



**CONSIGLIO
DELL'UNIONE EUROPEA**

**Bruxelles, 21 novembre 2011 (24.11)
(OR. en)**

16830/11

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

**CODEC 2006
EF 155
ECOFIN 764
PE 477**

NOTA

del: Segretariato generale
al: Comitato dei Rappresentanti permanenti/Consiglio

Oggetto: Proposta di regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio relativo alle vendite allo scoperto e ai credit default swap
– Risultati della prima lettura del Parlamento europeo
(Strasburgo, 14-17 novembre 2011)

I. INTRODUZIONE

Il relatore Pascal CANFIN (Verts/ALE - FR) ha presentato un emendamento di compromesso alla proposta di regolamento a nome della commissione per i problemi economici e monetari. Sono stati inoltre presentati altri due emendamenti per la plenaria del Parlamento europeo nel luglio 2011.

Quando il Parlamento europeo ha votato in seduta plenaria il 5 luglio 2011 non ha proceduto ad una votazione sulla risoluzione legislativa e non ha quindi concluso la prima lettura¹. La questione è stata rinviata alla commissione per i problemi economici e monetari, conformemente all'articolo 57, paragrafo 2, del regolamento del Parlamento europeo.

¹ Cfr. doc. 12481/11.

Successivamente, conformemente alle disposizioni dell'articolo 294 del TFUE e alla dichiarazione comune sulle modalità pratiche della procedura di codecisione¹, hanno avuto luogo vari contatti informali tra il Consiglio, il Parlamento europeo e la Commissione al fine di raggiungere un accordo in prima lettura sul fascicolo in questione, evitando in tal modo di dover ricorrere ad una seconda lettura e alla procedura di conciliazione.

In questo contesto, il relatore ha presentato, a nome della commissione per i problemi economici e monetari, un emendamento di compromesso (emendamento 4) alla proposta di regolamento. Detto emendamento era stato concordato durante i contatti informali di cui sopra.

II. VOTAZIONE

Nella votazione che ha avuto luogo il 15 novembre 2011, la plenaria ha adottato l'emendamento unico di compromesso alla proposta di regolamento. L'emendamento adottato corrisponde a quanto convenuto fra le tre istituzioni e dovrebbe quindi essere accettabile per il Consiglio. Di conseguenza, previo esame del testo da parte dei giuristi-linguisti², il Consiglio dovrebbe essere in grado di adottare l'atto legislativo.

Il testo dell'emendamento adottato e la risoluzione legislativa del Parlamento europeo figurano nell'allegato della presente nota. L'emendamento è presentato sotto forma di testo consolidato in cui le parti aggiunte sono evidenziate in *neretto e corsivo*, le soppressioni sono indicate dal simbolo " ■ " e le modifiche di tipo linguistico o formale dal simbolo " || ".

¹ GU C 145 del 30.6.2007, pag. 5.

² Le delegazioni che avessero osservazioni di carattere giuridico-linguistico possono comunicarle alla segreteria della direzione "Qualità della legislazione" del Consiglio (secretariat.jl-codecision@consilium.europa.eu) entro il 7.12.2011, per meglio preparare la riunione dei giuristi-linguisti con gli esperti nazionali.

Short selling and certain aspects of credit default swaps *I**

European Parliament legislative resolution of 15 November 2011 on the proposal for a regulation of the European Parliament and of the Council on Short Selling and certain aspects of Credit Default Swaps (COM(2010)0482 – C7-0264/2010 – 2010/0251(COD))

(Ordinary legislative procedure: first reading)

Il Parlamento europeo,

- vista la proposta della Commissione al Parlamento europeo e al Consiglio (COM(2010)0482),
 - having regard to Article 294(2) and Article 114 of the Treaty on the Functioning of the European Union, pursuant to which the Commission submitted the proposal to Parliament (C7-0264/2010),
 - visto l'articolo 294, paragrafo 3, del trattato sul funzionamento dell'Unione europea,
 - having regard to opinion of the European Central Bank¹,
 - having regard to the opinion of the European Economic and Social Committee²
 - having regard to the undertaking given by the Council representative by letter of 10 November 2011 to approve Parliament's position, in accordance with Article 294(4) of the Treaty on the Functioning of the European Union,
 - visto l'articolo 55 del suo regolamento,
 - having regard to the report of the Committee on Economic and Monetary Affairs and the opinion of the Committee on Legal Affairs (A7-0055/2011),
1. Adopts its position at first reading hereinafter set out³;
 2. chiede alla Commissione di presentargli nuovamente la proposta qualora intenda modificarla sostanzialmente o sostituirla con un nuovo testo;
 3. incarica il suo Presidente di trasmettere la posizione del Parlamento al Consiglio e alla Commissione nonché ai parlamenti nazionali.

¹ GU C 91 dell'23.3.2011, pag. 1.

² GU C 84 dell'17.3.2011, pag. 34.

³ This position replaces the amendments adopted on 5 July 2011 (Texts adopted P7_TA(2011)0312).

Position of the European Parliament adopted at first reading on 15 November 2011 with a view to the adoption of Regulation (EU) No .../2011 of the European Parliament and of the Council on Short Selling and certain aspects of Credit Default Swaps

(Testo rilevante ai fini del SEE)

IL PARLAMENTO EUROPEO E IL CONSIGLIO DELL'UNIONE EUROPEA,

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

vista la proposta della Commissione europea,

previa trasmissione del progetto di atto legislativo ai parlamenti nazionali,

Having regard to the opinion of the European Economic and Social Committee¹,

Having regard to the opinion of the European Central Bank²,

Acting in accordance with the ordinary legislative procedure³,

considerando quanto segue:

- (1) Al culmine della crisi finanziaria, nel settembre 2008, le autorità competenti di diversi Stati membri e di altri paesi, quali gli Stati Uniti d'America o il Giappone, hanno adottato provvedimenti di emergenza diretti a limitare o vietare le vendite allo scoperto di alcune o di tutte le categorie di titoli. Tali interventi sono stati conseguenti alla preoccupazione che, in un momento di notevole instabilità finanziaria, le vendite allo scoperto avrebbero potuto aggravare la spirale della discesa dei prezzi delle azioni, in particolare degli istituti finanziari, in misura tale da minacciarne in ultima analisi la solidità finanziaria e creare rischi sistemici. I provvedimenti adottati dagli Stati membri sono diversi tra loro in quanto l'Unione manca di uno specifico quadro normativo comune che si occupi delle questioni collegate alle vendite allo scoperto.
- (2) Per garantire il buon funzionamento del mercato interno e migliorare le condizioni del suo funzionamento, in particolare per quanto riguarda i mercati finanziari, e garantire un elevato livello di protezione degli investitori e dei consumatori, è pertanto opportuno stabilire un quadro normativo comune in materia di norme e poteri relativi alle vendite allo scoperto e ai credit default swap e assicurare un maggiore grado di coordinamento e di coerenza tra gli Stati membri nei quali debbano essere adottate misure in caso di situazioni eccezionali. È necessario armonizzare le norme relative alle vendite allo scoperto e a taluni aspetti dei credit default swap, per impedire che vengano creati ostacoli al corretto

¹ GU C 84 dell'17.3.2011, pag. 34.

² **GU C 91 dell'23.3.2011, pag. 1.**

³ **Posizione del Parlamento europeo dell'15 novembre 2011.**

funzionamento del mercato interno in quanto, altrimenti, è probabile che gli Stati membri continuino ad adottare misure divergenti.

- (3) Si considera opportuno e necessario che le norme in questione assumano la forma legislativa di un regolamento al fine di assicurare che le disposizioni che prevedono direttamente per i privati l'obbligo di notifica e comunicazione al pubblico delle proprie posizioni corte nette relative a determinati strumenti e per quanto riguarda le vendite allo scoperto senza provvista di titoli garantita siano applicate in modo uniforme in tutta l'Unione. È inoltre necessaria l'adozione di un regolamento per poter conferire all'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (ESMA), istituita con il regolamento (UE) n. 1095/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio(...), i poteri per coordinare le misure adottate dalle autorità competenti o poter adottare essa stessa delle misure.
- (4) Per porre fine alla attuale situazione di frammentazione nella quale alcuni Stati membri hanno adottato misure divergenti e ridurre le possibilità che le autorità competenti finiscano per adottare misure divergenti è importante affrontare in modo armonizzato i rischi potenziali derivanti dalle vendite allo scoperto e dai credit default swap. Le norme che si intende imporre sono dirette ad affrontare i rischi individuati senza ridurre indebitamente i benefici che la pratica delle vendite allo scoperto comporta per la qualità e l'efficienza dei mercati. *While in certain situations it may have adverse effects, under normal market conditions short selling plays an important role in ensuring the proper functioning of financial markets, in particular in the context of market liquidity and efficient price formation.*
- (5) Il campo di applicazione del presente regolamento dovrebbe essere il più ampio possibile per poter offrire un quadro normativo preventivo da utilizzare in circostanze eccezionali. Tale quadro dovrebbe coprire tutti gli strumenti finanziari e prevedere una risposta proporzionata ai rischi che la vendita allo scoperto di diversi strumenti può rappresentare. Pertanto, solo in caso di situazioni eccezionali le autorità competenti degli Stati membri e l'ESMA possono adottare misure concernenti tutti i tipi di strumenti finanziari, andando oltre le misure permanenti che si applicano soltanto a tipi particolari di strumenti per i quali sussistano rischi chiaramente individuati che devono essere affrontati.
- (6) *(5 bis) Nel presente regolamento, i termini "persona fisica" e "persona giuridica" sono usati con riferimento a tutte le persone fisiche e a tutti i soggetti giuridici, comprese le associazioni di imprese registrate prive di personalità giuridica.*
- (7) Una maggiore trasparenza in relazione a importanti posizioni corte nette in strumenti finanziari specifici è probabilmente utile sia all'autorità di regolamentazione che ai partecipanti al mercato. Per i titoli azionari ammessi alla negoziazione in una sede di negoziazione nell'Unione, deve essere introdotto un modello a due livelli in grado di offrire una maggiore trasparenza per quanto riguarda importanti posizioni corte nette in titoli azionari al livello appropriato. Alla soglia inferiore una posizione deve essere notificata privatamente alle autorità di regolamentazione interessate per consentire loro di monitorare e, se necessario, effettuare indagini su una vendita allo scoperto che potrebbe creare dei rischi sistemici, essere scorretta o portare a mercati disordinati; alla soglia più alta, le posizioni devono essere comunicate al mercato per fornire utili informazioni agli altri partecipanti al mercato in merito a importanti posizioni individuali di vendita allo scoperto di titoli azionari.
- (8) Occorre prevedere la notifica alle autorità di regolamentazione di importanti posizioni corte nette relative a titoli di debito sovrano nell'Unione in quanto essa offrirebbe

importanti informazioni che aiuterebbero le autorità di regolamentazione a verificare se tali posizioni di fatto creino rischi sistemici o vengano utilizzate per finalità scorrette. Tale norma deve prevedere solo la notifica fatta privatamente alle autorità di regolamentazione in quanto la comunicazione di informazioni al mercato relative a tali strumenti potrebbe avere effetti deleteri sui mercati del debito sovrano nei quali già esistono problemi di liquidità. ■

- (9) The notification requirements *related to* sovereign debt should apply to the debt *instruments* issued by the Union and Member States, including *the European Investment Bank*, any ministry, ■ agency, *special purpose vehicle or international financial institution established by two or more Member States* that issues debt on behalf of a Member State *or on behalf of several Member States, such as the European Financial Stability Facility or the European Stability Mechanism*. L'obbligo deve inoltre applicarsi, nel caso di uno Stato membro che sia uno stato federale, agli strumenti di debito emessi da uno dei membri che formano la federazione, ma escludendo ogni altro organo regionale, locale o semi-pubblico, in uno Stato membro, che emette strumenti di debito. Gli strumenti di debito emessi dall'Unione sono, in particolare, intesi a fornire sostegno alla bilancia dei pagamenti o alla stabilità finanziaria degli Stati membri o a fornire assistenza macrofinanziaria ai paesi terzi.
- (10) In order to ensure a comprehensive and effective transparency requirement, it is important to include not only short positions created by trading shares or sovereign debt on trading venues but also short positions created by trading outside trading venues and economic net short positions created by the use of derivatives, *such as options, futures, index-related instruments, contracts for differences and spread bets relating to shares or sovereign debt*.
- (11) Per poter essere utili alle autorità di regolamentazione e ai mercati, le norme sulla trasparenza devono essere in grado di offrire informazioni complete ed accurate in merito alle posizioni di una persona fisica o giuridica. In particolare, le informazioni fornite alle autorità di regolamentazione o al mercato devono tener conto delle posizioni sia lunghe che corte in modo da offrire informazioni valide in merito alla posizione corta netta in titoli azionari, di debito sovrano e credit default swap della persona fisica o giuridica.
- (12) The calculation of short *positions* or long *positions* should take into account any form of economic interest which a natural or legal person has in relation to the issued share capital of *a* company or *to* issued sovereign debt of *a* Member State or *of* the Union. In particular, it should take into account such an interest obtained directly or indirectly through the use of derivatives such as options, futures, contracts for differences and spread bets relating to shares or sovereign debt, *and indices, baskets and exchange traded funds*. Nel caso di posizioni relative a debito sovrano è necessario tener conto dei credit default swap relativi agli emittenti del debito sovrano.
- (13) In addition to the transparency regime *provided for in this Regulation, consideration should be given by the Commission, in the context of the revision of Directive 2004/39/EC of the European Parliament and of the Council of 21 April 2004 on markets in financial instruments*¹, *to whether inclusion by investment firms of information about short sales in transaction reports to competent authorities would provide useful*

¹ *GU L 145 del 30.4.2004, pag. 1.*

supplementary information to enable competent authorities to monitor levels of short selling.

- (14) Buying credit default swaps without having a long position in underlying sovereign debt ***or any assets, portfolio of assets, financial obligations or financial contracts the value of which is correlated to the value of the sovereign debt***, can be, economically speaking, equivalent to taking a short position on the underlying debt instrument. Il calcolo di una posizione corta netta in relazione al debito sovrano deve quindi comprendere i credit default swap relativi ad un'obbligazione di un emittente di debito sovrano. The credit default swap position should be taken into account both for the purposes of determining whether a natural or legal person has a significant net short position relating to sovereign debt that needs to be notified to a competent authority ***and, where a competent authority suspends restrictions on uncovered credit default swap transactions for the purposes of determining the*** significant uncovered position in a credit default swap relating to an issuer of sovereign debt that needs to be notified to the ***competent*** authority.
- (15) Per consentire il monitoraggio delle posizioni, gli obblighi di trasparenza devono prevedere anche la notifica o la comunicazione al pubblico quando una modifica di una posizione corta netta comporti un aumento o una diminuzione sopra o sotto determinate soglie.
- (16) Per essere efficienti, è importante che gli obblighi di trasparenza si applichino indipendentemente da dove ha sede la persona fisica o giuridica, compreso il caso di persone fisiche o giuridiche aventi sede al di fuori dell'Unione, ma con un'importante posizione corta netta in una società le cui azioni sono ammesse alla negoziazione in una sede nell'Unione o una posizione corta netta in debito sovrano emesso da uno Stato membro o dall'Unione.
- (17) ***La definizione di vendita allo scoperto non deve includere né un'operazione pronti contro termine (o repo) tra due parti, in cui una delle parti vende all'altra un titolo ad un prezzo determinato con l'impegno di riacquistarlo ad una data successiva ad un altro prezzo determinato, né un contratto derivato in cui è convenuta la vendita di titoli ad un prezzo stabilito ad una data futura. La definizione non include neppure il trasferimento di titoli in base ad un accordo di prestito di titoli.***
- (18) Le vendite allo scoperto di titoli azionari o di debito sovrano senza provvista di titoli garantita sono viste talvolta come fattore di aumento del possibile rischio di mancato regolamento e di volatilità del mercato. Per ridurre tale rischio è opportuno imporre delle restrizioni proporzionate alle vendite allo scoperto di tali strumenti senza provvista di titoli garantita. Le restrizioni dettagliate devono tener conto dei diversi sistemi attualmente utilizzati per le vendite allo scoperto con provvista di titoli garantita. ***Essi comprendono per esempio un'operazione pronti contro termine distinta in base alla quale la persona che vende allo scoperto un titolo riacquista a tempo debito un titolo equivalente per consentire il regolamento dell'operazione di vendita allo scoperto e include contratti di garanzia se il beneficiario della garanzia può utilizzare il titolo ai fini del regolamento dell'operazione di vendita allo scoperto. Altri esempi sono: emissioni di diritti (offerte) di società ad azionisti esistenti, pool di prestiti e servizi repo forniti, tra l'altro, da sedi di negoziazione, sistemi di compensazione (clearing) o banche centrali.***
- (19) ***In relation to uncovered short selling of shares it is necessary for a natural or legal person to have an arrangement with a third party under which the third party has confirmed that the share has been located, which means that the third party confirms that they consider that they can make the share available for settlement when it is due.***

In order to give this confirmation it is necessary for measures to be taken vis-à-vis third parties for the legal or natural person to have a reasonable expectation that settlement can be effected when it is due. This includes measures such as a third party having allocated the shares for borrowing or purchase so that settlement can be effected when it is due. With regard to short sales to be covered by purchase of the share during the same day this includes measures such as confirmation by a third party that it considers the share as easy to borrow or purchase. The liquidity of the shares, notably in terms of the level of turnover and the ease with which buying, selling and borrowing can take place with minimum market impact, should be taken into account by ESMA in determining what measures are necessary to have a reasonable expectation that settlement can be effected when it is due.

- (20) *In relation to uncovered short selling of sovereign debt, the fact that a short sale will be covered by a purchase of the sovereign debt during the same day can be considered as an example of offering a reasonable expectation that settlement can be effected when due.*
- (21) *Sovereign credit default swaps should be based on the insurable interest principle whilst recognising that there can be interests in a sovereign issuer other than bond ownership. These include hedging against the risk of default of the sovereign issuer where a natural or legal person has a long position in the sovereign debt of that issuer, or hedging against the risk of a decline in the value of the sovereign debt where the natural or legal person holds assets or is subject to liabilities which refer to public or private sector entities in the Member State concerned, the value of which is correlated to the value of the sovereign debt. Such assets should include, but should not be limited to, financial contracts, a portfolio of assets or financial obligations, as well as interest rate or currency swap transactions with respect to which the sovereign credit default swap is used as a counterparty risk management tool for hedging exposure on financial and foreign trade contracts. No position or portfolio of positions used in the context of hedging exposures to a sovereign should be considered an uncovered position in a sovereign credit default swap. This includes any exposures to the central, regional and local administration, public sector entities or any exposure guaranteed by any referred entity. Furthermore, exposure to private sector entities established in the Member State should also be included. All exposures shall be considered in this context including loans, counterparty credit risk (including potential exposure when regulatory capital is required to such exposure), receivables and guarantees. It also includes indirect exposures to any of the referred entities obtained through, inter alia, exposure to indices, funds or special purpose vehicles.*
- (22) *Since entering into a sovereign credit default swap without underlying exposure to the risk of a decline in the value of the sovereign debt instrument may have an adverse impact on the stability of sovereign debt markets, natural or legal persons should be prohibited from entering into such uncovered credit default swap positions. However, at the first initial signals that the sovereign debt market is not functioning properly, the competent authority should be empowered to suspend temporarily such a restriction. Such a suspension should be based on the belief of the competent authority based on objective elements consisting of the analysis of certain indicators set out in this Regulation. However, competent authorities should be empowered to use additional indicators.*
- (23) *It is also appropriate to include requirements on **central counterparties** relating to buy-in procedures and fines for failed settlement of transactions in those **shares**. Le procedure di*

buy-in e le norme sui regolamenti tardivi dovrebbero stabilire norme fondamentali per la disciplina di regolamento dei contratti. ***Le norme in materia di buy-in e penali devono essere sufficientemente flessibili per permettere alla controparte centrale, incaricata di assicurare che tali procedure siano in atto, di fare affidamento su un altro partecipante al mercato per effettuare il buy-in o infliggere la penale sul piano operativo. Tuttavia, per il buon funzionamento dei mercati finanziari, è essenziale affrontare aspetti più ampi della disciplina di regolamento in una proposta legislativa orizzontale.***

- (24) Le misure relative al debito sovrano e a credit default swap su obbligazioni sovrane, tra cui quelle finalizzate ad una maggiore trasparenza e restrizioni sulle vendite allo scoperto senza provvista di titoli garantita, devono imporre norme che siano proporzionate e al tempo stesso evitare un impatto negativo sulla liquidità dei mercati delle obbligazioni sovrane inclusi i loro mercati repo.
- (25) I titoli azionari sono sempre più frequentemente ammessi alla negoziazione in diverse sedi di negoziazione sia all'interno che fuori dell'Unione. Le azioni di molte grandi società con sede fuori dell'Unione sono ammesse alla negoziazione in una sede di negoziazione all'interno dell'Unione. Per ragioni di efficienza, è opportuno esentare i titoli da determinati obblighi di notifica e comunicazione al pubblico quando la sede principale di negoziazione di tale strumento si trova fuori dell'Unione.
- (26) Le attività di market making svolgono un ruolo fondamentale nel fornire liquidità ai mercati all'interno dell'Unione e i market maker hanno necessità di assumere posizioni corte per poter svolgere questo ruolo. Imporre degli obblighi restrittivi a tali attività potrebbe nuocere gravemente alla loro capacità di fornire liquidità e potrebbe avere un grave impatto negativo sull'efficienza dei mercati dell'Unione. Inoltre, normalmente i market maker assumono importanti posizioni corte solo per periodi molto brevi. È quindi opportuno esentare le persone fisiche o giuridiche che partecipano a tali attività da obblighi che potrebbero ridurre la loro capacità di svolgere tale funzione e quindi incidere negativamente sui mercati dell'Unione. Affinché tali obblighi attraggano soggetti equivalenti di paesi terzi, è necessaria una procedura per valutare l'equivalenza dei mercati dei paesi terzi. L'esenzione dovrebbe applicarsi ai diversi tipi di attività di market making ma non alla negoziazione per conto proprio. È inoltre opportuno esentare determinate operazioni di mercato primario, come quelle relative al debito sovrano e ai piani di stabilizzazione, in quanto si tratta di attività importanti che contribuiscono all'efficiente funzionamento dei mercati. Le autorità competenti, alle quali deve essere notificato l'uso delle esenzioni, devono avere il potere di vietare a determinate persone fisiche o giuridiche di avvalersi di un'esenzione se non soddisfano i pertinenti criteri per l'esenzione. Le autorità competenti devono inoltre poter chiedere informazioni a persone fisiche o giuridiche per monitorare il loro uso dell'esenzione.
- (27) In caso di sviluppi sfavorevoli che potrebbero costituire una grave minaccia alla stabilità finanziaria o alla fiducia del mercato in uno Stato membro o nell'Unione, le autorità competenti dovrebbero disporre di poteri di intervento per esigere una maggiore trasparenza o imporre limitazioni temporanee alle vendite allo scoperto, alle operazioni sui credit default swap o di altro tipo al fine di impedire un calo disordinato del prezzo di uno strumento finanziario. Tali misure potrebbero rendersi necessarie in conseguenza di vari eventi o sviluppi sfavorevoli non solo di tipo finanziario o economico ma, ad esempio, calamità naturali o atti terroristici. Inoltre, alcuni eventi o sviluppi sfavorevoli che richiedono l'adozione di misure potrebbero verificarsi solo in uno Stato membro e non avere implicazioni di tipo transfrontaliero. Tali poteri devono poter essere sufficientemente

flessibili per consentire alle autorità competenti di affrontare una serie di situazioni eccezionali differenti. ***Nell'adottare tali misure, le autorità competenti devono tenere debitamente conto del principio di proporzionalità.***

- (28) ***As this Regulation addresses only restrictions on short selling and credit default swaps to prevent a disorderly decline in the price of a financial instrument, the need for other types of restrictions such as position limits or restrictions on products, which may give rise to serious investor protection concerns, are more appropriately considered in the context of the revision of Directive 2004/39/EC.***
- (29) Mentre le autorità competenti sono solitamente nella posizione migliore per monitorare le condizioni di mercato e reagire fin da subito ad un evento o sviluppo sfavorevole decidendo se sia sorta una grave minaccia alla stabilità finanziaria o alla fiducia del mercato e se sia necessario adottare misure per affrontare tale situazione, i poteri in materia e le condizioni e procedure per il loro utilizzo devono essere armonizzati il più possibile.
- (30) In the case of a significant fall in the price of a financial instrument on a trading venue a competent authority should also have the ability to restrict temporarily short selling of the financial instrument on that venue ***within its own jurisdiction or to request that ESMA restrict such shortselling in other jurisdictions*** in order to be able to intervene rapidly where appropriate and for a ***short*** period to prevent a disorderly price fall of the instrument concerned. ***The competent authority should also be required to notify ESMA of such a decision so that ESMA can immediately inform the competent authorities of other Member States with venues which trade the same instrument, coordinate the taking of measures by those other Member States and, if necessary, assist them in reaching an agreement, or take a decision itself, in accordance with Article 19 of Regulation (EU) No 1095/2010.***
- (31) Quando un evento o uno sviluppo sfavorevole ha effetti oltre uno Stato membro o ha implicazioni transfrontaliere, ad esempio se uno strumento finanziario è ammesso alla negoziazione in diverse sedi di negoziazione in vari Stati membri, divengono essenziali la consultazione e la cooperazione tra autorità competenti. ESMA should perform a key coordination role in such a situation and ***should*** try to ensure consistency between competent authorities. La composizione dell'ESMA, che comprende rappresentanti delle autorità competenti degli Stati membri, contribuirà all'esercizio di tale ruolo. ***Inoltre, le autorità competenti dovrebbero avere il potere di adottare misure quando hanno un interesse ad intervenire.***
- (32) In addition to coordinating measures by competent authorities, ESMA should ensure that measures are **■** taken by competent authorities ***only*** where **■** necessary and proportionate **■**. L'ESMA deve essere in grado di trasmettere pareri alle autorità competenti sull'uso dei poteri di intervento.
- (33) Mentre le autorità competenti sono spesso nella posizione migliore per monitorare e reagire rapidamente ad un avvenimento o sviluppo sfavorevole, l'ESMA dovrebbe poter adottare essa stessa delle misure quando le vendite allo scoperto e le altre attività connesse minacciano l'ordinato funzionamento e l'integrità dei mercati finanziari o la stabilità di parte o dell'intero sistema finanziario dell'Unione, quando sussistono implicazioni transfrontaliere e non sono state adottate dalle autorità competenti misure sufficienti per affrontare tale minaccia. ESMA should consult the European Systemic Risk Board ***established by Regulation (EU) No 1092/2010 of the European Parliament and of the Council of 24 November 2010 on European Union macro-prudential oversight of the***

financial system and establishing a European Systemic Risk Board¹ (ESRB) whenever possible, and other relevant authorities when *such a* measure could have effects beyond the financial markets, as could be the case for commodity derivatives which are used to hedge physical positions.

- (34) I poteri dell'ESMA previsti dal presente regolamento in situazioni eccezionali per limitare le vendite allo scoperto e le altre attività collegate sono concepiti in conformità ai poteri previsti all'articolo 9, paragrafo 5 del regolamento n. 1095/2010. The powers conferred on ESMA in exceptional situations should be without prejudice to the powers of ESMA in an emergency situation under *Article 18* of Regulation (EU) No 1095/2010. In particular, ESMA should be able to adopt individual decisions requiring competent authorities to take measures or individual decisions addressed to financial market participants under *that article*.
- (35) *References to Articles 18 and 38 of Regulation (EU) No 1095/2010 are of declaratory nature. The provisions apply even without such a reference in this Regulation.*
- (36) I poteri di intervento delle autorità competenti e dell'ESMA per limitare le vendite allo scoperto, le operazioni su credit default swap e altri tipi di operazioni dovrebbero essere solo di natura temporanea e venire esercitati solo per il periodo e nella misura necessari ad affrontare la minaccia specifica.
- (37) A causa dei rischi specifici che possono sorgere dall'uso di credit default swap, tali operazioni rendono necessario uno stretto monitoraggio da parte delle autorità competenti. In particolare, le autorità competenti, in casi eccezionali, devono poter chiedere informazioni alle persone fisiche o giuridiche che effettuano tali operazioni circa le loro finalità.
- (38) L'ESMA deve disporre del potere generale di indagare su una questione o pratica relativa alle vendite allo scoperto o sull'uso di credit default swap per verificare se tale questione o pratica ponga una minaccia potenziale alla stabilità finanziaria o alla fiducia nel mercato. L'ESMA deve pubblicare una relazione contenente le conclusioni raggiunte al termine dell'inchiesta.
- (39) Dato che alcune misure possono riguardare persone fisiche o giuridiche e azioni al di fuori dell'Unione, è necessario, in determinate situazioni, che venga attivata una cooperazione tra le autorità competenti degli Stati membri e le autorità di paesi terzi. Le autorità competenti degli Stati membri devono pertanto concludere intese con le autorità dei paesi terzi. L'ESMA deve coordinare la conclusione di tali intese di cooperazione e lo scambio tra le autorità competenti delle informazioni ricevute dai paesi terzi.
- (40) This Regulation respects the fundamental rights and observes the principles recognised in particular in the Treaty on the Functioning of the European Union (TFEU) and in the Charter of Fundamental Rights of the European Union (Charter), in particular the right to the protection of personal data recognised in Article 16 TFEU and in Article 8 of the Charter. In particular, transparency regarding significant net short positions, including public disclosure *above a certain threshold* where provided for under this Regulation, is necessary for reasons of financial market stability and investor protection. Tale trasparenza consentirà alle autorità di regolamentazione di monitorare l'uso delle vendite allo scoperto

¹ *GU 331 del 15.12.2010, pag. 1.*

in relazione a strategie scorrette e alle implicazioni sull'ordinato funzionamento dei mercati. Inoltre, tale trasparenza può contribuire ad evitare asimmetrie informative, garantendo che tutti i partecipanti al mercato siano adeguatamente informati in merito alla misura in cui una vendita allo scoperto sta influenzando i prezzi. È opportuno che gli scambi o le trasmissioni di informazioni da parte delle autorità competenti avvengano conformemente alle norme sul trasferimento dei dati personali di cui alla direttiva 95/46/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 24 ottobre 1995, relativa alla tutela delle persone fisiche con riguardo al trattamento dei dati personali, nonché alla libera circolazione di tali dati. È opportuno che gli scambi o le trasmissioni di informazioni da parte dell'ESMA avvengano conformemente alle norme sul trasferimento dei dati personali stabilite nel regolamento (CE) n. 45/2001 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 18 dicembre 2000, concernente la tutela delle persone fisiche in relazione al trattamento dei dati personali da parte delle istituzioni e degli organismi comunitari, nonché la libera circolazione di tali dati, che dovrebbe essere pienamente applicabile al trattamento dei dati personali ai fini del presente regolamento.

- (41) ***Taking into consideration the principles set out in the Commission's Communication on reinforcing sanctioning regimes in the financial services sector and related legislation following up on this Communication***, Member States should lay down rules on ***measures, sanctions and penalties*** applicable to infringements of the provisions of this Regulation and ensure that they are implemented. ***Those measures, sanctions and penalties*** should be effective, proportionate and dissuasive. ***They should be based on guidelines adopted by ESMA to promote convergence and cross-sector consistency of sanctioning regimes in the financial sector.***
- (42) The measures necessary for the implementation of this Regulation should be adopted in accordance with ***Regulation (EU) No 182/2011 of the European Parliament and of the Council of 16 February 2011 laying down the rules and general principles concerning mechanisms for control by Member States of the Commission's exercise of implementing powers***¹. ***The Commission should keep the European Parliament informed of progress relating to decisions determining the equivalence of third country legal and supervisory frameworks with requirements of this Regulation.***
- (43) The ***power*** to adopt **■** acts in accordance with Article 290 ***TFEU*** should be ***delegated to the Commission*** in respect of details concerning calculating short positions, when a natural or legal person has an uncovered position in a credit default swap, notification or disclosure thresholds and further specification of criteria and factors for determining when an adverse event or development creates a serious threat to financial stability or to market confidence in a Member State or the Union. ***It is of particular importance that the Commission carry out appropriate consultations during its preparatory work, including at the level of experts of the relevant institutions, authorities and agencies, where appropriate. Nella preparazione e nell'elaborazione degli atti delegati, la Commissione dovrebbe provvedere alla contestuale, tempestiva e appropriata trasmissione dei documenti pertinenti al parlamento europeo e al Consiglio.***
- (44) È opportuno che la Commissione presenti una relazione al Parlamento europeo e al Consiglio nella quale valuta la correttezza delle soglie per la notifica e la comunicazione al pubblico, il funzionamento delle restrizioni e delle norme relative alla trasparenza delle

¹ ***GU L 55 del 28.2.2011, pag. 13.***

posizioni corte nette e se sia opportuno introdurre eventuali altre restrizioni o condizioni in merito alle vendite allo scoperto o ai credit default swap.

- (45) ***Since the objectives of this Regulation cannot be sufficiently achieved by the Member States, although*** national competent authorities are better placed to monitor and have better knowledge of market developments, the overall impact of the problems related to short selling and credit default swaps can **■** be fully perceived ***only*** in a Union context, ***and can therefore*** be better achieved at **■** Union level the Union may adopt measures, in accordance with the principle of subsidiarity as set out in Article 5 of the Treaty on European Union. Il presente regolamento si limita a quanto è necessario per conseguire tali obiettivi in ottemperanza al principio di proporzionalità enunciato nello stesso articolo.
- (46) Dato che alcuni Stati membri hanno già introdotto delle restrizioni alle vendite allo scoperto e dato che sono previsti atti delegati e norme tecniche vincolanti che dovrebbero essere adottate prima che il quadro normativo che si pensa di introdurre possa essere utilmente applicato, è necessario prevedere un idoneo periodo di tempo a fini transitori,

HANNO ADOTTATO IL PRESENTE REGOLAMENTO:

CHAPTER I GENERAL PROVISIONS

Article 1 Scope

1. Il presente regolamento si applica ai seguenti strumenti finanziari:
- (a) gli strumenti finanziari ammessi alla negoziazione in una sede di negoziazione all'interno dell'Unione, anche quando tali strumenti vengono negoziati al di fuori di una sede di negoziazione;
 - (b) derivatives ***referred to*** in Annex I Section C points (4) to (10) of Directive 2004/39/EC **■** that relate to a financial instrument referred to in ***point (a)*** or an issuer of ***such*** a financial instrument **■**, including such derivatives when traded outside a trading venue;
 - (c) gli strumenti di debito emessi da uno Stato membro o dall'Unione e i prodotti derivati di cui all'allegato I, sezione C, punti da 4 a 10, della direttiva 2004/39/CE, relativi o riferiti agli strumenti di debito emessi da uno Stato membro o dall'Unione.
2. ***Articles 18, 20 and 23 to 30 shall apply to financial instruments as defined in Article 2(1)(d).***

Article 2 Definitions

1. Ai fini del presente regolamento si intende per:
- (a) "authorised primary dealer" means a natural or legal person who has signed an agreement with ***a sovereign issuer or who has been formally recognised as a primary dealer by or on behalf of a sovereign issuer and who, in accordance with that agreement or recognition,*** commits to deal as principal in connection with primary and secondary market operations relating to debt issued by that issuer;

- (b) "controparte centrale": soggetto giuridico che si interpone tra le controparti dei contratti negoziati su uno o più mercati finanziari, agendo come compratore nei confronti di tutti i venditori e come venditore nei confronti di tutti i compratori e che è responsabile del funzionamento di un sistema di compensazione (clearing);
- (c) "credit default swap": contratto derivato nel quale una parte versa un canone all'altra parte in cambio di un pagamento o altra prestazione in caso di evento creditizio relativo a tale soggetto di riferimento e di qualsiasi altro inadempimento associato a detto contratto derivato che abbia un effetto economico simile;
- (d) "strumento finanziario": gli strumenti di cui all'allegato I sezione C, della direttiva 2004/39/CE;
- (e) "Stato membro di origine":
- (i) riferito ad un mercato regolamentato e ad un'impresa d'investimento, lo Stato membro di origine ai sensi dell'articolo 4, paragrafo 1, punto 20 della direttiva 2004/39/CE;
 - (ii) *in relation to a credit institution, the home Member State within the meaning of Article 4(7) of Directive 2006/48/EC of the European Parliament and of the Council of 14 June 2006 relating to the taking up and pursuit of the business of credit institutions¹*;
 - (iii) *riferito ad altre persone giuridiche, lo Stato membro in cui è situata la sede legale o se non hanno sede legale, lo Stato membro in cui è situata la sede centrale;*
 - (iv) *riferito alle persone fisiche, lo Stato membro in cui è situata la sede centrale o se non hanno una sede centrale, lo Stato membro in cui si trova la residenza permanente;*
- (f) "impresa d'investimento": un'impresa di investimento ai sensi dell'articolo 4, paragrafo 1, punto 1, della direttiva 2004/39/CE;
- (g) "debito sovrano": uno strumento di debito emesso da un emittente sovrano;
- (h) **"credit default swap sovrano": un credit default swap in cui è effettuato un pagamento o altra prestazione in caso di evento creditizio o inadempienza relativi ad un emittente sovrano;**
- (i) **"emittente sovrano": uno dei seguenti emittenti di strumenti di debito:**
- (i) the Union
 - (ii) uno Stato membro compreso un ministero, un'agenzia o una società veicolo di tale Stato membro;
 - (iii) *se lo Stato membro è federale, uno dei membri della federazione;*
 - (iv) *una società veicolo per conto di diversi Stati membri;*
 - (v) *an international financial institution established by two or more Member States, which has the purpose to mobilise funding and provide financial assistance to the*

¹ **GUL 177 del 30.6.2006, pag. 1.**

benefit of its members that are experiencing or threatened by severe financing problems, or

(vi) la Banca europea per gli investimenti;

- (j) "capitale azionario emesso" riferito ad una società: il totale delle azioni ordinarie e privilegiate emesse dalla società escluse le obbligazioni convertibili;
- (k) "debito sovrano emesso": il totale del debito sovrano emesso da un emittente sovrano che non è stato rimborsato;

■

(l) "impresa locale": un'impresa di cui all'articolo 2, paragrafo 1 punto 1, della direttiva 2004/39/CE;

(m) "attività di market making": le attività di un'impresa di investimento o di un ente creditizio o di un soggetto di un paese terzo o di un'impresa locale che sia membro di una sede di negoziazione o di un mercato di un paese terzo il cui quadro giuridico e di vigilanza sia stato dichiarato equivalente dalla Commissione ai sensi dell'articolo 17, paragrafo 2, quando agisce in qualità di operatore principale per uno strumento finanziario negoziato in una sede di negoziazione o fuori di essa, secondo una delle seguenti modalità:

(i) comunicando simultaneamente corsi di acquisto e di vendita fermi e concorrenziali, di livello comparabile, fornendo così liquidità regolare e continua al mercato;

(ii) nell'ambito della sua attività abituale, eseguendo ordini avviati da clienti o rispondendo alle richieste di vendita o di acquisto dei clienti;

iii) coprendo le posizioni derivate dall'esecuzione dei compiti di cui ai punti i) e ii);

(n) "sistema multilaterale di negoziazione": sistema multilaterale ai sensi dell'articolo 4, paragrafo 1, punto 15 della direttiva 2004/39/CE;

(o) "sede principale": riferito a titoli azionari, la sede di negoziazione di quei titoli con gli scambi più elevati;

(p) "mercato regolamentato": sistema multilaterale ai sensi dell'articolo 4, paragrafo 1, punto 14 della direttiva 2004/39/CE;

(q) "autorità competente pertinente":

(i) riferito al debito sovrano di uno Stato membro o, se lo Stato membro è federale, al debito sovrano di un membro della federazione o a un credit default swap relativo a uno Stato membro o ad uno stato federato, l'autorità competente di tale Stato membro;

(ii) riferito al debito sovrano dell'Unione o ad un credit default swap relativo all'Unione, l'autorità competente della giurisdizione nella quale si trova il dipartimento che emette il debito;

iii) riferito al debito sovrano di diversi Stati membri che agiscono tramite una società veicolo o ad un credit default swap relativo a tale società veicolo, l'autorità competente della giurisdizione nella quale si trova la società veicolo;

- (iv) *in relation to sovereign debt of an international financial institution established by two or more Member States, which has the purpose to mobilise funding and provide financial assistance to the benefit of its members that are experiencing or threatened by severe financing problems, the competent authority of the jurisdiction in which the international financial institution is established,*
 - (v) riferito ad uno strumento finanziario diverso da uno strumento di cui ai punti da i) a iii), l'autorità competente per quello strumento finanziario ai sensi dell'articolo 2, paragrafo 7 del regolamento (CE) n. 1287/2006 e stabilita in conformità al capo III di tale regolamento;
 - (vi) riferito ad uno strumento finanziario diverso da quelli di cui ai punti da i) a iv), l'autorità competente dello Stato membro nel quale lo strumento finanziario è stato ammesso per la prima volta alla negoziazione in una sede di negoziazione;
 - (vii) *riferito ad un titolo di debito emesso dalla Banca europea per gli investimenti, l'autorità competente dello Stato membro in cui ha sede la Banca europea per gli investimenti.*
- (r) "vendita allo scoperto": riferito ad un titolo azionario o di debito, una vendita nella quale il venditore non possiede il titolo al momento della conclusione del contratto di vendita incluso il caso in cui al momento della conclusione del contratto di vendita il venditore ha preso a prestito o si è accordato per prendere a prestito il titolo azionario o di debito per poterlo consegnare al momento del regolamento. ***Questa definizione non include:***
- (i) *un'operazione di vendita con patto di riacquisto in cui una delle parti ha convenuto di vendere all'altra parte un titolo ad un prezzo determinato con l'impegno dell'altra parte di rivenderglielo ad una data successiva ad un altro prezzo determinato;*
 - (ii) *a transfer of securities under a securities lending agreement, or*
 - (iii) *la conclusione di un contratto finanziario a termine standardizzato (future) o altro contratto derivato che consentono di vendere titoli ad un prezzo determinato in una data futura;*
- (s) "giorno di negoziazione": il giorno di negoziazione ai sensi dell'articolo 4 del regolamento (CE) n. 1287/2006;
- (t) "sede di negoziazione": un mercato regolamentato o un sistema multilaterale di negoziazione nell'Unione;
- (u) "controvalore degli scambi" di un'azione: il controvalore come definito all'articolo 2, punto 9 del regolamento (CE) n. 1287/2006.

2. The Commission ***shall be empowered to*** adopt **■** delegated acts in accordance with Article 42 **■** specifying the definitions laid down in paragraph 1, in particular specifying when a natural or legal person is considered to own a financial instrument for the purposes of the definition of short sale in paragraph 1(r).

Article 3 Short and long positions

1. Ai fini del presente regolamento, una posizione derivante da una delle seguenti situazioni è considerata una posizione corta con riferimento al capitale azionario emesso da una società o al debito sovrano emesso da un emittente sovrano:

- (a) a short sale of a share issued by the company or a debt instrument issued by the Member State or **by the** Union;
- (b) a natural or legal person entering into **a** transaction which creates or relates to a financial instrument other than **an instrument** referred to in point (a) and the effect or one of the effects of the transaction is to confer a financial advantage on **that** natural or legal person in the event of a decrease in the price or value of the share or debt instrument.

2. Ai fini del presente regolamento, una posizione derivante da una delle seguenti situazioni è considerata una posizione lunga con riferimento al capitale azionario emesso da una società o al debito sovrano emesso da un emittente sovrano:

- (a) detenzione di un titolo azionario emesso da una società o di un titolo di debito emesso dall'emittente sovrano;
- (b) a natural or legal person entering into a transaction which creates or relates to a financial instrument other than **an instrument** referred to in point (a) and the effect or one of the effects of the transaction is to confer a financial advantage on **that** natural or legal person in the event of an increase in the price or value of the share or debt instrument.

3. ***For the purposes of paragraphs 1 and 2, the calculation of a short position and a long position shall, in respect of any position held by the relevant person indirectly, including through or by way of any index, basket of securities or any interest in any exchange traded fund or similar entity, be determined by the natural or legal person in question acting reasonably having regard to publicly available information as to the composition of the relevant index or basket of securities, or of the interests held by the relevant exchange traded fund or similar entity. For the avoidance of doubt, in calculating such a short or long position, no person shall be required to obtain any real-time information as to such composition from any person.***

Ai fini dei paragrafi 1 e 2, il calcolo di una posizione corta e di una posizione lunga con riferimento al debito sovrano comprende qualsiasi credit default swap sovrano riferito all'emittente sovrano.

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

5. For the purposes of this Regulation, the position remaining after deducting any long position that a natural or legal person holds in relation to the issued sovereign debt of a **sovereign issuer and any long position in debt instruments of a sovereign issuer the pricing of which is highly correlated to the pricing of the given sovereign debt** from any short position that that natural or legal person holds in relation to the same **sovereign** debt shall be considered a net short position in relation to the issued sovereign debt of **that sovereign issuer**.

6. Il calcolo di cui ai paragrafi da 1 a 5 per il debito sovrano viene fatto per ogni singolo emittente sovrano anche se soggetti separati emettono debito sovrano per conto dell'emittente sovrano.

7. The Commission shall **be empowered to** adopt **█** delegated acts in accordance with Article 42 **█** specifying:

- (a) **cases in which** a natural or legal person is considered to hold a share or debt instrument for the purposes of paragraph 2;
- (b) i casi nei quali una persona fisica o giuridica detiene una posizione corta netta ai fini dei paragrafi 4 e 5 e il metodo di calcolo della posizione;
- (c) il metodo di calcolo delle posizioni ai fini dei paragrafi 3, 4 e 5 quando soggetti diversi in un gruppo detengono posizioni lunghe o corte o per attività di gestione di fondi relative a fondi separati.

For the purposes of subparagraph (c), the method of calculation should take into account, in particular, whether different investment strategies are pursued in relation to a particular issuer through more than one separate fund managed by the same fund manager, whether the same investment strategy is pursued in relation to a particular issuer through more than one fund, and whether more than one portfolio within the same entity is managed on a discretionary basis pursuing the same investment strategy in relation to a particular issuer.

Article 4

Uncovered position in a credit default swap

1. For the purposes of this Regulation, a natural or legal person shall be considered to have an uncovered position in a **sovereign** credit default swap **when** the credit default swap **does not serve** to hedge against:

- (a) the risk of default of the issuer where the natural or legal person has a long position in the sovereign debt of that issuer **to which** the **sovereign** credit default swap **relates; or**
- (b) **the risk of a decline of the value of the sovereign debt where the natural or legal person holds assets or is subject to liabilities, including but not limited to financial contracts, a portfolio of assets or financial obligations the value of which is correlated to the value of the sovereign debt.**

2. The Commission shall **be empowered to** adopt **█** delegated acts in accordance with Article 42 **█** specifying, **for the purposes of paragraph 1:**

- (a) cases in which a credit default swap transaction is considered to be hedging against a default risk **█** and the method of calculation of an uncovered position in a credit default swap **█** ;
- (b) the method of calculating positions **where** different entities in a group have long or short positions or for fund management activities related to separate funds.

CHAPTER II

TRANSPARENCY OF NET SHORT POSITIONS

Article 5

Notification to competent authorities of significant net short positions in shares

1. Una persona fisica o giuridica che ha una posizione corta netta in relazione al capitale azionario emesso da una società le cui azioni sono ammesse alla negoziazione in una sede di

negoziante effettua la notifica all'autorità competente pertinente quando tale posizione raggiunge o scende al di sotto della pertinente soglia di notifica di cui al paragrafo 2.

2. Una soglia di notifica pertinente consiste in una percentuale pari allo 0,2% del capitale azionario emesso dalla società interessata e ogni 0,1% successivo.

3. *The European Supervisory Authority (European Securities and Markets Authority) (ESMA) may issue an opinion to the Commission on adjusting the thresholds referred to in paragraph 2, taking into account the developments in financial markets.*

4. The Commission *shall be empowered to adopt* delegated acts in accordance with Article 42 *modifying* the thresholds mentioned in paragraph 2, taking into account the developments in financial markets.



Article 6

Public disclosure of significant net short positions in shares

1. Una persona fisica o giuridica che ha una posizione corta netta in relazione al capitale azionario emesso da una società le cui azioni sono ammesse alla negoziazione in una sede di negoziazione comunica al pubblico i dettagli della posizione quando quest'ultima raggiunge o scende al di sotto di una pertinente soglia di comunicazione al pubblico di cui al paragrafo 2, conformemente all'articolo 9.

2. Una pertinente soglia di comunicazione al pubblico consiste in una percentuale pari allo 0,5% del capitale azionario emesso dalla società interessata e ogni 0,1% successivo.

3. *ESMA may issue an opinion to the Commission on adjusting the thresholds referred to in paragraph 2, taking into account the developments in financial markets.*

4. The Commission *shall be empowered to adopt* delegated acts in accordance with Article 42 *modifying* the thresholds mentioned in paragraph 2, taking into account the developments in financial markets.

5. *Il presente articolo lascia impregiudicate le disposizioni legislative, regolamentari e amministrative adottate in riferimento ad offerte pubbliche di acquisto, operazioni di concentrazione o altre operazioni che hanno conseguenze sulla proprietà o sul controllo delle società, disciplinate dalle autorità di vigilanza nominate dagli Stati membri ai sensi dell'articolo 4 della direttiva 2004/25/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 21 aprile 2004, concernente le offerte pubbliche di acquisto che prescrivono la comunicazione delle posizioni corte al di là dei requisiti previsti dal presente articolo.*

Article 7

Notification to competent authorities of significant net short positions in sovereign debt and credit default swaps

1. A natural or legal person who has *a net short position relating to the issued sovereign debt of a sovereign issuer* shall notify the relevant competent authority whenever  such position reaches or falls below *the* relevant notification *thresholds* for the Member State concerned or the Union.



2. Le pertinenti soglie di notifica consistono nell'ammontare iniziale e nei successivi livelli incrementali in relazione ad ogni Stato membro e all'Unione, come viene specificato nelle misure prese dalla Commissione in conformità al paragrafo 3. ***ESMA shall publish on its website the notification thresholds for each Member State.***

3. The Commission shall ***be empowered to adopt*** delegated acts in accordance with Article 42 ***specifying the*** amounts and incremental levels referred to in paragraph 2. La Commissione:

- (a) assicura che le soglie non vengano stabilite ad un livello tale da richiedere la notifica di posizioni di valore minimo;
- (b) tiene conto dell'importo totale del debito sovrano emesso in essere per ogni emittente sovrano e della dimensione media delle posizioni detenute dai partecipanti al mercato relative al debito sovrano di tale emittente sovrano; e
- (c) ***tiene conto della liquidità di ciascuno dei mercati di obbligazioni sovrane.***

Articolo 8

Where a competent authority suspends in accordance with Article 14(2) the restrictions referred to in Article 14(1), a natural or legal person who has an uncovered position in a sovereign credit default swap shall notify the relevant competent authority whenever such a position reaches or falls below the relevant notification thresholds for the Member State concerned or the Union, specified in accordance with Article 7.

Article 9

Method of notification and disclosure

1. La notifica o comunicazione al pubblico di cui agli articoli 5, 7 o 8 contiene i dati relativi all'identità della persona fisica o giuridica che detiene la posizione in questione, la dimensione della posizione in questione, l'emittente nei cui confronti la posizione è detenuta e la data alla quale la posizione è stata creata, modificata o ha cessato di esistere.

For the purposes of Articles 5, 6, 7 and 8, natural and legal persons that hold significant net short positions shall keep, for a period of five years, records of the gross positions which make a significant net short position.

2. L'ora pertinente per il calcolo di una posizione corta netta è la mezzanotte alla fine del giorno di negoziazione al quale la persona fisica o giuridica detiene la posizione in questione. ***It shall apply to all transactions irrespective of the means of trading used, including transactions executed through either manual or automated trading, and irrespective of whether the transactions have taken place during normal trading hours.*** La notifica o comunicazione al pubblico viene fatta non oltre le ore 15.30 del giorno di negoziazione successivo. ***I tempi di cui al presente paragrafo sono calcolati secondo l'ora nello Stato membro dell'autorità competente pertinente cui la posizione in questione dev'essere notificata.***

3. La notifica delle informazioni alla pertinente autorità competente ne garantisce la riservatezza e include i meccanismi di autenticazione della fonte della notifica.

4. La comunicazione al pubblico delle informazioni di cui all'articolo 6 viene effettuata in modo da garantire un rapido accesso alle informazioni su base non discriminatoria. ***Dette informazioni sono inserite in un sito internet centrale gestito o controllato dall'autorità***

competente pertinente. Le autorità competenti comunicano l'indirizzo del sito internet all'ESMA che, a sua volta, inserisce nel proprio sito internet un collegamento a tutti i siti internet centrali di questo tipo.

5. *In order to ensure consistent application of this Article, ESMA shall develop draft regulatory technical standards specifying the details of the information to be provided for the purposes of paragraph 1.*

█
L'ESMA presenta alla Commissione i progetti di norme tecniche di regolamentazione entro il 31 marzo 2012.

Power is delegated to the Commission to adopt the regulatory technical standards referred to in the first subparagraph in accordance with Articles 10 to 14 of Regulation (EU) No 1095/2010.

6. In order to ensure uniform conditions of application of paragraph 4, *ESMA shall develop draft* implementing technical standards specifying the means by which information may be disclosed to the public.

█
L'ESMA presenta alla Commissione i progetti di norme tecniche di regolamentazione entro il 31 marzo 2012.

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

Article 10

Application outside the Union

The notification and disclosure requirements under Articles 5, 6, 7 and 8 apply to natural or legal persons *domiciled* or established within or outside the Union.

Article 11

Information to be provided to ESMA

1. Le autorità competenti forniscono all'ESMA, in forma di sintesi e a intervalli trimestrali, le informazioni sulle posizioni corte nette relative al capitale azionario emesso delle società e al debito sovrano emesso degli Stati membri e dell'Unione, nonché sulle posizioni scoperte relative a credit default swap per le quali esse sono l'autorità competente pertinente e ricevono le notifiche di cui agli articoli da 5 a 8.

2. L'ESMA può richiedere in qualsiasi momento, per l'espletamento delle sue funzioni a norma del presente regolamento, informazioni supplementari da una pertinente autorità competente di uno Stato membro in merito a posizioni corte nette relative al capitale azionario emesso delle società e al debito sovrano emesso degli Stati membri e dell'Unione, o posizioni scoperte relative a credit default swap.

L'autorità competente trasmette le informazioni richieste all'ESMA al più tardi entro sette giorni di calendario. *Where there are adverse events or developments which constitute a serious threat to financial stability or to market confidence in the Member State concerned or in another Member*

State, the competent authority shall provide ESMA with any available information based on the notification requirements under Articles 5, 7 and 8 within 24 hours.

3. In order to ensure consistent application of this Article, ESMA shall develop draft regulatory technical standards specifying the details of the information to be provided in accordance with paragraphs 1 and 2.

L'ESMA presenta alla Commissione i progetti di norme tecniche di regolamentazione entro il 31 marzo 2012.

Power is delegated to the Commission to adopt the regulatory technical standards referred to in the first subparagraph in accordance with Articles 10 to 14 of Regulation (EU) No 1095/2010.

4. In order to ensure uniform conditions of application of paragraph 1, ESMA shall develop draft implementing technical standards defining the format of information to be provided in accordance with paragraphs 1 and 2.

L'ESMA presenta alla Commissione i progetti di norme tecniche di regolamentazione entro il 31 marzo 2012.

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

CHAPTER III UNCOVERED SHORT SALES

Article 12

Restrictions on uncovered short sales *in shares*

1. Una persona fisica o giuridica può effettuare una vendita allo scoperto di un titolo azionario ammesso alla negoziazione in una sede di negoziazione solo quando è soddisfatta una delle seguenti condizioni:

- (a) the natural or legal person has borrowed the share; oppure ha preso disposizioni alternative che producono un effetto giuridico analogo;
- (b) la persona fisica o giuridica ha concluso un accordo per prendere a prestito il titolo azionario o dispone di un altro diritto assolutamente esigibile, in base al diritto contrattuale o al diritto di proprietà, al trasferimento a suo favore della proprietà di un numero corrispondente di titoli della stessa categoria in modo che il regolamento possa essere effettuato alla scadenza del contratto;
- (c) the natural or legal person has an arrangement with a third party under which that third party has confirmed that the share ■ has been located and *has taken measures vis-à-vis third parties necessary* for the natural or legal person *to have reasonable expectation* that settlement can be effected when it is due.

2. In order to ensure uniform conditions of application of paragraph 1, *ESMA shall develop draft* implementing technical standards *to determine* the types of agreements, arrangements *and measures* that adequately ensure that the share ■ will be available for settlement. *In determining what measures are necessary to have a reasonable expectation that settlement can be effected when it is due, ESMA shall take into account, inter alia, the intraday trading and the liquidity of the shares*

ESMA shall submit **█** those *draft* implementing technical standards to the Commission by *[31 March 2012]*.

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

Article 13

Restrictions on uncovered short sales in sovereign debt

1. Una persona fisica o giuridica può effettuare una vendita allo scoperto di un debito sovrano solo quando è soddisfatta una delle seguenti condizioni:

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

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

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

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

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

4. The Commission shall adopt delegated acts in accordance with Article 42 specifying the parameters and methods for calculating the threshold of liquidity referred to in paragraph 3 in relation to the issued sovereign debt.

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

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

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

ESMA shall, in particular, take into account the need to preserve liquidity of markets, especially sovereign bond markets and sovereign bond repurchase markets (repo markets).

L'ESMA presenta i progetti di standard tecnici di esecuzione alla Commissione entro il 31° marzo 2012.

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

Article 14

Restrictions on uncovered credit default swaps in sovereign debt

1. A natural or legal person may enter into credit default swap transactions relating to an obligation of a sovereign issuer only where that transaction does not lead to an uncovered position in a credit default swap as referred to in Article 4.

2. A competent authority may temporarily suspend restrictions referred to in paragraph 1, where it believes on the basis of objective elements that its sovereign debt market is not functioning properly and that such restrictions might have a negative impact on the sovereign credit default swap market, especially by increasing the cost of borrowing for sovereign issuers or affecting the sovereign issuers' ability to issue new debt. These objective elements shall be based on the following indicators:

- (a) high or rising interest rate on the sovereign debt;*
- (b) widening of interest rate spreads on the sovereign debt compared to the sovereign debt of other sovereign issuers;*
- (c) widening of the sovereign credit default swap spreads compared to the own curve and compared to other sovereign issuers;*
- (d) timeliness of the return of the price of the sovereign debt to its original equilibrium after a large trade;*
- (e) amounts of sovereign debt that can be traded.*

A competent authority may use additional indicators to those set out in points (a) to (e)

Before suspending these restrictions, the relevant competent authority shall notify ESMA and other competent authorities about the intended suspension and the objective elements on which it is based.

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

motivi della sospensione. Se la sospensione non viene prorogata dopo tale periodo di sei mesi, scade automaticamente.

ESMA shall within 24 hours after the notification by the relevant competent authority issue an opinion on the intended suspension or on the renewal of that suspension, irrespective of whether the competent authority has based the suspension on the indicators set out in points (a) to (e) of the first subparagraph or on other indicators. When the intended suspension or renewal of a suspension is based on the second subparagraph, this opinion shall also include an assessment of the indicators used by the competent authority. Il parere è pubblicato sul sito internet dell'ESMA.

Article 15 Buy-in procedures

1. La controparte centrale di uno Stato membro che effettua servizi di compensazione per titoli azionari provvede a dotarsi di procedure conformi a tutti i requisiti seguenti:

- (a) quando una persona fisica o giuridica che vende titoli azionari non è in grado di consegnare i titoli per il regolamento entro quattro giorni lavorativi dal giorno in cui deve avvenire il regolamento, scattano automaticamente le procedure di acquisto (buy-in) dei titoli azionari per garantire la consegna per il regolamento;
- (b) se l'acquisto dei titoli azionari per la consegna non è possibile, si paga all'acquirente un importo basato sul valore dei titoli azionari che devono essere consegnati alla data di consegna più un determinato importo per le perdite subite dall'acquirente in seguito al mancato regolamento;
- (c) la persona fisica o giuridica che non è in grado di effettuare il regolamento rimborsa tutti gli importi pagati ai sensi delle lettere a) e b).

2. La controparte centrale di uno Stato membro che effettua servizi di compensazione per titoli azionari provvede a dotarsi di procedure in grado di garantire che, quando una persona fisica o giuridica che vende titoli azionari non sia in grado di consegnare i titoli venduti alla data alla quale deve avvenire il regolamento, tale persona fisica o giuridica abbia l'obbligo di procedere al versamento di somme giornaliere per ogni giorno di inadempimento.

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

CHAPTER IV EXEMPTIONS

Article 16 Exemption where the principal trading venue is outside the Union

1. Gli articoli 5, 6, 12 e 15 non si applicano ai titoli azionari di una società ammessa alla negoziazione in una sede di negoziazione all'interno dell'Unione quando la sede principale per la negoziazione di quei titoli si trova in un paese al di fuori dell'Unione.

2. L'autorità competente pertinente per i titoli azionari di una società che sono negoziati in una sede di negoziazione all'interno dell'Unione e in una piattaforma che si trova fuori dell'Unione

verifica, a intervalli almeno biennali, se la sede principale per la negoziazione di quei titoli si trovi fuori dell'Unione.

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

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

3. *In order to ensure consistent application of this Article, ESMA shall develop draft regulatory technical standards specifying the method for calculation of the turnover to determine the principal venue for the trading of a share.*

■

L'ESMA presenta alla Commissione i progetti di norme tecniche di regolamentazione entro il 31 marzo 2012.

Power is delegated to the Commission to adopt the regulatory technical standards referred to in the first subparagraph in accordance with Articles 10 to 14 of Regulation (EU) No 1095/2010.

4. In order to ensure uniform conditions of application of paragraphs 1 and 2 *ESMA shall develop draft* implementing technical standards to determine:

- (a) the date on which and period in respect of which any calculation *determining* the principal *trading* venue for a share *is to* be made;
- (b) la data alla quale l'autorità competente pertinente comunica all'ESMA i titoli azionari la cui sede di negoziazione principale si trova fuori dell'Unione;
- (c) the date from which the list *is to* be effective following publication by ESMA.

■

L'ESMA presenta alla Commissione i progetti di norme tecniche di regolamentazione entro il 31 marzo 2012.

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

Article 17

Exemption for market making and primary market operations

1. Articles 5, 6, 7, 12, 13 and 14 shall not apply to *transactions performed due to market making* activities .

2. La Commissione può, in conformità alla procedura di cui all'articolo 43, paragrafo 2, adottare decisioni che stabiliscano che il quadro giuridico e di vigilanza di un paese terzo garantisce che un mercato autorizzato in tale paese terzo ottempera ai requisiti giuridici vincolanti che sono, ai fini dell'applicazione dell'esenzione di cui al paragrafo 1, equivalenti ai requisiti di cui al titolo III della direttiva 2004/39/CE, alla direttiva 2003/6/CE del Parlamento europeo e del Consiglio relativa all'abuso di informazioni privilegiate e alla manipolazione del mercato (abusi di mercato) e alla direttiva 2004/109/CE del Parlamento europeo e del Consiglio sull'armonizzazione degli obblighi di

trasparenza riguardanti le informazioni sugli emittenti i cui valori mobiliari sono ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato, e che, in tale paese terzo, sono oggetto di effettive vigilanza e applicazione.

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

- (a) markets **■** are subject to authorisation and to effective supervision and enforcement on an ongoing basis;
- (b) i mercati sono disciplinati da norme chiare e trasparenti per quanto riguarda l'ammissione di valori mobiliari alla negoziazione in modo che tali valori possano essere negoziati in modo equo, ordinato ed efficiente e siano liberamente negoziabili;
- (c) gli emittenti di valori mobiliari sono soggetti all'obbligo di fornire informazioni in modo periodico e costante garantendo in tal modo un elevato livello di protezione degli investitori;
- (d) sono garantite la trasparenza e l'integrità del mercato impedendo gli abusi di mercato sotto forma di abuso di informazioni privilegiate e manipolazioni di mercato.

3. Gli articoli 7 e 13 non si applicano alle attività di una persona fisica o giuridica quando, agendo in quanto operatore principale autorizzato in base ad un accordo concluso con un emittente di debito sovrano, agisce in qualità di operatore principale per uno strumento finanziario in relazione a operazioni sul mercato primario o secondario concernenti titoli di debito sovrano.

4. Articles 5, **■** 6, 12, 13 and 14 shall not apply to a natural or legal person when it enters into a short sale of a security or has a net short position in relation to the carrying out of a stabilisation under Chapter III of Commission Regulation (EC) No 2273/2003 **■** *implementing Directive 2003/6/EC as regards exemptions for buy-back programmes and stabilisation of financial instruments*¹.

5. L'esenzione di cui al paragrafo 1 si applica solo quando la persona fisica o giuridica interessata abbia precedentemente notificato all'autorità competente del suo Stato membro d'origine, per iscritto, la propria intenzione di avvalersi dell'esenzione. La notifica è fatta almeno trenta giorni di calendario prima della data alla quale la persona fisica o giuridica intende avvalersi per la prima volta dell'esenzione.

6. *L'esenzione di cui al paragrafo 3 si applica solo quando l'operatore principale autorizzato abbia precedentemente notificato all'autorità competente pertinente in relazione al debito sovrano in questione, per iscritto, la propria intenzione di avvalersi dell'esenzione. The notification shall be made not less than thirty calendar days before the natural or legal person acting as authorised primary dealer first intends to use the exemption.*

7. L'autorità competente di cui ai paragrafi 5 e 5 bis può proibire l'uso dell'esenzione se ritiene che la persona fisica o giuridica non soddisfi le condizioni previste dalla stessa. Any prohibition shall be imposed within the thirty calendar day period referred to in *paragraphs 5 or 6* or subsequently if the competent authority becomes aware that there *have* been **■** changes in the circumstances of the *natural or legal* person so that they no longer satisfy the conditions *of the exemption*.

¹ GU L 336 del 23.12.2003, pag. 33.

8. Un soggetto di un paese terzo non autorizzato nell'Unione invia la notifica di cui ai paragrafi 5 e 5 bis all'autorità competente della sede di negoziazione principale dell'Unione nella quale opera.

9. Una persona fisica o giuridica che ha effettuato la notifica a norma del paragrafo 5 comunica al più presto possibile all'autorità competente del suo Stato membro di origine per iscritto se vi sono cambiamenti che modificano la sua ammissibilità ad avvalersi dell'esenzione o se non intende più avvalersene.

10. Una persona fisica o giuridica che ha effettuato la notifica a norma del paragrafo 5 bis comunica al più presto possibile all'autorità competente pertinente in relazione al debito sovrano in questione, per iscritto, se vi sono cambiamenti che modificano la sua ammissibilità ad avvalersi dell'esenzione o se non intende più avvalersene.

11. L'autorità competente dello Stato membro di origine può chiedere informazioni, per iscritto, ad una persona fisica o giuridica che opera a titolo delle esenzioni di cui ai paragrafi 1, 3 o 4, in merito alle posizioni corte detenute o alle attività effettuate a titolo dell'esenzione. The natural or legal person shall provide the information not later than four calendar days after the request is made

12. L'autorità competente notifica all'ESMA entro due settimane dalla notifica in conformità al paragrafo 5 o 9 eventuali market maker e in conformità al paragrafo 5 bis o 8 bis eventuali operatori principali autorizzati che si avvalgono dell'esenzione ed eventuali market maker e operatori principali autorizzati che non si avvalgono più dell'esenzione.

13. L'ESMA pubblica sul suo sito internet, aggiornandolo periodicamente, un elenco di market maker e operatori principali autorizzati che si avvalgono dell'esenzione .

14. Ai fini del presente articolo, una persona può notificare l'autorità competente e questa l'ESMA in qualsiasi momento entro sessanta giorni di calendario prima della data di applicazione del presente regolamento.

CHAPTER V

POWERS OF INTERVENTION OF COMPETENT AUTHORITIES AND OF ESMA

Section 1

Powers of *competent authorities*

Article 18

Notification and disclosure in exceptional situations

1. Fatto salvo l'articolo 18 bis, l'autorità competente di uno Stato membro può imporre a persone fisiche o giuridiche che hanno posizioni corte nette in relazione ad uno specifico strumento finanziario o categoria di strumenti finanziari di notificare o comunicare al pubblico informazioni dettagliate della posizione in questione quando quest'ultima raggiunge o scende sotto una soglia di notifica fissata dall'autorità competente, in presenza delle condizioni seguenti:

- (a) sussistono eventi o sviluppi sfavorevoli che costituiscono una grave minaccia alla stabilità finanziaria o alla fiducia del mercato nello Stato membro o in uno o più altri Stati membri;
- (b) the measure is necessary to address the threat **and will not have a detrimental effect on the efficiency of financial markets which is disproportionate to its benefits.**

2. Paragraph 1 shall not apply to financial instruments in respect of which transparency is already required under *Articles 5 to 8*. **La misura di cui al paragrafo 1 può essere applicata in determinate circostanze o essere soggetta a deroghe specificate dall'autorità competente. In particolare possono essere specificate deroghe da applicare alle attività di market making e di mercato primario.**

Article 19

Notification by lenders in exceptional situations

1. *Subject to Article 22, the competent authority of a Member State may take the measure referred to in paragraph 2, where both of the following conditions are fulfilled:*

- (a) *there are adverse events or developments which constitute a serious threat to financial stability or to market confidence in the Member State concerned;*
- (b) *the measure is necessary to address the threat and will not have a detrimental effect on the efficiency of financial markets which is disproportionate to its benefits.*

2. *The competent authority of a Member State may require natural or legal persons engaged in the lending of a specific financial instrument or class of financial instruments to notify any significant change in the fees requested for such lending.*

Article 20

Restrictions on short selling and similar transactions in exceptional situations

1. *Subject to Article 22, the competent authority of a Member State may take the measure referred to in paragraph 2 where all of the following conditions are fulfilled:*

- (a) *sussistono eventi o sviluppi sfavorevoli che costituiscono una grave minaccia alla stabilità finanziaria o alla fiducia del mercato nello Stato membro o in uno o più altri Stati membri;*
- (b) *the measure is necessary to address the threat and will not have a detrimental effect on the efficiency of financial markets which is disproportionate to its benefits.*

2. L'autorità competente dello Stato membro può proibire o imporre condizioni relative a persone fisiche o giuridiche che effettuano:

- (a) una vendita allo scoperto; *or*
- (b) un'operazione diversa da una vendita allo scoperto che crea, o fa riferimento a, uno strumento finanziario laddove l'effetto o uno degli effetti di tale operazione consiste nel conferire un vantaggio finanziario alla persona fisica o giuridica in caso di diminuzione del prezzo o del valore di un altro strumento finanziario.

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

Article 21

Restrictions on credit default swap transactions in exceptional situations

1. Fatto salvo l'articolo 18 bis, l'autorità competente di uno Stato membro può porre delle limitazioni a persone fisiche o giuridiche per quanto riguarda le operazioni su credit default swap sovrani o limitare il valore di posizioni scoperte su credit default swap sovrani che possono essere create da persone fisiche o giuridiche, in presenza di entrambe le condizioni seguenti:

- (a) sussistono eventi o sviluppi sfavorevoli che costituiscono una grave minaccia alla stabilità finanziaria o alla fiducia del mercato nello Stato membro o in uno o più altri Stati membri;
- (b) *the measure is necessary to address the threat and will not have a detrimental effect on the efficiency of financial markets which is disproportionate to its benefits.*

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

Articolo 22

Without prejudice to Article 26, a competent authority of a Member State in relation to a financial instrument for which it is not the relevant competent authority may impose or renew a measure under Article 18, 19, 20 or 21 only with the consent of the relevant competent authority.

Article 23

Power to temporarily restrict short selling of financial instruments in case of a significant fall in price

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

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

2. The measure ***under paragraph 1*** shall apply for a period not exceeding the end of the trading day following the trading day on which the fall in price occurs. ***If at the end of that next trading day (the second trading day) there is, despite the measure being imposed, a further significant fall in value of the financial instrument from the closing price of the first trading day, the competent authority may extend the measure for a further period not exceeding two trading days after the end of the second trading day. For the purposes of this paragraph the further***

significant fall in value shall be an amount that is half the amount specified under paragraph 5 for the purposes of paragraph 1.

3. The measure *under paragraph 1* shall apply in circumstances or be subject to exceptions specified by the competent authority. In particolare possono essere specificate deroghe da applicare alle attività di market making e di mercato primario.

4. *A competent authority of the home Member State of a venue where a financial instrument has during a single trading day fallen by the value referred to in paragraph 5 shall notify ESMA about the decision taken under paragraph 1 at the latest 2 hours after the end of that trading day. ESMA shall immediately inform the competent authorities of the home Member States of venues which trade the same financial instrument.*

If a competent authority disagrees with the action taken by another competent authority on a financial instrument traded on different venues regulated by different competent authorities, ESMA may assist those authorities in reaching an agreement in accordance with Article 19 of Regulation (EU) No 1095/2010.

The conciliation shall be completed before midnight at the end of the trading day. If the competent authorities concerned fail to reach an agreement within the conciliation phase, ESMA may take a decision in accordance with Article 19(3) of Regulation (EU) No 1095/2010. The decision shall be taken before the opening of the next trading day.

5. The fall in value shall be 10% or more in the case of a *liquid* share, as defined in Article 22 of Regulation (EU) No 1287/2006, and for *illiquid shares* and other classes of financial instruments an amount to be specified by the Commission.

6. *ESMA may issue and send to the Commission an opinion on adjusting the threshold referred to in paragraph 5, taking into account the developments in financial markets.*

The Commission shall *be empowered to adopt* delegated acts in accordance with Article 42 *modifying the thresholds mentioned in paragraph 5, taking into account the developments in financial markets.*

7. *The Commission shall adopt delegated acts in accordance with Article 42 specifying what constitutes a significant fall in value for financial instruments other than liquid shares, taking into account the specificities of each class of financial instrument and the differences of volatility.*

8. *In order to ensure consistent application of this Article, ESMA shall develop draft regulatory technical standards specifying the method of calculation of the 10% fall for liquid shares and of the fall in value specified by the Commission as referred to in paragraph 7.*

L'ESMA presenta alla Commissione i progetti di norme tecniche di regolamentazione entro il 31 marzo 2012.

Power is delegated to the Commission to adopt the regulatory technical standards referred to in the first subparagraph in accordance with Articles 10 to 14 of Regulation (EU) No 1095/2010.

Article 24
Period of restrictions

Any measure imposed under *Articles 18, 19, 20 and 21* shall be valid for an initial period not exceeding three months from the date of publication of the notice referred to in Article 25.

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

Article 25 Notice of restrictions

1. L'autorità competente pubblica sul suo sito internet l'avviso relativo alla decisione di imporre o prorogare una misura di cui agli articoli da 18 a 23.
2. L'avviso specifica almeno i dettagli relativi a:
 - (a) the measures imposed including the instruments and *classes* of transactions to which they apply and *their* duration ■ ;
 - (b) le ragioni per cui l'autorità competente ritiene che sia necessario imporre le suddette misure e la relativa documentazione a sostegno.
3. Una misura adottata a norma degli articoli da 18 a 23 entra in vigore quando l'avviso è pubblicato o al momento precisato nell'avviso, vale a dire dopo la sua pubblicazione, e si applica solo in relazione ad una operazione effettuata dopo l'entrata in vigore della misura.

Article 26 Notification to ESMA and other competent authorities

1. Before imposing or renewing any measure under *Article 18, 19, 20 or 21* and before imposing any restriction under Article 23, a competent authority shall notify ESMA and *the* other competent authorities of the measure it proposes.
2. La notifica comprende i dettagli delle misure proposte, la categoria di strumenti finanziari e le operazioni a cui esse si applicano, la documentazione delle motivazioni a sostegno di tali misure e il momento in cui le misure dovrebbero entrare in vigore.
3. La notifica di una proposta di imposizione o proroga di una misura a norma degli articoli 18, 19 o 20 viene fatta almeno 24 ore prima dell'entrata in vigore della misura o dell'eventuale proroga. In circostanze eccezionali, un'autorità competente può effettuare la notifica meno di 24 ore prima dell'entrata in vigore della misura quando non sia possibile rispettare il termine di 24 ore. La notifica di una restrizione a norma dell'articolo 23 viene fatta prima che la misura in questione entri in vigore.
4. Un'autorità competente di uno Stato membro che riceve la notifica a norma del presente articolo può adottare misure in conformità agli articoli da 18 a 23 in quello Stato membro quando sia convinta che la misura sia necessaria ai fini dell'assistenza all'autorità competente che effettua la notifica. Detta autorità competente notifica in conformità ai paragrafi 1, 2 e 3 anche quando propone di adottare le misure.

Section 2 Powers of ESMA

Article 27
Coordination by ESMA

1. ESMA shall perform a facilitation and coordination role in relation to measures taken by competent authorities under Section 1. In particular ESMA shall ensure that a consistent approach is taken by competent authorities regarding measures **taken** under Section 1, especially regarding when it is necessary to use powers of intervention under Section 1, the nature of **any** measures imposed and the commencement and duration of any measures.

2. Dopo aver ricevuto la notifica a norma dell'articolo 26 di eventuali misure da imporre o prorogare in conformità agli articoli 19, 20 o 18, l'ESMA esprime entro 24 ore un parere in cui dichiara se giudica la misura, esistente o proposta, necessaria per affrontare una determinata situazione eccezionale. Il parere precisa se l'ESMA ritenga che si siano verificati eventi o vi siano stati sviluppi sfavorevoli che costituiscono una grave minaccia alla stabilità finanziaria o alla fiducia del mercato in uno o più Stati membri, se la misura esistente o proposta sia opportuna e proporzionata per affrontare la minaccia e se la durata proposta di una siffatta misura sia giustificata. Se l'ESMA ritiene che l'adozione di misure da parte di altre autorità competenti sia necessaria per affrontare la minaccia, lo dichiara nel suo parere. Il parere viene pubblicato sul sito internet dell'ESMA.

3. Where a competent authority proposes to take or takes measures contrary to an ESMA opinion under paragraph 2 or declines to take measures contrary to an ESMA opinion under that paragraph, it shall **publish on its website within 24 hours of receiving the ESMA opinion** a notice fully explaining its reasons for doing so. **Where such a situation arises ESMA shall consider whether the conditions are satisfied and it is an appropriate case for the use of its powers of intervention under Article 28.**

4. **ESMA shall regularly review measures under this Article and in any event at least every three months. Se una misura non viene prorogata dopo tale periodo di tre mesi scade automaticamente.**

Article 28
ESMA intervention powers *in exceptional situations*

1. A norma dell'articolo 9, paragrafo 5 del regolamento (UE) n. 1095/2010, l'ESMA, quando sono soddisfatte tutte le condizioni di cui al paragrafo 2, adotta una o più delle seguenti misure:

- (a) impone alle persone fisiche o giuridiche con posizioni corte nette in uno specifico strumento finanziario o in una categoria di strumenti finanziari di notificare ad un'autorità competente o di comunicare al pubblico i dettagli di tali posizioni;
- (b) prohibit **natural or legal persons from entering**, or impose conditions relating to natural or legal persons entering into a short sale or a transaction which creates, or relates to, a financial instrument **other than financial instruments referred to in Article 1(1)(c)**, and the effect or one of the effects of the transaction is to confer a financial advantage on the natural or legal person in the event of a decrease in the price or value of another financial instrument;

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

2. L'ESMA adotta una decisione a norma del paragrafo 1 solo se sono soddisfatte tutte le condizioni seguenti:

- (a) le misure elencate alle lettere da a) a d) del paragrafo 1 affrontano una minaccia all'ordinato funzionamento e all'integrità dei mercati finanziari o alla stabilità di tutto o di parte del sistema finanziario dell'Unione e sussistono implicazioni transfrontaliere;
- (b) un'autorità competente o le autorità competenti non hanno adottato misure per affrontare la minaccia o le misure adottate non sono adeguate a far fronte alla minaccia in questione.

3. Quando adotta le misure di cui al paragrafo 1, l'ESMA tiene conto del grado in cui la misura:

- (a) farà fronte in modo significativo alla minaccia all'ordinato funzionamento e all'integrità dei mercati finanziari o alla stabilità di tutto o di parte del sistema finanziario dell'Unione o migliorerà in modo significativo la capacità delle autorità competenti di monitorare la minaccia;
- (b) non creerà un rischio di arbitraggio normativo;
- (c) non avrà effetti negativi sull'efficienza dei mercati finanziari, come la riduzione della liquidità su quei mercati o la creazione di incertezza per i partecipanti al mercato, che risultano sproporzionati rispetto ai benefici della misura.

Where a competent authority or competent authorities have taken a measure under Article 18, **19**, 20 or 21, ESMA may take any of the measures referred to in paragraph 1 without issuing the opinion provided for in Article 27.

4. Before deciding to impose or renew any measure referred to in paragraph 1, ESMA shall consult **■** the *ESRB* and, *where appropriate*, other relevant authorities.

5. Before deciding to impose or renew any measure referred to in paragraph 1, ESMA shall notify *the* competent authorities *concerned* of the measure it proposes *to take*. La notifica comprende i dettagli delle misure proposte, la categoria di strumenti finanziari e le operazioni a cui esse si applicano, la documentazione delle motivazioni a sostegno di tali misure e il momento in cui le misure dovrebbero entrare in vigore.

6. The notification shall be made not less than 24 hours before the measure is **■** to take effect or to be renewed. In circostanze eccezionali, l'ESMA può effettuare la notifica meno di 24 ore prima dell'entrata in vigore della misura quando non sia possibile rispettare il termine di 24 ore.

7. L'ESMA pubblica sul suo sito internet l'avviso di una decisione di imporre o prorogare una misura di cui al paragrafo 1. The notice shall at least specify the following **■** :

- (a) the measures imposed including the instruments and *classes* of transactions to which they apply, and *their* duration **■** ;
- (b) le ragioni per cui l'ESMA ritiene che sia necessario imporre le suddette misure e la documentazione a sostegno.

8. Dopo aver deciso di imporre o prorogare le misure di cui al paragrafo 1, l'ESMA trasmette immediatamente alle autorità competenti le misure adottate.

9. Una misura entra in vigore quando l'avviso è pubblicato sul sito internet dell'ESMA o al momento precisato nell'avviso vale a dire dopo la sua pubblicazione e si applica solo in relazione alle operazioni effettuate dopo l'entrata in vigore della misura.

10. L'ESMA riesamina le misure di cui al paragrafo 1 a intervalli regolari e almeno ogni tre mesi. Se una misura non viene prorogata dopo tale periodo di tre mesi scade automaticamente. I paragrafi da 2 a 9 si applicano ad una proroga delle misure.

11. Una misura adottata dall'ESMA a norma del presente articolo prevale su qualsiasi misura precedentemente adottata da un'autorità competente a norma della sezione 1.

Article 29

ESMA powers in emergency situations related to sovereign debt

In the case of an emergency situation related to sovereign debt or sovereign credit default swaps Article 18 and Article 38 of Regulation (EU) 1095/2010 shall apply.

Article 30

Further specification of adverse events or developments

The Commission shall ***be empowered to*** adopt ■ delegated acts in accordance with Article 42 ■ specifying criteria and factors to be taken into account by competent authorities and ESMA in determining when the adverse events or developments referred to in Articles 18, **19**, 20, 21 and 27 and the threats referred to in Article 28(2)(a) arise.

Article 31

Inquiries by ESMA

ESMA may, on the request of one or more competent authorities, the European Parliament, the Council or the Commission or on its own initiative conduct an inquiry into a particular issue or practice relating to short selling or relating to the use of credit default swaps to assess whether that issue or practice poses any potential threat to financial stability or market confidence in the Union.

ESMA shall publish a report setting out its findings and any recommendations relating to the issue or practice within three months as from the end of the inquiry.

CHAPTER VI

ROLE OF COMPETENT AUTHORITIES

Article 32

Competent authorities

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

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

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

Article 33 Powers of competent authorities

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

- (a) direttamente;
- (b) in collaborazione con altre autorità;
- (c) rivolgendosi alle competenti autorità giudiziarie.

2. Per adempiere agli obblighi loro imposti dal presente regolamento, le autorità competenti degli Stati membri, in conformità al diritto nazionale, dispongono dei seguenti poteri:

- (a) **to gain** access to any document in any form and to receive or take a copy thereof;
- (b) richiedere informazioni a qualsiasi persona fisica o giuridica e, se necessario, convocare e interrogare qualsiasi persona fisica o giuridica per ottenere informazioni;
- (c) **to carry out on-site inspections with or without *prior* announcement;**
- (d) richiedere la documentazione esistente relativa alle comunicazioni telefoniche e al traffico dati;
- (e) **to require the cessation of any practice that is contrary to the provisions in this Regulation;**
- (f) richiedere il blocco e/o il sequestro dei beni.

3. Le autorità competenti degli Stati membri hanno il potere, fermo restando il paragrafo 2, lettere a) e b), di imporre in casi individuali ad una persona fisica o giuridica che effettua una operazione su credit default swap di fornire tutti i seguenti elementi:

- (a) la spiegazione delle finalità dell'operazione e se venga effettuata al fine di coprirsi contro un rischio o per altri motivi;
- (b) le informazioni relative al rischio sottostante quando l'operazione viene effettuata a fini di copertura.

Article 34 Professional secrecy

1. Il segreto professionale si applica a tutte le persone fisiche o giuridiche che prestano o hanno prestato la loro attività per l'autorità competente o per qualsiasi autorità o persona fisica o giuridica cui l'autorità competente ha delegato i suoi compiti, compresi i revisori e gli esperti incaricati da detta autorità. Le informazioni coperte dal segreto professionale non possono essere comunicate ad

alcuna altra persona fisica o giuridica o autorità se non quando tale comunicazione sia necessaria a fini di procedimenti legali.

2. All the information exchanged between competent authorities under this Regulation ***that concerns business or operational conditions and other economic or personal affairs*** shall be considered confidential ***and shall be the object of professional secrecy***, except ***where*** the competent authority states at the time of communication that such information may be disclosed or **■** such disclosure is necessary for legal proceedings.

Article 35
Obligation to co-operate

The competent authorities of Member States shall cooperate where **■** necessary or expedient for the purposes of this Regulation. In particolare, le autorità competenti si comunicano reciprocamente e immediatamente le informazioni rilevanti ai fini dell'esercizio delle funzioni loro assegnate dal presente regolamento.

Article 36
Cooperation with ESMA

The competent authorities shall cooperate with ESMA for the purposes of this Regulation in accordance with Regulation (EU) No 1095/2010.

The competent authorities shall provide, without delay, ESMA with all the information necessary to carry out its duties in accordance with Regulation (EU) No 1095/2010.

Article 37
Cooperation in case of request for on-site inspections or investigations

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

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

2. Where a competent authority receives a request from a competent authority of another Member State to carry out an on-site inspection or an investigation, it may **■** :

- (a) effettuare l'ispezione o l'indagine in loco direttamente;
- (b) consentire all'autorità competente che ha presentato la richiesta di partecipare all'ispezione o indagine in loco;
- (c) consentire all'autorità competente che ha presentato la richiesta di eseguire direttamente l'ispezione o indagine in loco;
- (d) nominare revisori o esperti che eseguano l'ispezione o l'indagine in loco;
- (e) condividere con le altre autorità competenti compiti specifici collegati all'attività di vigilanza.

3. ***ESMA may request competent authorities of the Member States to carry out specific investigatory tasks and on-site inspections where information is reasonably required by ESMA to enable it to exercise a power expressly conferred on it by this Regulation.***

Article 38

Cooperation with third countries

1. Le autorità competenti degli Stati membri concludono, nella misura del possibile, intese di cooperazione con le autorità competenti di paesi terzi che prevedono lo scambio di informazioni con tali autorità, il rispetto degli obblighi che sorgono a norma del presente regolamento nei paesi terzi e l'adozione di misure analoghe nei paesi terzi da parte delle rispettive autorità competenti per integrare le misure adottate a norma del capo V. ***These cooperation arrangements shall ensure at least an efficient exchange of information that allows the competent authorities to carry out their duties under this Regulation.***

A competent authority ***of a Member State*** shall inform ESMA and ***the*** competent authorities ***of the other Member States*** where it proposes to enter into such an ***arrangement***.

2. ***Le intese di cooperazione contengono disposizioni che disciplinano lo scambio dei dati e delle informazioni di cui l'autorità competente pertinente deve disporre per adempiere l'obbligo di cui all'articolo 16, paragrafo 2.***

3. L'ESMA coordina la conclusione delle intese di cooperazione tra le autorità competenti degli Stati membri e le autorità competenti pertinenti dei paesi terzi. For that purpose, ESMA shall prepare a template ***document for cooperation arrangements*** that may be used by ***the*** competent authorities ***of the Member States***.

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

4. The competent authorities shall conclude cooperation ***arrangements*** on ***the*** exchange of information with the competent authorities of third countries only where the information disclosed is subject to guarantees of professional secrecy which are at least equivalent to those set out in Article 34. Tale scambio di informazioni è finalizzato allo svolgimento delle funzioni delle autorità competenti stesse.

Article 39

Transfer and retention of personal data

With regard to transfer of personal data between Member States or ***between*** Member States and a third country, Member States shall apply Directive 95/46/EC. Per quanto riguarda il trasferimento di dati personali dall'ESMA a Stati membri o a un paese terzo, l'ESMA ottempera al regolamento (CE) n. 45/2001.

Data shall be retained for a maximum period of five years.

Article 40

Disclosure of information to third countries

The competent authority of a Member State may transfer to ***the competent authority of*** a third country data and the analysis of data when the conditions laid down in Article 25 or 26 of Directive

95/46/EC are fulfilled ***but such transfer shall be made*** only on a case-by-case basis. L'autorità competente dello Stato membro deve essere convinta che il trasferimento sia necessario ai fini del presente regolamento. Tali trasferimenti hanno luogo a patto che il paese terzo non trasferisca i dati ad un altro paese terzo senza l'espressa autorizzazione scritta dell'autorità competente dello Stato membro.

The competent authority of one Member State shall only disclose information ***which is confidential pursuant to Article 34 and which is*** received from a ***competent*** authority of another Member State to a competent authority of a third country where the competent authority of the Member State concerned has obtained ***the*** express agreement of the competent authority which transmitted the information and, where applicable, the information is disclosed solely for the purposes for which that competent authority gave its agreement.

Article 41 Penalties

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

In accordance with Regulation (EU) No 1095/2010, ESMA may adopt guidelines to ensure a consistent approach is taken concerning the measures, sanctions and penalties to be established by Members States.

Member States shall notify **■** the Commission ***and ESMA of the provisions referred to in the first and second subparagraphs*** by [1 July 2012] **■** and shall notify ***them*** without delay of any subsequent amendment affecting ***those provisions***.

ESMA shall publish on its website and update regularly a list of existing administrative measures, sanctions and penalties per Member State.

Member States shall provide ESMA annually with aggregate information regarding all administrative measures, sanctions and penalties imposed. If a competent authority discloses to the public the fact that an administrative measure or sanction or a penalty has been imposed, it shall, contemporaneously, notify ESMA thereof.

CHAPTER VII DELEGATED ACTS

Article 42 Exercise of the delegation

1. Il potere di adottare atti delegati è conferito alla Commissione alle condizioni stabilite dal presente articolo.

2. ***The power to adopt delegated acts referred to in Article 2(2), Article 3(7), Article 4(2), Article 5(3), Article 6(4), Article 7(3), Article 17(2), Article 23(5) and Article 30 shall be conferred on the Commission for an indeterminate period of time.***

3. ***The delegation of power referred to in Article 2(2), Article 3(7), Article 4(2), Article 5(3), Article 6(4), Article 7(3), Article 17(2), Article 23(5) and Article 30 may be revoked at any time by***

the European Parliament or by the Council. A decision to revoke ■ shall put an end to the delegation of *power* specified in that decision. *The decision to revoke* shall take effect *on the day following that of its publication* in the Official Journal of the European Union *or on a later date specified therein*. Essa non pregiudica la validità degli atti delegati già in vigore.

4. Non appena adotta un atto delegato, la Commissione ne dà contestualmente notifica al Parlamento europeo e al Consiglio.

5. *A delegated act adopted pursuant to Article 2(2), Article 3(7), Article 4(2), Article 5(3), Article 6(4), Article 7(3), Article 17(2), Article 23(5) and Article 30 shall enter into force only if no objection has been expressed by either the European Parliament or the Council within a period of three months of notification of that act to the European Parliament and the Council or if, before the expiry of that period, the European Parliament and the Council have both informed the Commission that they will not object.* Il periodo è prorogato di due mesi su iniziativa del Parlamento europeo o del Consiglio.

CHAPTER VIII IMPLEMENTING ACTS

Article 43 Committee procedure

1. La Commissione è assistita dal comitato europeo dei valori mobiliari istituito dalla decisione 2001/528/CE della Commissione. *Quest'ultimo è un comitato ai sensi del regolamento (UE) n. 182/2011.*

2. Where reference is made to this paragraph, Article 5 *of Regulation (EU) No 182/2011* shall apply, having regard to the provisions of Article 8 thereof.

Article 44 Deadline for the adoption of delegated acts

The Commission shall adopt the delegated acts under Article 2(2), Article 3(7), Article 4(2), Article 5(3), Article 6(4), Article 7(3), Article 17(2), Article 23(5) and Article 30 by [31 March 2012].

At the initiative of the Commission, that period may be prolonged by six months.

CHAPTER IX TRANSITIONAL AND FINAL PROVISIONS

Article 45 Review and report

Entro il 30 giugno 2013, la Commissione, alla luce delle discussioni con le autorità competenti e l'ESMA, presenta una relazione al Consiglio e al Parlamento europeo per quanto riguarda:

- (a) the appropriateness of the reporting and ■ disclosure thresholds under Articles 5, 6, 7 and 8;
- (b) *the impact of the individual disclosure requirements under Article 6, in particular with regard to the efficiency and volatility of financial markets;*

- (c) *whether direct, centralised reporting to ESMA is appropriate;*
- (d) the operation of the restrictions and requirements in *Chapters II and III*;
- (e) *the appropriateness of the restrictions on the uncovered sovereign CDS and* whether any other restrictions or conditions on short selling or credit default swaps are appropriate.

Article 46
Transitional provision

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

2. *CDS transactions resulting in an uncovered position in a sovereign credit default swap that have been concluded prior to the date of entry into force of this regulation or during a suspension of restrictions on uncovered sovereign CDS in accordance with Article 14(2) may be held until the maturity date of the CDS contract.*

Article 47
Staff and resource of ESMA

By 31 December 2012, ESMA shall assess the staffing and resources needs arising from the assumption of its powers and duties in accordance with this Regulation and submit a report to the European Parliament, the Council and the Commission.

Article 48
Entry into force

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

Esso si applica a decorrere dal 1 novembre 2012.

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

Fatto a

Per il Parlamento europeo
Il presidente

Per il Consiglio
Il presidente