

REGOLAMENTO DELEGATO (UE) 2017/588 DELLA COMMISSIONE**del 14 luglio 2016****che integra la direttiva 2014/65/UE del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda le norme tecniche di regolamentazione relative al regime in materia di dimensioni dei tick di negoziazione per azioni, certificati di deposito e fondi indicizzati quotati (ETF)****(Testo rilevante ai fini del SEE)**

LA COMMISSIONE EUROPEA,

visto il trattato sul funzionamento dell'Unione europea,

vista la direttiva 2014/65/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 maggio 2014, relativa ai mercati degli strumenti finanziari e che modifica la direttiva 2002/92/CE e la direttiva 2011/61/UE ⁽¹⁾, in particolare l'articolo 49, paragrafi 3 e 4,

considerando quanto segue:

- (1) Per assicurare l'ordinato funzionamento dei mercati, è opportuno stabilire un regime in materia di dimensioni dei tick di negoziazione o dimensioni minime dei tick di negoziazione in relazione a taluni strumenti finanziari. In particolare, è necessario tenere sotto controllo il rischio di una costante diminuzione delle dimensioni dei tick di negoziazione per azioni, certificati di deposito e per determinati tipi di fondi indicizzati quotati (*exchange-traded funds* — ETF) e il relativo impatto sull'ordinato funzionamento del mercato mediante un regime obbligatorio in materia di dimensioni dei tick di negoziazione.
- (2) Per altri strumenti finanziari, data la loro natura e la microstruttura dei mercati sui quali sono negoziati, non è presumibile che un regime in materia di tick di negoziazione possa contribuire efficacemente all'ordinato funzionamento dei mercati, e pertanto tali strumenti non dovrebbero essere soggetti al regime in materia di tick di negoziazione.
- (3) In particolare, i certificati sono negoziati solo in alcuni Stati membri. Considerate le caratteristiche di tali strumenti finanziari e la liquidità, portata e natura del mercato sul quale sono negoziati, un regime obbligatorio in materia di dimensioni dei tick di negoziazione non è necessario per prevenire condizioni di negoziazione anormali.
- (4) Gli strumenti finanziari diversi dagli strumenti finanziari rappresentativi di capitale e i prodotti a reddito fisso sono negoziati in gran parte fuori dai mercati regolamentati (*over the counter*) e solo in minima parte nelle sedi di negoziazione. Date le caratteristiche specifiche della liquidità di tali strumenti sulle piattaforme elettroniche e la loro frammentazione, per essi non si ritiene necessario un regime obbligatorio in materia di dimensioni dei tick di negoziazione.
- (5) La correlazione tra gli EFT e i sottostanti strumenti rappresentativi di capitale impone di stabilire dimensioni minime dei tick di negoziazione per gli EFT aventi come sottostante azioni e certificati di deposito. Tuttavia, gli EFT che hanno come sottostante strumenti finanziari diversi dalle azioni o dai certificati di deposito non dovrebbero essere soggetti ad un regime obbligatorio in materia di dimensioni dei tick di negoziazione.
- (6) È importante che tutti gli EFT rientranti nell'ambito di applicazione del presente regolamento siano soggetti al medesimo regime in materia di dimensioni dei tick di negoziazione, sulla base di un'unica banda di liquidità, a prescindere dal numero medio giornaliero di operazioni, in modo da ridurre il rischio di elusione del regime in relazione a detti strumenti.
- (7) Ai fini del presente regolamento il significato dell'espressione «il mercato più rilevante in termini di liquidità» dovrebbe essere chiarito, dato che il regolamento (UE) n. 600/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio ⁽²⁾ ricorre a tale espressione sia ai fini della deroga sulla base del prezzo di riferimento che ai fini della segnalazione delle operazioni.
- (8) Il regime in materia di dimensioni dei tick di negoziazione stabilisce unicamente la differenza minima tra due livelli di prezzo degli ordini di uno strumento finanziario immessi nel *book* di negoziazione. Dovrebbe pertanto essere applicato uniformemente, a prescindere dalla valuta dello strumento finanziario.

⁽¹⁾ GUL 173 del 12.6.2014, pag. 349.⁽²⁾ Regolamento (UE) n. 600/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 maggio 2014, sui mercati degli strumenti finanziari e che modifica il regolamento (UE) n. 648/2012 (GUL 173 del 12.6.2014, pag. 84).

- (9) Le autorità competenti dovrebbero poter reagire a eventi previsti che determinano una modifica del numero di operazioni su uno strumento finanziario e a seguito dei quali la dimensione del *tick* di negoziazione potrebbe non essere più appropriata. A tal fine, dovrebbe essere stabilita un'apposita procedura per evitare che condizioni di mercato anormali derivanti da eventi societari possano rendere non più adeguata la dimensione del *tick* di negoziazione di uno specifico strumento finanziario. La procedura dovrebbe applicarsi agli eventi societari che possono influire in modo significativo sulla liquidità dello strumento finanziario. Nel valutare l'impatto dell'evento societario su uno specifico strumento finanziario, le autorità competenti dovrebbero tener conto di eventuali eventi societari precedenti con caratteristiche simili.
- (10) Per assicurare che il regime in materia di dimensioni dei *tick* di negoziazione possa operare efficacemente e che i partecipanti al mercato dispongano di tempo sufficiente per attuare i nuovi requisiti, è opportuno prevedere la raccolta di taluni dati e la pronta pubblicazione del numero medio giornaliero di operazioni per ciascuno strumento finanziario oggetto del presente regolamento.
- (11) A fini di coerenza e per assicurare il corretto funzionamento dei mercati finanziari è necessario che le disposizioni del presente regolamento e le collegate disposizioni nazionali di attuazione della direttiva 2014/65/UE si applichino a decorrere dalla stessa data. Tuttavia, per assicurare che il regime in materia di dimensioni dei *tick* di negoziazione possa funzionare efficacemente, talune disposizioni del presente regolamento dovrebbero applicarsi dalla data della sua entrata in vigore.
- (12) Il presente regolamento si basa sui progetti di norme tecniche di regolamentazione che l'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (ESMA) ha presentato alla Commissione.
- (13) L'ESMA ha condotto una consultazione pubblica aperta sui progetti di norme tecniche di regolamentazione sui quali è basato il presente regolamento, ha analizzato i potenziali costi e benefici collegati e ha chiesto il parere del gruppo delle parti interessate nel settore degli strumenti finanziari e dei mercati istituito dall'articolo 37 del regolamento (UE) n. 1095/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio ⁽¹⁾,

HA ADOTTATO IL PRESENTE REGOLAMENTO:

Articolo 1

Il mercato più rilevante in termini di liquidità

Ai fini del presente regolamento, il mercato più rilevante in termini di liquidità per le azioni e i certificati di deposito è il mercato più rilevante in termini di liquidità di cui all'articolo 4, paragrafo 1, lettera a), del regolamento (UE) n. 600/2014 e di cui all'articolo 4 del regolamento delegato (UE) 2017/587 della Commissione ⁽²⁾.

Articolo 2

Dimensioni dei tick di negoziazione per azioni, certificati di deposito e ETF

(Articolo 49, paragrafi 1 e 2, della direttiva 2014/65/UE)

1. Le sedi di negoziazione applicano agli ordini su azioni o certificati di deposito una dimensione del *tick* di negoziazione che è pari o superiore a quella corrispondente:
- a) alla fascia di liquidità, di cui alla tabella dell'allegato, corrispondente al numero medio giornaliero di operazioni sul mercato più rilevante in termini di liquidità per lo strumento finanziario; e
- b) all'intervallo di prezzo nella fascia di liquidità corrispondente al prezzo dell'ordine.

⁽¹⁾ Regolamento (UE) n. 1095/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 24 novembre 2010, che istituisce l'Autorità europea di vigilanza (Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati), modifica la decisione n. 716/2009/CE e abroga la decisione 2009/77/CE della Commissione (GU L 331 del 15.12.2010, pag. 84).

⁽²⁾ Regolamento delegato (UE) 2017/587 della Commissione, del 14 luglio 2016, che integra il regolamento (UE) n. 600/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio sui mercati degli strumenti finanziari per quanto riguarda le norme tecniche di regolamentazione sugli obblighi di trasparenza a carico delle sedi di negoziazione e delle imprese di investimento relativamente ad azioni, certificati di deposito, fondi indicizzati quotati (ETF), certificati e altri strumenti finanziari analoghi e sull'obbligo di eseguire le operazioni su talune azioni nelle sedi di negoziazione o tramite gli internalizzatori sistematici (cfr. pag. 387 della presente Gazzetta ufficiale).

2. In deroga al paragrafo 1, lettera a), se il mercato più rilevante in termini di liquidità per un'azione o un certificato di deposito gestisce soltanto un sistema di negoziazione che abbina gli ordini mediante asta periodica e un algoritmo di negoziazione gestito senza intervento umano, le sedi di negoziazione applicano la fascia di liquidità corrispondente al numero medio giornaliero di operazioni minimo indicato nella tabella dell'allegato.
3. Le sedi di negoziazione applicano agli ordini su ETF una dimensione del *tick* di negoziazione che è pari o superiore a quella corrispondente:
 - a) alla fascia di liquidità, di cui alla tabella dell'allegato, che rappresenta il numero medio giornaliero di operazioni massimo; e
 - b) all'intervallo di prezzo nella fascia di liquidità corrispondente al prezzo dell'ordine.
4. Le disposizioni di cui al paragrafo 3 si applicano esclusivamente agli ETF i cui strumenti finanziari sottostanti sono unicamente strumenti rappresentativi di capitale, o un paniere di tali strumenti, soggetti al regime in materia di dimensioni dei *tick* di negoziazione ai sensi del paragrafo 1.

Articolo 3

Numero medio giornaliero delle operazioni su azioni e su certificati di deposito

(Articolo 49, paragrafi 1 e 2, della direttiva 2014/65/UE)

1. Entro il 1° marzo dell'anno successivo alla data di applicazione del regolamento (UE) n. 600/2014 e in seguito entro il 1° marzo di ogni anno l'autorità competente per l'azione o il certificato di deposito, nel determinare il mercato più rilevante in termini di liquidità per l'azione o il certificato di deposito, calcola il numero medio giornaliero di operazioni per lo strumento finanziario su detto mercato e provvede alla pubblicazione dell'informazione.

L'autorità competente di cui al primo comma è l'autorità competente del mercato più rilevante in termini di liquidità specificata all'articolo 16 del regolamento delegato (UE) 2017/590 della Commissione ⁽¹⁾.

2. Il calcolo di cui al paragrafo 1 ha le seguenti caratteristiche:
 - a) include, per ciascuna sede di negoziazione, le operazioni eseguite secondo le regole della sede di negoziazione, escludendo il prezzo di riferimento e le operazioni concordate che riportano uno degli indicatori di cui alla tabella 4 dell'allegato I del regolamento delegato (UE) 2017/587 e le operazioni eseguite sulla base di almeno un ordine che ha beneficiato di una deroga relativa agli ordini di dimensione elevata e le cui dimensioni sono superiori alla soglia applicabile per gli ordini di dimensione elevata determinata conformemente all'articolo 7 del regolamento delegato (UE) 2017/587;
 - b) copre l'anno civile precedente oppure, se del caso, il periodo dell'anno civile precedente durante il quale lo strumento finanziario è stato ammesso alla negoziazione o negoziato in una sede di negoziazione e non è stato sospeso dalla negoziazione.
3. I paragrafi 1 e 2 non si applicano alle azioni e ai certificati di deposito che sono stati ammessi per la prima volta alla negoziazione o negoziati per la prima volta in una sede di negoziazione quattro settimane o meno prima della fine dell'anno civile precedente.
4. Le sedi di negoziazione applicano la dimensione del *tick* di negoziazione della fascia di liquidità corrispondente al numero medio giornaliero di operazioni pubblicato ai sensi del paragrafo 1 a partire dal 1° aprile successivo alla pubblicazione.
5. Prima della prima ammissione alla negoziazione o prima del primo giorno di negoziazione dell'azione o del certificato di deposito l'autorità competente della sede di negoziazione nella quale lo strumento finanziario sarà ammesso alla negoziazione per la prima volta o negoziato per la prima volta stima il numero medio giornaliero di operazioni per la sede di negoziazione, tenendo conto, se del caso, dei precedenti dati storici sulla negoziazione dello strumento finanziario, nonché dei precedenti dati storici sulla negoziazione di strumenti finanziari che si ritiene abbiano caratteristiche analoghe, e provvede alla pubblicazione della stima.

Le dimensioni del *tick* di negoziazione della fascia di liquidità corrispondente alla stima pubblicata del numero medio giornaliero di operazioni si applicano a decorrere dalla pubblicazione della stima fino alla pubblicazione del numero medio giornaliero di operazioni relativo allo strumento finanziario ai sensi del paragrafo 6.

⁽¹⁾ Regolamento delegato (UE) 2017/590 della Commissione, del 28 luglio 2016, che integra il regolamento (UE) n. 600/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda le norme tecniche di regolamentazione relative alla segnalazione delle operazioni alle autorità competenti (cfr. pag. 449 della presente Gazzetta ufficiale).

6. Al più tardi sei settimane dopo il primo giorno di negoziazione dell'azione o del certificato di deposito, l'autorità competente della sede di negoziazione in cui lo strumento finanziario è stato ammesso per la prima volta alla negoziazione o è stato negoziato per la prima volta in una sede di negoziazione calcola il numero medio giornaliero di operazioni sullo strumento finanziario nella sede di negoziazione sulla base dei dati relativi alle prime quattro settimane di negoziazione dello strumento finanziario e provvede alla sua pubblicazione.

Le dimensioni del *tick* di negoziazione della fascia di liquidità corrispondente al numero medio giornaliero di operazioni pubblicato si applicano dalla data di pubblicazione fino al calcolo e alla pubblicazione di un nuovo numero medio giornaliero di operazioni per lo strumento finanziario conformemente alla procedura di cui ai paragrafi da 1 a 4.

7. Ai fini del presente articolo, il numero medio giornaliero di operazioni per lo strumento finanziario è calcolato dividendo, per il periodo di tempo e per la sede di negoziazione pertinenti, il numero totale di operazioni sullo strumento finanziario per il numero di giorni di negoziazione.

Articolo 4

Eventi societari

(Articolo 49, paragrafi 1 e 2, della direttiva 2014/65/UE)

Quando ritiene che un evento societario possa modificare il numero medio giornaliero di operazioni dello strumento finanziario in modo tale da farlo rientrare in una diversa fascia di liquidità, l'autorità competente determina e pubblica la nuova fascia di liquidità applicabile allo strumento finanziario, trattando lo strumento finanziario come se fosse ammesso alla negoziazione o negoziato per la prima volta nella sede di negoziazione e applicando la procedura di cui all'articolo 3, paragrafi 5 e 6.

Articolo 5

Disposizioni transitorie

1. L'autorità competente della sede di negoziazione in cui l'azione o il certificato di deposito è stato ammesso per la prima volta alla negoziazione o negoziato per la prima volta prima della data di applicazione del regolamento (UE) n. 600/2014 provvede a raccogliere i dati necessari, a calcolare e a pubblicare il numero medio giornaliero di operazioni per lo strumento finanziario e per la sede di negoziazione entro i seguenti termini:

- a) al più tardi quattro settimane prima della data di applicazione del regolamento (UE) n. 600/2014, quando la data in cui l'azione o il certificato di deposito è negoziato per la prima volta in una sede di negoziazione nell'Unione cade non meno di dieci settimane prima della data di applicazione del regolamento (UE) n. 600/2014;
- b) al più tardi alla data di applicazione del regolamento (UE) n. 600/2014, quando la data in cui gli strumenti finanziari sono negoziati per la prima volta in una sede di negoziazione nell'Unione cade nel periodo che ha inizio dieci settimane prima della data di applicazione del regolamento (UE) n. 600/2014 e si conclude il giorno prima della data di applicazione del medesimo regolamento.

2. I calcoli di cui al paragrafo 1 sono eseguiti come segue:

- a) quando la data in cui le azioni o i certificati di deposito sono negoziati per la prima volta in una sede di negoziazione nell'Unione precede di almeno 16 settimane la data di applicazione del regolamento (UE) n. 600/2014, il calcolo si basa sui dati disponibili per un periodo di riferimento di 40 settimane avente inizio 52 settimane prima della data di applicazione del regolamento (UE) n. 600/2014;
- b) quando la data in cui le azioni o i certificati di deposito sono negoziati per la prima volta in una sede di negoziazione nell'Unione cade nel periodo che ha inizio 16 settimane prima della data di applicazione del regolamento (UE) n. 600/2014 e si conclude 10 settimane prima della data di applicazione del regolamento (UE) n. 600/2014, il calcolo si basa sui dati disponibili per le prime quattro settimane di negoziazione dello strumento finanziario;
- c) quando la data in cui le azioni o i certificati di deposito sono negoziati per la prima volta in una sede di negoziazione nell'Unione cade nel periodo che ha inizio dieci settimane prima della data di applicazione del regolamento (UE) n. 600/2014 e si conclude il giorno precedente la data di applicazione del regolamento (UE) n. 600/2014, il calcolo si basa sulle negoziazioni passate delle azioni o dei certificati di deposito o degli altri strumenti finanziari che si ritiene abbiano caratteristiche simili alle azioni o ai certificati di deposito.

3. La dimensione del *tick* di negoziazione della fascia di liquidità corrispondente al numero medio giornaliero di operazioni pubblicato di cui al paragrafo 1 si applica fino al 1° aprile dell'anno successivo alla data di applicazione del regolamento (UE) n. 600/2014. Nel corso di detto periodo le autorità competenti provvedono affinché la dimensione del *tick* di negoziazione per gli strumenti finanziari di cui al paragrafo 2, lettere b) e c), per i quali sono l'autorità competente, non crei condizioni di negoziazione anormali. Quando individua un rischio per l'ordinato funzionamento dei mercati dovuto alle dimensioni del *tick* di negoziazione, l'autorità competente aggiorna e pubblica il numero medio giornaliero di operazioni per gli strumenti finanziari per porre rimedio al rischio. A tal fine, si basa su dati storici sulla negoziazione degli strumenti finanziari più completi e relativi a un periodo più lungo. Le sedi di negoziazione applicano immediatamente la fascia di liquidità corrispondente al numero medio giornaliero di operazioni aggiornato. Si attengono a tale disposizione fino al 1° aprile dell'anno successivo alla data di applicazione del regolamento (UE) n. 600/2014, o fino a eventuali ulteriori pubblicazioni da parte dell'autorità competente ai sensi del presente paragrafo.

Articolo 6

Entrata in vigore e applicazione

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

Esso si applica a decorrere dal 3 gennaio 2018.

Tuttavia, l'articolo 5 si applica a decorrere dalla data dell'entrata in vigore del presente regolamento.

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

Fatto a Bruxelles, il 14 luglio 2016

Per la Commissione

Il presidente

Jean-Claude JUNCKER

ALLEGATO

Tabella delle dimensioni dei tick di negoziazione

Intervalli di prezzo	Fasce di liquidità					
	0 ≤ numero medio giornaliero di operazioni < 10	10 ≤ numero medio giornaliero di operazioni < 80	80 ≤ numero medio giornaliero di operazioni < 600	600 ≤ numero medio giornaliero di operazioni < 2 000	2 000 ≤ numero medio giornaliero di operazioni < 9 000	9 000 ≤ numero medio giornaliero di operazioni
0 ≤ prezzo < 0,1	0,0005	0,0002	0,0001	0,0001	0,0001	0,0001
0,1 ≤ prezzo < 0,2	0,001	0,0005	0,0002	0,0001	0,0001	0,0001
0,2 ≤ prezzo < 0,5	0,002	0,001	0,0005	0,0002	0,0001	0,0001
0,5 ≤ prezzo < 1	0,005	0,002	0,001	0,0005	0,0002	0,0001
1 ≤ prezzo < 2	0,01	0,005	0,002	0,001	0,0005	0,0002
2 ≤ prezzo < 5	0,02	0,01	0,005	0,002	0,001	0,0005
5 ≤ prezzo < 10	0,05	0,02	0,01	0,005	0,002	0,001
10 ≤ prezzo < 20	0,1	0,05	0,02	0,01	0,005	0,002
20 ≤ prezzo < 50	0,2	0,1	0,05	0,02	0,01	0,005
50 ≤ prezzo < 100	0,5	0,2	0,1	0,05	0,02	0,01
100 ≤ prezzo < 200	1	0,5	0,2	0,1	0,05	0,02
200 ≤ prezzo < 500	2	1	0,5	0,2	0,1	0,05
500 ≤ prezzo < 1 000	5	2	1	0,5	0,2	0,1
1 000 ≤ prezzo < 2 000	10	5	2	1	0,5	0,2
2 000 ≤ prezzo < 5 000	20	10	5	2	1	0,5
5 000 ≤ prezzo < 10 000	50	20	10	5	2	1
10 000 ≤ prezzo < 20 000	100	50	20	10	5	2
20 000 ≤ prezzo < 50 000	200	100	50	20	10	5
50 000 ≤ prezzo	500	200	100	50	20	10