



European Securities and
Markets Authority

Orientamenti

Esenzione per attività di supporto agli scambi (market making) e operazioni di mercato primario ai sensi del regolamento (UE) 236/2012 del Parlamento europeo e del Consiglio del 14 marzo 2012 relativo alle vendite allo scoperto e a taluni aspetti dei contratti derivati aventi ad oggetto la copertura del rischio di inadempimento dell'emittente (*credit default swap*)



Sommario

I.	Campo di applicazione	3
II.	Definizioni	3
III.	Scopo	3
IV.	Conformità e obblighi di notifica	3
V.	Informazioni generali e introduzione	5
VI.	Definizione e campo di applicazione dell'esenzione per le attività di supporto agli scambi	7
VII.	Determinazione dell'autorità competente cui deve essere inviata la notifica	11
VIII.	Principi generali e criteri di idoneità per l'esenzione	11
	<i>VIII.I. Principi generali</i>	<i>12</i>
	<i>VIII.II. Principi e criteri qualificanti che dovrebbero essere applicati "comunicando simultaneamente corsi di acquisto e di vendita fermi e a prezzi concorrenziali, di livello comparabile, fornendo così liquidità regolare e continua al mercato" (articolo 2, paragrafo 1, lettera k), punto i)</i>	<i>12</i>
	<i>VIII.III. Principi e criteri qualificanti che dovrebbero essere applicati "nell'ambito dell'attività abituale, eseguendo ordini avviati da clienti o rispondendo alle richieste di vendita o di acquisto dei clienti" (articolo 2, paragrafo 1, lettera k), punto ii)</i>	<i>15</i>
	<i>VIII.IV. Copertura precauzionale ai sensi dell'articolo 2, paragrafo 1, lettera k), punto iii)</i>	<i>16</i>
IX.	Processo di esenzione	17
X.	Misure transitorie	20

I. Campo di applicazione

1. I presenti orientamenti si applicano a imprese di investimento, istituti di credito, entità di paesi terzi e imprese di cui all'articolo 2, paragrafo 1, lettera l) della direttiva 2004/39/CE del Parlamento europeo e del Consiglio relativa ai mercati degli strumenti finanziari (MiFID).
2. I presenti orientamenti si applicano in relazione alla notifica dell'esenzione delle attività di supporto agli scambi e dell'esenzione in quanto operatore principale autorizzato ai sensi dell'articolo 17 del regolamento (UE) n. 236/2012 del Parlamento europeo e del Consiglio relativo alle vendite allo scoperto e a taluni aspetti dei contratti derivati aventi ad oggetto la copertura del rischio di inadempimento dell'emittente (*credit default swap*) (il regolamento).

II. Definizioni

EEA: Spazio economico europeo

Regolamento Aesfem: Regolamento n. 1095/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio del 24 novembre 2010 che istituisce l'Autorità europea di vigilanza (Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati) nonché modifica la decisione n. 716/2009/CE e abroga la decisione 2009/77/CE della Commissione.

MiFID: Direttiva 2004/39/CE del Parlamento europeo e del Consiglio relativa ai mercati degli strumenti finanziari (MiFID).

III. Scopo

3. Lo scopo dei presenti orientamenti è quello di:
 - fornire assistenza all'ente di notifica nel corso del processo di notifica specificando e descrivendo il contenuto della notifica scritta e fornendo un modello di modulo di notifica;
 - sviluppare un approccio comune per la presentazione del modulo di notifica, valutando l'idoneità delle attività dell'ente di notifica ai fini dell'esenzione e il monitoraggio delle condizioni di idoneità dopo l'uso dell'esenzione.

IV. Conformità e obblighi di notifica

Status degli orientamenti

4. Il presente documento contiene orientamenti formulati ai sensi dell'articolo 16 del regolamento Aesfem. Conformemente all'articolo 16, paragrafo 3 del regolamento Aesfem le autorità competenti e i partecipanti ai mercati finanziari devono fare il possibile per conformarsi agli orientamenti e alle raccomandazioni.
5. Le autorità competenti a cui si applicano gli orientamenti dovrebbero essere conformi incorporandoli nelle proprie prassi di vigilanza, incluso laddove gli orientamenti particolari contenuti all'interno del documento siano diretti principalmente ai partecipanti al mercato finanziario.

Obblighi di notifica

6. Entro due mesi dall'emanazione di un orientamento, ciascuna autorità nazionale di vigilanza competente conferma se è conforme o intende conformarsi all'orientamento o alla raccomandazione in questione. Nel caso in cui un'autorità competente non sia conforme o non intenda conformarsi, ne informa l'Autorità motivando la decisione. Nel sito web Aesfem è disponibile un modello per le notifiche.

7. I partecipanti ai mercati finanziari non sono sottoposti agli obblighi di notifica.

V. Informazioni generali e introduzione

8. Il regolamento pubblicato nella Gazzetta ufficiale dell'Unione europea il 24 marzo 2012 si applica a partire dal 1° novembre 2012.
9. L'articolo 17 del regolamento dispone l'esenzione per attività di supporto agli scambi e operazioni di mercato primario. Le disposizioni del regolamento prescrivono la notifica all'autorità competente dell'intenzione di avvalersi dell'esenzione come stabilito dall'articolo 17, paragrafo 5 (lo Stato membro di origine per l'esenzione per attività di supporto agli scambi) e dall'articolo 17, paragrafo 6 (l'autorità competente interessata in relazione al debito sovrano per l'esenzione in quanto operatore principale autorizzato), mentre le attività soggette a esenzione possono anche svolgersi in altre giurisdizioni al di fuori del mandato di vigilanza di tale autorità. Esiste il caso particolare per cui un soggetto di un paese terzo non autorizzato nell'Unione deve inviare la notifica all'autorità competente della sede principale di negoziazione dell'Unione nella quale tale soggetto di un paese terzo opera (cfr. la sezione VII sulla determinazione dell'autorità competente).
10. L'Aesfem ha preparato i presenti orientamenti in materia di attività di supporto agli scambi (market making) in base alle definizioni di cui all'articolo 2, paragrafo 1 del regolamento e in materia di approccio comune all'applicazione delle esenzioni ai sensi dell'articolo 17 al fine di assicurare pari condizioni di concorrenza, garantire l'uniformità delle prassi di mercato e la convergenza delle prassi di vigilanza all'interno del SEE.
11. In base all'articolo 2, paragrafo 1, lettera k) sono "attività di supporto agli scambi (market making)" le attività di un'impresa di investimento, di un ente creditizio, di un soggetto di un paese terzo o un'impresa di cui all'articolo 2, paragrafo 1, lettera l), della direttiva 2004/39/CE (MiFID), che sia membro di una sede di negoziazione o di un mercato di un paese terzo il cui quadro giuridico e di vigilanza sia stato dichiarato equivalente dalla Commissione ai sensi dell'articolo 17, paragrafo 2, quando agisce in conto proprio su uno strumento finanziario negoziato in una sede di negoziazione o fuori di essa, secondo una delle seguenti modalità:
 - a. comunicando simultaneamente corsi di acquisto e di vendita fermi e a prezzi concorrenziali, di livello comparabile, fornendo così liquidità regolare e continua al mercato;
 - b. nell'ambito della sua attività abituale, eseguendo ordini avviati da clienti o rispondendo alle richieste di vendita o di acquisto dei clienti;
 - c. coprendo le posizioni derivanti dall'esecuzione dei compiti di cui ai punti (a) e (b).
12. L'articolo 2, paragrafo 1, lettera n) definisce "operatore principale autorizzato" una persona fisica o giuridica che ha sottoscritto un accordo con un emittente sovrano o che è stato formalmente riconosciuto come operatore principale da o per conto di un emittente sovrano e che, conformemente a tale accordo o riconoscimento, si è impegnato a effettuare, in qualità di operatore principale, operazioni sul mercato primario e secondario relative a titoli di debito emessi dal suddetto emittente.

13. Le disposizioni di cui all'articolo 17, paragrafo 1, dispensano i soggetti che realizzano operazioni a causa di attività di sostegno agli scambi dagli obblighi di trasparenza in merito a una posizione corta netta per azioni e debito sovrano, dalle restrizioni alle vendite allo scoperto per i titoli azionari e il debito sovrano e dal divieto di assumere posizioni scoperte nei credit default swap su emittenti sovrani. Va sottolineato che l'esenzione si applica solo alle operazioni condotte realizzando attività di supporto agli scambi come definito in precedenza al paragrafo 11, lettere da a) a c); non si applica all'intero ambito di applicazione dell'attività del soggetto che effettua la notifica. Come afferma chiaramente il considerando 26, tale esenzione non si applica alle operazioni per il portafoglio di proprietà di queste persone.
14. Conformemente all'articolo 17, paragrafo 3 del regolamento, alle persone esenti in quanto operatori principali autorizzati come definiti nell'articolo 2, paragrafo 1, lettera n) non spetta l'obbligo di notificare le posizioni nette corte del debito sovrano, non sono soggette alla restrizione sulle vendite allo scoperto negli strumenti di debito sovrano e non è fatto loro divieto di effettuare un'operazione scoperta nei credit default swap su emittenti sovrani. Va sottolineato che l'esenzione non si applica all'intero ambito di applicazione dell'attività degli operatori principali autorizzati. Inoltre è importante tenere conto del fatto che questa esenzione si applica a qualsiasi strumento finanziario, inclusi i credit default swap correlati al debito sovrano per i quali questa persona è un operatore principale autorizzato e agisce in tale veste.
15. Le esenzioni di cui all'articolo 17, paragrafo 1 e paragrafo 3, si applicano solo laddove la precedente notifica dell'intenzione di avvalersi dell'esenzione sia stata effettuata all'autorità competente per iscritto almeno trenta giorni civili prima della data prevista per il primo ricorso all'esenzione.
16. L'autorità competente può proibire l'uso dell'esenzione da parte della persona che effettua la notifica se ritiene che la persona non soddisfi le condizioni dell'esenzione. L'eventuale divieto è imposto per iscritto con relative motivazioni entro il periodo di trenta giorni civili dalla ricezione della notifica completa che includa tutte le informazioni rilevanti come specificato al paragrafo 65. Se l'autorità competente è convinta che la notifica soddisfi le condizioni dell'esenzione, può informare la persona che effettua la notifica senza dovere attendere la scadenza del periodo di trenta giorni civili.
17. È riconosciuto che l'obbligo dei trenta giorni di anticipo previsti dal regolamento potrebbe presentare difficoltà pratiche in alcune circostanze particolari (ad esempio, IPO). In questo caso l'autorità competente dovrebbe ricevere una notifica il prima possibile in modo da trovarsi nella posizione di poter i) elaborare la notifica in meno di trenta giorni e ii) confermare al soggetto che effettua la notifica che non intende vietare l'uso dell'esenzione. Per l'Aesfem è inteso che la tempestività di tale comunicazione positiva da parte dell'autorità competente consente al soggetto di utilizzare l'esenzione a partire dal momento della ricezione della notifica.
18. Inoltre, l'autorità competente interessata può, in qualsiasi momento, decidere di revocare il beneficio dell'esenzione in caso di modifiche intervenute nella situazione della persona fisica o giuridica, per effetto delle quali tale persona non soddisfa più le condizioni dell'esenzione. In tal senso, l'autorità competente può agire di propria iniziativa e in base alla propria valutazione o in seguito a un'ulteriore notifica ricevuta ai sensi dell'articolo 17, paragrafi 9 o 10, dalla persona fisica o giuridica indicante un cambiamento che modifichi la facoltà di tale persona di avvalersi dell'esenzione.

VI. Definizione e campo di applicazione dell'esenzione per le attività di supporto agli scambi

19. Al fine di assicurare che l'esenzione sia applicata in modo uniforme è importante promuovere un'interpretazione comune delle attività esenti. Più precisamente, al fine di avere diritto all'esenzione, le attività di supporto agli scambi devono essere effettuate in conto proprio su uno strumento finanziario in una qualsiasi delle due modalità e attività di copertura correlate specificate all'articolo 2, paragrafo 1, lettera k), in una sede di negoziazione o al di fuori di detta sede, dai seguenti soggetti:
 - a. un'impresa d'investimento che sia membro di una sede di negoziazione; o
 - b. un istituto di credito che sia membro di una sede di negoziazione; o
 - c. un soggetto di un paese terzo che sia membro di un mercato di un paese terzo, il cui quadro giuridico e di vigilanza sia stato dichiarato equivalente dalla Commissione ai sensi dell'articolo 17, paragrafo 2; o
 - d. un soggetto di un paese terzo che sia membro di una sede di negoziazione nell'Unione europea; o
 - e. un'impresa di cui all'articolo 2, paragrafo 1, lettera l), della direttiva 2004/39/CE, che sia membro di una sede di negoziazione.
20. Per concludere in merito a quanto sopra, esistono tre precondizioni per l'esenzione delle attività particolari di un soggetto dalle disposizioni del regolamento:
 - a. essere un membro del mercato in cui
 - b. negozia in conto proprio secondo una delle modalità definite nel paragrafo 11 sopra riportato
 - c. per lo strumento finanziario per il quale notifica l'esenzione.
21. Tuttavia, non è necessario che la persona conduca le proprie attività di supporto agli scambi esclusivamente in quella sede o in quel mercato o che sia riconosciuto come market maker o fornitore di liquidità conformemente alle regole di quella sede o di quel mercato. Non sussiste nemmeno la necessità di un'obbligazione di natura contrattuale separata per condurre attività di supporto agli scambi. Ad esempio, una persona potrebbe beneficiare dell'esenzione negoziando in una sede di negoziazione o in un mercato per la copertura di posizioni risultanti dalle sue attività di cui all'articolo 2, paragrafo 1, lettera k), punto i) o all'articolo 2, paragrafo 1, lettera k), punto ii) del regolamento, effettuate al di fuori di questa sede di negoziazione o mercato.
22. L'Aesfem prende atto che i servizi della Commissione europea hanno espresso per iscritto la loro analisi giuridica della definizione di attività di supporto agli scambi nell'articolo 2, paragrafo 1, lettera k) del regolamento, precisando che la valutazione di tutte le condizioni sopra riportate per la qualifica delle attività di supporto agli scambi deve essere eseguita rispetto a ciascun singolo strumento finanziario. In base a tale analisi della Commissione europea, le attività di supporto agli scambi relative a strumenti che non sono ammessi alla negoziazione o negoziati in qualsiasi sede di

negoziazione, come si verifica attualmente per molti credit default swap su emittenti sovrani, alcune obbligazioni sovrane o taluni prodotti derivati non quotati, potrebbero non avere diritto all'esenzione ai sensi dell'articolo 17, paragrafo 1 del regolamento, poiché non può essere soddisfatto il requisito di adesione ad un mercato.

23. Va notato che l'esenzione riguarda solo le attività che, nelle circostanze particolari di ogni operazione, siano genuinamente effettuate nella modalità di supporto agli scambi come definita nell'articolo 2, paragrafo 1, lettera k) del regolamento. Di conseguenza, si prevede che le persone che notificano l'intenzione di avvalersi dell'esenzione non assumano importanti posizioni corte, in relazione alle attività di supporto agli scambi, se non per periodi brevi.
24. Le attività di arbitraggio (in particolare quelle eseguite tra diversi strumenti finanziari con lo stesso titolo sottostante) non sono considerate attività di supporto agli scambi nell'ambito di applicazione del regolamento e pertanto non possono beneficiare dell'esenzione.
25. Durante lo svolgimento di attività di copertura ai sensi dell'articolo 2, paragrafo 1, lettera k), punto iii), le dimensioni della posizione assunta a fini di copertura dovrebbero essere proporzionate alle dimensioni dell'esposizione coperta affinché tali attività possano avere diritto all'esenzione. La persona dovrebbe essere in grado di giustificare su richiesta dell'autorità competente perché non è stata possibile un'esatta corrispondenza di dimensioni. In ogni caso, la differenza dovrebbe essere insignificante.
26. Una volta che le condizioni siano rispettate, le attività di supporto agli scambi di un soggetto in un particolare strumento o in uno strumento correlato potrebbero, conformemente all'articolo 17, paragrafo 1, essere esentate dagli articoli 5, 6, 7, 12, 13 e 14 del regolamento; ad esempio, l'obbligo di trasparenza concernente le posizioni corte nette per i titoli azionari e per il debito sovrano, la restrizione alle vendite allo scoperto di titoli azionari in assenza della disponibilità dei titoli e degli strumenti di debito sovrano e il divieto di effettuare un'operazione di credit default swap su emittenti sovrani in assenza della disponibilità dei titoli.
27. Tuttavia, le attività di supporto agli scambi per credit default swap su emittenti sovrani non sono esenti dall'articolo 8 del regolamento, ossia la notifica all'autorità competente di posizioni scoperte nei credit default swap su emittenti sovrani nei casi in cui l'autorità competente abbia sospeso la restrizione su tali strumenti conformemente all'articolo 14, paragrafo 2.

Una esenzione strumento per strumento

28. Conformemente all'articolo 2, paragrafo 1, lettera k), un'attività di supporto agli scambi è, a sua volta, definita come attività in conto proprio su uno strumento finanziario. Di conseguenza, l'esenzione ai sensi dell'articolo 17, paragrafo 1 si applica alle attività per uno strumento finanziario, ossia strumento per strumento e non dovrebbe essere considerata un'esenzione globale per le attività di supporto agli scambi in generale. La notifica presentata per comunicare l'intenzione di avvalersi dell'esenzione ai sensi dell'articolo 17, paragrafo 1 e l'ulteriore uso di tale esenzione dovrebbero pertanto riguardare uno strumento finanziario emesso da uno specifico emittente soggetto al regolamento, ossia:
 - a. titoli azionari di un emittente che rientra nel regime;
 - b. un emittente sovrano come definito dal regolamento.

29. Qualsiasi notifica di esenzione di tale tipo dovrebbe individuare:
- a. per i titoli azionari, il singolo strumento per il quale vengono notificate le attività di supporto agli scambi ai fini dell'esenzione;
 - b. per il debito sovrano e il credit default swap in debito sovrano, se applicabile, l'emittente sovrano per il debito le cui attività di supporto agli scambi sono notificate ai fini dell'esenzione.
30. Se vengono effettuate attività di supporto agli scambi per uno strumento finanziario diverso da un titolo azionario o da uno strumento di debito emesso da un emittente sovrano, che crea posizioni lunghe o corte come definito negli articoli 3 e 4 del regolamento, la notifica dovrebbe specificare la categoria di strumento finanziario conformemente alla parte prima e alla parte seconda dell'allegato I del regolamento delegato (UE) della Commissione n. 918/2012 e il titolo azionario o l'emittente corrispondenti del debito sovrano. È importante notare che le attività riguardanti i titoli azionari o il debito sovrano corrispondenti saranno esentate solo nella misura in cui sono effettuate ai fini di copertura delle attività di supporto agli scambi per quello strumento finanziario, conformemente all'articolo 2, paragrafo 1, lettera k), punto iii) del regolamento.
31. Queste informazioni dovrebbero consentire all'autorità competente di considerare nel migliore dei modi, in base allo strumento specifico o in base all'emittente sovrano specifico, se vietare o meno l'uso dell'esenzione conformemente all'articolo 17, paragrafo 7.
32. Ai fini dell'esenzione ai sensi dell'articolo 17, paragrafo 1 del regolamento, gli strumenti finanziari di cui al paragrafo 30 sono da intendersi come gli strumenti finanziari quotati la cui posizione deve essere tenuta in considerazione nel calcolo della posizione corta netta. Nella fattispecie, per quanto riguarda i titoli azionari, gli strumenti elencati nella parte prima dell'allegato I del regolamento delegato (UE) della Commissione n. 918/2012:
- a. contratti di opzione,
 - b. *covered warrant*,
 - c. contratti finanziari a termine standardizzati (*future*),
 - d. strumenti legati a indici,
 - e. contratti finanziari differenziali,
 - f. quote/azioni di fondi negoziati in borsa (*Exchange Traded Funds*),
 - g. *swap*,
 - h. scommesse sul differenziale (*spread bet*),
 - i. prodotti di investimento preassemblati al dettaglio o professionali,
 - j. strumenti derivati complessi,
 - k. certificati collegati a titoli azionari,

- l. certificati internazionali rappresentativi di azioni (*Global Depositary Receipts*).

Per gli emittenti sovrani, gli strumenti elencati nella parte seconda dell'allegato I del regolamento delegato (UE) della Commissione n. 918/2012:

- a. contratti di opzione,
 - b. contratti finanziari a termine standardizzati (*future*),
 - c. strumenti legati a indici,
 - d. contratti finanziari differenziali,
 - e. *swap*,
 - f. scommesse sul differenziale (*spread bet*),
 - g. strumenti derivati complessi,
 - h. certificati rappresentativi di debito sovrano.
33. In particolare, le attività di supporto agli scambi effettuate da una persona per gli strumenti derivati e per i fondi negoziati in borsa (Exchange Traded Funds - ETF) quando, rispettivamente, i sottostanti dello strumento derivato in questione e i componenti dell'ETF interessato sono strumenti finanziari che rientrano nell'ambito di applicazione del regime, potrebbero avere i requisiti per beneficiare dell'esenzione a condizione che la negoziazione del sottostante interessato sia condotta a fini di copertura delle attività di sostegno agli scambi degli strumenti derivati e gli ETF corrispondenti.
34. Questo approccio è in linea con il testo del regolamento. Va rammentato che, conformemente ai principi generali di interpretazione della legislazione europea, così come sono generalmente applicati, un'esenzione inclusa in un testo legale europeo dovrebbe essere interpretata in senso stretto. Inoltre, qualsiasi altra interpretazione limiterebbe l'efficacia del regolamento, estendendo di fatto senza limiti il funzionamento delle esenzioni.

Obbligo di adesione al mercato

35. Qualsiasi persona fisica o giuridica che abbia l'intenzione di avvalersi dell'esenzione per le attività di supporto agli scambi e che notifichi all'autorità competente rilevante la propria intenzione dovrebbe essere membro di una sede di negoziazione (ossia un mercato regolamentato o un sistema multilaterale di negoziazione (MTF) come definito nell'articolo 4, paragrafi 14 e 15 del MiFID) o di un mercato "equivalente" di un paese terzo in cui agisce in conto proprio su uno strumento finanziario in una delle due modalità e per le attività di copertura correlate specificate nell'articolo 2, paragrafo 1, lettera k).
36. In entrambi i casi, lo strumento oggetto della notifica dovrebbe essere ammesso alla negoziazione o negoziato nella sede di negoziazione o nel mercato cui tale persona appartiene in qualità di membro. Per quanto concerne gli strumenti finanziari di cui al paragrafo 30, non è necessario essere un membro della sede dove il titolo azionario o il debito sovrano corrispondenti sono ammessi alla negoziazione o negoziati.

VII. Determinazione dell'autorità competente cui deve essere inviata la notifica

37. Il regolamento specifica a quale autorità competente una persona fisica o giuridica deve notificare la propria intenzione di avvalersi di un'esenzione per le attività di sostegno agli scambi o in qualità di operatore principale autorizzato. Tuttavia, esiste una distinzione tra un soggetto di un paese terzo non autorizzato nell'Unione e le altre persone, autorizzate, registrate o domiciliate nell'Unione.
38. Per le persone autorizzate nell'Unione, l'autorità competente rilevante per la notifica è:
- per l'esenzione per le attività di supporto agli scambi, l'autorità competente dello Stato membro di origine di tale persona quale definita nell'articolo 2, paragrafo 1, punto i) del regolamento;
 - per l'esenzione in qualità di operatore principale autorizzato, l'autorità competente dello Stato membro del debito sovrano interessato.
39. Per il soggetto di un paese terzo non autorizzato nell'Unione (soggetto di un paese terzo), l'articolo 17, paragrafo 8 del regolamento definisce l'autorità competente pertinente come quella della sede principale di negoziazione dell'Unione nella quale opera. Pertanto, quando un soggetto di un paese terzo intende avvalersi dell'esenzione per le attività di supporto agli scambi per uno strumento finanziario specifico o come operatore principale autorizzato, dovrebbe notificare l'autorità della sede di negoziazione in cui svolge la maggior parte delle proprie attività di negoziazione in Europa.
40. Il soggetto del paese terzo dovrebbe valutare la propria attività nel corso dell'anno precedente sulla base del controvalore degli scambi (secondo la definizione dell'articolo 2, paragrafo 9 del regolamento (CE) n. 1287/2006 della Commissione) per sede di negoziazione nello svolgimento di attività di supporto agli scambi negli strumenti finanziari in Europa e nell'esecuzione di operazioni sul mercato secondario sugli strumenti di debito sovrano in qualità di operatore principale autorizzato e dovrà individuare la sede di negoziazione europea (ossia mercato regolamentato o MTF) in cui è più attivo.
41. Ciò fornirebbe a ogni soggetto di paese terzo un unico punto d'ingresso in Europa, una singola autorità competente europea cui dovrebbe essere indirizzata la notifica, indipendentemente dallo strumento finanziario interessato.

VIII. Principi generali e criteri di idoneità per l'esenzione

42. I principi e i criteri riportati di seguito non sono destinati a integrare o a modificare la definizione di attività di supporto agli scambi¹, ma fissano piuttosto le norme che le autorità competenti devono considerare nella valutazione del diritto di un soggetto che notifichi un'esenzione ai sensi dell'articolo 17, paragrafo 5) del regolamento (UE) n. 236/2012 a beneficiarne.

¹ In particolare, questi criteri non intendono ampliare o restringere la portata del supporto agli scambi, secondo l'attuale definizione contenuta nel MIFID o come verrà definito in seguito alla revisione del MIFID.

VIII.I. Principi generali

43. Una persona, secondo la definizione riportata sopra, che intenda avvalersi dell'esenzione stabilita nell'articolo 17, paragrafo 1 del regolamento deve:
- essere membro di una sede di negoziazione in cui lo strumento finanziario in questione è ammesso alla negoziazione o negoziato e in cui svolge un'attività di supporto agli scambi su tale strumento;
 - rispettare le norme generali e i requisiti particolari per le attività di supporto agli scambi imposte dalla sede di negoziazione o dal mercato del paese terzo, quando applicabili;
 - mantenere le proprie registrazioni degli ordini e delle transazioni relative alle proprie attività di supporto agli scambi per le quali richiede l'esenzione in modo da poterle distinguere agevolmente dalle operazioni per il portafoglio di proprietà;
 - attuare le procedure interne, in relazione alle attività di supporto agli scambi per le quali richiede l'esenzione, che consentano l'individuazione immediata di queste attività e la pronta disponibilità delle suddette registrazioni per l'autorità competente su richiesta;
 - possedere i requisiti di conformità effettiva e le risorse di audit e un quadro di riferimento che le consenta di controllare le attività di supporto agli scambi per le quali richiede l'esenzione;
 - essere in grado di dimostrare in qualunque momento all'autorità competente che la propria attività di supporto agli scambi risponde ai principi e criteri di cui agli orientamenti.

VIII.II. Principi e criteri qualificanti che dovrebbero essere applicati “comunicando simultaneamente corsi di acquisto e di vendita fermi e a prezzi concorrenziali, di livello comparabile, fornendo così liquidità regolare e continua al mercato” (articolo 2, paragrafo 1, lettera k), punto i))

44. Il principio applicabile sostitutivo per tutte le classi di beni è che un soggetto che notifichi la propria intenzione di fare uso dell'esenzione per le proprie attività di supporto agli scambi ai sensi dell'articolo 2, paragrafo 1, lettera k, punto i) deve fornire liquidità regolare e continua al mercato, comunicando simultaneamente corsi di acquisto e di vendita fermi e a prezzi concorrenziali, di livello comparabile. È importante osservare che i requisiti di presenza, prezzo e dimensioni non sono indipendenti ma interagiscono mutualmente. Le attività di supporto agli scambi, ai sensi dell'articolo 2, paragrafo 1, lettera k, punto i), esenti ai sensi dell'articolo 17, saranno quelle in cui una persona offre prezzi concorrenziali e in dimensioni confrontabili, in linea con i criteri di idoneità specificati per almeno la presenza temporale obbligatoria dichiarata, qualora rilevante.
45. L'Aesfem ritiene adeguato includere in questa serie di orientamenti i criteri di idoneità in base ai quali le autorità competenti dovrebbero valutare le notifiche presentate ai sensi dell'articolo 17, paragrafo 5, in relazione alle azioni e ai loro derivati scambiati in una sede di negoziazione. I criteri per altre classi di attività coperte dal regolamento possono essere espressi dall'Aesfem a tempo debito. L'Aesfem terrà conto del risultato sul MiFIR e sul MiFID della definizione di supporto agli scambi, al fine di garantire la coerenza dei regolamenti europei. L'Aesfem continuerà a monitorare gli sviluppi sul mercato e potrebbe riconsiderare in futuro i criteri di idoneità definiti.

46. Per quanto riguarda la presenza, una persona che intraprenda attività di supporto agli scambi ai sensi dell'articolo 2, paragrafo 1, lettera k, punto i), deve essere presente sul book di negoziazione o deve pubblicare quotazioni in una sede di negoziazione per lo o gli strumenti finanziari pertinenti dell'azione o derivato azionario per cui chiede l'esenzione per una parte sufficiente del periodo di negoziazione obbligatorio. A questo riguardo, il regolamento non sembra richiedere una presenza senza interruzioni, sebbene stabilisca che dovrebbe essere regolare e continua. Di conseguenza, la presenza sul mercato dovrebbe consistere in:
- a. svolgimento di attività idonee durante tutti i giorni di apertura del mercato;
 - b. invio di ordini che soddisfino i criteri indicati di seguito, secondo una frequenza ragionevole, che non interrompe l'attività di supporto agli scambi per un periodo di tempo rilevante durante un'unica sessione di negoziazione.
47. Per quanto riguarda la necessità di comunicare quotazioni di acquisto e di vendita a prezzi concorrenziali e di livello comparabile il regolamento non specifica se i prezzi comunicati devono essere analogamente concorrenziali sia per l'acquisto sia per la vendita. Pertanto, l'Aesfem ritiene che l'intervallo bid-ask (denaro/lettera) proposto dalla persona che svolge attività di supporto agli scambi possa essere asimmetrico, ossia possa essere spostato dal punto centrale dell'intervallo bid-ask del mercato per lo strumento finanziario pertinente. Pertanto, la competitività dei prezzi può essere diversa per prezzo di acquisto (denaro) e prezzo di vendita (lettera) in un determinato momento a seconda della direzione della relativa strategia, fintantoché il soggetto che svolge attività di supporto agli scambi soddisfa l'obiettivo di immettere liquidità sul mercato. In ogni caso, la potenziale asimmetria non dovrebbe determinare la non concorrenzialità né del prezzo di acquisto né di quello di vendita.
48. Tenuto conto delle considerazioni riportate sopra, per i titoli azionari che si qualificano come titoli azionari liquidi ai sensi del MiFID:
- a. una presenza regolare e continua sul mercato significherebbe che le attività di supporto agli scambi dovrebbero essere svolte su base mensile o giornaliera per l'80% almeno del tempo di negoziazione globale. Questa presenza temporale può essere ridotta nei casi di situazioni di mercato anomale, definite secondo le norme della sede di negoziazione pertinente. Per i titoli azionari liquidi MiFID il cui prezzo è stabilito unicamente tramite asta in una sede di negoziazione, il concetto di presenza temporale regolare e continua non ha un significato confrontabile a quello prevalente per i titoli azionari per i quali la negoziazione viene svolta su base continua. In questi casi, il criterio di presenza regolare e continua dovrebbe essere valutato almeno rispetto agli standard definiti per i market maker e/o fornitori di liquidità riconosciuti negli strumenti dalle norme della sede di negoziazione in cui lo strumento è ammesso alla negoziazione. Per richiedere l'esenzione per le attività di supporto agli scambi per questi strumenti, la persona deve emettere ordini di acquisto e vendita concorrenziali durante la fase di asta a chiamata precedente all'apertura, in modo che i loro ordini siano presenti quando si conclude l'asta e viene stabilito il prezzo di chiusura per lo strumento.
 - b. I prezzi concorrenziali dovrebbero essere compresi nell'ambito dei differenziali massimi di prezzo di acquisto/vendita richiesti dai market maker e/o fornitori di liquidità riconosciuti in base alle norme della sede di negoziazione in cui sono comunicati per gli strumenti interessati. Nei casi in cui tale sede di negoziazione non stabilisca norme relative ai

differenziali massimi di prezzo di acquisto/vendita per i market maker o i fornitori di liquidità riconosciuti, è possibile fare riferimento ai requisiti stabiliti dalle norme per i market maker e/o fornitori di liquidità riconosciuti da un'altra sede di negoziazione in cui lo strumento interessato viene attivamente negoziato. Qualora questa alternativa non sia possibile, in ultima istanza, il prezzo concorrenziale dovrebbe essere misurato come percentuale del differenziale medio osservato sullo strumento interessato nella sede in cui viene negoziato lo strumento. Ogni asimmetria tra i prezzi di acquisto e di vendita è soggetta alle condizioni stabilite nel paragrafo 47 di cui sopra.

- c. Le dimensioni degli ordini o delle quotazioni inviati dai market maker al mercato non dovrebbero essere inferiori a quelle richieste ai market maker e/o fornitori di liquidità riconosciuti ai sensi delle norme della sede di negoziazione in cui vengono negoziate le azioni in questione. Nei casi in cui tale sede di negoziazione non stabilisca norme sulle dimensioni degli ordini o delle quotazioni per i market maker o i fornitori di liquidità riconosciuti, è possibile fare riferimento ai requisiti stabiliti dalle norme per i market maker e/o fornitori di liquidità riconosciuti da un'altra sede di negoziazione in cui lo strumento in questione viene attivamente negoziato. Qualora questa alternativa non sia possibile, in ultima istanza, le dimensioni degli ordini o delle quotazioni emessi nella capacità di supporto agli scambi dovrebbero essere valutate in relazione alle dimensioni medie di negoziazione (average trading size, ATS) per lo strumento interessato.
49. Per le azioni che non si caratterizzano come titoli azionari liquidi ai sensi della direttiva MiFID e per i derivati di azioni negoziati in una sede di negoziazione:
- a. il requisito di avere una presenza regolare e continua sul mercato dovrebbe essere valutato sulla base degli standard definiti nelle norme della sede di negoziazione in cui lo strumento è ammesso alla negoziazione per i market maker e/o fornitori di liquidità riconosciuti su tali strumenti;
 - b. i prezzi concorrenziali dovrebbero essere compresi all'interno dei differenziali massimi di prezzo di acquisto/vendita per i market maker e/o fornitori di liquidità stabiliti dalla sede di negoziazione. Ogni asimmetria tra i prezzi di acquisto e vendita è soggetta alle condizioni stabilite nel paragrafo 47 riportato in precedenza;
 - c. le dimensioni degli ordini non dovrebbero essere notevolmente inferiori a quelle richieste ai market maker e/o fornitori di liquidità riconosciuti ai sensi delle norme della sede di negoziazione in cui vengono negoziati gli strumenti in questione.

Per i titoli azionari illiquidi, qualora la sede di negoziazione di cui sopra non fornisca norme su uno dei criteri stabiliti in b) e c) per i market maker o fornitori di liquidità riconosciuti, è possibile fare riferimento ai requisiti stabiliti dalle norme per i market maker e/o fornitori di liquidità riconosciuti da un'altra sede di negoziazione in cui lo strumento interessato viene attivamente negoziato.

Qualora questa alternativa non sia possibile, in ultima istanza e a seconda dei criteri interessati:

- i prezzi concorrenziali dovrebbero essere misurati come percentuale del differenziale medio osservato sullo strumento interessato nella sede in cui lo strumento viene

negoziato o in ultima istanza dovrebbe essere compreso entro i differenziali massimi di prezzo di acquisto/vendita stabiliti dalla sede di negoziazione;

- le dimensioni degli ordini o delle quotazioni generati nell'ambito dell'attività di supporto agli scambi dovrebbero essere valutate in relazione alle dimensioni medie di negoziazione per lo strumento interessato nella sede in cui viene negoziato.

Per i derivati di azioni, qualora la sede di negoziazione di cui sopra non fornisca norme su uno dei criteri stabiliti in a), b) e c) per i market maker o fornitori di liquidità riconosciuti, è possibile fare riferimento ai requisiti pertinenti stabiliti dalle norme per i market maker e/o fornitori di liquidità riconosciuti da un'altra sede di negoziazione in cui viene attivamente negoziato un eventuale contratto derivato analogo.

50. Un soggetto può dimostrare di soddisfare questi criteri facendo riferimento, ex post, alle negoziazioni cronologiche o, ex ante, alle negoziazioni che intende svolgere in futuro.
51. L'Aesfem propone che le autorità competenti adottino il seguente approccio alla valutazione della notifica dell'intenzione di far uso dell'esenzione:
 - a. quando una persona può dimostrare di far parte di un accordo o programma di supporto agli scambi o di fornitura di liquidità con una sede di negoziazione o un emittente che soddisfa o supera i tre criteri suddetti si presume che la sua notifica dovrebbe essere accettata dall'autorità competente. Va sottolineato che, indipendentemente dal fatto di essere parte dell'accordo, la persona dovrebbe, tuttavia, soddisfare criteri pertinenti ai sensi dell'articolo 2, paragrafo 1, lettera k), ad esempio essere membro di una sede di negoziazione, negoziare in conto proprio ecc.;
 - b. se una persona non fa parte di un accordo o programma analogo a quello descritto in precedenza, deve fornire una documentazione probatoria secondo cui soddisfa i criteri stabiliti in precedenza e gli altri requisiti stabiliti dall'articolo 2, paragrafo 1, lettera k).
52. Inoltre, la persona che effettua la notifica dovrebbe essere in grado di fornire ulteriori informazioni o documentazioni in merito alla richiesta ad-hoc dell'autorità competente. In particolare:
 - a. documentazione sulle dimensioni confrontabili degli ordini;
 - b. documentazione sui prezzi concorrenziali degli ordini;
 - c. documentazione sulla presenza regolare e continua sul mercato.

VIII.III. Principi e criteri qualificanti che dovrebbero essere applicati “nell'ambito dell'attività abituale, eseguendo ordini avviati da clienti o rispondendo alle richieste di vendita o di acquisto dei clienti” (articolo 2, paragrafo 1, lettera k), punto ii)

53. Oltre ai principi generali stabiliti nel paragrafo 43, per negoziare in conto proprio eseguendo ordini avviati da clienti o rispondendo alle richieste dei clienti di effettuare attività di supporto agli scambi ai fini del regolamento, una persona deve dimostrare all'autorità competente di essere un'impresa di investimento, un ente creditizio, un soggetto di un paese terzo o un'impresa di cui all'articolo 2,

paragrafo 1, punto l), della direttiva 2004/39/CE e che tale operato fa e farà parte della propria “attività abituale”.

54. Per beneficiare dell'esenzione ai sensi di questa funzione i market maker devono:
- a. fornire regolarmente prezzi ai clienti o mantenere la capacità di fornire una quotazione in risposta alla domanda di un cliente ed
 - b. essere pronti a negoziare con i clienti su richiesta.
55. In quanto tale, l'autorità competente terrà conto di problematiche quali:
- se e in che misura la persona tratta già, in maniera frequente e sistematica, nello strumento finanziario in questione eseguendo ordini avviati da clienti o rispondendo alle richieste dei clienti. Se l'attività di supporto agli scambi è svolta in strumenti negoziati ad-hoc e in maniera non frequente è fondamentale che il market maker sia pronto e preparato a fornire prezzi ai clienti, in tutti gli orari commerciali, e sia disponibile a negoziare in risposta a una richiesta dei clienti con una ragionevole aspettativa di negoziare in qualunque strumento richiesto da un cliente. Questi devono essere strumenti o categorie di strumenti definiti in anticipo, ad esempio gli indici principali o gli strumenti del mercato regolamentato. La presentazione della strategia commerciale sottostante potrebbe essere usata come documentazione pertinente a sostegno dell'ammissibilità all'esenzione di un'attività svolta ai sensi dell'articolo 2, paragrafo 1, lettera k), punto ii);
 - il volume di attività (per il quale viene notificata l'esenzione) rispetto alla negoziazione complessiva per il portafoglio di proprietà della persona;
 - se la persona non tratta ancora in maniera frequente e sistematica nello strumento finanziario in questione per eseguire gli ordini avviati dai clienti o rispondere alle richieste dei clienti:

se sussiste una ragionevole aspettativa che la persona tratti in tale strumento in futuro e la base per tale aspettativa e i presupposti commerciali che la giustificano (anche in relazione alle sue trattative per i clienti in altri strumenti finanziari). La ragionevole aspettativa di trattare in un determinato strumento finanziario può essere indicata in una notifica alle autorità competenti.

VIII.IV. Copertura precauzionale ai sensi dell'articolo 2, paragrafo 1, lettera k), punto iii)

56. Un'entità che negozia in conto proprio in previsione degli ordini o delle richieste del cliente che si prevede si concretizzeranno a breve scadenza può beneficiare dell'esenzione per il supporto agli scambi nella misura in cui la copertura precauzionale è necessaria all'esecuzione di attività di supporto agli scambi effettive e non viene realizzata per altri motivi, per esempio speculativi. Nel caso in cui l'ordine del cliente previsto o la richiesta di corsi attesa non vengano ricevuti, la posizione raggiunta tramite copertura precauzionale dovrebbe essere liquidata in maniera sollecita e organizzata (e in ogni caso il più presto possibile).
57. Il market maker deve essere in grado di dimostrare in qualunque momento che la negoziazione in previsione delle richieste dei clienti è correlata alle transazioni svolte nell'esecuzione di attività di supporto agli scambi.

IX. Processo di esenzione

58. L'uso dell'esenzione ai sensi del regolamento si basa sul requisito della notifica di intenti. Non è un processo di autorizzazione o di licenza. Tuttavia, l'autorità competente che ha ricevuto la notifica può vietare l'uso dell'esenzione, al momento della notifica o successivamente, se ritiene che le condizioni di esenzione non sono più soddisfatte.
59. Considerata l'ampia portata geografica dell'esenzione per uno strumento finanziario specifico e l'effetto potenziale sui mercati europei, la singola autorità competente che riceve la notifica per tale strumento è responsabile della propria decisione in merito alla possibilità di vietarne o meno l'uso.
60. Inoltre, secondo il regolamento, l'onere di vietare l'uso dell'esenzione grava sull'autorità competente che ha ricevuto la notifica. Pertanto, l'Aesfem ritiene che qualunque decisione di tale autorità competente di rifiutare il beneficio dell'esenzione a una persona dovrebbe essere giustificata e presentata per iscritto.
61. In base alle leggi e dei regolamenti nazionali e sebbene non richiesto dal regolamento, un'autorità competente a cui venga notificata l'intenzione di avvalersi di un'esenzione può rispondere formalmente alla persona notificante indicando di non opporsi all'uso di tale esenzione.
62. In questo contesto è quindi fondamentale disporre di un'applicazione armonizzata delle disposizioni del regolamento relative a (a) la notifica dell'intenzione di avvalersi dell'esenzione, (b) il suo contenuto, (c) l'approccio all'elaborazione delle notifiche ricevute dalle autorità competenti pertinenti e (d) l'approccio alla valutazione delle condizioni di esenzione, che può comportare la decisione di un'autorità competente di vietare l'uso dell'esenzione, compresi i criteri da prendere in considerazione, sia al momento della notifica iniziale sia successivamente.

Notifica d'intenti

63. L'approccio comune ai requisiti relativi alle informazioni fornite nella notifica dell'intenzione di avvalersi dell'esenzione dovrebbe essere bilanciato in modo da garantire che alle autorità competenti vengano fornite informazioni sufficienti. Queste informazioni dovrebbero consentire loro di attuare un processo di valutazione delle notifiche efficace e al tempo stesso di evitare di imporre requisiti di notifica eccessivi alle persone che intendono avvalersi dell'esenzione.
64. La notifica deve essere presentata all'autorità competente di pertinenza in formato elettronico, conformemente al modello riportato negli allegati I e II, nella lingua o lingue accettate dall'autorità competente di tale Stato membro e deve essere confermata per iscritto se richiesto ai sensi del quadro giuridico e normativo di tale Stato membro. Nel caso in cui sia necessario fornire ulteriori documenti complementari, è possibile presentarli in una lingua comunemente utilizzata negli ambienti della finanza internazionale.
65. A seconda del tipo di esenzione (operatori principali autorizzati o attività di supporto agli scambi), il soggetto notificante deve fornire le seguenti informazioni:
 - a. per gli operatori principali autorizzati:
 - i. dati della parte notificante;

- ii. dati della persona di riferimento presso la parte notificante;
 - iii. copia dell'accordo/riconoscimento firmato con un emittente sovrano o una persona che agisce per suo conto.
- b. Per le attività di supporto agli scambi:
- iv. dati della parte notificante;
 - v. dati della persona di riferimento presso la parte notificante;
 - vi. stato della parte notificante:
 - 1. ente creditizio,
 - 2. impresa di investimento,
 - 3. soggetto di un paese terzo o
 - 4. impresa di cui all'articolo 2, paragrafo 1, punto l), della direttiva 2004/39/CE;
 - vii. il mercato di cui la persona notificante è membro;
 - viii. una descrizione delle attività che specifichi funzioni particolari ai sensi dell'articolo 2, paragrafo 1, lettera k), del regolamento:
 - 1. funzioni ai sensi dell'articolo 2, paragrafo 1, lettera k), punto i);
 - 2. funzioni ai sensi dell'articolo 2, paragrafo 1, lettera k), punto ii) e natura dei servizi di agevolazione del cliente:
 - a. esecuzione di ordini avviati da clienti;
 - b. risposta alle richieste di vendita o di acquisto dei clienti;
 - ix. per ogni funzione, lo o gli strumenti finanziari per i quali viene notificata l'intenzione di avvalersi dell'esenzione. Può assumere la forma di un elenco di singoli strumenti finanziari o una chiara indicazione degli strumenti in questione (ad esempio FT 100 in una determinata data), a condizione che produca un elenco chiuso di strumenti specifici e che consenta all'autorità competente che ha ricevuto la notifica di identificare con chiarezza tutti i singoli strumenti per i quali viene dichiarata l'esenzione;
 - x. in caso di accordo contrattuale esistente per la fornitura di servizi di supporto agli scambi, la descrizione dei principali compiti e delle attività previsti dal contratto o una copia del contratto;
 - xi. quando le attività di supporto agli scambi sono effettuate su strumenti di cui al paragrafo 30, ad esempio, ETF, derivati quotati ecc: la corrispondente categoria di

strumenti finanziari ai sensi della parte 1 e 2 dell'allegato I al regolamento delegato (UE) n. 918/2012 della Commissione;

xii. laddove non possa essere dimostrata alcuna attività di supporto agli scambi precedente in un particolare strumento finanziario (ad esempio offerta pubblica iniziale, intenzione di avviare una nuova attività di supporto agli scambi in un nuovo strumento finanziario ecc.):

1. per le attività di supporto agli scambi con funzioni conformi all'articolo 2, paragrafo 1, lettera k), punto i): indicazione dei volumi giornalieri previsti di attività di supporto agli scambi in uno strumento finanziario;
2. per le attività di supporto agli scambi con funzioni conformi all'articolo 2, paragrafo 1, lettera k), punto ii): indicazione dei volumi settimanali previsti di attività di supporto agli scambi in uno strumento finanziario.

66. Per l'esenzione per l'operatore principale autorizzato o per le attività di supporto agli scambi, lo stato della parte notificante (impresa di investimento, ente creditizio, membro del mercato) è una condizione che dovrebbe essere chiaramente valutata e verificata sulla base della documentazione che deve essere fornita dal soggetto notificante.

67. Va sottolineato che tale valutazione può essere più complessa per i soggetti di paesi terzi: oltre a garantire che il mercato del paese terzo del richiedente venga dichiarato equivalente, possono essere necessari la cooperazione e lo scambio di informazioni con le autorità di regolamentazione dei paesi terzi, che possono essere effettuati secondo disposizione di cui all'articolo 38 del regolamento.

Monitoraggio delle condizioni di esenzione

68. Conformemente all'articolo 17, paragrafo 9 e paragrafo 10, una persona che ha effettuato la notifica ai sensi dei paragrafi 5 o 6 dell'articolo 17 deve notificare al più presto per iscritto all'autorità competente se sono state apportate modifiche rilevanti riguardanti l'ammissibilità di tale persona a utilizzare l'esenzione. Alla luce delle modifiche comunicate, l'autorità competente valuta, entro due settimane, se le attività in questione sono ancora valide ai fini dell'esenzione.

69. Nel quadro degli approcci e delle prassi di vigilanza comuni, le autorità competenti possono, di propria iniziativa, effettuare revisioni tematiche al fine di verificare in qualsiasi momento se le attività della persona fisica o giuridica soddisfano le condizioni di esenzione.

Situazione specifica delle misure di emergenza

70. Quando in circostanze eccezionali un'autorità competente introduce una misura transitoria esercitando i propri poteri ai sensi del capitolo V, sezione 1 del regolamento, che va oltre il regime normale, la stessa può decidere di esentare le attività di supporto agli scambi o le operazioni di mercato primario da dette misure. Si tratta di un potere discrezionale lasciato all'autorità che introduce la misura. In particolare, l'autorità competente potrebbe esercitare un certo livello di discrezione nel disporre tale esenzione. Fatte salve ulteriori eccezioni specificate da un'autorità competente, quando un'eccezione si applica alle attività di supporto agli scambi, queste ultime devono essere intese secondo la definizione contenuta nel regolamento.

Cooperazione tra autorità competenti

71. Secondo quanto disposto nel regolamento, l'esenzione è concessa dall'autorità competente di pertinenza della persona che esegue la notifica e, per un soggetto di un paese terzo, dall'autorità competente della sede di negoziazione in cui si svolge la maggior parte della negoziazione e deve essere accettata in tutta l'Unione.
72. Tuttavia è possibile che per determinati strumenti finanziari l'autorità del mercato locale (ovvero l'autorità del paese ospitante per la persona che esegue la notifica) possa ricevere dati più completi per verificare le prestazioni reali delle attività di supporto agli scambi per cui la persona è esentata. In particolare, durante il monitoraggio giornaliero degli scambi sul mercato locale, l'autorità del paese ospitante potrebbe rilevare indizi di una sospetta non conformità alle condizioni di esenzione per le attività di supporto agli scambi da parte di una determinata persona. In tal caso l'autorità del paese ospitante presenterà gli indizi pertinenti all'autorità del paese di origine.
73. L'autorità competente del paese d'origine, dopo aver considerato e analizzato la documentazione fornita, intraprenderà una cooperazione ulteriore, ai sensi degli articoli 35 e 37 del regolamento.
74. Le controversie tra le autorità competenti sono risolte secondo le disposizioni dell'articolo 19 del regolamento Aesfem (UE) n. 1095/2010.

X. Misure transitorie

75. Conformemente all'articolo 17, paragrafo 14 del regolamento, la notifica a un'autorità competente può essere fatta in qualunque momento entro sessanta giorni civili prima del 1° novembre 2012. Tuttavia, le notifiche fatte prima dell'entrata in vigore degli orientamenti e non conformi ai requisiti definiti in questa sede saranno esaminate e valutate in relazione alle disposizioni contenute negli orientamenti entro 6 mesi dalla loro applicazione.
76. Va sottolineato che il regolamento non contiene una clausola di anteriorità ("grandfathering clause") per le esenzioni alle attività di supporto agli scambi concesse prima della sua applicazione. Di conseguenza, i soggetti le cui attività siano state esentate dai regimi nazionali di vendite allo scoperto prima che il regolamento diventasse applicabile dovrebbero notificare per iscritto alle autorità competenti di pertinenza la loro intenzione di avvalersi dell'esenzione ai sensi dell'articolo 17, paragrafo 1, del regolamento.

Allegato I

Notifica dell'intenzione di avvalersi dell'esenzione ai sensi dell'articolo 17, paragrafo 3, del regolamento (UE) n. 236/2012 del Parlamento europeo e del Consiglio del 14 marzo 2012 relativo alle vendite allo scoperto e a taluni aspetti dei contratti derivati aventi ad oggetto la copertura del rischio di inadempimento dell'emittente (credit default swap)

1	Dati della PARTE NOTIFICANTE	
a)	Nome COGNOME Nome completo della società	
b)	Codice BIC (qualora in possesso del titolare)	
c)	Paese	
d)	Indirizzo	
2	Persona di riferimento	
a)	Nome Cognome	
b)	Numero di telefono	
c)	Numero di fax	
d)	Indirizzo e-mail	
3	Strumento finanziario	
	Descrizione dell'emittente sovrano dello strumento di debito (fornire informazioni in fogli elettronici specifici in cui sono elencati gli emittenti sovrani in formato CSV)	

Data, firma _____

IMPORTANTE:

Il presente modulo di notifica è valido soltanto se presentato insieme a una copia dell'accordo/riconoscimento firmato da un emittente sovrano o da una persona che ne fa le veci.

Allegato II

Notifica dell'intenzione di avvalersi dell'esenzione ai sensi dell'articolo 17, paragrafo 1, del regolamento (UE) n. 236/2012 del Parlamento europeo e del Consiglio del 14 marzo 2012 relativo alle vendite allo scoperto e a taluni aspetti dei contratti derivati aventi ad oggetto la copertura del rischio di inadempimento dell'emittente (credit default swap)

1	Dati della PARTE NOTIFICANTE	
a)	Nome COGNOME Nome completo della società	
b)	Codice BIC (qualora in possesso del titolare)	
c)	Paese	
d)	Indirizzo	
2	Persona di riferimento	
a)	Nome Cognome	
b)	Numero di telefono	
c)	Numero di fax	
d)	Indirizzo e-mail	

3	Dati relativi al supporto agli scambi	
a)	STATO della parte notificante (ente creditizio, impresa di investimento, soggetto di un paese terzo o impresa di cui all'articolo 2, paragrafo 1, punto l), della direttiva 2004/39/CE)	
b)	APPARTENENZA AL MERCATO (sede/i di negoziazione laddove esiste l'appartenenza)	
c)	DESCRIZIONE DETTAGLIATA DELLE ATTIVITÀ AI SENSI DELL'ARTICOLO 2, PARAGRAFO 1, LETTERA k) o INDICAZIONE DELLE ATTIVITÀ PREVISTE AI SENSI DELL'ARTICOLO 2, PARAGRAFO 1, LETTERA k)	
d)	STRUMENTO/I FINANZIARIO/I (fornire informazioni in fogli elettronici specifici in formato CSV)	
	(i) STRUMENTO (titolo azionario, emittente sovrano di strumento di debito, CDS)	
	(ii) CATEGORIA DI STRUMENTO in cui sono svolte le attività di supporto agli scambi, solo se diverso da (i) (tramite designazione dello strumento finanziario/ sottostante)	
e)	DESCRIZIONE DELL'ACCORDO CONTRATTUALE (doveri e attività principali)	

Data, firma _____

Allegato III

Formato del foglio elettronico (csv) da utilizzare insieme ai moduli per la notifica dell'intento di fare uso dell'esenzione ai sensi dell'articolo 17, paragrafo 1 e paragrafo 3, del regolamento (UE) n. 236/2012 del Parlamento europeo e del Consiglio del 14 marzo 2012 relativo alle vendite allo scoperto e a taluni aspetti dei contratti derivati aventi ad oggetto la copertura del rischio di inadempimento dell'emittente (credit default swap)

Nome dell'autorità competente che fornisce le informazioni:

Nome della persona notificante:

Codice ID * (ad es. BIC):

*specificare il tipo di codice fornito, se diverso da BIC

Per i titoli azionari

N.	ISIN	Nome dell'emittente	Appartenenza al mercato (per l'articolo 17, paragrafo 1)
1			
2			
3			
4			
...			



Per le obbligazioni sovrane

N.	Nome dell'emittente sovrano	Appartenenza al mercato (articolo 17, paragrafo 1)
1		
2		
3		
4		
...		

Per i contratti derivati (credit default swap) sovrani

N.	Nome dell'emittente sovrano	Appartenenza al mercato (articolo 17, paragrafo 1)
1		
2		
3		
4		
...		

Per gli strumenti diversi dai titoli azionari, gli strumenti di debito sovrano o i contratti derivati sovrani che creano una posizione a breve o lungo termine

N.	Categoria (parte 1 e 2 dell'allegato I al regolamento delegato (UE) n. 918/2012 della Commissione)	Strumento finanziario sottostante
1		
2		
3		
4		