrafo 2, e articolo 44, paragrafo 2, della direttiva 2004/39/CE)

Deroghe basate sul modello di mercato e sul tipo di ordine di operazione

1. Le deroghe ai sensi dell'articolo 29, paragrafo 2, e dell'articolo 44, paragrafo 2, della direttiva 2004/39/CE possono essere concesse dalle autorità competenti per i sistemi gestiti da un sistema multilaterale di negoziazione o da un mercato regolamentato, se tali sistemi soddisfano uno dei seguenti criteri:

a) devono essere basati su un metodo di negoziazione nel quale il prezzo è determinato in relazione ad un prezzo di riferimento generato da un altro sistema, quando tale prezzo di riferimento ha un'ampia diffusione ed è generalmente considerato come un prezzo di riferimento affidabile dai partecipanti al mercato;

b) formalizzano operazioni concordate, ciascuna delle quali soddisfa uno dei seguenti criteri:

i) è effettuata ai valori limite o all'interno dello spread corrente ponderato per il volume risultante dal book di negoziazione o dalle quotazioni dei market maker del mercato regolamentato o del sistema multilaterale di negoziazione che gestiscono quel sistema o, se l'azione non è negoziata in maniera continua, entro una determinata percentuale di un prezzo di riferimento adeguato, percentuale e prezzo di riferimento che sono fissati in precedenza dall'operatore del sistema;

ii) è soggetta a condizioni in materia di prezzo diverse dal prezzo corrente di mercato dell'azione.

Ai fini della lettera b), devono essere state rispettate inoltre le altre condizioni specificate nelle regole previste dal mercato regolamentato o dal sistema multilaterale di negoziazione per un'operazione di questo tipo.

Nel caso di sistemi aventi una funzione diversa da quella descritta alle lettere a) o b), la deroga non si applica a quest'altra funzione.

2. Le deroghe ai sensi dell'articolo 29, paragrafo 2, e dell'articolo 44, paragrafo 2, della direttiva 2004/39/CE basate sul tipo di ordine possono essere concesse solo per gli ordini conservati in un sistema di gestione degli ordini gestito dal mercato regolamentato o dal sistema multilaterale di negoziazione in attesa della loro divulgazione al mercato.

Articolo 19

(Articolo 29, paragrafo 2, e articolo 44, paragrafo 2, della direttiva 2004/39/CE)

Riferimenti ad un'operazione concordata

Ai fini dell'articolo 18, paragrafo 1, lettera b), per operazione concordata si intende un'operazione nella quale intervengono membri o partecipanti di un mercato regolamentato o di un sistema multilaterale di negoziazione, negoziata privatamente, ma eseguita nell'ambito del mercato regolamentato o del sistema multilaterale di negoziazione e nel quadro della quale il membro o partecipante in questione si assume uno dei seguenti compiti:

a) negozia per conto proprio con un altro membro o partecipante che agisce per conto di un cliente;

b) negozia con un altro membro o partecipante ed entrambi eseguono ordini per conto proprio;

c) agisce per conto sia del venditore che dell'acquirente;

d) agisce per conto dell'acquirente ed un altro membro o partecipante agisce per conto del venditore;

e) negozia per conto proprio a fronte di un ordine di un cliente.

Articolo 20

(Articolo 29, paragrafo 2, articolo 44, paragrafo 2, e articolo 27, paragrafo 1, quinto comma, della direttiva 2004/39/CE)

Deroghe riguardanti le operazioni di dimensioni elevate

Un ordine è considerato di dimensioni elevate rispetto alle normali dimensioni di mercato se è di volume pari o superiore al volume minimo degli ordini specificato nella tabella 2 dell'allegato II. Al fine di determinare se un ordine sia di dimensioni elevate rispetto alle normali dimensioni di mercato, tutte le azioni ammesse alla negoziazione su un mercato regolamentato sono classificate in funzione del relativo controvalore medio giornaliero degli scambi, calcolato conformemente alla procedura di cui all'articolo 33.

*SEZIONE 2***Trasparenza pre-negoziazione per gli internalizzatori sistematici***Articolo 21*

(Articolo 4, paragrafo 1, punto 7, della direttiva 2004/39/CE)

Criteri per determinare se un'impresa di investimento è un internalizzatore sistematico

1. Qualora un'impresa di investimento, nell'eseguire gli ordini del cliente al di fuori di un mercato regolamentato o di un sistema multilaterale di negoziazione, negozi per conto proprio, essa è considerata come un internalizzatore sistematico se soddisfa i seguenti criteri che dimostrano che svolge la sua attività in modo organizzato, frequente e sistematico:

- a) l'attività riveste un ruolo commerciale importante per l'impresa ed è condotta in base a regole e procedure non discrezionali;
- b) l'attività è svolta da personale, o mediante un sistema tecnico automatizzato, destinato a tale compito indipendentemente dal fatto che il personale o il sistema in questione siano utilizzati esclusivamente a tale scopo;
- c) l'attività è accessibile ai clienti su base regolare e continua.

2. Un'impresa di investimento cessa di essere un internalizzatore sistematico per una o più azioni se cessa di svolgere l'attività di cui al paragrafo 1 in relazione a tali azioni, a condizione che abbia annunciato in precedenza la sua intenzione di cessare l'attività utilizzando per tale annuncio gli stessi canali di diffusione che utilizza per la pubblicazione delle sue quotazioni o, qualora ciò non sia possibile, utilizzando un canale ugualmente accessibile ai suoi clienti e agli altri partecipanti al mercato.

3. L'attività consistente nell'eseguire gli ordini dei clienti tramite la negoziazione per conto proprio non è considerata come un'attività svolta in modo organizzato, frequente e sistematico qualora si applichino le condizioni seguenti:

- a) l'attività è svolta su basi bilaterali ad hoc e saltuarie, con controparti professionali, nel quadro di relazioni d'affari a loro volta contraddistinte da negoziazioni oltre le dimensioni normali del mercato;
- b) le operazioni sono effettuate al di fuori dei sistemi solitamente utilizzati dall'impresa interessata per le attività svolte in veste di internalizzatore sistematico.

4. Ciascuna autorità competente assicura la tenuta e la pubblicazione di un elenco di tutti gli internalizzatori sistematici per le azioni ammesse alla negoziazione su un mercato regolamentato, che ha autorizzato come imprese di investimento.

Essa garantisce che l'elenco sia aggiornato, provvedendo alla sua revisione almeno una volta all'anno.

L'elenco è messo a disposizione del comitato delle autorità europee di regolamentazione dei valori mobiliari. L'elenco si considera pubblicato quando è pubblicato dal comitato delle autorità europee di regolamentazione dei valori mobiliari, in conformità dell'articolo 34, paragrafo 5.

Articolo 22

(Articolo 27 della direttiva 2004/39/CE)

Determinazione delle azioni liquide

1. Le azioni ammesse alla negoziazione su un mercato regolamentato sono considerate come aventi un mercato liquido se sono oggetto di negoziazioni giornaliere, con un flottante non inferiore a 500 milioni di EUR, e se è soddisfatta una delle condizioni seguenti:

- a) il numero medio giornaliero di operazioni per l'azione in questione non è inferiore a 500;
- b) il controvalore medio giornaliero degli scambi per l'azione in questione non è inferiore a 2 milioni di EUR.

Tuttavia, in relazione ad azioni per le quali è il mercato più pertinente, uno Stato membro può specificare mediante una comunicazione che entrambe queste condizioni devono essere soddisfatte. Tale comunicazione deve essere pubblicata.

2. Uno Stato membro può precisare il numero minimo di azioni liquide per quello Stato membro. Il numero minimo non può essere superiore a 5. Tale precisazione deve essere pubblicata.

3. Qualora, in applicazione del paragrafo 1, uno Stato membro sia il mercato più pertinente per un numero di azioni liquide inferiore al numero minimo precisato conformemente al paragrafo 2, l'autorità competente per quello Stato membro può designare una o più azioni liquide ulteriori, a condizione che il numero complessivo di azioni che saranno considerate come azioni liquide per le quali lo Stato membro in questione è il mercato più pertinente non superi il numero minimo precisato da quello Stato membro.

L'autorità competente designa le azioni liquide ulteriori, in ordine progressivo decrescente sulla base del controvalore medio giornaliero degli scambi, tra le azioni ammesse alla negoziazione su un mercato regolamentato e oggetto di negoziazioni giornaliere per le quali è l'autorità competente pertinente.

4. Ai fini del paragrafo 1, primo comma, il calcolo del flottante di un'azione non comprende le partecipazioni superiori al 5 % dei diritti di voto totali dell'emittente, salvo qualora tali partecipazioni siano detenute da un organismo di investimento collettivo o da un fondo pensione.

I diritti di voto sono calcolati sulla base di tutte le azioni alle quali sono connessi diritti di voto, anche se l'esercizio di tali diritti è sospeso.

5. Le azioni non sono considerate come aventi un mercato liquido ai fini dell'articolo 27 della direttiva 2004/39/CE nel corso delle sei settimane successive alla loro prima ammissione alla negoziazione su un mercato regolamentato, se la stima della capitalizzazione di mercato complessiva per tali azioni, effettuata conformemente all'articolo 33, paragrafo 3, all'inizio del primo giorno di negoziazione dopo detta ammissione, è inferiore a 500 milioni di EUR.

6. Ciascuna autorità competente assicura la tenuta e la pubblicazione di un elenco di tutte le azioni liquide per le quali è l'autorità competente pertinente.

Essa garantisce che l'elenco sia aggiornato, provvedendo alla sua revisione almeno una volta all'anno.

L'elenco è messo a disposizione del comitato delle autorità europee di regolamentazione dei valori mobiliari. L'elenco si considera pubblicato quando è pubblicato dal comitato delle autorità europee di regolamentazione dei valori mobiliari, in conformità dell'articolo 34, paragrafo 5.

Articolo 23

(Articolo 27, paragrafo 1, quarto comma, della direttiva 2004/39/CE)

Dimensioni standard del mercato

Al fine di determinare le dimensioni standard del mercato per le azioni liquide, tali azioni sono raggruppate in categorie in funzione del valore medio degli ordini eseguiti, in conformità alla tabella 3 dell'allegato II.

Articolo 24

(Articolo 27, paragrafo 1, della direttiva 2004/39/CE)

Quotazioni che riflettono le condizioni prevalenti di mercato

Un internalizzatore sistematico mantiene per ciascuna azione liquida per la quale è un internalizzatore sistematico:

- a) una o più quotazioni prossime, in termini di prezzo, a quotazioni comparabili per la stessa azione su altre sedi di negoziazione;
- b) una registrazione dei prezzi quotati, che conserva per un periodo di 12 mesi o per un periodo più lungo, se lo ritenga opportuno.

L'obbligo di cui alla lettera b) lascia impregiudicato l'obbligo di cui all'articolo 25, paragrafo 2, della direttiva 2004/39/CE, che prescrive che le imprese di investimento tengano a disposizione dell'autorità competente, per almeno cinque anni, i dati riguardanti tutte le operazioni che hanno concluso.

Articolo 25

(Articolo 27, paragrafo 3, quinto comma, e articolo 27, paragrafo 6, della direttiva 2004/39/CE)

Esecuzione degli ordini da parte degli internalizzatori sistematici

1. Ai fini dell'articolo 27, paragrafo 3, quinto comma, della direttiva 2004/39/CE, l'esecuzione in vari titoli è considerata facente parte di una sola operazione se questa è un'operazione di portafoglio riguardante dieci o più titoli.

Ai fini della stessa disposizione, un ordine soggetto a condizioni diverse dal prezzo corrente di mercato è qualsiasi ordine che non sia né un ordine relativo all'esecuzione di un'operazione su azioni al prezzo di mercato prevalente, né un ordine con limite di prezzo.

2. Ai fini dell'articolo 27, paragrafo 6, della direttiva 2004/39/CE, si considera che il numero o il volume degli ordini supera notevolmente la norma se un internalizzatore sistematico non può dare esecuzione a tali ordini senza esporsi ad un rischio eccessivo.

Al fine di individuare il numero e il volume degli ordini ai quali non può dare esecuzione senza esporsi ad un rischio eccessivo, un internalizzatore sistematico mantiene ed applica, nel quadro della sua politica di gestione del rischio di cui all'articolo 7 della direttiva 2006/73/CE della Commissione ⁽¹⁾ una politica non discriminatoria che tenga conto del volume delle operazioni, del capitale di cui l'impresa dispone a copertura dei rischi legati a quel tipo di operazioni e delle condizioni prevalenti sul mercato nel quale opera l'impresa.

⁽¹⁾ Cfr. pag. 26 della presente Gazzetta ufficiale.

3. Qualora, in conformità dell'articolo 27, paragrafo 6, della direttiva 2004/39/CE, un'impresa di investimento limiti il numero o il volume degli ordini ai quali si impegna a dare esecuzione, essa stabilisce per iscritto e mette a disposizione dei clienti e potenziali clienti le misure volte a garantire che tale limitazione non determini un trattamento discriminatorio dei clienti.

Articolo 26

(Articolo 27, paragrafo 3, quarto comma, della direttiva 2004/39/CE)

Ordini al dettaglio

Ai fini dell'articolo 27, paragrafo 3, quarto comma, della direttiva 2004/39/CE, si ritiene che un ordine sia di dimensioni maggiori di quelle abitualmente considerate da un investitore al dettaglio se supera i 7 500 EUR.

SEZIONE 3

Trasparenza post-negoziato per i mercati regolamentati, i sistemi multilaterali di negoziazione e le imprese di investimento

Articolo 27

(Articoli 28, 30 e 45 della direttiva 2004/39/CE)

Obblighi di trasparenza post-negoziato

1. Le imprese di investimento, i mercati regolamentati, nonché le imprese di investimento e i gestori del mercato che gestiscono un sistema multilaterale di negoziazione rendono pubbliche, per le operazioni relative alle azioni ammesse alla negoziazione su mercati regolamentati che hanno concluso o, nel caso dei mercati regolamentati o dei sistemi multilaterali di negoziazione, che sono state concluse nell'ambito dei loro sistemi, le informazioni seguenti:

- a) le informazioni dettagliate di cui ai punti 2, 3, 6, 16, 17, 18 e 21 della tabella 1 dell'allegato I;
- b) l'indicazione, se pertinente, del fatto che lo scambio di azioni è determinato da fattori diversi dal loro prezzo corrente di mercato;
- c) l'indicazione, se pertinente, del fatto che si tratta di un'operazione concordata;
- d) qualsiasi eventuale modifica, se pertinente, delle informazioni precedentemente divulgate.

Tali informazioni sono pubblicate o con riferimento a ciascuna operazione, o in forma aggregata, riportando il volume ed il prezzo di tutte le operazioni relative alla stessa azione eseguite allo stesso prezzo, nello stesso momento.

2. A titolo di deroga, un internalizzatore sistematico è autorizzato ad utilizzare l'acronimo «SI» (systematic internaliser)

anziché l'indicazione della sede di cui al paragrafo 1, lettera a), in relazione ad un'operazione su un'azione, eseguita in quanto internalizzatore sistematico per quell'azione.

L'internalizzatore sistematico può esercitare tale diritto solo fintantoché metta a disposizione del pubblico i dati aggregati trimestrali relativi alle operazioni eseguite in veste di internalizzatore sistematico per quell'azione, per quanto riguarda l'ultimo trimestre civile, o parte di trimestre civile, durante il quale l'impresa ha operato in veste di internalizzatore sistematico per quell'azione. Tali dati sono messi a disposizione al più tardi un mese dopo la fine di ciascun trimestre civile.

L'internalizzatore sistematico può inoltre esercitare tale diritto durante il periodo compreso tra la data indicata all'articolo 41, paragrafo 2, o, se posteriore, la data in cui l'impresa diventa un internalizzatore sistematico per quell'azione, e la data in cui i dati aggregati trimestrali per un'azione devono essere pubblicati per la prima volta.

3. I dati aggregati trimestrali di cui al paragrafo 2, secondo comma, contengono le informazioni seguenti relative all'azione per ciascun giorno di negoziazione del trimestre civile considerato:

- a) il prezzo più elevato;
- b) il prezzo più basso;
- c) il prezzo medio;
- d) il numero complessivo di azioni negoziate;
- e) il numero complessivo di operazioni;
- f) le altre informazioni che l'internalizzatore sistematico decida di mettere a disposizione.

4. Quando un'operazione è eseguita al di fuori delle regole di un mercato regolamentato o di un sistema multilaterale di negoziazione, a pubblicare le informazioni provvede, previo accordo tra le parti, una delle seguenti imprese di investimento:

- a) l'impresa di investimento che vende l'azione di cui trattasi;
- b) l'impresa di investimento che agisce o organizza l'operazione per conto del venditore;
- c) l'impresa di investimento che agisce o organizza l'operazione per conto dell'acquirente;
- d) l'impresa di investimento che acquista l'azione di cui trattasi.

In mancanza di tale accordo, le informazioni sono pubblicate dall'impresa di investimento determinata, secondo la prima fattispecie che si applichi al caso in questione, procedendo nell'ordine dalla lettera a) alla lettera d).

Le parti prendono tutte le misure ragionevoli per assicurare che l'operazione sia resa pubblica come un'operazione unica. A tale proposito, due operazioni esattamente compensate, concluse nello stesso momento e allo stesso prezzo con l'interposizione di una stessa controparte, sono considerate come un'operazione unica.

Articolo 28

(Articoli 28, 30 e 45 della direttiva 2004/39/CE)

Pubblicazione differita delle operazioni di dimensioni elevate

La pubblicazione differita delle informazioni relative alle operazioni può essere autorizzata, per un periodo non superiore a quello specificato nella tabella 4 dell'allegato II per la categoria di azioni e di operazioni di cui trattasi, a condizione che siano soddisfatti i criteri seguenti:

- a) si tratta di un'operazione tra un'impresa di investimento che negozia per conto proprio ed un cliente di tale impresa;
- b) le dimensioni dell'operazione sono pari o superiori alle dimensioni minime ammissibili, quali specificate nella tabella 4 dell'allegato II.

Allo scopo di determinare le dimensioni minime ammissibili ai fini della lettera b), tutte le azioni ammesse alla negoziazione su un mercato regolamentato sono classificate in funzione del relativo controvalore medio giornaliero degli scambi, calcolato conformemente all'articolo 33.

SEZIONE 4

Disposizioni comuni alla trasparenza pre-negoziazione e post-negoziazione

Articolo 29

(Articolo 27, paragrafo 3, articolo 28, paragrafo 1, articolo 29, paragrafo 1, articolo 44, paragrafo 1, e articolo 45, paragrafo 1, della direttiva 2004/39/CE)

Pubblicazione e accessibilità dei dati relativi alla trasparenza pre-negoziazione e post-negoziazione

1. Si considera che i mercati regolamentati, i sistemi multilaterali di negoziazione o gli internalizzatori sistematici pubblicano le informazioni pre-negoziazione in modo continuo durante il normale orario di contrattazione se tali informazioni sono pubblicate non appena siano accessibili durante l'orario di contrattazione del mercato regolamentato, del sistema multilaterale di negoziazione o dell'internalizzatore sistematico e rimangono accessibili fino al loro aggiornamento.

2. Le informazioni pre-negoziazione e post-negoziazione relative ad operazioni effettuate nelle sedi di negoziazione e durante il normale orario di contrattazione sono messe a disposizione per quanto possibile in tempo reale. Le informazioni post-negoziazione relative a tali operazioni sono ad ogni modo messe a disposizione entro tre minuti dall'operazione di cui trattasi.

3. Le informazioni relative ad un'operazione di portafoglio sono messe a disposizione per quanto possibile in tempo reale

per ciascuna operazione componente, tenuto conto della necessità di attribuire i prezzi alle singole azioni. Ciascuna operazione componente è valutata separatamente al fine di determinare se la pubblicazione differita ai sensi dell'articolo 28 sia applicabile a tale operazione.

4. Le informazioni post-negoziazione relative ad operazioni effettuate in una sede di negoziazione, ma al di fuori del normale orario di contrattazione sono pubblicate prima dell'apertura del giorno di negoziazione successivo della sede di negoziazione nella quale le operazioni sono state effettuate.

5. Per le operazioni effettuate al di fuori di una sede di negoziazione, le informazioni post-negoziazione sono pubblicate:

- a) se l'operazione è effettuata durante un giorno di negoziazione del mercato più pertinente per l'azione in questione, o durante il normale orario di contrattazione dell'impresa di investimento, per quanto possibile in tempo reale. Le informazioni post-negoziazione relative a tali operazioni sono ad ogni modo messe a disposizione entro tre minuti dall'operazione di cui trattasi;
- b) nei casi che non rientrano nella lettera a), immediatamente dopo l'inizio del normale orario di contrattazione dell'impresa di investimento o, al più tardi, immediatamente prima dell'apertura del giorno di negoziazione successivo sul mercato più pertinente per quell'azione.

Articolo 30

(Articoli 27, 28, 29, 30, 44 e 45 della direttiva 2004/39/CE)

Accessibilità al pubblico delle informazioni pre-negoziazione e post-negoziazione

Ai fini degli articoli 27, 28, 29, 30, 44 e 45 della direttiva 2004/39/CE, nonché ai fini del presente regolamento, si considera che le informazioni pre-negoziazione e post-negoziazione sono state pubblicate o messe a disposizione del pubblico se sono rese accessibili in maniera generale agli investitori stabiliti nella Comunità, mediante uno dei seguenti canali:

- a) le strutture di un mercato regolamentato o di un sistema multilaterale di negoziazione;
- b) le strutture di un terzo;
- c) dispositivi propri.

Articolo 31

(Articolo 22, paragrafo 2, della direttiva 2004/39/CE)

Pubblicazione degli ordini dei clienti con limite di prezzo

Si considera che un'impresa di investimento pubblica gli ordini dei clienti con limite di prezzo non eseguibili immediatamente se trasmette l'ordine ad un mercato regolamentato o ad un sistema multilaterale di negoziazione che gestisca un sistema di negoziazione con book di negoziazione, o se provvede affinché l'ordine sia reso pubblico e possa essere facilmente eseguito non appena le condizioni del mercato lo consentano.

Articolo 32

(Articolo 22, paragrafo 2, e articoli 27, 28, 29, 30, 44 e 45 della direttiva 2004/39/CE)

Procedure per rendere pubbliche le informazioni

Le procedure adottate, ai fini degli articoli 30 e 31, per rendere pubbliche le informazioni soddisfano le condizioni seguenti:

- a) includono tutte le misure ragionevoli atte a garantire che le informazioni da pubblicare siano affidabili, verificate continuamente per individuare eventuali errori, e corrette non appena gli errori vengano scoperti;
- b) agevolano il consolidamento dei dati con dati simili provenienti da altre fonti;
- c) mettono le informazioni a disposizione del pubblico a condizioni commerciali non discriminatorie e a un costo ragionevole.

Articolo 33

(Articoli 27, 28, 29, 30, 44 e 45 della direttiva 2004/39/CE)

Calcoli e stime per le azioni ammesse alla negoziazione su un mercato regolamentato

1. Per ciascuna azione ammessa alla negoziazione su un mercato regolamentato, l'autorità competente pertinente per quell'azione provvede affinché per l'azione in questione, vengano effettuati, immediatamente dopo la fine di ciascun anno civile, i seguenti calcoli:

- a) il controvalore medio giornaliero degli scambi;
- b) il numero medio giornaliero di operazioni;
- c) per le azioni che soddisfano le condizioni di cui all'articolo 22, paragrafo 1, (a seconda dei casi) lettere a) o b), il flottante al 31 dicembre;
- d) se si tratta di un'azione liquida, il valore medio degli ordini eseguiti.

Il presente paragrafo e il paragrafo 2 non si applicano ad un'azione che sia ammessa per la prima volta alla negoziazione su un mercato regolamentato nelle quattro settimane precedenti la fine dell'anno civile.

2. Il calcolo del controvalore medio giornaliero degli scambi, del valore medio degli ordini eseguiti e del numero medio giornaliero di operazioni tiene conto di tutti gli ordini eseguiti nella Comunità in relazione all'azione in questione tra il 1° gennaio ed il 31 dicembre dell'anno precedente, o, se del caso, nella parte dell'anno durante la quale l'azione è stata ammessa alla negoziazione su un mercato regolamentato e non è stata sospesa dalla negoziazione su un mercato regolamentato.

Dai calcoli del controvalore medio giornaliero degli scambi, del valore medio degli ordini eseguiti e del numero medio giornaliero di operazioni per un'azione sono esclusi i giorni che non sono giorni di negoziazione nello Stato membro dell'autorità competente pertinente per quell'azione.

3. Precedentemente alla prima ammissione di un'azione alla negoziazione in un mercato regolamentato, l'autorità competente pertinente per tale azione provvede affinché siano fornite, per tale azione, stime del controvalore medio giornaliero degli scambi, nonché della capitalizzazione di mercato quale si presenterà all'apertura del primo giorno di negoziazione e, se la stima della capitalizzazione di mercato è pari o superiore a 500 milioni di EUR:

- a) il numero medio giornaliero di operazioni e, per le azioni che soddisfano le condizioni di cui all'articolo 22, paragrafo 1, (a seconda dei casi) lettere a) o b), il flottante;
- b) nel caso di un'azione che si ritiene essere un'azione liquida, il valore medio degli ordini eseguiti.

Queste stime si riferiscono, a seconda dei casi, al periodo di sei settimane successivo all'ammissione alla negoziazione o alla fine di tale periodo e tengono conto degli eventuali precedenti relativi alla negoziazione dell'azione in questione e delle azioni che si ritiene presentino caratteristiche simili.

4. Successivamente alla prima ammissione di un'azione alla negoziazione in un mercato regolamentato, l'autorità competente pertinente per tale azione provvede affinché si proceda, per tale azione, ad un calcolo dei valori di cui al paragrafo 1, lettere da a) a d), sulla base dei dati relativi alle prime quattro settimane di negoziazione, come se il riferimento al 31 dicembre nel paragrafo 1, lettera c), fosse un riferimento alla fine delle prime quattro settimane di negoziazione, e questo quanto prima, non appena tali dati siano disponibili, e ad ogni modo entro il periodo di sei settimane di cui all'articolo 22, paragrafo 5.

5. Nel corso di un anno civile, le autorità competenti pertinenti provvedono a riesaminare e, se necessario, ricalcolare il controvalore medio giornaliero degli scambi, il valore medio degli ordini eseguiti, il numero medio giornaliero di operazioni eseguite e il flottante ogniqualvolta vi siano cambiamenti in relazione all'azione o all'emittente che incidano in maniera significativa e permanente sui calcoli precedenti.

6. I calcoli di cui ai paragrafi da 1 a 5, che devono essere pubblicati al più tardi il primo giorno di negoziazione del marzo 2009, sono effettuati sulla base dei dati relativi al mercato o ai mercati regolamentati dello Stato membro che è il mercato più pertinente in termini di liquidità per l'azione in questione. A tali fini, le operazioni concordate ai sensi dell'articolo 19 sono escluse dai calcoli.

Articolo 34

(Articoli 27, 28, 29, 30, 44 e 45 della direttiva 2004/39/CE)

Pubblicazione ed effetto dei risultati dei calcoli e delle stime richiesti

1. Il primo giorno di negoziazione del mese di marzo di ogni anno, per ciascuna azione per la quale è l'autorità competente pertinente, ammessa alla negoziazione su un mercato regolamentato alla fine dell'anno civile precedente, ciascuna autorità competente provvede alla pubblicazione delle informazioni seguenti:

- a) il controvalore medio giornaliero degli scambi e il numero medio giornaliero di operazioni, calcolati conformemente all'articolo 33, paragrafi 1 e 2;
- b) il flottante e il valore medio degli ordini eseguiti, qualora debbano essere calcolati conformemente all'articolo 33, paragrafi 1 e 2.

Il presente paragrafo non si applica alle azioni alle quali si applica l'articolo 33, paragrafo 1, secondo comma.

2. I risultati delle stime e dei calcoli richiesti ai sensi dell'articolo 33, paragrafi 3, 4 o 5, sono pubblicati quanto prima, successivamente al completamento del calcolo o della stima.

3. Le informazioni di cui ai paragrafi 1 o 2 si considerano pubblicate quando sono pubblicate dal comitato delle autorità europee di regolamentazione dei valori mobiliari, in conformità del paragrafo 5.

4. Ai fini del presente regolamento:

- a) la classificazione basata sulla pubblicazione di cui al paragrafo 1 si applica per il periodo di 12 mesi che va dal 1° aprile successivo alla pubblicazione al 31 marzo seguente;
- b) la classificazione basata sulle stime di cui all'articolo 33, paragrafo 3, si applica dalla prima ammissione alla negoziazione considerata fino al termine del periodo di sei settimane di cui all'articolo 22, paragrafo 5;
- c) la classificazione basata sui calcoli specificati all'articolo 33, paragrafo 4, si applica dal termine del periodo di sei settimane di cui all'articolo 22, paragrafo 5, fino al:
 - i) 31 marzo dell'anno seguente, se la fine del periodo di sei settimane cade tra il 15 gennaio e il 31 marzo (inclusi, in entrambi i casi) di un dato anno;
 - ii) 31 marzo successivo alla fine del periodo, negli altri casi.

Tuttavia, la classificazione basata sui valori ricalcolati di cui all'articolo 33, paragrafo 5, si applica dalla data della

pubblicazione e, salvo qualora tali valori siano ricalcolati ulteriormente ai sensi dell'articolo 33, paragrafo 5, fino al 31 marzo seguente.

5. Il comitato delle autorità europee di regolamentazione dei valori mobiliari, sulla base dei dati comunicatigli dalle autorità competenti o per loro conto, pubblica sul suo sito web elenchi consolidati e regolarmente aggiornati nei quali figurino:

- a) tutti gli internalizzatori sistematici per un'azione ammessa alla negoziazione su un mercato regolamentato;
- b) tutte le azioni ammesse alla negoziazione su un mercato regolamentato, specificando:
 - i) il controvalore medio giornaliero degli scambi, il numero medio giornaliero di operazioni e, per le azioni che soddisfano le condizioni di cui all'articolo 22, paragrafo 1, (a seconda dei casi) lettere a) o b), il flottante;
 - ii) nel caso di un'azione liquida, il valore medio degli ordini eseguiti e le dimensioni normali del mercato per quell'azione;
 - iii) nel caso di un'azione liquida designata come azione liquida ulteriore ai sensi dell'articolo 22, paragrafo 3, il nome dell'autorità competente che l'ha designata in quanto tale; e
 - iv) l'autorità competente pertinente.

6. Ciascuna autorità competente provvede affinché la prima pubblicazione delle informazioni di cui al paragrafo 1, lettere a) e b), avvenga il primo giorno di negoziazione del luglio 2007, per il periodo di riferimento che va dal 1° aprile 2006 al 31 marzo 2007. In deroga al paragrafo 4, la classificazione basata su tale pubblicazione si applica per il periodo di 5 mesi che va dal 1° novembre 2007 al 31 marzo 2008.

CAPO V

AMMISSIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI ALLA NEGOZIAZIONE*Articolo 35*

(Articolo 40, paragrafo 1, della direttiva 2004/39/CE)

Valori mobiliari

1. I valori mobiliari sono considerati come liberamente negoziabili ai fini dell'articolo 40, paragrafo 1, della direttiva 2004/39/CE se possono essere negoziati tra le parti di un'operazione ed essere successivamente trasferiti senza restrizioni e se tutti i valori della categoria cui appartiene il valore in questione sono fungibili.

2. I valori mobiliari il cui trasferimento sia soggetto a restrizioni non sono considerati come liberamente negoziabili salvo qualora la restrizione non comporti alcun rischio di perturbare il mercato.

3. I valori mobiliari non interamente liberati possono essere considerati liberamente negoziabili se sono state prese disposizioni per garantire che la negoziabilità di tali valori non sia soggetta a restrizioni e che siano pubblicamente disponibili informazioni adeguate sul fatto che tali valori non sono interamente liberati e sulle implicazioni che ciò comporta per gli azionisti.

4. Quando decidono a loro discrezione in merito all'ammissione di un'azione alla negoziazione, i mercati regolamentati, nel determinare se l'azione possa essere negoziata in modo equo, ordinato ed efficiente, prendono in considerazione gli elementi seguenti:

- a) la distribuzione di tali azioni al pubblico;
- b) le informazioni finanziarie storiche, le informazioni sull'emittente e quelle sulla panoramica delle attività aziendali che devono essere presentate a norma della direttiva 2003/71/CE, o che sono o saranno altrimenti pubblicamente disponibili.

5. Un valore mobiliare ammesso alla quotazione ufficiale in conformità della direttiva 2001/34/CE del Parlamento europeo e del Consiglio ⁽¹⁾ e la cui quotazione non sia stata sospesa è considerato liberamente negoziabile e tale da poter essere negoziato in modo equo, ordinato ed efficiente.

6. Ai fini dell'articolo 40, paragrafo 1, della direttiva 2004/39/CE, nel determinare se un valore mobiliare di cui all'articolo 4, paragrafo 1, punto 18, lettera c), di detta direttiva possa essere negoziato in modo equo, ordinato ed efficiente, il mercato regolamentato valuta, a seconda della natura del valore mobiliare ammesso, se sono soddisfatti i seguenti criteri:

- a) le condizioni relative a tale valore mobiliare sono chiare ed inequivocabili e consentono una correlazione tra il prezzo del valore mobiliare ed il prezzo o altra misura del valore del sottostante;
- b) il prezzo o altra misura del valore del sottostante è affidabile e accessibile al pubblico;
- c) sono accessibili al pubblico informazioni sufficienti sulla base delle quali valutare il valore mobiliare;
- d) le modalità di determinazione del prezzo di regolamento del valore mobiliare garantiscono che tale prezzo rifletta correttamente il prezzo o altra misura del valore del sottostante;

- e) qualora, anziché il regolamento del differenziale in contanti, il regolamento del valore mobiliare richieda la consegna di un valore mobiliare o di un'attività sottostante o ne preveda la possibilità, esistono procedure adeguate per il regolamento o la consegna del sottostante, nonché disposizioni adeguate per ottenere le informazioni pertinenti su quel sottostante.

Articolo 36

(Articolo 40, paragrafo 1, della direttiva 2004/39/CE)

Quote di un organismo di investimento collettivo

1. Nell'ammettere alla negoziazione quote di un organismo di investimento collettivo, che sia o meno costituito conformemente alla direttiva 85/611/CEE, un mercato regolamentato si accerta che l'organismo di investimento collettivo rispetti o abbia rispettato le procedure di registrazione, di notifica o di altro genere, che costituiscono condizioni preliminari necessarie per la commercializzazione dell'organismo di investimento collettivo nell'ordinamento del mercato regolamentato.

2. Fatti salvi la direttiva 85/611/CEE, altri atti normativi comunitari o la legislazione nazionale in materia di organismi di investimento collettivo, gli Stati membri possono prevedere che il rispetto dei requisiti di cui al paragrafo 1 non sia una condizione preliminare necessaria per l'ammissione alla negoziazione su un mercato regolamentato di quote di un organismo di investimento collettivo.

3. Nel determinare se le quote di un organismo di investimento collettivo di tipo aperto possano essere negoziate in modo equo, ordinato ed efficiente, conformemente all'articolo 40, paragrafo 1, della direttiva 2004/39/CE, il mercato regolamentato prende in considerazione gli aspetti seguenti:

- a) la distribuzione di tali quote al pubblico;
- b) l'eventuale esistenza di adeguati dispositivi per «fare mercato» o di adeguati dispositivi alternativi predisposti dalla società di gestione dell'organismo per consentire agli investitori di riscattare le quote;
- c) il fatto che gli investitori siano informati con sufficiente trasparenza del valore delle quote mediante la pubblicazione periodica del valore netto dell'attivo.

4. Nel determinare se le quote di un organismo di investimento collettivo di tipo chiuso possano essere negoziate in modo equo, ordinato ed efficiente, conformemente all'articolo 40, paragrafo 1, della direttiva 2004/39/CE, il mercato regolamentato prende in considerazione gli aspetti seguenti:

- a) la distribuzione di tali quote al pubblico;

⁽¹⁾ GU L 184 del 6.7.2001, pag. 1. Direttiva modificata da ultimo dalla direttiva 2005/1/CE.

b) il fatto che gli investitori siano informati con sufficiente trasparenza del valore delle quote mediante la pubblicazione di informazioni sulla strategia di investimento del fondo o mediante la pubblicazione periodica del valore netto dell'attivo.

c) il mercato regolamentato deve garantire un regolamento e una consegna corretti, sia in caso di consegna fisica che in caso di regolamento del differenziale in contanti, conformemente alle condizioni contrattuali degli strumenti finanziari in questione.

Articolo 37

CAPO VI

(Articolo 40, paragrafi 1 e 2, della direttiva 2004/39/CE)

STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Strumenti derivati

Articolo 38

1. Nell'ammettere alla negoziazione uno strumento finanziario del tipo di cui all'allegato I, sezione C, punti da 4 a 10, della direttiva 2004/39/CE, i mercati regolamentati verificano che siano soddisfatte le condizioni seguenti:

a) le condizioni del contratto relativo allo strumento finanziario devono essere chiare ed inequivocabili e consentire una correlazione tra il prezzo dello strumento finanziario ed il prezzo o altra misura del valore del sottostante;

b) il prezzo o altra misura del valore del sottostante deve essere affidabile e accessibile al pubblico;

c) devono essere accessibili al pubblico informazioni sufficienti sulla base delle quali valutare lo strumento derivato;

d) le modalità di determinazione del prezzo di regolamento del contratto devono essere tali da garantire che tale prezzo rifletta correttamente il prezzo o altra misura del valore del sottostante;

e) qualora, anziché il regolamento del differenziale in contanti, il regolamento del derivato richieda la consegna di un valore mobiliare o attività sottostante o ne preveda la possibilità, devono esistere disposizioni adeguate per consentire ai partecipanti al mercato di ottenere le informazioni pertinenti su quel sottostante e procedure adeguate di regolamento e consegna per quel sottostante.

2. Qualora si tratti di strumenti finanziari del tipo di cui all'allegato I, sezione C, punti 5, 6, 7 o 10, della direttiva 2004/39/CE, il paragrafo 1, lettera b), non si applica se sono soddisfatte le condizioni seguenti:

a) il contratto relativo allo strumento finanziario deve essere tale da consentire con tutta probabilità la divulgazione al mercato del prezzo o altra misura del valore del sottostante, ovvero degli strumenti per valutarli, quando il prezzo o altra misura del valore non sono altrimenti accessibili al pubblico;

b) il mercato regolamentato deve garantire che esistano dispositivi di vigilanza adeguati per controllare la negoziazione ed il regolamento di tali strumenti finanziari;

(Articolo 4, paragrafo 1, punto 2, della direttiva 2004/39/CE)

Caratteristiche di altri strumenti finanziari derivati

1. Ai fini dell'applicazione dell'allegato I, sezione C, punto 7, della direttiva 2004/39/CE, si considera che un contratto che non è un contratto spot ai sensi del paragrafo 2 del presente articolo e che non rientra nell'ambito d'applicazione del paragrafo 4, ha le caratteristiche di altri strumenti finanziari derivati e non ha scopi commerciali se soddisfa le condizioni seguenti:

a) risponde ad uno dei seguenti gruppi di criteri:

i) è negoziato in un sistema di negoziazione di un paese terzo che svolge una funzione analoga a quella di un mercato regolamentato o di un sistema multilaterale di negoziazione;

ii) indica espressamente che è negoziato in un mercato regolamentato, in un sistema multilaterale di negoziazione o in un sistema di negoziazione analogo di un paese terzo o è soggetto alle regole di un tale mercato o sistema;

iii) indica espressamente che è equivalente ad un contratto negoziato in un mercato regolamentato, in un sistema multilaterale di negoziazione o in un sistema di negoziazione analogo di un paese terzo;

b) è compensato da una stanza di compensazione o da un altro soggetto che svolga le stesse funzioni di controparte centrale, o vi sono disposizioni per il pagamento o la fornitura di margini in relazione al contratto;

c) è standardizzato, cosicché il prezzo, il lotto, la data di consegna o altri termini sono stabiliti principalmente con riferimento a prezzi pubblicati regolarmente, a lotti standard o a date di consegna standard.

2. Ai fini del paragrafo 1, per contratto spot si intende un contratto per la vendita di merci, attività o diritti, in base al quale la consegna è prevista entro il più lungo dei seguenti periodi:

a) due giorni di negoziazione;

b) il periodo generalmente accettato nel mercato di quelle merci, attività o diritti come il periodo di consegna standard.

Tuttavia, il contratto non è un contratto spot se, indipendentemente dai termini espliciti, vi è un accordo tra le parti del contratto affinché la consegna del sottostante sia differita e non sia effettuata entro il periodo di cui al primo comma.

3. Ai fini dell'applicazione dell'allegato I, sezione C, punto 10, della direttiva 2004/39/CE, si considera che un contratto derivato relativo ad un sottostante di cui a tale sezione o all'articolo 39 ha le caratteristiche di altri strumenti finanziari derivati se è soddisfatta una delle seguenti condizioni:

- a) il contratto è regolato in contanti o può essere regolato in contanti a discrezione di una o più parti, per ragione diversa dall'inadempimento o altro evento che determini la risoluzione;
- b) il contratto è negoziato in un mercato regolamentato o in un sistema multilaterale di negoziazione;
- c) le condizioni di cui al paragrafo 1 sono soddisfatte in relazione al contratto.

4. Si considera che un contratto ha scopi commerciali ai fini dell'applicazione dell'allegato I, sezione C, punto 7, della direttiva 2004/39/CE e che non ha le caratteristiche di altri strumenti finanziari derivati ai fini della sezione C, punti 7 e 10, di tale allegato se è stato concluso con o da un operatore o un amministratore di una rete di trasmissione di energia, di un meccanismo di bilanciamento dell'energia o di una rete di condotte, ed è necessario per bilanciare le forniture e i consumi di energia in un determinato momento.

Articolo 39

(Articolo 4, paragrafo 1, punto 2, della direttiva 2004/39/CE)

Contratti derivati che rientrano nell'ambito di applicazione dell'allegato I, sezione C, punto 10, della direttiva 2004/39/CE

Oltre ai contratti derivati del tipo menzionato nell'allegato I, sezione C, punto 10, della direttiva 2004/39/CE, rientra in tale sezione, se soddisfa i criteri previsti da tale sezione e dall'articolo 38, paragrafo 3, un contratto derivato relativo ad uno degli elementi seguenti:

- a) larghezza di banda delle telecomunicazioni;
- b) capacità di stoccaggio delle merci;

c) capacità di trasmissione o trasporto relativa a merci, tramite cavi, condotte o altri mezzi;

d) una prestazione in denaro, un credito, una licenza, un diritto o un'attività simile che siano direttamente collegati alla fornitura, alla distribuzione o al consumo di energia derivata da fonti rinnovabili;

e) una variabile geologica, ambientale o altra variabile fisica;

f) qualsiasi altra attività o diritto di natura fungibile, che non sia un diritto a ricevere un servizio, che siano in grado di essere trasferiti;

g) un indice o una misura relativi al prezzo, al valore o al volume delle operazioni su qualsiasi attività, diritto, servizio o obbligo.

CAPO VII

DISPOSIZIONI FINALI

Articolo 40

Riesami

1. Almeno una volta ogni due anni, e previa consultazione del comitato delle autorità europee di regolamentazione dei valori mobiliari, la Commissione riesamina la definizione di «operazione» ai fini del presente regolamento, le tabelle che figurano nell'allegato II, nonché i criteri per la determinazione delle azioni liquide di cui all'articolo 22.

2. La Commissione, previa consultazione del comitato delle autorità europee di regolamentazione dei valori mobiliari, riesamina le disposizioni degli articoli 38 e 39 riguardanti i criteri per determinare quali strumenti debbano essere considerati come aventi le caratteristiche di altri strumenti finanziari derivati, o aventi scopi commerciali, o rientranti nell'allegato I, sezione C, punto 10, della direttiva 2004/39/CE se gli altri criteri ivi menzionati sono soddisfatti.

La Commissione presenta una relazione al Parlamento europeo ed al Consiglio nello stesso momento in cui presenta le relazioni di cui all'articolo 65, paragrafo 3, lettere a) e d), della direttiva 2004/39/CE.

3. La Commissione, entro due anni dalla data di applicazione del presente regolamento e previa consultazione del comitato delle autorità europee di regolamentazione dei valori mobiliari, riesamina la tabella 4 dell'allegato II e riferisce in merito ai risultati del riesame al Parlamento europeo e al Consiglio.

*Articolo 41***Entrata in vigore**

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

Il presente regolamento si applica a decorrere dal 1° novembre 2007, ad eccezione dell'articolo 11 e dell'articolo 34, paragrafi 5 e 6, che si applicano a decorrere dal 1° giugno 2007.

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

Fatto a Bruxelles, il 10 agosto 2006.

Per la Commissione
Charlie McCREEVY
Membro della Commissione

ALLEGATO I

Tabella 1

Elenco dei campi ai fini di comunicazione

Nome del campo	Descrizione
1. Identificativo dell'impresa che effettua la comunicazione	Codice unico che identifica l'impresa che ha effettuato l'operazione
2. Giorno di negoziazione	Il giorno di negoziazione in cui l'operazione è stata eseguita
3. Ora di negoziazione	L'ora in cui l'operazione è stata eseguita. Indica l'ora locale dell'autorità competente a cui l'operazione verrà comunicata e la base in cui l'operazione è comunicata, espressa in tempo universale coordinato (UTC) +/- ore
4. Indicatore acquisto/vendita	Indica se l'operazione è consistita in un acquisto o in una vendita dal punto di vista dell'impresa di investimento che effettua la comunicazione o, in caso di comunicazione ad un cliente, dal punto di vista del cliente
5. Veste in cui si interviene nell'operazione	Indica se l'impresa ha eseguito l'operazione: — per conto proprio (nel proprio interesse o nell'interesse di un cliente), — per conto, e nell'interesse, di un cliente
6. Identificativo dello strumento	Esso è costituito da: — un codice unico, fissato (eventualmente) dall'autorità competente alla quale viene presentata la richiesta, che identifica lo strumento finanziario oggetto dell'operazione, — se lo strumento finanziario in oggetto non ha un codice unico di identificazione, la comunicazione deve includere il nome dello strumento o, in caso di contratti derivati, le caratteristiche del contratto
7. Tipo di codice dello strumento	Il tipo di codice utilizzato per comunicare lo strumento
8. Identificativo dello strumento sottostante	L'identificativo dello strumento applicabile al titolo che costituisce il sottostante di un contratto derivato, nonché al valore mobiliare di cui all'articolo 4, paragrafo 1, punto 18, lettera c), della direttiva 2004/39/CE
9. Tipo di codice di identificazione dello strumento sottostante	Il tipo di codice utilizzato per comunicare lo strumento sottostante
10. Tipo di strumento	La classificazione armonizzata dello strumento finanziario oggetto dell'operazione. Nella descrizione occorre almeno indicare se lo strumento appartiene ad una delle categorie di livello superiore di una norma uniforme, internazionalmente accettata, per la classificazione degli strumenti finanziari
11. Data di scadenza	La data di scadenza di un'obbligazione o altro titolo di credito o la data di esercizio/di scadenza di un contratto derivato
12. Tipo di derivato	La descrizione armonizzata del tipo di derivato dovrebbe essere conforme ad una delle categorie di livello superiore di una norma uniforme, internazionalmente accettata, per la classificazione degli strumenti finanziari
13. Put/Call	Precisa se l'opzione o altro strumento finanziario è put o call
14. Prezzo di esercizio	Il prezzo di esercizio di un'opzione o di altro strumento finanziario
15. Moltiplicatore del prezzo	Il numero di unità dello strumento finanziario in oggetto contenute in un lotto di negoziazione, ad esempio, il numero di derivati o di titoli oggetto di un singolo contratto
16. Prezzo unitario	Il prezzo del titolo o del contratto derivato, esclusi commissioni e (se del caso) interessi maturati. Nel caso di strumenti di debito, il prezzo può essere espresso o in termini monetari o in termini percentuali

Nome del campo	Descrizione
17. Misura del prezzo	La valuta in cui è espresso il prezzo. Se nel caso di un'obbligazione o altro titolo di credito il prezzo è espresso in termini percentuali, la percentuale viene inclusa
18. Quantitativo	Il numero di unità degli strumenti finanziari, il valore nominale delle obbligazioni o il numero di contratti derivati oggetto dell'operazione
19. Misura del quantitativo	Indica se il quantitativo rappresenta il numero di unità degli strumenti finanziari, il valore nominale delle obbligazioni o il numero di contratti derivati
20. Controparte	Identificativo della controparte dell'operazione. Esso è costituito da: <ul style="list-style-type: none"> — nel caso in cui la controparte sia un'impresa di investimento, un codice unico per l'impresa fissato (eventualmente) dall'autorità competente alla quale viene trasmessa la comunicazione, — nel caso in cui la controparte sia un mercato regolamentato o un sistema multilaterale di negoziazione o un soggetto operante come sua controparte centrale, il codice unico di identificazione armonizzato del mercato, del sistema multilaterale di negoziazione o del soggetto operante come controparte centrale, specificato nell'elenco pubblicato dall'autorità competente dello Stato membro d'origine del soggetto, conformemente all'articolo 13, paragrafo 2, — qualora la controparte non sia né un'impresa di investimento, né un mercato regolamentato, né un sistema multilaterale di negoziazione, né un soggetto operante come controparte centrale, essa dovrebbe essere indicata come «cliente» dell'impresa di investimento che esegue l'operazione
21. Identificativo della sede	Identificativo della sede in cui l'operazione è stata eseguita. Esso è costituito da: <ul style="list-style-type: none"> — nel caso di una sede di negoziazione: il suo codice unico di identificazione armonizzato, — altrimenti: il codice «OTC»
22. Numero di riferimento dell'operazione	Un numero unico di identificazione dell'operazione fornito dall'impresa di investimento o da un terzo che invia la comunicazione per conto dell'impresa
23. Menzione di annullamento	Indica se l'operazione è stata annullata

Tabella 2

Ulteriori informazioni ad uso delle autorità competenti

Nome del campo	Descrizione
1. Identificativo dell'impresa che effettua la comunicazione	Se un codice unico quale menzionato alla tabella 1 dell'allegato I non è sufficiente ad identificare la controparte, le autorità competenti dovrebbero mettere a punto misure adeguate per garantire l'identificazione della controparte
6. Identificativo dello strumento	Viene utilizzato il codice unico, concordato da tutte le autorità competenti, applicabile allo strumento finanziario in oggetto
20. Controparte	Se un codice unico, o un codice unico di identificazione armonizzato, quale menzionato alla tabella 1 dell'allegato I non è sufficiente ad identificare la controparte, le autorità competenti dovrebbero mettere a punto misure adeguate per garantire l'identificazione della controparte

ALLEGATO II

Tabella 1

Informazioni da pubblicare ai sensi dell'articolo 17

Tipo di sistema	Descrizione del sistema	Sintesi delle informazioni da pubblicare ai sensi dell'articolo 17
Sistema di negoziazione ad asta continua con «book di negoziazione»	Un sistema che mediante un «book di negoziazione» e un algoritmo di negoziazione gestito senza intervento umano incrocia, su base continua, gli ordini di vendita e gli ordini di acquisto corrispondenti sulla base del miglior prezzo disponibile	Il numero aggregato degli ordini e delle azioni che essi rappresentano a ciascun livello di prezzo, per almeno i cinque migliori prezzi di acquisto e di vendita
Sistema di negoziazione «quote driven»	Un sistema nel quale le operazioni sono concluse sulla base di quotazioni irrevocabili rese continuamente accessibili ai partecipanti, che impone ai market maker di mantenere quotazioni per quantitativi che tengano conto sia delle esigenze dei membri e dei partecipanti di negoziare quantitativi commerciali, sia dei rischi ai quali il market maker si espone	Il migliore prezzo di acquisto e di vendita di ciascun market maker per quell'azione e i volumi corrispondenti a tali prezzi
Sistema di negoziazione ad asta periodica	Un sistema che incrocia gli ordini sulla base di un'asta periodica e di un algoritmo di negoziazione gestito senza intervento umano	Il prezzo al quale il sistema di negoziazione ad asta soddisferebbe meglio il suo algoritmo di negoziazione ed il volume delle operazioni potenzialmente eseguibili a quel prezzo
Sistema di negoziazione diverso dai tre sistemi precedenti	Un sistema ibrido che rientra in almeno due delle tre definizioni precedenti o un sistema in cui il processo di determinazione del prezzo è di natura diversa da quello applicabile ai tre sistemi di cui sopra	Informazioni adeguate per quanto concerne il livello degli ordini o delle quotazioni e quello degli interessi di negoziazione; se le caratteristiche del meccanismo di rivelazione del prezzo (price discovery mechanism) lo consentono, in particolare, i cinque migliori prezzi di acquisto e di vendita e/o quotazioni di acquisto e di vendita di ciascun market maker di quell'azione

Tabella 2

Ordini di dimensioni elevate rispetto alle normali dimensioni del mercato

(in EUR)

Categoria in termini di controvalore medio giornaliero degli scambi (CMG)	CMG < 500 000	500 000 ≤ CMG < 1 000 000	1 000 000 ≤ CMG < 25 000 000	25 000 000 ≤ CMG < 50 000 000	CMG ≥ 50 000 000
Dimensioni minime degli ordini di dimensioni elevate rispetto alle normali dimensioni del mercato	50 000	100 000	250 000	400 000	500 000

Tabella 3

Dimensioni standard del mercato

(in EUR)

Categoria in termini di valore medio delle operazioni (VMO)	VMO < 10 000	10 000 ≤ VMO < 20 000	20 000 ≤ VMO < 30 000	30 000 ≤ VMO < 40 000	40 000 ≤ VMO < 50 000	50 000 ≤ VMO < 70 000	70 000 ≤ VMO < 90 000	Ecc.
Dimensioni standard del mercato	7 500	15 000	25 000	35 000	45 000	60 000	80 000	Ecc.

Tabella 4

Soglie e termini per la pubblicazione differita

La tabella seguente riporta, per ciascun termine consentito per la pubblicazione e per ciascuna categoria di azioni in termini di controvalore medio giornaliero degli scambi (CMG), le dimensioni minime ammissibili di un'operazione previste per quel determinato termine, per un'azione di quella categoria.

		Categoria di azioni in termini di controvalore medio giornaliero degli scambi (CMG)			
		CMG < 100 000 EUR	100 000 EUR ≤ CMG < 1 000 000 di EUR	1 000 000 di EUR ≤ CMG < 50 000 000 di EUR	CMG ≥ 50 000 000 di EUR
		Dimensioni minime ammissibili di un'operazione per il termine consentito			
Termine consentito per la pubblicazione	60 minuti	10 000 EUR	Il più elevato dei seguenti importi: 5 % del CMG e 25 000 EUR	Il meno elevato dei seguenti importi: 10 % del CMG e 3 500 000 EUR	Il meno elevato dei seguenti importi: 10 % del CMG e 7 500 000 EUR
	180 minuti	25 000 EUR	Il più elevato dei seguenti importi: 15 % del CMG e 75 000 EUR	Il meno elevato dei seguenti importi: 15 % del CMG e 5 000 000 di EUR	Il meno elevato dei seguenti importi: 20 % del CMG e 15 000 000 di EUR
	Fino alla chiusura del giorno di negoziazione (o proroga al mezzogiorno del giorno di negoziazione successivo se l'operazione è effettuata nelle ultime 2 ore del giorno di negoziazione)	45 000 EUR	Il più elevato dei seguenti importi: 25 % del CMG e 100 000 EUR	Il meno elevato dei seguenti importi: 25 % del CMG e 10 000 000 di EUR	Il meno elevato dei seguenti importi: 30 % del CMG e 30 000 000 di EUR
	Fino alla chiusura del giorno di negoziazione successivo all'operazione	60 000 EUR	Il più elevato dei seguenti importi: 50 % del CMG e 100 000 EUR	Il più elevato dei seguenti importi: 50 % del CMG e 1 000 000 di EUR	100 % del CMG
	Fino alla chiusura del secondo giorno di negoziazione successivo all'operazione	80 000 EUR	100 % del CMG	100 % del CMG	250 % del CMG
	Fino alla chiusura del terzo giorno di negoziazione successivo all'operazione		250 % del CMG	250 % del CMG	