

Gazzetta ufficiale

delle Comunità europee

ISSN 0378-7028

L 141

36° anno

11 giugno 1993

Edizione
in lingua italiana

Legislazione

Sommario

I Atti per i quali la pubblicazione è una condizione di applicabilità

.....

II Atti per i quali la pubblicazione non è una condizione di applicabilità

Consiglio

- ★ Direttiva 93/6/CEE del Consiglio, del 15 marzo 1993, relativa all'adeguatezza patrimoniale delle imprese di investimento e degli enti creditizi 1
- ★ Direttiva 93/22/CEE del Consiglio, del 10 maggio 1993, relativa ai servizi di investimento nel settore dei valori mobiliari 27

II

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

CONSIGLIO

DIRETTIVA 93/6/CEE DEL CONSIGLIO

del 15 marzo 1993

relativa all'adeguatezza patrimoniale delle imprese di investimento e degli enti creditizi

IL CONSIGLIO DELLE COMUNITÀ EUROPEE,

visto il trattato che istituisce la Comunità europea, in particolare l'articolo 57, paragrafo 2, prima e terza frase,

vista la proposta della Commissione ⁽¹⁾,

in cooperazione con il Parlamento europeo ⁽²⁾,

visto il parere del Comitato economico e sociale ⁽³⁾,

considerando che l'obiettivo principale della direttiva 93/22/CEE del Consiglio, del 10 maggio 1993, relativa ai servizi di investimento nel settore dei valori mobiliari ⁽⁴⁾, è di permettere alle imprese di investimento autorizzate dalle autorità competenti del loro Stato membro di origine e sottoposte alla vigilanza delle medesime autorità di stabilire succursali e di prestare liberamente servizi negli altri Stati membri; che quindi detta direttiva prevede un coordinamento delle norme per quanto riguarda l'autorizzazione e la continuazione delle attività delle imprese di investimento;

considerando che la direttiva, tuttavia, non stabilisce norme comuni per i fondi propri delle imprese di investimento né l'entità del capitale iniziale di dette imprese; che non fissa un quadro comune per l'osservazione dei rischi di mercato cui sono esposte le medesime imprese; che fa riferimento in numerose disposizioni ad un'altra inizia-

tiva della Comunità il cui obiettivo sarebbe precisamente quello di adottare misure coordinate nei campi menzionati;

considerando che l'impostazione adottata è quella di realizzare soltanto l'armonizzazione essenziale necessaria e sufficiente a garantire il reciproco riconoscimento dell'autorizzazione e dei sistemi di vigilanza prudenziale; che l'adozione di misure di coordinamento per quanto riguarda la definizione dei fondi propri delle imprese di investimento, la fissazione dell'entità del capitale iniziale e la determinazione di un quadro comune per l'osservazione dei rischi di mercato delle imprese di investimento sono aspetti essenziali dell'armonizzazione necessaria per la realizzazione del riconoscimento reciproco e quindi nel quadro del mercato interno finanziario;

considerando che è opportuno stabilire importi di capitale iniziale differenti sulla base dell'insieme di attività che le imprese di investimento sono autorizzate ad effettuare;

considerando che le imprese di investimento già esistenti debbono essere autorizzate, a talune condizioni, a continuare la loro attività anche se non soddisfano agli importi minimi di capitale iniziale fissati per le nuove imprese;

considerando che gli Stati membri possono anche stabilire norme più severe di quelle previste dalla presente direttiva;

considerando che la presente direttiva fa parte di una più ampia iniziativa internazionale volta a ravvicinare le regole in vigore in materia di vigilanza sulle imprese di investimento e gli enti creditizi (in appresso denominati collettivamente «enti»);

considerando che le norme comuni di base per i fondi propri degli enti sono un elemento su cui fa perno il

⁽¹⁾ GU n. C 152 del 21. 6. 1990, pag. 6.

GU n. C 50 del 25. 2. 1992, pag. 5.

⁽²⁾ GU n. C 326 del 16. 12. 1991, pag. 89.

GU n. C 337 del 21. 12. 1992, pag. 114.

⁽³⁾ GU n. C 69 del 18. 3. 1991, pag. 1.

⁽⁴⁾ Vedasi pagina 27 della presente Gazzetta ufficiale.

mercato interno nel settore dei servizi di investimento, poiché i fondi propri servono a garantire la sopravvivenza degli enti e a tutelare gli investitori;

considerando che in un mercato comune finanziario gli enti, a prescindere dal fatto che siano imprese di investimento o enti creditizi, sono direttamente concorrenti tra di loro;

considerando che è pertanto auspicabile pervenire ad un eguale trattamento degli enti creditizi e delle imprese di investimento;

considerando che, per quanto concerne gli enti creditizi, norme comuni per la vigilanza e l'osservazione dei rischi creditizi sono già stabiliti nella direttiva 89/647/CEE del Consiglio, del 18 dicembre 1989, relativa al coefficiente di solvibilità degli enti creditizi ⁽¹⁾;

considerando che è necessario sviluppare norme comuni relative ai rischi di mercato degli enti creditizi e creare un quadro complementare per la vigilanza dei rischi degli enti, in particolare i rischi di mercato, i rischi posizione, i rischi regolamento/controparte e i rischi di cambio;

considerando che è necessario introdurre il concetto di portafoglio di negoziazione, che include le posizioni nei valori mobiliari e in altri strumenti finanziari detenuti a scopi di transazione e principalmente soggetti ai rischi di mercato e alle esposizioni connesse a taluni servizi finanziari prestati ai clienti;

considerando che è auspicabile che gli enti con scarse attività di portafoglio di negoziazione, tanto in termini assoluti quanto in termini relativi, possano applicare la direttiva 89/647/CEE piuttosto che i requisiti di cui agli allegati I e II della presente direttiva;

considerando che è importante tener conto, nella vigilanza del rischio regolamento/consegna, dell'esistenza di sistemi che offrono una protezione adeguata al fine di diminuire tale rischio;

considerando che comunque gli enti debbono conformarsi alle disposizioni della presente direttiva per quanto riguarda la copertura del loro rischio di cambio sulla loro attività totale; che si debbono esigere minori requisiti patrimoniali relativamente alle posizioni in valute strettamente correlate, sia confermate statisticamente, sia derivanti da intese interstatali vincolanti, segnatamente nella prospettiva della creazione dell'Unione monetaria europea;

considerando che l'esistenza, in tutti gli enti, di sistemi interni di osservazione e di controllo del rischio tasso d'interesse, in tutte le loro attività, è uno strumento di particolare rilievo per minimizzare tale rischio; che di conseguenza è necessario che tali sistemi siano soggetti alla supervisione delle autorità competenti;

⁽¹⁾ GU n. L 386 del 30. 12. 1989, pag. 14. Direttiva modificata dalla direttiva 92/30/CEE (GU n. L 110 del 28. 4. 1992, pag. 52).

considerando che la direttiva 92/121/CEE del Consiglio, del 21 dicembre 1992, relativa alla vigilanza ed al controllo dei grandi fidi degli enti creditizi ⁽²⁾, non è intesa a stabilire norme comuni in merito alla vigilanza dei grandi fidi relativi ad attività soggette principalmente a rischi di mercato; che la suddetta direttiva fa bensì riferimento ad un'altra iniziativa della Comunità intesa all'adozione del richiesto coordinamento dei metodi in quel settore;

considerando che è necessario adottare norme comuni per la vigilanza e il controllo dei grandi fidi delle imprese di investimento;

considerando che per gli enti creditizi esiste già la definizione di fondi propri nella direttiva 89/299/CEE del Consiglio, del 17 aprile 1989, concernente i fondi propri degli enti creditizi ⁽³⁾;

considerando che la base per una definizione dei fondi propri per gli enti dovrebbe essere detta definizione;

considerando che non mancano ragioni per giustificare che, ai fini della presente direttiva, la definizione possa differire da quella della direttiva suddetta, in modo da tener conto delle particolari caratteristiche delle attività svolte da detti enti e che comportano principalmente rischi di mercato;

considerando che la direttiva 92/30/CEE del Consiglio, del 6 aprile 1992, relativa alla vigilanza su base consolidata degli enti creditizi ⁽⁴⁾, stabilisce il principio del consolidamento, non norme comuni in merito al consolidamento di enti finanziari coinvolti in attività principalmente soggette a rischi di mercato; che la suddetta direttiva fa riferimento ad un'altra iniziativa della Comunità volta all'adozione di misure coordinate in quel settore;

considerando che la direttiva 92/30/CEE non si applica a gruppi che contengono imprese d'investimento ma nessun ente creditizio; che tuttavia si è ritenuto auspicabile costituire un quadro comune per l'introduzione della vigilanza su base consolidata delle imprese di investimento;

considerando che saltuariamente possono essere necessari adeguamenti tecnici delle norme particolareggiate stabilite nella presente direttiva al fine di tener conto di nuovi sviluppi nel settore dei servizi di investimento; che la Commissione proporrà di conseguenza gli adeguamenti necessari;

considerando che il Consiglio dovrebbe adottare, in una fase successiva, disposizioni volte ad adeguare la presente direttiva al progresso tecnico, conformemente alla decisione 87/373/CEE del Consiglio, del 13 luglio 1987, che

⁽²⁾ GU n. L 29 del 5. 2. 1993, pag. 1.

⁽³⁾ GU n. L 124 del 5. 5. 1989, pag. 16. Direttiva modificata da ultimo dalla direttiva 92/30/CEE (GU n. L 110 del 28. 4. 1992, pag. 52).

⁽⁴⁾ GU n. L 110 del 28. 4. 1992, pag. 52.

stabilisce le modalità per l'esercizio delle competenze di esecuzione conferite alla Commissione ⁽¹⁾; che nel frattempo il Consiglio stesso effettua tali adeguamenti su proposta della Commissione;

considerando che è opportuno prevedere un riesame della presente direttiva entro tre anni dalla sua data di attuazione alla luce dell'esperienza, degli sviluppi sui mercati finanziari e dei lavori nelle sedi di cooperazione internazionale fra autorità competenti in materia di regolamentazione; che detto riesame deve inoltre prevedere una revisione dell'elenco dei settori suscettibili un adeguamento tecnico;

considerando che la presente direttiva e la direttiva 93/22/CEE sono così intimamente correlate che la loro entrata in vigore in date diverse potrebbe indurre una distorsione di concorrenza,

HA ADOTTATO LA PRESENTE DIRETTIVA:

Articolo 1

1. Gli Stati membri applicano le prescrizioni della presente direttiva alle imprese di investimento e agli enti creditizi definiti all'articolo 2.

2. Gli Stati membri hanno facoltà di imporre prescrizioni supplementari o più rigorose alle imprese di investimento e agli enti creditizi da essi autorizzati.

DEFINIZIONI

Articolo 2

Ai fini della presente direttiva si applicano le definizioni in appresso.

1) «Ente creditizio»: tutti gli enti rispondenti alla definizione dell'articolo 1, primo trattino della prima direttiva, del 12 dicembre 1977, relativa al coordinamento delle disposizioni legislative, regolamentari e amministrative riguardanti l'accesso all'attività degli enti creditizi e il suo esercizio ⁽²⁾ e soggetti alle prescrizioni della direttiva 89/647/CEE.

2) «Impresa di investimento»: tutti gli enti rispondenti alla definizione dell'articolo 1, secondo trattino della direttiva 93/22/CEE, soggetti agli obblighi derivanti da detta direttiva, ad eccezione:

- degli enti creditizi precedentemente definiti,
- delle imprese locali definite in appresso al punto 20), e

— delle imprese che si limitano a ricevere e trasmettere ordini di investitori senza detenere fondi e/o titoli appartenenti ai loro clienti e che, per questo motivo, non possono mai trovarsi in situazione di debito con i loro clienti.

3) «Ente»: gli enti creditizi e le imprese di investimento.

4) «Impresa di investimento riconosciuta di un paese terzo»: tutte le imprese che, qualora fossero stabilite nella Comunità, rientrerebbero nella definizione di «impresa di investimento» di cui al punto 2), che siano autorizzate in un paese terzo e che siano soggette e rispondenti a norme prudenziali giudicate dalle autorità competenti di livello almeno equivalente a quelle prescritte nella presente direttiva.

5) «Strumenti finanziari»: gli strumenti definiti nella sezione B dell'allegato della direttiva 93/22/CEE.

6) «Portafoglio di negoziazione» («trading book») di un ente: il portafoglio che comprende:

a) le posizioni detenute in proprietà da tale ente in strumenti finanziari destinati a successiva vendita e/o acquisite dall'ente al fine di beneficiare a breve termine di differenze effettive e/o previste tra i prezzi di acquisto e di vendita o di altre variazioni di prezzo o di interesse, nonché posizioni in strumenti finanziari derivanti da operazioni di «matched principal broking», oppure posizioni destinate a coprire il rischio inerente ad altri elementi del portafoglio, e

b) le esposizioni dovute a transazioni non liquidate, consegne differite e titoli derivati negoziati fuori borsa, di cui ai punti 1, 2, 3 e 5 dell'allegato II; le esposizioni dovute a operazioni di vendita con patto di riacquisto e concessione di titoli in prestito, basati su titoli compresi nel portafoglio di negoziazione ai sensi della lettera a) contemplati nell'allegato II, punto 4, e, previa approvazione delle autorità competenti, le esposizioni dovute ad operazioni di vendita con patto di riacquisto e ad assunzione di titoli in prestito, contemplati in detto punto 4, che soddisfano le condizioni previste ai successivi punti i), ii), iii) e v) oppure le condizioni previste ai successivi punti iv) e v):

i) le esposizioni sono valutate quotidianamente rispetto ai prezzi di mercato secondo le procedure previste all'allegato II;

ii) la garanzia è adattata per tener conto di variazioni sostanziali del valore dei titoli oggetto del contratto o della transazione in questione, in conformità di norme approvate dalle autorità competenti;

⁽¹⁾ GU n. L 197 del 18. 7. 1987, pag. 33.

⁽²⁾ GU n. L 322 del 17. 12. 1977, pag. 30.

- iii) il contratto o la transazione prevede la compensazione autonoma e immediata dei crediti dell'ente con i crediti della controparte in caso di inadempienza di quest'ultima;
 - iv) il contratto o la transazione in questione sono conclusi a livello di operatori del settore;
 - v) siffatti contratti e transazioni sono circoscritti agli usi appropriati e comunemente accettati dagli stessi, con esclusione quindi delle transazioni artificiali, in particolare diverse da quelle a breve termine e
- c) Le esposizioni in forma di diritti, commissioni, interessi, dividendi e depositi di garanzia su titoli derivati negoziati in borsa direttamente connesse con le voci incluse nel portafoglio di cui al punto 6 dell'allegato II.

L'inclusione di voci particolari nel portafoglio di negoziazione o l'esclusione dallo stesso deve rispettare procedure oggettive, compresi all'occorrenza i criteri di contabilità dell'ente interessato; le procedure in questione e la loro applicazione uniforme sono soggette all'esame delle autorità competenti.

- 7) «Impresa madre», «impresa figlia» e «ente finanziario»: questi termini sono definiti conformemente all'articolo 1 della direttiva 92/30/CEE (concernente la vigilanza su base consolidata degli enti creditizi).
- 8) «Società di partecipazione finanziaria»: un ente finanziario le cui imprese figlie siano esclusivamente o principalmente enti creditizi, imprese di investimento o altri enti finanziari e di cui almeno una di tali imprese figlie sia un ente creditizio o un'impresa di investimento.
- 9) «Ponderazione dei rischi»: i livelli di rischio di credito applicabili alle pertinenti controparti ai sensi della direttiva 89/647/CEE. Tuttavia per attività in forma di crediti e altre esposizioni nei confronti di imprese di investimento o di imprese di investimento riconosciute di paesi terzi nonché esposizioni nei confronti di stanze di compensazione e borse riconosciute, si applica la stessa ponderazione attribuita qualora la pertinente controparte sia un ente creditizio.
- 10) «Titoli derivati negoziati fuori borsa (OTC)»: i contratti su tassi di interesse e i contratti su tassi di cambio di cui all'allegato II della direttiva 89/647/CEE nonché i contratti fuori bilancio su titoli di capitale, a condizione che i) siffatti contratti non siano negoziati in borse riconosciute ove essi sono soggetti a coperture di garanzia su base giornaliera e che ii), in caso di contratti su tassi di cambio, essi abbiano una durata originaria superiore a 14 giorni di calendario.

11) «Mercato regolamentato»: un mercato corrispondente alla definizione di cui all'articolo 1, punto 13 della direttiva 93/22/CEE (relativa ai servizi nel campo degli investimenti).

12) «Voci qualificate»: le posizioni long e short in attività di cui all'articolo 6, paragrafo 1, lettera b) della direttiva 89/647/CEE e in titoli di debito emessi da imprese di investimento o da imprese di investimento riconosciute di paesi terzi. Si intendono inoltre le posizioni long e short in titoli di debito che possiedano i requisiti sottoindicati: i titoli devono essere quotati almeno su un mercato regolamentato di uno Stato membro, o in una borsa di un paese terzo se quest'ultima è riconosciuta dalle autorità competenti dello Stato membro in questione e devono, secondo l'ente interessato, presentare un sufficiente livello di liquidità nonché, in considerazione della solvibilità dell'emittente, un rischio di oscillazione del prezzo analogo o inferiore a quello delle voci dell'attivo di cui all'articolo 6, paragrafo 1, lettera b) della direttiva 89/647/CEE. Le modalità con cui tali valori mobiliari vengono valutati sono soggette alla vigilanza delle autorità competenti, che rifiutano la valutazione dell'ente qualora ritengano che i titoli in questione presentino un rischio di oscillazione del prezzo troppo elevato per poter essere definiti voci qualificate.

Tuttavia, in deroga a quanto disposto al precedente capoverso, e in attesa di ulteriore coordinamento, le autorità competenti hanno il potere discrezionale di riconoscere come voci qualificate i valori mobiliari che presentino un sufficiente livello di liquidità e che, in considerazione della solvibilità dell'emittente, presentino un rischio di oscillazione del prezzo analogo o inferiore a quello delle voci dell'attivo di cui all'articolo 6, paragrafo 1 lettera b) della direttiva 89/647/CEE. Il rischio di oscillazione del prezzo connesso con tali valori mobiliari deve essere stato valutato a siffatto livello da almeno due agenzie per la valutazione dei crediti riconosciute dalle autorità competenti, ovvero da una sola di dette agenzie, purché i valori mobiliari in questione non vengano valutati al di sotto di tale livello da un'altra agenzia riconosciuta dalle dette autorità.

Tuttavia le autorità competenti possono prevedere una deroga alla condizione di cui al precedente capoverso qualora non la giudichino appropriata in considerazione, ad esempio, delle caratteristiche del mercato o dell'emittente o dell'emissione oppure di una combinazione delle stesse.

Inoltre le autorità competenti impongono agli enti di applicare la ponderazione massima di cui all'allegato I, punto 14, tabella 1, ai valori mobiliari che presentino un particolare rischio a motivo dell'insufficiente solvibilità dell'emittente e/o dell'insufficiente liquidità.

Le autorità competenti di ciascuno Stato membro informano regolarmente il Consiglio e la Commissione in merito ai metodi applicati per valutare le

voci qualificate, in particolare per quanto riguarda i metodi utilizzati per valutare il grado di liquidità dei titoli e la solvibilità dell'emittente.

- 13) «Voci connesse con le amministrazioni centrali»: le posizioni long e short in attività di cui all'articolo 6, paragrafo 1, lettera a) della direttiva 89/647/CEE e quelle per le quali l'articolo 7 della direttiva 89/647/CEE prevede una ponderazione dello 0%.
- 14) «Titolo convertibile»: un valore mobiliare che a scelta del detentore può essere convertito in un altro valore mobiliare, di regola il titolo di capitale dell'emittente.
- 15) «Warrant»: uno strumento che attribuisce al detentore il diritto ad acquistare una certa quantità di azioni ordinarie o obbligazioni ad un prezzo convenuto, fino alla data di scadenza del warrant stesso. La liquidazione è effettuata mediante consegna dei titoli stessi o del loro controvalore in contanti.
- 16) «Warrant coperto»: uno strumento emesso da un'entità diversa dall'emittente del titolo sottostante, che attribuisce al detentore il diritto di acquistare una certa quantità di azioni ordinarie o obbligazioni ad un prezzo convenuto o il diritto di garantirsi un utile o coprirsi contro una perdita mediante riferimento alle fluttuazioni in un indice relativo ad uno degli strumenti finanziari di cui alla sezione B dell'allegato della direttiva 93/22/CEE (relativa ai servizi nel campo degli investimenti) fino alla data di scadenza del warrant stesso.
- 17) «Operazione di vendita con patto di riacquisto»: la transazione con la quale un ente o la sua controparte trasferisce valori mobiliari o diritti garantiti relativi alla proprietà di valori mobiliari, laddove la garanzia sia emessa da una borsa valori riconosciuta che detenga i diritti sui valori mobiliari e il contratto non consenta all'ente di trasferire o costituire in pegno un particolare titolo contemporaneamente presso più controparti, con l'obbligo di riacquistarli (o di riacquistare titoli della stessa specie) ad un determinato prezzo e ad una data stabilita o da stabilire da parte di chi effettua il trasferimento, costituisce un'operazione di vendita con patto di riacquisto per l'ente che trasferisce i titoli e per chi li riceve.
- Un'operazione di vendita con patto di riacquisto è considerata transazione a livello di operatori del settore se la controparte è soggetta ad un coordinamento prudenziale in ambito comunitario o è un ente creditizio della zona A ai sensi della direttiva 89/647/CEE o un'impresa di investimento riconosciuta di un paese terzo o se la transazione è conclusa con una stanza di compensazione o una borsa riconosciuta.
- 18) «Concessione e assunzione di titoli in prestito»: la transazione con la quale un ente o la sua controparte trasferisce titoli contro adeguata garanzia con l'impegno per chi riceve il prestito di restituire titoli equivalenti ad una data da stabilirsi o quando richiesto dal concedente il prestito, costituisce una concessione di titoli in prestito per l'ente che trasferisce i titoli e un'assunzione di titoli in prestito per l'ente a cui tali titoli sono trasferiti.
- Un'assunzione di titoli in prestito è considerata contratto a livello di operatori del settore se la controparte è soggetta ad un coordinamento prudenziale in ambito comunitario o è un ente creditizio della zona A ai sensi della direttiva 89/647/CEE o un'impresa di investimento riconosciuta di un paese terzo e/o se il contratto è concluso con una stanza di compensazione o una borsa riconosciuta.
- 19) «Membro della stanza di compensazione»: il membro di una borsa e/o di una stanza di compensazione, che abbia un rapporto contrattuale diretto con la controparte centrale (garante del mercato). Le transazioni di quanti non sono membri della stanza di compensazione devono essere effettuate tramite un membro della stessa.
- 20) «Impresa locale»: un'impresa che operi in una borsa dei contratti «financial futures» o a premio unicamente per conto proprio o per conto di altri membri della stessa borsa o stabilisca prezzi per questi ultimi, e che goda della garanzia di un membro della stanza di compensazione della stessa borsa. La responsabilità del buon fine dei contratti stipulati da detta impresa deve essere assunta da un membro della stanza di compensazione della stessa borsa e i contratti in questione vanno computati nella determinazione della copertura patrimoniale complessiva del membro della stanza di compensazione, supponendo che le posizioni dell'impresa locale siano del tutto distinte da quelle del suddetto membro.
- 21) «Coefficiente delta»: il rapporto fra la variazione prevista del prezzo di un contratto a premio e una piccola variazione di prezzo del titolo sottostante.
- 22) «Posizione long» ai fini dell'allegato I, punto 4: la posizione in cui l'ente ha fissato il tasso d'interesse che riceverà ad una data futura, e «posizione short»: la posizione in cui l'ente ha fissato il tasso di interesse che pagherà ad una data futura.
- 23) «Fondi propri»: i fondi propri ai sensi della direttiva 89/299/CEE. Tale definizione è tuttavia modificabile quando ricorrano le circostanze di cui all'allegato V.
- 24) «Capitale iniziale»: gli elementi 1) e 2) dell'articolo 2, paragrafo 1 della direttiva 89/299/CEE.

- 25) «Fondi propri originari»: gli elementi 1), 2) e 4) meno 9), 10) e 11) di cui all'articolo 2, paragrafo 1 della direttiva 89/299/CEE.
- 26) «Capitale»: i fondi propri.
- 27) «Duration modificata»: la duration calcolata secondo la formula riportata al punto 26 dell'allegato I.

CAPITALE INIZIALE

Articolo 3

1. È richiesto un capitale iniziale di 125 000 ECU per le imprese di investimento che detengono denaro e/o valori mobiliari dei clienti e che offrono uno o più dei seguenti servizi:

- la raccolta e la trasmissione degli ordini degli investitori su strumenti finanziari,
- l'esecuzione degli ordini degli investitori su strumenti finanziari,
- la gestione di portafogli individuali d'investimento in strumenti finanziari,

purché non trattino strumenti finanziari per conto proprio e non si impegnino irrevocabilmente all'acquisto di strumenti finanziari.

La detenzione di posizioni fuori portafoglio di negoziazione in strumenti finanziari a scopo di investimento di fondi propri non è considerata attività di negoziazione ai sensi del primo comma o nel contesto del paragrafo 2.

Le autorità competenti possono tuttavia autorizzare imprese d'investimento che eseguono ordini degli investitori su strumenti finanziari a detenere detti strumenti in proprio a condizione che:

- siffatte posizioni derivino esclusivamente dall'impossibilità dell'impresa di garantire la copertura esatta dell'ordine ricevuto,
- il valore totale di mercato di tali posizioni non superi il 15 % del capitale iniziale dell'impresa,
- l'impresa soddisfi i requisiti di cui agli articoli 4 e 5 bis e
- siffatte posizioni siano occasionali e provvisorie nonché rigorosamente limitate al tempo necessario per effettuare l'operazione in questione.

2. Gli Stati membri hanno facoltà di ridurre l'importo di cui al paragrafo 1 a 50 000 ECU qualora l'impresa non sia autorizzata a detenere denaro o valori mobiliari della clientela, né a trattare per conto proprio, né ad impegnarsi irrevocabilmente all'acquisto di titoli.

3. Il capitale iniziale delle altre imprese di investimento è pari a 730 000 ECU.

4. Il capitale iniziale delle imprese di cui all'articolo 2, punto 2), secondo e terzo trattino, è pari a 50 000 ECU se si tratta di imprese che beneficiano della libertà di stabilimento e/o prestano servizi ai sensi degli articoli 14 e/o 15 della direttiva 93/22/CEE (relativa ai servizi nel campo degli investimenti).

5. Fatti salvi i paragrafi da 1 a 4 gli Stati membri possono confermare l'autorizzazione delle imprese di investimento e delle imprese di cui al paragrafo 4 esistenti prima dell'attuazione della presente direttiva i cui fondi propri siano inferiori ai livelli di capitale iniziale per esse indicati nei paragrafi da 1 a 4. I fondi propri di tali imprese non devono scendere al di sotto del livello di riferimento più elevato calcolato dopo la data di notifica della presente direttiva. Il livello di riferimento è il livello medio giornaliero dei fondi propri calcolato sul semestre precedente la data del calcolo; il livello di riferimento sarà calcolato su detto periodo con frequenza semestrale.

6. Qualora il controllo di un'impresa di investimento contemplata dal paragrafo 5 sia assunto da una persona fisica o giuridica diversa da quella che lo esercitava anteriormente, i fondi propri dell'impresa devono raggiungere almeno il livello indicato ai paragrafi da 1 a 4, tranne nei casi seguenti:

- i) primo trasferimento per successione dopo l'entrata in vigore della presente direttiva, previa approvazione delle autorità competenti, e per un periodo massimo di 10 anni a decorrere dalla data del trasferimento;
- ii) cambiamento di un socio in una partnership, purché almeno uno dei soci della stessa alla data di attuazione della presente direttiva continui a farne parte, e per un periodo massimo di 10 anni a decorrere dalla data d'entrata in vigore della presente direttiva.

7. Tuttavia, in presenza di determinate circostanze particolari e con il consenso delle autorità competenti, in caso di fusione di due o più imprese di investimento e/o imprese di cui al paragrafo 4, non è necessario che i fondi propri dell'impresa risultante dalla fusione raggiungano il relativo livello indicato nei paragrafi da 1 a 4 per il periodo in cui il livello previsto dai paragrafi da 1 a 4 non è ancora stato raggiunto. I fondi propri della nuova impresa non possono però scendere al di sotto dell'importo complessivo dei fondi propri delle imprese fuse alla data della fusione.

8. I fondi propri delle imprese di investimento e delle imprese di cui al paragrafo 4 non possono scendere al di sotto del livello previsto ai paragrafi da 1 a 5 e 7. Tuttavia, se ciò si verificasse, le autorità competenti hanno facoltà di concedere a tali imprese, laddove le circostanze lo giustificano, un periodo limitato per rettificare la loro situazione o cessare la loro attività.

COPERTURA RISCHI

Articolo 4

1. Le autorità competenti impongono agli enti di costituire fondi propri che siano costantemente superiori o pari alla somma dei seguenti elementi:

- i) copertura patrimoniale, calcolata conformemente agli allegati I, II e VI per il loro portafoglio di negoziazione;
- ii) copertura patrimoniale, calcolata conformemente all'allegato III, per tutte le loro attività;
- iii) copertura patrimoniale prescritta nella direttiva 89/647/CEE per tutte le loro attività, esclusi il portafoglio di negoziazione e le attività non liquide dedotte dai fondi propri in conformità del punto 2), lettera d) dell'allegato V;
- iv) copertura patrimoniale prevista al paragrafo 2.

Indipendentemente dall'entità della copertura patrimoniale di cui ai punti da i) a iv) i fondi propri prescritti alle imprese di investimento non devono essere mai inferiori alla copertura di cui all'allegato IV.

2. Le autorità competenti impongono agli enti di costituire fondi propri adeguati per coprire i rischi occasionati da attività non contemplate né dalla presente direttiva né dalla direttiva 89/647/CEE e che rivestano la stessa natura dei rischi contemplati da tali direttive.

3. Se i fondi propri di un ente scendono al di sotto dell'ammontare dei fondi propri prescritti, calcolati a norma del paragrafo 1, le autorità competenti assicurano che l'ente in questione prenda adeguati provvedimenti per rettificare quanto prima la sua situazione.

4. Le autorità competenti impongono agli enti di istituire sistemi di osservazione e di controllo del rischio tasso di interesse per tutte le loro attività, sistemi soggetti alla supervisione dalle autorità stesse.

5. Gli enti sono tenuti a provare alle loro autorità competenti che dispongono di sistemi adeguati per calcolare con ragionevole precisione, in qualsiasi momento, la loro posizione finanziaria.

6. In deroga al paragrafo 1 le autorità competenti possono permettere agli enti di calcolare la copertura patrimoniale per il loro portafoglio di negoziazione secondo la direttiva 89/647/CEE, piuttosto che in conformità degli allegati I e II della presente direttiva, sempreché:

- i) le operazioni attinenti al portafoglio di negoziazione degli enti in questione non superino di norma il 5% dell'insieme delle loro operazioni, e
- ii) l'insieme delle loro posizioni in portafoglio di negoziazione non superi di norma l'importo di 15 milioni di ECU, e

iii) le operazioni attinenti al portafoglio di negoziazione degli enti in questione non superino in nessun momento il 6% dell'insieme delle loro operazioni e l'insieme delle loro posizioni in portafoglio di negoziazione non superi in nessun momento l'importo di 20 milioni di ECU.

7. Per calcolare la parte rappresentata dal portafoglio di negoziazione rispetto al totale delle attività ai sensi del paragrafo 6, punti i) e iii) le autorità competenti possono riferirsi al totale delle operazioni in bilancio e fuori bilancio, al conto «profitti e perdite» o ai fondi propri dell'ente in questione, o a una combinazione di questi importi. Nella valutazione dell'entità delle operazioni in e fuori bilancio, i titoli di debito sono valutati al loro prezzo di mercato o al loro valore nominale, i titoli di capitale al prezzo di mercato e i prodotti derivati al valore nominale o di mercato degli strumenti sottostanti. Si sommano le posizioni long e short, indipendentemente dal loro segno.

8. Se un ente dovesse superare per più di un breve periodo uno o entrambi i limiti di cui al paragrafo 6, punti i) e ii) o supera uno o entrambi i limiti di cui al paragrafo 6, punto iii), ha l'obbligo di soddisfare i requisiti fissati all'articolo 4, paragrafo 1, punto i) e non quelli della direttiva 89/647/CEE, per quanto riguarda il suo portafoglio di negoziazione, e di darne notifica all'autorità competente.

VIGILANZA E CONTROLLO DEI GRANDI FIDI

Articolo 5

1. Gli enti effettuano la vigilanza e il controllo dei loro grandi fidi conformemente alla direttiva 92/121/CEE.

2. In deroga al paragrafo 1, gli enti che calcolano la copertura patrimoniale per il portafoglio di negoziazione conformemente agli allegati I e II effettuano la vigilanza e il controllo dei loro grandi fidi conformemente alla direttiva 92/121/CEE, fatte salve le modifiche di cui all'allegato VI della presente direttiva.

VALUTAZIONE DELLE POSIZIONI A FINI DI
SEGNALAZIONE

Articolo 6

1. Gli enti valutano quotidianamente ai prezzi di mercato i loro portafogli di negoziazione, salvo che siano soggetti alle disposizioni dell'articolo 4, paragrafo 6.

2. In assenza di prezzi di mercato disponibili nell'immediato, ad esempio nel caso in cui si trattino nuove emissioni sui mercati primari, le autorità competenti hanno facoltà di non applicare l'obbligo di cui al paragrafo 1 del presente articolo, e di imporre agli enti l'uso di metodi di valutazione alternativi, a condizione che questi siano sufficientemente prudenti e siano stati approvati dalle competenti autorità.

VIGILANZA SU BASE CONSOLIDATA

Articolo 7

Principi generali

1. La copertura patrimoniale prevista agli articoli 4 e 4 bis per gli enti che non sono né imprese madri né imprese figlie si applica su base individuale.

2. I requisiti previsti agli articoli 4 e 5

— per gli enti che hanno come impresa figlia un ente creditizio ai sensi della direttiva 92/30/CEE, un'impresa di investimento o un altro ente finanziario o che detengono una partecipazione in siffatte entità e

— per gli enti la cui impresa madre è una società di partecipazione finanziaria

si applicano su base consolidata secondo i metodi fissati in detta direttiva e nei paragrafi da 7 a 14 del presente articolo.

3. Se un gruppo di cui al paragrafo 2 non comprende enti creditizi, la direttiva 92/30/CEE si applica con i seguenti adeguamenti:

— «società di partecipazione finanziaria»: un ente finanziario le cui imprese figlie siano, esclusivamente o principalmente, imprese d'investimento o altri enti finanziari, quando almeno una di esse sia un'impresa d'investimento;

— «società di partecipazione mista»: un'impresa madre diversa da una società di partecipazione finanziaria o da un'impresa di investimento, fra le cui imprese figlie figura almeno un'impresa d'investimento;

— «autorità competenti»: le autorità nazionali preposte, in forza di legge o regolamento, all'esercizio della vigilanza sulle imprese d'investimento;

— tutti i riferimenti a «enti creditizi» sono sostituiti da riferimenti a «imprese d'investimento»;

— l'articolo 3, paragrafo 5, secondo comma non è d'applicazione;

— all'articolo 4, paragrafi 1 e 2 e all'articolo 7, paragrafo 5 della direttiva 92/30/CEE, i riferimenti alla direttiva 77/780/CEE sono sostituiti da riferimenti alla direttiva 93/22/CEE;

— ai sensi dell'articolo 3, paragrafo 9 e dell'articolo 8, paragrafo 3 della direttiva 92/30/CEE viene fatto riferimento alla procedura di cui all'articolo 10 della presente direttiva;

— all'articolo 7, paragrafo 4 della direttiva 92/30/CEE la prima frase è sostituita dal seguente testo:

«Qualora un'impresa d'investimento, una società di partecipazione finanziaria o una società di partecipazione mista controllino una o più imprese figlie che siano imprese di assicurazione, le autorità competenti

e le autorità alle quali è demandata la pubblica funzione di vigilanza sulle imprese di assicurazione cooperano strettamente.»

4. Le autorità competenti tenute a o incaricate di esercitare la vigilanza su base consolidata di gruppi di cui al paragrafo 3 possono, in attesa di un ulteriore coordinamento sulla vigilanza consolidata di tali gruppi e laddove le circostanze lo giustifichino, derogare a tale obbligo a condizioni che ciascuna impresa di investimento di tale gruppo:

i) utilizzi la definizione di fondi propri contenuta nel punto 9 dell'allegato V;

ii) rispetti individualmente i requisiti di cui agli articoli 4 e 5;

iii) elabori sistemi di verifica e controllo delle fonti di capitale e di finanziamento di tutti gli altri enti finanziari all'interno del gruppo.

5. Le autorità competenti esigono che le imprese di investimento che fanno parte di un gruppo e beneficiano della deroga di cui al punto 4 notificano loro i rischi, compresi quelli connessi alla composizione e alle fonti di capitale e finanziamento, che potrebbero ledere la situazione finanziaria di dette imprese. Se le autorità competenti ritengono che la situazione finanziaria delle suddette imprese non sia sufficientemente tutelata, prescrivono che queste ultime adottino opportune misure, ivi comprese, se necessario, limitazioni nei trasferimenti di capitale da tali imprese alle entità del gruppo.

6. Qualora le autorità competenti derogino agli obblighi di vigilanza su base consolidata previsti al paragrafo 4, esse adottano altre misure adeguate per il controllo dei rischi, segnatamente i grandi fidi, in tutto il gruppo, incluse le imprese che non sono localizzate in nessuno degli Stati membri.

7. Gli Stati membri possono non esigere l'applicazione, su base individuale o subconsolidata, delle coperture patrimoniali di cui agli articoli 4 e 5 ad un ente che, in quanto impresa madre, sia soggetto a vigilanza su base consolidata e alle imprese figlie di un siffatto ente che siano soggette alla loro autorizzazione e vigilanza e rientrino nella vigilanza su base consolidata dell'ente che è la loro impresa madre.

Analoga deroga è concessa qualora l'impresa madre sia una società di partecipazione finanziaria con sede nello stesso Stato membro dell'ente, a condizione che ad essa si applichino la stessa vigilanza cui sono soggetti gli enti creditizi o le imprese d'investimento e in particolare i requisiti stabiliti dagli articoli 4 e 5.

Nei due casi suddetti, ove si applichi siffatta deroga, dovranno essere adottate misure volte a garantire una ripartizione adeguata di fondi propri all'interno del gruppo.

8. Quando un ente, impresa figlia di un'impresa madre che sia un ente, è stato autorizzato ed è situato in un altro Stato membro, le autorità competenti che hanno

rilasciato l'autorizzazione applicano a tale ente le norme di cui agli articoli 4 e 5 su base individuale o, se del caso, subconsolidata.

9. In deroga al disposto del paragrafo 8, le autorità competenti che hanno rilasciato l'autorizzazione all'impresa figlia di un'impresa madre che sia un ente possono, mediante un accordo bilaterale, delegare la propria responsabilità di vigilanza sull'adeguatezza patrimoniale e sui grandi fidi alle autorità competenti che hanno rilasciato l'autorizzazione all'impresa madre e che esercitano la vigilanza su di essa. La Commissione deve essere informata dell'esistenza e del tenore di tali accordi. Essa trasmette queste informazioni alle autorità competenti degli altri Stati membri, al Comitato consultivo bancario e al Consiglio salvo si tratti di gruppi contemplati dal paragrafo 3.

Calcolo della copertura patrimoniale su base consolidata

10. Qualora non sia applicata la deroga di cui ai paragrafi 7 e 9, le autorità competenti possono, ai fini del calcolo della copertura patrimoniale di cui all'allegato I e delle esposizioni verso i clienti di cui all'allegato VI, su base consolidata, consentire la compensazione di posizioni nette del portafoglio di negoziazione di un ente con posizioni del portafoglio di negoziazione di un altro ente in conformità delle regole previste rispettivamente nell'allegato I e nell'allegato VI.

Inoltre esse possono consentire la compensazione di posizioni in cambi di cui all'allegato III detenute da un ente con posizioni in cambi di cui all'allegato III detenute da un altro ente, conformemente alle regole previste dallo stesso allegato.

11. Le autorità competenti possono altresì consentire la compensazione relativamente al portafoglio di negoziazione ed alle posizioni in cambi di imprese stabilite in paesi terzi, se sono contemporaneamente soddisfatte le seguenti condizioni:

- i) le imprese in questione sono state autorizzate in un paese terzo e rispondono alla definizione di un ente creditizio di cui al primo trattino dell'articolo 1 della direttiva 77/780/CEE, o sono imprese di investimento riconosciute di paesi terzi;
- ii) dette imprese soddisfano, su base individuale, norme sull'adeguatezza patrimoniale equivalenti a quelle della presente direttiva;
- iii) nei paesi in questione non esistono normative che possano incidere sostanzialmente sul trasferimento di fondi all'interno del gruppo.

12. Le autorità competenti possono inoltre consentire la compensazione descritta nel paragrafo 10 fra enti che fanno parte di un gruppo e che sono stati autorizzati dallo Stato membro in questione, a condizione che:

- i) all'interno del gruppo esista una ripartizione adeguata dei fondi propri;

- ii) il contesto normativo, giuridico e/o contrattuale in cui operano gli enti sia tale da garantire solidarietà finanziaria all'interno del gruppo.

13. Inoltre, le autorità competenti possono consentire la compensazione descritta nel paragrafo 10 fra enti che fanno parte di un gruppo e soddisfano i requisiti di cui al paragrafo 12 ed altri enti che fanno parte dello stesso gruppo e che sono stati autorizzati in un altro Stato membro, a condizione che l'ente sia tenuto a rispettare individualmente i requisiti patrimoniali previsti dagli articoli 4 e 5.

Definizione di fondi propri consolidati

14. Ai fini del calcolo dei fondi propri su base consolidata si applica l'articolo 5 della direttiva 89/299/CEE.

15. Le autorità competenti incaricate della vigilanza su base consolidata possono riconoscere la validità delle definizioni specifiche di fondi propri applicabili agli enti interessati ai sensi dell'allegato V ai fini del calcolo dei loro fondi propri su base consolidata.

OBBLIGHI DI SEGNALAZIONE

Articolo 8

1. Gli Stati membri prescrivono che le imprese d'investimento e gli enti creditizi comunichino alle autorità competenti dello Stato membro d'origine tutte le informazioni necessarie per accertare che le disposizioni adottate in conformità della presente direttiva siano rispettate. Gli Stati membri garantiscono altresì che i meccanismi interni di controllo e le procedure amministrative e contabili degli enti consentano di verificare in ogni momento il rispetto di tali disposizioni.

2. Le imprese di investimento sono tenute a trasmettere le segnalazioni alle autorità competenti nei modi specificati da queste ultime, almeno mensilmente nel caso delle imprese di cui all'articolo 3, paragrafo 3, almeno trimestralmente nel caso delle imprese di cui all'articolo 3, paragrafo 1 e almeno semestralmente nel caso delle imprese di cui all'articolo 3, paragrafo 2.

3. In deroga al paragrafo 2, le imprese di investimento di cui all'articolo 3, paragrafi 1 e 3 sono tenute a fornire informazioni su base consolidata o subconsolidata soltanto semestralmente.

4. Gli enti creditizi sono tenuti a trasmettere le segnalazioni alle autorità competenti, nei modi specificati da queste ultime, con la medesima frequenza stabilita per tali obblighi nella direttiva 89/647/CEE.

5. Le autorità competenti impongono agli enti di segnalare immediatamente i casi in cui le loro controparti in operazioni di vendita con patto di riacquisto o di

concessione e assunzione di titoli in prestito non adempiono i loro obblighi. La Commissione riferisce al Consiglio in merito a detti casi e alle relative implicazioni a livello di trattamento delle operazioni stesse nella presente direttiva, entro un termine massimo di tre anni dalla data di cui all'articolo 12. La segnalazione contiene inoltre precise indicazioni sulla rispondenza degli enti a ciascuna delle condizioni loro applicabili di cui all'articolo 2, punto 6, lettera b), punti da i) a v), in particolare quelle di cui al punto v). Essa specifica inoltre le eventuali variazioni intervenute nel volume relativo delle operazioni tradizionali di prestito dell'ente nonché l'entità delle relative operazioni di vendita con patto di riacquisto e concessione e assunzione di titoli in prestito. Laddove, sulla base di siffatta relazione nonché di altre informazioni, la Commissione constati la necessità di ulteriori misure di salvaguardia per prevenire irregolarità, essa presenta adeguate proposte.

AUTORITÀ COMPETENTI

Articolo 9

1. Gli Stati membri designano le autorità cui compete l'assolvimento delle funzioni previste nella presente direttiva. Essi ne informano la Commissione indicando l'eventuale ripartizione delle funzioni stesse.
2. Le autorità di cui al paragrafo 1 devono essere pubbliche autorità oppure enti ufficialmente riconosciuti dalla legislazione nazionale o dalle pubbliche autorità come soggetti appartenenti al sistema di vigilanza in vigore in ciascuno Stato membro.
3. Le autorità interessate devono disporre di tutti i poteri necessari all'assolvimento delle loro funzioni, in particolari ai fini di controllare la composizione del portafoglio di negoziazione.
4. Le autorità competenti degli Stati membri collaborano strettamente per assolvere le funzioni previste dalla presente direttiva, segnatamente nel caso in cui i servizi di investimento siano espletati in regime di prestazione di servizi o mediante creazione di succursali in uno o più Stati membri. Esse si comunicano, a richiesta, tutte le informazioni atte a facilitare la vigilanza sull'adeguatezza patrimoniale delle imprese di investimento e degli enti creditizi e, in particolare, il controllo del rispetto da parte di questi delle norme della presente direttiva. Tutte le informazioni scambiate tra autorità competenti ai sensi della presente direttiva riguardo alle imprese di investimento sono tutelate dal segreto d'ufficio come disposto nell'articolo 25 della direttiva 93/22/CEE; quelle riguardo agli enti creditizi sono soggette all'obbligo di cui all'articolo 12 della direttiva 77/780/CEE, come modificata dalla direttiva 89/646/CEE.

Articolo 10

Nell'attesa dell'adozione di un'ulteriore direttiva che stabilisca le disposizioni di adeguamento della presente

direttiva al progresso tecnico nei settori sotto specificati, il Consiglio, conformemente alla decisione del Consiglio 87/373/CEE, adotta gli adeguamenti che si dimostrassero necessari, decidendo a maggioranza qualificata su proposta della Commissione:

- precisazione delle definizioni dell'articolo 2 per garantire l'applicazione uniforme della presente direttiva in tutta la Comunità;
- precisazione delle definizioni dell'articolo 2 per tener conto degli sviluppi dei mercati finanziari;
- modifica degli importi del capitale iniziale prescritto all'articolo 3 e dell'importo di cui all'articolo 4, paragrafo 6, per tener conto degli sviluppi del settore economico e monetario;
- uniformazione della terminologia e formulazione delle definizioni in conformità degli atti successivi riguardanti gli enti creditizi e le imprese di investimento e argomenti connessi.

DISPOSIZIONI TRANSITORIE

Articolo 11

1. Gli Stati membri possono concedere l'autorizzazione alle imprese di investimento contemplate all'articolo 30, paragrafo 1, lettera a) della direttiva 93/22/CEE (relativa ai servizi nel campo degli investimenti) i cui fondi propri, alla data di entrata in vigore della presente direttiva, siano inferiori ai livelli prescritti a norma dell'articolo 3, paragrafi 1, 2 e 3. Tuttavia i fondi propri di tali imprese devono successivamente soddisfare le condizioni stabilite ai paragrafi da 4 a 7 di detto articolo 3.
2. In deroga al punto 14 dell'allegato I, gli Stati membri possono stabilire, per le obbligazioni cui è attribuito un coefficiente di ponderazione del 10% a norma dell'articolo 11, paragrafo 2 della direttiva 89/647/CEE, una copertura patrimoniale per rischio specifico pari alla metà della copertura fissata, a fronte di detto rischio, per un voce qualificata con la stessa durata residua di tali obbligazioni.

DISPOSIZIONI FINALI

Articolo 12

1. Gli Stati membri mettono in vigore le disposizioni legislative, regolamentari ed amministrative necessarie per conformarsi alla presente direttiva al più tardi alla data di cui all'articolo 31, secondo comma della direttiva 93/22/CEE. Gli Stati membri ne informano immediatamente la Commissione.

Quando gli Stati membri adottano tali disposizioni, queste contengono un riferimento alla presente direttiva o sono corredate da un siffatto riferimento all'atto della pubblicazione ufficiale. Le modalità di tale riferimento sono decise dagli Stati membri.

2. Gli Stati membri comunicano alla Commissione le principali disposizioni di diritto interno che essi adottano nel settore contemplato dalla presente direttiva.

Articolo 13

La Commissione presenta quanto prima al Consiglio proposte concernenti i requisiti patrimoniali per le transazioni in prodotti di base e relativi strumenti derivati nonché le quote di organismi di investimento collettivo.

Il Consiglio dovrà pronunciarsi sulle proposte della Commissione al più tardi sei mesi prima dell'applicazione della presente direttiva.

CLAUSOLA DI REVISIONE*Articolo 14*

Entro tre anni dalla data citata nell'articolo 12, il Consiglio, deliberando su proposta della Commissione, esamina e, se necessario, modifica la presente direttiva in

base all'esperienza acquisita nella sua applicazione e tenendo conto dell'evoluzione del mercato, con particolare riferimento agli sviluppi nell'ambito delle sedi di cooperazione internazionale fra autorità competenti in materia di regolamentazione.

Articolo 15

Gli Stati membri sono destinatari della presente direttiva.

Fatto a Bruxelles, addì 15 marzo 1993.

Per il Consiglio

Il Presidente

M. JELVED

ALLEGATO I

RISCHIO POSIZIONE

INTRODUZIONE

Compensazione

1. La differenza (positiva) tra la posizione long (short) dell'ente rispetto alle sue posizioni short (long) nello stesso titolo, sia esso di capitale, di debito o un titolo convertibile, e in identici contratti, siano essi contratti «financial futures», contratti a premio, warrant e warrant coperti, sarà la sua posizione netta in ciascuno dei vari strumenti. Nel calcolare la posizione netta le autorità competenti possono consentire che le posizioni in titoli derivati siano equiparate, con le modalità specificate ai successivi paragrafi da 4 a 7, a posizioni nel titolo/nei titoli sottostante(i) (o di riferimento). Le posizioni detenute dagli enti in titoli di debito propri non sono computate nel calcolo del rischio specifico di cui al punto 14.
2. Non è consentita alcuna compensazione tra titoli convertibili e posizioni nel titolo sottostante, salvo che le autorità competenti adottino una strategia che prenda in considerazione la probabilità di conversione di un particolare titolo convertibile oppure prevedano una copertura patrimoniale atta ad assorbire eventuali perdite potenziali che possono manifestarsi in sede di conversione.
3. Tutte le posizioni nette, indipendentemente dal segno, prima di essere aggregate devono essere convertite quotidianamente nella valuta dell'ente tenuto a procedere alle segnalazioni, al tasso di cambio a vista prevalente sul mercato.

Prodotti particolari

4. I contratti standardizzati a termine (contratti futures) sui tassi d'interesse, i contratti differenziali a termine sul tasso d'interesse (FRA) e gli impegni a termine di acquisto o vendita di strumenti di debito sono equiparati a combinazioni di posizioni long e short. Una posizione long su contratti futures sui tassi di interesse equivale pertanto ad una combinazione di un debito con scadenza alla data di consegna prevista nel contratto futures e di una disponibilità in un'attività con scadenza alla data di scadenza del titolo o della posizione di riferimento sottostante al contratto futures in questione. Analogamente un FRA venduto equivale a una posizione long con scadenza alla data di liquidazione più il periodo di riferimento e ad una posizione short con scadenza identica alla data di liquidazione. Sia il debito che la disponibilità in attività sono inclusi nella colonna «Amministrazione centrale» della tabella 1, punto 13 per il calcolo del capitale richiesto a fronte del rischio specifico di contratti standardizzati a termine sui tassi d'interesse e FRA. Un impegno a termine di acquisto d'uno strumento di debito equivale ad una combinazione di un debito, con scadenza alla data di consegna, e di una posizione long (a pronti) nello strumento di debito stesso. Il debito è incluso nella colonna «Amministrazione centrale» della tabella 1 ai fini del rischio specifico, e lo strumento di debito è incluso nella colonna appropriata della medesima tabella. Le autorità competenti possono consentire che la copertura patrimoniale di un contratto futures negoziato in borsa sia uguale alla garanzia richiesta dalla borsa se hanno la certezza che essa fornisce una misura precisa del rischio connesso con il contratto a termine in questione e che il metodo utilizzato per calcolare la garanzia è equivalente al metodo di calcolo esposto nel presente allegato.
5. I contratti a premio su tassi d'interesse, titoli di debito, titoli di capitale, indici di borsa, «financial futures», swaps e divise estere sono equiparati, ai fini del presente allegato, a posizioni di valore pari a quello dello strumento sottostante a cui il contratto a premio si riferisce moltiplicato per il suo coefficiente delta. Queste ultime posizioni possono essere compensate con eventuali posizioni di segno opposto in identici titoli sottostanti o prodotti derivati. Il coefficiente delta applicato è quello della borsa valori dell'operazione o quello calcolato dalle autorità competenti oppure, laddove non sia disponibile o per i contratti a premio fuori borsa, quello calcolato dall'ente stesso purché il modello che esso usa sia considerato accettabile dalle autorità competenti.

Tuttavia, le autorità competenti possono anche disporre che gli enti calcolino i propri coefficienti delta ricorrendo a un metodo da esse prescritto. Le autorità competenti impongono l'adozione di garanzie contro gli altri rischi, diversi dal rischio delta, connessi con i contratti a premio. Le autorità competenti hanno facoltà di permettere che la copertura patrimoniale richiesta per un contratto a premio venduto, negoziato in borsa, sia uguale alla garanzia richiesta dalla borsa, se ritengono che essa fornisca una

misura precisa del rischio connesso con il contratto a premio e che il metodo utilizzato per calcolare la garanzia sia equivalente al metodo di calcolo esposto nel presente allegato per tali contratti a premio. Inoltre esse possono permettere che la copertura richiesta per un contratto a premio acquistato, negoziato in borsa oppure fuori borsa, sia pari a quella per il titolo sottostante, a condizione che la copertura risultante non superi il valore di mercato del contratto stesso. La copertura per un contratto a premio venduto fuori borsa è fissata in relazione al titolo sottostante.

6. Nel caso dei warrant e dei warrant coperti valgono le medesime norme esposte al paragrafo 5 per i contratti a premio.
7. Ai fini del rischio tasso d'interesse gli swaps sono equiparati a titoli in bilancio. Perciò uno swap sul tasso d'interesse in base al quale un ente riceve un tasso d'interesse variabile e paga un tasso d'interesse fisso è equiparato ad una posizione long in un titolo a tasso variabile di durata pari al periodo che va fino alla successiva revisione del tasso d'interesse e a una posizione short in un titolo a tasso fisso con la stessa scadenza dello swap.
8. Tuttavia, gli enti che valutano ai prezzi giornalieri di mercato e gestiscono il rischio di tasso d'interesse sui titoli derivati, contemplati nei paragrafi da 4 a 7, sulla base del flusso di cassa attualizzato hanno la facoltà di utilizzare modelli di sensibilità per calcolare le posizioni di cui sopra, e potranno utilizzarli per qualsiasi titolo obbligazionario ammortizzato nell'arco della sua durata residua anziché mediante rimborso finale del capitale in un'unica soluzione. Sia il modello che il suo impiego da parte dell'ente devono essere approvati dalle autorità competenti. Tali modelli dovrebbero generare posizioni avanti, nei confronti delle variazioni del tasso d'interesse, la stessa sensibilità del flusso di cassa sottostante. La sensibilità deve essere valutata con riferimento ai movimenti indipendenti nell'ambito di tassi campione lungo la curva di rendimento, con almeno un punto di sensibilità in ciascuna delle fasce di scadenza riportate nella tabella 2 (cfr. punto 18). Le posizioni sono incluse nel calcolo della copertura patrimoniale in base alle disposizioni enunciate nei paragrafi da 15 a 30.
9. Gli enti che non utilizzano modelli di cui al punto 8 possono in alternativa, previa approvazione delle autorità competenti, trattare come posizioni compensate le posizioni in titoli derivati di cui ai punti da 4 a 7 che soddisfino le seguenti condizioni minime:
 - i) le posizioni sono di pari importo e sono denominate nella stessa valuta;
 - ii) il tasso di riferimento (per le posizioni a tasso variabile) o il tasso d'interesse nominale (per le posizioni a tasso fisso) è strettamente allineato;
 - iii) la successiva data di fissazione del tasso di interesse o, per le posizioni a tasso fisso, la durata residua corrispondono ai seguenti limiti:
 - termine inferiore a un mese: stesso giorno;
 - termine compreso tra un mese e un anno: entro 7 giorni;
 - termine superiore ad un anno: entro 30 giorni.
10. L'ente che trasferisce valori mobiliari o diritti garantiti relativi alla proprietà di valori mobiliari in un contratto di riporto e l'ente che trasferisce valori mobiliari nell'ambito di un concessionario di titoli in prestito include detti valori mobiliari nel calcolo della sua copertura patrimoniale in conformità del presente allegato, purché i valori stessi soddisfino i criteri di cui all'articolo 2, punto 6, lettera a).
11. Le posizioni in quote di organismi di investimento collettivo sono soggette ai requisiti patrimoniali di cui alla direttiva 89/647/CEE anziché agli obblighi di copertura per il rischio posizione di cui al presente allegato.

Rischio specifico e rischio generale

12. Il rischio di posizione su un titolo di debito o su un titolo di capitale (o un derivato di un titolo di debito o di capitale) negoziato va ripartito in due componenti per calcolare la copertura patrimoniale relativa. La prima componente sarà l'elemento rischio specifico, cioè il rischio di una variazione del prezzo del titolo interessato dovuta a fattori connessi con l'emittente oppure, nel caso di un derivato, con l'emittente del titolo sottostante. La seconda componente riguarda il rischio generale, vale a dire il rischio di una variazione di prezzo dello strumento dovuta (nel caso di un titolo di debito negoziato o di un derivato di un titolo di debito) ad una variazione del livello dei tassi d'interesse, oppure (nel caso di un titolo di capitale o di un derivato di un titolo di capitale) a un movimento generale sul mercato dei titoli di capitale non connesso con le caratteristiche specifiche dei titoli individuali.

TITOLI DI DEBITO NEGOZIATI

13. L'ente classifica le proprie posizioni nette in relazione alla valuta in cui sono denominate e calcola la copertura patrimoniale per il rischio generale e il rischio specifico separatamente in ciascuna valuta.

Rischio specifico

14. L'ente imputa le sue posizioni nette, calcolate conformemente al punto 1, alle categorie appropriate della tabella 1 in funzione delle loro durate residue e quindi le moltiplica per le ponderazioni indicate. Esso addiziona le sue posizioni ponderate (a prescindere dal fatto che siano long o short) per calcolare la sua copertura patrimoniale per il rischio specifico.

Tabella 1

| Voci amministrazione centrale | Voci qualificate | | | Altre voci |
|-------------------------------|------------------|------------------------------|--------------|------------|
| | 0-6 mesi | + di 6 mesi e fino a 24 mesi | + di 24 mesi | |
| 0,00 % | 0,25 % | 1,00 % | 1,60 % | 8,00 % |

Rischio generale

a) *in funzione della scadenza*

15. La procedura per il calcolo della copertura patrimoniale per il rischio generale comporta due fasi fondamentali. In primo luogo tutte le posizioni sono ponderate in funzione della scadenza (come si spiega al punto 16), per calcolare l'entità della copertura patrimoniale richiesta. Successivamente è ammessa una riduzione di tale copertura quando una posizione ponderata è detenuta parallelamente ad una posizione ponderata opposta nella stessa fascia di scadenza. È parimenti ammissibile una riduzione della copertura quando le posizioni ponderate opposte rientrano in fasce di scadenza diverse; l'entità della riduzione dipende in tal caso dall'appartenenza o meno delle due posizioni alla medesima zona e dalle zone specifiche in cui esse rientrano. Le zone (gruppi di fasce di scadenza) sono complessivamente tre.
16. L'ente imputa le sue posizioni nette alle opportune fasce di scadenza della colonna 2 o 3 della tabella 2 (cfr. punto 18). A tale scopo si fa riferimento alla durata residua nel caso dei titoli a tasso fisso e al periodo di tempo fino alla successiva revisione del tasso d'interesse nel caso di titoli a tasso d'interesse variabile. Va operata una distinzione tra titoli di debito con una cedola minima del 3% e titoli con una cedola inferiore al 3%, assegnandoli quindi alla colonna 2 o 3 della tabella 2. In seguito si applica a ciascuna posizione la ponderazione indicata per la relativa fascia di scadenza nella colonna 4 della tabella 2.
17. Successivamente, si calcola la somma delle posizioni ponderate long e la somma delle posizioni ponderate short in ciascuna fascia di scadenza. L'entità del primo valore che è compensato dal secondo in una determinata fascia di scadenza costituisce la posizione ponderata compensata nella predetta fascia mentre la posizione residua long o short è la posizione ponderata non compensata per la medesima fascia. In seguito è calcolato il totale delle posizioni ponderate compensate in tutte le fasce.
18. Si calcolano i totali delle posizioni long ponderate non compensate per le fasce comprese in ciascuna delle zone di cui alla tabella 2 per determinare la posizione long ponderata non compensata per ciascuna zona. Analogamente, le posizioni short ponderate non compensate per ciascuna fascia in una particolare zona sono sommate per calcolare la posizione short ponderata non compensata per detta zona. La parte della posizione long ponderata non compensata di una determinata zona che è compensata dalla posizione short ponderata non compensata della medesima zona costituisce la posizione ponderata compensata di tale zona. La parte della posizione long ponderata non compensata o della posizione short ponderata non compensata per una zona che non può quindi essere compensata costituisce la posizione ponderata non compensata della zona in questione.

Tabella 2

| Zone | Fasce di scadenza | | Ponderazioni (%) | Variazione ipotizzata del tasso di cambio (%) |
|------|---------------------|---------------------------------|------------------|---|
| | Cedola del 3% o più | Cedola inferiore al 3% | | |
| (1) | (2) | (3) | (4) | (5) |
| Uno | 0 ≤ 1 mesi | 0 ≤ 1 mesi | 0,00 | — |
| | > 1 ≤ 3 mesi | > 1 ≤ 3 mesi | 0,20 | 1,00 |
| | > 3 ≤ 6 mesi | > 3 ≤ 6 mesi | 0,40 | 1,00 |
| | > 6 ≤ 12 mesi | > 6 ≤ 12 mesi | 0,70 | 1,00 |
| Due | > 1 ≤ 2 anni | > 1,0 ≤ 1,9 anni | 1,25 | 0,90 |
| | > 2 ≤ 3 anni | > 1,9 ≤ 2,8 anni | 1,75 | 0,80 |
| | > 3 ≤ 4 anni | > 2,8 ≤ 3,6 anni | 2,25 | 0,75 |
| Tre | > 4 ≤ 5 anni | > 3,6 ≤ 4,3 anni | 2,75 | 0,75 |
| | > 5 ≤ 7 anni | > 4,3 ≤ 5,7 anni | 3,25 | 0,70 |
| | > 7 ≤ 10 anni | > 5,7 ≤ 7,3 anni | 3,75 | 0,65 |
| | > 10 ≤ 15 anni | > 7,3 ≤ 9,3 anni | 4,50 | 0,60 |
| | > 15 ≤ 20 anni | > 9,3 ≤ 10,6 anni | 5,25 | 0,60 |
| | > 20 anni | > 10,6 ≤ 12,0 anni | 6,00 | 0,60 |
| | | > 12,0 ≤ 20,0 anni > 20 anni | 8,00 12,50 | 0,60 0,60 |

19. È quindi calcolata l'entità della posizione ponderata non compensata long (short) della zona 1 che è compensata dalla posizione ponderata non compensata short (long) della zona 2. Tale valore figura al punto 23 come posizione ponderata compensata tra la zona 1 e la zona 2. Il medesimo calcolo è quindi effettuato per la parte residua della posizione ponderata non compensata della zona 2 e la posizione ponderata non compensata della zona 3 onde calcolare la posizione ponderata compensata tra la zona 2 e la zona 3.
20. L'ente ha facoltà di invertire l'ordine dei calcoli di cui al punto 19 se desidera calcolare la posizione ponderata compensata fra la zona 2 e la zona 3 prima di calcolare quella fra la zona 1 e la zona 2.
21. La parte residua della posizione ponderata non compensata nella zona 1 è quindi compensata con la parte residua di quella della zona 3 dopo la compensazione di tale zona con la zona 2, per determinare la posizione ponderata compensata fra la zona 1 e la zona 3.
22. Le posizioni residue dopo i tre distinti calcoli di compensazione presentati ai punti 19, 20 e 21 sono sommate.
23. La copertura patrimoniale dell'ente risulta dalla somma:
- del 10% del totale delle posizioni ponderate compensate in tutte le fasce di scadenza;
 - del 40% della posizione ponderata compensata della zona 1;
 - del 30% della posizione ponderata compensata della zona 2;
 - del 30% della posizione ponderata compensata della zona 3;
 - del 40% della posizione ponderata compensata tra le zone 1 e 2 e tra le zone 2 e 3 (cfr. punto 19);
 - del 150% della posizione ponderata compensata tra le zone 1 e 3;
 - del 100% delle posizioni residue ponderate non compensate.
- b) *in funzione della duration*
24. In luogo del sistema di cui ai punti da 15 a 23 le autorità competenti di uno Stato membro possono in via generale o a titolo individuale, permettere agli enti di ricorrere a un sistema di calcolo della copertura patrimoniale per il rischio generale sui titoli di debito negoziati che tenga conto della duration dei titoli in questione, purché ciò avvenga in via continuativa.

25. Con questo sistema l'ente prende il valore di mercato di ciascun titolo di debito a tasso fisso e calcola quindi il suo rendimento alla scadenza, che rappresenta il tasso di sconto implicito del titolo. In caso di titoli a tasso variabile l'ente prende il valore di mercato di ciascun titolo e calcola quindi il suo rendimento supponendo che il capitale sia dovuto a decorrere dal momento in cui il tasso d'interesse può essere modificato per il periodo successivo.
26. Successivamente l'ente calcola la durata modificata di ciascun titolo di debito servendosi della formula:

$$\text{durata modificata} = \frac{\text{durata (D)}}{(1 + r)}$$

in cui:

$$D = \frac{\sum_{t=1}^m \frac{t C_t}{(1+r)^t}}{\sum_{t=1}^m \frac{C_t}{(1+r)^t}}$$

r = rendimento alla scadenza (cfr. punto 25);

C_t = pagamento in contanti al momento t ;

m = scadenza finale (cfr. punto 25).

27. Si classifica ciascun titolo di debito nella zona appropriata della tabella 3 in base alla duration modificata del titolo stesso.

Tabella 3

| Zone | Durata modificata (in anni) | Interesse presunto (variazione in %) |
|------|--------------------------------|---|
| (1) | (2) | (3) |
| 1 | 0-1,0 | 1,0 |
| 2 | 1,0-3,6 | 0,85 |
| 3 | 3,6 | 0,7 |

28. Si calcola quindi la posizione ponderata in base alla duration del titolo moltiplicando il suo valore di mercato per la duration modificata e per la variazione presunta del tasso d'interesse riferita ad uno strumento con quella duration modificata specifica (cfr. colonna 3 della tabella 3).
29. Si determina rispettivamente la sua posizione long ponderata in base alla duration e la sua posizione short ponderata in base alla duration all'interno di ciascuna zona. In ciascuna zona, la parte della prima posizione che è compensata dalla seconda rappresenta la relativa posizione compensata ponderata in base alla duration. Si calcola quindi per ciascuna zona le posizioni non compensate ponderate in base alla duration seguendo le procedure indicate ai punti da 19 a 22 per le posizioni ponderate non compensate.
30. La copertura patrimoniale richiesta all'ente risulta dalla somma dei seguenti elementi:
- 2% della posizione compensata ponderata in base alla duration in ciascuna zona;
 - 40% delle posizioni compensate ponderate in base alla duration tra la zona 1 e la zona 2 e tra la zona 2 e la zona 3;
 - 150% della posizione compensata ponderata in base alla duration tra la zona 1 e la zona 3;
 - 100% delle posizioni residue non compensate ponderate in base alla duration.

TITOLI DI CAPITALE

31. L'ente addiziona tutte le posizioni nette long — in conformità con il punto 1 — e tutte le posizioni nette short. La somma dei due dati fornisce la posizione lorda generale. La differenza di una rispetto all'altra costituisce la posizione netta generale.

Rischi specifici

32. L'ente moltiplica la posizione lorda generale per il coefficiente del 4% al fine di calcolare la copertura patrimoniale per rischi specifici.
33. In deroga al punto 32, le autorità competenti hanno facoltà di consentire che la copertura patrimoniale per rischi specifici sia ridotta dal 4% al 2% della posizione lorda generale per i portafogli titoli detenuti da un'ente che soddisfano le seguenti condizioni:
- i) i titoli di capitale non devono essere quelli di emittenti che hanno emesso titoli di debito negoziati per i quali è al momento prevista, nella tabella 1 (cfr. punto 14), la ponderazione dell'8%;
 - ii) i titoli di capitale debbono essere considerati titoli di elevata liquidità dalle autorità competenti in base a criteri obiettivi;
 - iii) nessuna posizione individuale deve rappresentare più del 5% del valore del portafoglio titoli complessivo dell'ente. Tuttavia le autorità competenti possono autorizzare posizioni individuali fino ad un massimo del 10% purché il loro totale non superi il 50% del portafoglio.

Rischi generali

34. La copertura patrimoniale per rischi generali sarà pari alla posizione netta generale dell'ente moltiplicata per il coefficiente dell'8%.

Contratti futures su indici di borsa

35. I contratti futures su indici di borsa, gli equivalenti, ponderati con il coefficiente delta, di contratti a premio relativi a futures su indici di borsa e indici di borsa definiti in appresso collettivamente «contratti futures su indici di borsa», possono essere scomposti in posizioni in ciascuno dei titoli di capitale che li costituiscono. Queste posizioni possono essere trattate come posizioni sottostanti negli stessi titoli di capitale; fatta salva l'approvazione delle autorità competenti, esse sono pertanto compensate con le posizioni opposte negli stessi titoli di capitale sottostanti.
36. Le autorità competenti provvedono affinché gli enti che hanno effettuato compensazioni delle loro posizioni in uno o più dei titoli di capitale che costituiscono un contratto futures su indici di borsa con posizioni opposte del contratto stesso dispongano di capitali sufficienti per coprire il rischio di perdite derivanti da variazioni non parallele del valore del futures rispetto a quelle del valore dei titoli di capitale che lo compongono; le stesse regole si applicano, quando un ente detiene posizioni opposte in contratti futures su indici di borsa la cui scadenza e/o composizione non siano identiche.
37. In deroga alle disposizioni dei punti 35 e 36, per i contratti futures su indici di borsa che sono trattati in borsa e rappresentano, secondo le autorità competenti, indici ampliamenti diversificati è prevista una copertura patrimoniale dell'8% per i rischi generali, mentre non è obbligatoria alcuna copertura per i rischi specifici. Detti contratti futures su indici di borsa sono inclusi nel calcolo della posizione netta generale di cui al punto 31, ma non sono presi in considerazione per il calcolo della posizione lorda generale di cui allo stesso punto.
38. Qualora un contratto futures su indici di borsa non sia scomposto nelle posizioni sottostanti, è trattato come singolo titolo di capitale. Tuttavia si può non tener conto del rischio specifico su questo singolo titolo di capitale, se il contratto futures su indici di borsa di cui trattasi è negoziato in borsa e rappresenta, a giudizio delle autorità competenti, un indice ampiamente diversificato.

IMPEGNO IRREVOCABILE DI ACQUISTO

39. In caso di impegno irrevocabile di acquisto di titoli di debito e di capitale, le autorità competenti possono autorizzare un ente ad applicare la procedura indicata in appresso per calcolare la copertura patrimoniale. In primo luogo, esso calcola le posizioni nette deducendo le posizioni in impegni

irrevocabili di acquisto sottoscritte o risottoscritte da terzi in base ad un contratto formale; in secondo luogo, esso riduce le posizioni nette applicando i seguenti coefficienti di riduzione:

- giorno lavorativo 0: 100 %,
- giorno lavorativo 1: 90 %,
- giorni lavorativi 2-3: 75 %,
- giorno lavorativo 4: 50 %,
- giorno lavorativo 5: 25 %,
- dopo il giorno lavorativo 5: 0 %.

Il giorno lavorativo 0 è il giorno lavorativo in cui l'ente si impegna irrevocabilmente ad accettare un quantitativo conosciuto di titoli ad un prezzo convenuto.

In terzo luogo, l'ente calcola la copertura patrimoniale utilizzando le posizioni ridotte in impegni irrevocabili di acquisto. Le autorità competenti vigilano affinché gli enti detengano un capitale sufficiente a fronte del rischio di perdita esistente tra il momento dell'impegno iniziale e il giorno lavorativo 1.

ALLEGATO II

RISCHIO REGOLAMENTO/CONTROPARTE

RISCHIO REGOLAMENTO/CONSEGNA

1. Per le transazioni su obbligazioni e azioni (ad esclusione dei contratti di vendita con patto di riacquisto e concessione e assunzione di titoli in prestito) che risultano non liquidate dopo lo scadere delle relative date di consegna, va calcolata la differenza di prezzo alla quale l'ente si trova esposto. Trattasi della differenza tra il prezzo di liquidazione convenuto per l'obbligazione o l'azione in questione e il suo valore corrente di mercato, quando tale differenza può comportare una perdita per l'ente. Al fine di calcolare la copertura patrimoniale richiesta, occorre moltiplicare la differenza per il fattore appropriato, quale risulta dalla colonna A della tabella del punto 2.
2. In deroga alle disposizioni del punto 1, un ente può, con l'accordo delle autorità competenti, calcolare la copertura patrimoniale richiesta moltiplicando il prezzo di liquidazione convenuto per ogni transazione che risulta non liquidata in un periodo compreso fra 5 e 45 giorni lavorativi dopo la data di scadenza, per il fattore appropriato quale risulta dalla colonna B della tabella in appresso. A decorrere da 46 giorni lavorativi dopo la data di scadenza, la copertura patrimoniale deve essere pari al 100% della differenza di prezzo alla quale l'ente si trova esposto, come risulta dalla colonna A.

| Numero di giorni lavorativi dopo la data di liquidazione | Colonna A (%) | Colonna B (%) |
|--|---------------|---------------|
| 5-15 | 8 | 0,5 |
| 16-30 | 50 | 4,0 |
| 31-45 | 75 | 9,0 |
| 46 o più | 100 | cfr. punto 2 |

RISCHIO CONTROPARTE

Transazioni rimaste inadempite

- 3.1. Un ente è tenuto a detenere una copertura per il rischio controparte se:
 - i) ha effettuato esborsi per titoli prima di riceverli o ha consegnato titoli prima di riceverne il corrispettivo, e
 - ii) in caso di transazioni transfrontaliere, è passato un giorno o più dalla data del pagamento o della consegna.
- 3.2. La copertura patrimoniale è pari all'8% del valore dei titoli o della somma liquida di spettanza dell'ente moltiplicato per la ponderazione del rischio applicabile alla pertinente controparte.

Operazioni di vendita con patto di riacquisto nonché concessione e assunzione di titoli in prestito

- 4.1. Per le operazioni di vendita con patto di riacquisto e le concessioni di titoli in prestito in cui i titoli trasferiti costituiscono elementi del portafoglio di negoziazione, l'ente calcola la differenza tra il valore di mercato dei titoli e il finanziamento ottenuto dall'ente o il valore di mercato della garanzia, qualora tale differenza sia positiva. Per le operazioni di vendita con patto di riacquisto e l'assunzione di titoli in prestito, l'ente calcola la differenza tra il finanziamento concesso dall'ente stesso o il valore di mercato della garanzia e il valore di mercato dei titoli ricevuti, qualora tale differenza sia positiva.

Le autorità competenti verificano che l'eccesso di garanzia prestata sia accettabile.

Inoltre le autorità competenti possono autorizzare gli enti a non includere nei calcoli descritti nel primo comma del presente punto l'importo dell'eccesso di garanzia laddove esso sia garantito in modo tale che l'ente che trasferisce abbia sempre la certezza della restituzione dell'eccesso di garanzia in caso di inadempimento della controparte.

Gli interessi maturati sono da includere nel calcolo del valore di mercato del finanziamento dato o ottenuto e della garanzia.

- 4.2. La copertura patrimoniale è pari all'8% dell'ammontare risultante dal punto 4.1 moltiplicato per la ponderazione del rischio applicabile alla pertinente controparte.

Titoli derivati fuori borsa

5. Per calcolare la copertura patrimoniale relativa ai titoli derivati negoziati fuori borsa da esso detenuti, l'ente applica l'allegato II della direttiva 89/647/CEE nel caso dei contratti su tasso d'interesse o di cambio; i contratti a premio su titoli di capitale acquistati negoziati fuori borsa e i warrant coperti sono soggetti allo stesso trattamento riservato ai contratti su tasso di cambio di cui all'allegato II della direttiva 89/647/CEE.

La ponderazione del rischio da applicare alle pertinenti controparti è determinata conformemente all'articolo 2, lettera 9 della presente direttiva.

ALTRI

6. I requisiti patrimoniali di cui alla direttiva 89/647/CEE si applicano alle esposizioni in forma di diritti, commissioni, interessi, dividendi e depositi di garanzia inerenti a contratti futures o contratti a premio negoziati in borsa, non contemplate nel presente allegato o nell'allegato I né detratte dai fondi propri ai sensi dell'allegato V, punto 2 d) direttamente connesse con voci comprese nel portafoglio di negoziazione.

La ponderazione del rischio da applicare alle pertinenti controparti è determinata conformemente all'articolo 2, punto 9 della presente direttiva.

ALLEGATO III

RISCHIO DI CAMBIO

1. Se la posizione complessiva netta in cambi, calcolata in conformità del metodo in appresso, rappresenta più del 2% del totale dei fondi propri del medesimo, per calcolare la copertura patrimoniale per il rischio di cambio si moltiplica la differenza per l'8%.
2. L'ente utilizza un metodo di calcolo in due fasi.
- 3.1. L'ente calcola dapprima la posizione aperta netta in ciascuna divisa (compresa quella utilizzata nella segnalazione). La posizione consiste nella somma dei seguenti elementi (positivi o negativi):
 - la posizione netta a pronti (ossia tutte le voci dell'attivo meno tutte le voci del passivo, compresi i ratei di interessi maturati, nella divisa in questione);
 - la posizione netta a termine (ossia tutti gli importi da ricevere meno tutti gli importi da versare nell'ambito di operazioni a termine su divise, compresi i futures su valuta e il capitale di swaps su valuta non inclusi nella posizione a pronti);
 - garanzie irrevocabili (e titoli analoghi) di cui è certa l'escussione;
 - entrate/uscite nette future non ancora maturate ma già integralmente coperte (a discrezione dell'ente che effettua la segnalazione e con l'accordo preventivo delle autorità competenti, le entrate/uscite nette future non ancora contabilizzate, ma già integralmente coperte da transazioni su cambi esteri a termine possono essere comprese in tale voce. L'ente deve attenersi in via continuativa a questo metodo);
 - l'equivalente netto delta (o su base delta) del portafoglio totale dei contratti a premio in valuta estera;
 - il valore di mercato di altri contratti a premio (cioè non in valuta estera);
 - le posizioni detenute da un ente al fine specifico di salvaguardarsi dagli effetti negativi dei tassi di cambio sul coefficiente di capitale, possono essere escluse dal calcolo delle posizioni aperte nette in divisa. Tali posizioni dovrebbero essere di natura non negoziabile o strutturale e la loro esclusione, nonché qualsiasi modifica delle condizioni della loro esclusione, è subordinata all'accordo delle autorità competenti. Lo stesso trattamento, fatte salve le condizioni sopraindicate, può essere applicato alle posizioni detenute da un ente in relazione a voci già detratte nel calcolo dei fondi propri.
- 3.2. Le autorità competenti hanno la facoltà di consentire agli enti di utilizzare il valore netto attualizzato nel calcolo della posizione aperta netta in ciascuna valuta.
4. Successivamente, le posizioni short e long nette in ciascuna valuta, diversa da quella di segnalazione, sono convertite in quest'ultima a tassi di cambio a pronti. Esse sono poi sommate separatamente per formare, rispettivamente, il totale delle posizioni short nette e il totale delle posizioni long nette. Il più elevato di questi due totali rappresenta la posizione netta generale in valuta estera dell'ente.
5. In deroga ai precedenti punti da 1 a 4, e in attesa di un ulteriore coordinamento, le autorità competenti possono disporre o consentire il ricorso a procedure alternative, da parte degli enti, ai fini del presente allegato.
6. In primo luogo, le autorità competenti possono autorizzare gli enti a costituire una copertura patrimoniale a fronte di posizioni in valute strettamente correlate inferiore a quella che deriverebbe dall'applicazione dei punti da 1 a 4. Le autorità competenti possono considerare strettamente correlate due valute soltanto qualora le probabilità di una perdita — calcolata sulla base dei dati dei tassi di cambio giornalieri dei 3 o 5 anni precedenti — su posizioni uguali e contrarie in tali valute nei dieci giorni lavorativi successivi, che non superi il 4% del valore della posizione compensata in questione (espressa nella valuta utilizzata nella segnalazione), siano pari ad almeno il 99% dei casi, se il periodo di osservazione è di 3 anni, ovvero al 95%, se il periodo di osservazione è di 5 anni. I fondi propri prescritti per la posizione compensata in due valute strettamente correlate corrispondono al 4% moltiplicato per il valore della posizione compensata. La copertura patrimoniale per le posizioni non

compensate in valute strettamente correlate, e per tutte le posizioni in altre valute, corrisponde all'8 % moltiplicato per la somma più elevata delle posizioni «short» o «long» nette in tali divise, previa deduzione delle posizioni compensate nelle valute strettamente correlate.

7. In secondo luogo, le autorità competenti possono consentire agli enti di applicare un metodo diverso da quelli previsti ai punti da 1 a 6 ai fini del presente allegato. La copertura patrimoniale risultante da tale metodo:
 - i) deve essere di entità superiore alle eventuali perdite che si sarebbero verificate in almeno il 95 % dei cicli operativi continui di dieci giorni lavorativi nell'arco degli ultimi 5 anni, o, in via alternativa, in almeno il 99 % dei cicli operativi continui di dieci giorni lavorativi nell'arco degli ultimi 3 anni, qualora l'ente avesse cominciato ogni ciclo con le sue posizioni attuali, oppure
 - ii) sulla base di un'analisi dei movimenti dei tassi di cambio durante tutti i cicli operativi continui di dieci giorni lavorativi nell'arco degli ultimi 5 anni, deve essere di entità superiore alle perdite probabili nel successivo periodo di detenzione di dieci giorni lavorativi per il 95 % o più dei casi, ovvero — in via alternativa — per il 99 % o più dei casi, se l'analisi dei movimenti dei tassi di cambio si riferisce unicamente agli ultimi 3 anni;
 - iii) indipendentemente dall'entità di cui ai precedenti punti i) o ii), deve essere di entità superiore al 2 % della posizione aperta netta calcolata conformemente al punto 4.
8. In terzo luogo, le autorità competenti possono consentire agli enti di escludere dai metodi di computo di cui ai precedenti punti da 1 a 7 le posizioni in valute contemplate in un accordo tra Stati giuridicamente vincolante, inteso a limitare la loro oscillazione rispetto ad altre valute contemplate dallo stesso accordo. Gli enti calcolano le loro posizioni compensate in tali valute e costituiscono a fronte delle stesse una copertura patrimoniale non inferiore alla metà della variazione massima consentita per le valute in questione nell'accordo intergovernativo di cui trattasi. Le posizioni non compensate in queste valute sono trattate analogamente alle altre valute.

In deroga al primo comma, le autorità competenti possono consentire che la copertura patrimoniale per le posizioni compensate nelle valute degli Stati membri che partecipano alla seconda fase dell'unione monetaria europea sia dell'1,6 % moltiplicato per il valore di dette posizioni compensate.
9. Le autorità competenti notificano al Consiglio e alla Commissione gli eventuali metodi che fissano, o autorizzano, ai fini dei punti da 6 a 8.
10. La Commissione riferisce al Consiglio sui metodi di cui al punto 9 e, se necessario, in considerazione degli sviluppi internazionali, propone un trattamento più armonizzato dei rischi di cambio.
11. Le posizioni nette in valute composite possono venire scomposte nelle valute componenti secondo le quote in vigore.

ALLEGATO IV

ALTRI RISCHI

Alle imprese di investimento è prescritto di detenere fondi propri pari a un quarto delle loro spese fisse generali dell'esercizio precedente. Le competenti autorità hanno facoltà di adattare tale obbligo in caso di modifica sostanziale dell'attività di un'impresa rispetto all'esercizio precedente. Quando il precedente periodo di attività dell'impresa è inferiore a un anno intero, compreso il giorno d'inizio dell'attività, tale copertura sarà pari a un quarto delle spese fisse generali del piano di attività preventivo, salvo eventuale adattamento prescritto dalle autorità competenti.

ALLEGATO V

FONDI PROPRI

1. I fondi propri delle imprese di investimento e degli enti creditizi sono definiti in conformità della direttiva 89/299/CEE del Consiglio.

Tuttavia, ai fini della presente direttiva, le imprese d'investimento che non hanno una delle forme giuridiche di cui all'articolo 1, paragrafo 1 della quarta direttiva del Consiglio 78/660/CEE del 25 luglio 1978, basata sull'articolo 54, paragrafo 3, lettera g) del trattato e relativa ai conti annuali di taluni tipi di società ⁽¹⁾ vengono considerate comprese nel campo d'applicazione della direttiva del Consiglio 86/635/CEE dell'8 dicembre 1986 relativa ai conti annuali ed ai conti consolidati delle banche e degli altri istituti finanziari ⁽²⁾.

2. In deroga al punto 1, le autorità competenti hanno facoltà di consentire agli enti tenuti a soddisfare i requisiti patrimoniali di cui agli allegati I, II, III, IV e VI di utilizzare una definizione alternativa unicamente nell'ambito di detti requisiti. Nessuna parte dei fondi propri così costituiti può essere utilizzata contemporaneamente per soddisfare altri requisiti patrimoniali. La definizione alternativa comprende gli elementi di cui alle lettere a), b) e c) meno l'elemento di cui alla lettera d); la detrazione di tale elemento è lasciata alla discrezione delle autorità competenti.
 - a) i fondi propri quali sono definiti nella direttiva 89/299/CEE, ad esclusione, dei punti 12) e 13) dell'articolo 2, paragrafo 1 di detta direttiva per le imprese di investimento tenute a detrarre dal totale degli elementi di cui alle lettere a), b) e c) l'elemento di cui alla lettera d);
 - b) gli utili netti del portafoglio di negoziazione dell'ente, al netto di prevedibili oneri o dividendi meno le perdite nette sulle loro altre attività, sempreché nessuno di tali importi sia già stato incluso nell'elemento di cui alla lettera a) a norma dell'articolo 2, paragrafo 1, elementi 2) o 11) della direttiva 89/299/CEE;
 - c) i prestiti postergati e/o gli elementi di cui al punto 5, fatte salve le condizioni di cui ai punti da 3 a 7;
 - d) le attività non liquide quali definite al punto 8.
3. I prestiti postergati di cui al punto 2, lettera c) hanno una durata iniziale di almeno due anni. Essi sono interamente versati e nel contratto di prestito non è prevista alcuna clausola che ne disponga, in presenza di particolari circostanze diverse dalla liquidazione dell'ente, il rimborso prima della scadenza convenuta, tranne qualora le autorità competenti vi acconsentano. Né il capitale né gli interessi del prestito postergato possono essere rimborsati se il rimborso riduce i fondi propri dell'ente in questione ad un livello inferiore al 100 % della copertura complessiva dell'ente.

Inoltre, l'ente notifica alle autorità competenti qualsiasi rimborso del prestito postergato non appena i suoi fondi propri scendono ad un livello inferiore al 120 % della copertura complessiva ad esso richiesta.
4. I prestiti postergati di cui al punto 2, lettera c) non possono superare il limite massimo del 150 % dei fondi propri originari destinati a soddisfare gli obblighi di cui agli allegati I, II, III, IV e VI e possono avvicinarsi a questo limite massimo soltanto in particolari circostanze considerate accettabili dalle autorità competenti.
5. Le autorità competenti possono permettere agli enti di sostituire i prestiti postergati di cui ai punti 3 e 4 con gli elementi 3), 5), 6), 7) e 8) del paragrafo 1 dell'articolo 2 della direttiva 89/299/CEE.
6. Le autorità competenti possono permettere alle imprese di investimento di superare il limite massimo per i prestiti postergati di cui al punto 4, qualora ritengano che ciò sia compatibile con norme prudenziali e a condizione che il totale di tali prestiti postergati e degli elementi di cui al punto 5 non superi il 200 % dei fondi propri originari destinati a soddisfare gli obblighi di cui agli allegati I, II, III, IV e VI, oppure il 250 % di detto importo laddove le imprese di investimento detraggano l'elemento di cui al punto 2, lettera d), nel computo dei fondi propri.

⁽¹⁾ GU n. L 222 del 14. 8. 1978, pag. 11. Direttiva modificata da ultimo dalla direttiva 90/605/CEE (GU n. L 317 del 16. 11. 1990, pag. 60).

⁽²⁾ GU n. L 372 del 31. 12. 1986, pag. 1.

7. Le autorità competenti possono permettere agli enti creditizi di superare il limite massimo per i prestiti postergati di cui al punto 4 qualora ritengano che ciò sia compatibile con norme prudenziali e a condizione che il totale di tali prestiti postergati e degli elementi di cui al punto 5 non superi il 250% dei fondi propri originari destinati a soddisfare gli obblighi di cui agli allegati I, II, III e VI.
8. Le attività non liquide comprendono:
- immobilizzazioni materiali (tranne qualora terreni e fabbricati possano figurare come contropartita dei prestiti di cui costituiscono garanzia);
 - partecipazioni, compresi i crediti subordinati, in enti creditizi o enti finanziari, facenti parte dei fondi propri di tali enti salvo se dettratti a norma dell'articolo 2, paragrafo 1, elementi 12) e 13) della direttiva 89/299/CEE o del punto 9 iv) del presente allegato.
- Laddove azioni o quote siano detenute temporaneamente in un ente creditizio o ente finanziario in connessione con un intervento finanziario finalizzato alla ristrutturazione e al salvataggio di detto ente, le autorità competenti possono esentare da tale obbligo. Esse possono parimenti concedere una dispensa laddove si tratti di partecipazioni contenute nel portafoglio di negoziazione dell'impresa di investimento;
- partecipazioni e altri investimenti in imprese diverse dagli enti creditizi e dagli altri enti finanziari, non prontamente negoziabili;
 - perdite di esercizio in società controllate;
 - depositi effettuati, esclusi quelli rimborsabili entro 90 giorni, ed esclusi anche pagamenti connessi con contratti futures per i quali è previsto un deposito di garanzia o contratti a premio;
 - prestiti e altri importi dovuti, non rimborsabili entro 90 giorni;
 - giacenze in natura, a meno che esse siano soggette agli obblighi di copertura patrimoniale stabiliti nell'articolo 4, paragrafo 2, e purché tali obblighi siano non meno rigorosi di quelli stabiliti in conformità dell'articolo 4, paragrafo 1, punto iii).
9. Le imprese di investimento che fanno parte di un gruppo e beneficiano della deroga di cui all'articolo 7, paragrafo 4, calcolano i loro fondi propri conformemente ai precedenti punti da 1 a 8, fatte salve le seguenti modifiche:
- i) le attività non liquide di cui al punto 2, lettera d) sono detratte;
 - ii) l'esclusione di cui al punto 2, lettera a) non comprende le componenti dei punti 12 e 13 dell'articolo 2, paragrafo 1 della direttiva 89/299/CEE che l'impresa di investimento detiene nei confronti di imprese incluse nel consolidamento quale definito all'articolo 7, paragrafo 2 della presente direttiva;
 - iii) i limiti di cui all'articolo 6, paragrafo 1, lettere a) e b) della direttiva 89/299/CEE sono calcolati in riferimento ai fondi propri originari con detrazione delle componenti degli elementi 12) e 13) dell'articolo 2, paragrafo 1 della direttiva 89/299/CEE di cui al precedente punto ii) che costituiscono elementi dei fondi propri originari delle imprese in questione;
 - iv) le componenti degli elementi 12) e 13) dell'articolo 2, paragrafo 1 della direttiva 89/299/CEE di cui al precedente punto iii) sono detratte dai fondi propri originari anziché dal totale di tutti gli elementi, come prescritto all'articolo 6, paragrafo 1, lettera c) della medesima direttiva, ai fini dei punti da 4 a 7 del presente allegato.

ALLEGATO VI

GRANDI FIDI

1. Gli enti di cui all'articolo 5, paragrafo 2 provvedono alla vigilanza e al controllo delle loro esposizioni verso singoli clienti o gruppi di clienti collegati conformemente alla direttiva 91/121/CEE, fatte salve le modifiche che seguono.
2. Le esposizioni verso singoli clienti risultanti dal portafoglio di negoziazione sono calcolate sommando gli elementi da i), ii) ed iii) in appresso:
 - i) la differenza — se positiva — tra le posizioni long dell'ente rispetto alle posizioni short in tutti gli strumenti finanziari emessi dal cliente in questione (la posizione netta in ciascuno dei vari strumenti è calcolata conformemente ai metodi di cui all'allegato I);
 - ii) in caso di sottoscrizione di titoli di debito o di capitale, l'esposizione dell'ente è la sua esposizione netta (calcolata deducendo le posizioni in impegni irrevocabili di acquisto sottoscritte o sottoscritte da terzi in base a un contratto formale) con applicazione dei coefficienti di riduzione di cui al punto 39 dell'allegato I.

In attesa di ulteriore coordinamento, le autorità competenti impongono agli enti di istituire sistemi di vigilanza e controllo delle loro esposizioni in impegni irrevocabili di acquisto tra il momento dell'impegno iniziale ed il giorno lavorativo 1 tenendo conto dei rischi sui mercati in questione.
 - iii) le esposizioni dovute a transazioni, accordi e contratti di cui all'allegato II, con il cliente in questione, calcolate come stabilito nel suddetto allegato, senza applicazione delle ponderazioni per il rischio di controparte.
3. Inoltre, le esposizioni verso gruppi di clienti collegati comprese nel portafoglio di negoziazione sono calcolate sommando le esposizioni verso i singoli clienti in un gruppo, secondo le modalità di cui al punto 2.
4. Le esposizioni totali verso singoli clienti o gruppi di clienti collegati sono calcolate sommando le esposizioni risultanti dal portafoglio di negoziazione e le esposizioni fuori portafoglio di negoziazione tenuto conto dell'articolo 4, paragrafi da 6 a 12 della direttiva 92/121/CEE («grandi fidi»). Per calcolare l'esposizione fuori portafoglio di negoziazione, gli enti considerano pari a zero l'esposizione derivante da attività detratte dai loro fondi propri ai sensi del punto 2, lettera d) dell'allegato V.
5. Le esposizioni totali degli enti verso singoli clienti e gruppi di clienti collegati, calcolate secondo il punto 4, sono segnalate conformemente all'articolo 3 della direttiva 92/121/CEE («grandi fidi»).
6. La somma delle esposizioni verso un singolo cliente o un gruppo di clienti collegati è limitata conformemente all'articolo 4 della direttiva 92/121/CEE, fatte salve le disposizioni transitorie dell'articolo 6 della stessa direttiva.
7. In deroga al punto 6 le autorità competenti possono consentire che le attività costituite da crediti e altre esposizioni verso imprese di investimento, imprese di investimento riconosciute di paesi terzi e stanze di compensazione o borse riconosciute siano soggette allo stesso trattamento riservato alle esposizioni verso enti creditizi di cui all'articolo 4, paragrafo 7, lettera i) e paragrafi 9 e 10 della direttiva 92/121/CEE.
8. Le autorità competenti possono autorizzare un superamento dei limiti fissati all'articolo 4 della direttiva 92/121/CEE, sempreché siano contemporaneamente soddisfatte le seguenti condizioni:
 - 1) l'esposizione fuori portafoglio di negoziazione verso il cliente o il gruppo di clienti in questione non supera i limiti fissati nella direttiva 92/121/CEE, calcolati in riferimento ai fondi propri ai sensi della direttiva 89/299/CEE, in modo che il superamento risulti interamente dal portafoglio di negoziazione;
 - 2) l'impresa dispone di una copertura patrimoniale aggiuntiva per detto superamento rispetto ai limiti indicati nei paragrafi 1 e 2 dell'articolo 4 della direttiva 92/121/CEE. Essa è calcolata selezionando le componenti dell'esposizione totale verso il cliente o il gruppo di clienti in questione cui si applicano le più elevate coperture per rischio specifico previste all'allegato I e/o le coperture previste all'allegato II, e la cui somma è pari all'importo del superamento indicato al punto 1); se il superamento non si è protratto per più di 10 giorni, la copertura patrimoniale aggiuntiva è pari al 200% della copertura prevista nella frase precedente per le componenti in questione.

Dieci giorni dopo che si è verificato il superamento, le componenti di quest'ultimo, selezionate secondo i criteri di cui sopra, sono imputate alla riga appropriata nella colonna 1 della tabella 1 in ordine ascendente rispetto alle coperture per rischio specifico di cui all'allegato I e/o alle coperture di cui all'allegato II. L'ente deve inoltre disporre di una copertura patrimoniale aggiuntiva pari alla somma delle coperture per rischio specifico previste all'allegato I e/o delle coperture di cui all'allegato II per dette componenti, moltiplicata per il corrispondente coefficiente della colonna 2;

Tabella

| Superamento rispetto ai limiti (sulla base di una percentuale di fondi propri) | Coefficienti |
|---|--------------|
| (1) | (2) |
| Fino al 40 % | 200 % |
| Tra il 40 % e il 60 % | 300 % |
| Tra il 60 % e l'80 % | 400 % |
| Tra l'80 % e il 100 % | 500 % |
| Tra il 100 % e il 250 % | 600 % |
| Oltre il 250 % | 900 % |

- 3) qualora siano trascorsi al massimo 10 giorni dal momento in cui si è verificato il superamento, l'esposizione che risulta dal portafoglio di negoziazione verso il cliente o il gruppo di clienti collegati di cui trattasi non supera il 500 % dei fondi propri dell'ente;
 - 4) qualsiasi superamento protrattosi per oltre 10 giorni non supera, nel complesso, il 600 % dei fondi propri dell'ente;
 - 5) l'ente comunica ogni tre mesi alle autorità competenti tutti i casi di superamento dei limiti di cui all'articolo 4, paragrafi 1 e 2 della direttiva 92/121/CEE («grandi fidi») verificatisi nel trimestre precedente. Per ogni caso di superamento sono indicati il relativo importo e il nome del cliente in questione.
9. Le autorità competenti stabiliscono le procedure che esse provvedono a notificare al Consiglio e alla Commissione per impedire che gli enti si sottraggano intenzionalmente alle coperture patrimoniali aggiuntive cui sarebbero tenuti per esposizioni superiori ai limiti di cui all'articolo 4, paragrafi 1 e 2 della direttiva 92/121/CEE («grandi fidi») qualora tali esposizioni fossero di durata superiore a 10 giorni, trasferendo temporaneamente le esposizioni in questione ad un'altra società, appartenente o meno allo stesso gruppo, e/o effettuando transazioni artificiali al fine di annullare l'esposizione nel periodo di 10 giorni e crearne una nuova. Gli enti applicano sistemi atti a garantire che qualsiasi trasferimento effettuato a tal fine sia immediatamente segnalato alle autorità competenti.
10. Le autorità competenti possono consentire agli enti autorizzati a ricorrere alla definizione alternativa di fondi propri di cui al punto 2 dell'allegato V, di applicare tale definizione ai fini dei punti 5, 6 e 8, purché gli enti interessati siano tenuti, in aggiunta, a soddisfare tutti gli obblighi fissati agli articoli 3 e 4 della direttiva 92/121/CEE («grandi fidi»), per quanto riguarda le esposizioni fuori portafoglio di negoziazione, utilizzando fondi propri ai sensi della direttiva 89/299/CEE.

DIRETTIVA 93/22/CEE DEL CONSIGLIO

del 10 maggio 1993

relativa ai servizi di investimento nel settore dei valori mobiliari

IL CONSIGLIO DELLE COMUNITÀ EUROPEE,

visto il trattato che istituisce la Comunità economica europea, in particolare l'articolo 57, paragrafo 2,

vista la proposta della Commissione ⁽¹⁾,in cooperazione con il Parlamento europeo ⁽²⁾,visto il parere del Comitato economico e sociale ⁽³⁾,

considerando che la presente direttiva costituisce uno strumento essenziale per la realizzazione, nel settore delle imprese di investimento, del mercato interno, decisa con l'Atto unico europeo e programmata nel Libro bianco della Commissione, sotto il duplice profilo della libertà di stabilimento e della libera prestazione dei servizi nel settore delle imprese d'investimento;

considerando che le imprese che prestano servizi d'investimento contemplati dalla presente direttiva devono essere soggette ad un'autorizzazione rilasciata dallo Stato membro d'origine dell'impresa d'investimento, al fine di garantire la tutela degli investitori e la stabilità del sistema finanziario;

considerando che l'impostazione adottata consiste nel realizzare unicamente l'armonizzazione essenziale, necessaria e sufficiente per pervenire al reciproco riconoscimento delle autorizzazioni e dei sistemi di vigilanza prudenziale, il quale consente il rilascio di un'unica autorizzazione valida in tutta la Comunità e l'applicazione del principio del controllo da parte dello Stato membro d'origine; che grazie al riconoscimento reciproco, le imprese d'investimento autorizzate nel loro Stato membro d'origine possono esercitare in tutta la Comunità l'insieme o parte dei servizi oggetto della loro autorizzazione e previsti dalla presente direttiva tramite lo stabilimento di succursali o mediante la prestazione di servizi;

considerando che i principi del mutuo riconoscimento e del controllo esercitato dallo Stato membro d'origine esigono che le autorità competenti di ogni Stato membro non concedano né revochino l'autorizzazione qualora elementi determinati, come il programma d'attività, l'ubicazione o le attività effettivamente svolte indichino in

modo evidente che l'impresa d'investimento ha scelto il sistema giuridico di uno Stato membro al fine di sottrarsi ai criteri più rigidi in vigore in un altro Stato membro sul cui territorio intenda svolgere o svolga la maggior parte delle proprie attività; che, per l'applicazione della presente direttiva, un'impresa d'investimento che sia persona giuridica deve essere autorizzata nello Stato membro in cui si trova la sua sede statutaria; che un'impresa d'investimento che non sia persona giuridica deve essere autorizzata nello Stato membro in cui si trova la sua amministrazione centrale; che d'altra parte, gli Stati membri devono esigere che l'amministrazione centrale di un'impresa d'investimento sia sempre situata nel suo Stato membro d'origine e che essa vi operi in modo effettivo;

considerando che allo scopo di tutelare gli investitori, è necessario garantire, in particolare, il controllo interno dell'impresa facendo ricorso ad una direzione bicefala oppure, se ciò non fosse richiesto dalla direttiva, ad altri meccanismi che garantiscano un risultato equivalente;

considerando che per garantire la parità di condizioni di concorrenza, occorre che le imprese di investimento che non siano enti creditizi abbiano la stessa libertà di aprire succursali e di prestare servizi oltre frontiera analogamente a quanto previsto nella seconda direttiva 89/646/CEE del Consiglio, del 15 dicembre 1989, relativa al coordinamento delle disposizioni legislative, regolamentari ed amministrative riguardanti l'accesso all'attività degli enti creditizi ed il suo esercizio ⁽⁴⁾;

considerando che un'impresa d'investimento può avvalersi della presente direttiva per effettuare operazioni di cambio in contanti o a termine fermo solamente in quanto servizi connessi alla fornitura di servizi di investimento; che, di conseguenza, l'utilizzazione di una succursale soltanto per effettuare queste operazioni di cambio costituirebbe un aggiramento del meccanismo della direttiva;

considerando che un'impresa d'investimento autorizzata nel proprio Stato membro d'origine può esercitare le proprie attività nell'insieme della Comunità con i mezzi che ritiene appropriati; che a tal fine, se lo ritiene necessario, essa può ricorrere ad agenti collegati che ricevono e trasmettono ordini per suo conto e sotto la sua piena ed incondizionata responsabilità; che in queste condizioni l'attività di detti agenti deve essere considerata alla stregua di quella dell'impresa stessa; che inoltre la presente direttiva non osta a che lo Stato membro d'origine subordini la regolamentazione di detti agenti al rispetto di particolari esigenze; che qualora l'impresa di

⁽¹⁾ GU n. C 43 del 22. 2. 1989, pag. 7.

GU n. C 42 del 22. 2. 1990, pag. 7.

⁽²⁾ GU n. C 304 del 4. 12. 1989, pag. 39.

GU n. C 115 del 26. 4. 1993.

⁽³⁾ GU n. C 298 del 27. 11. 1989, pag. 6.⁽⁴⁾ GU n. L 386 del 30. 12. 1989, pag. 1. Direttiva modificata da ultimo dalla direttiva 92/30/CEE (GU n. L 110 del 28. 4. 1992, pag. 52).

investimento eserciti un'attività transfrontaliera, lo Stato membro ospitante tratta detti agenti come se fossero l'impresa stessa; che peraltro la vendita a domicilio e le sollecitazioni a domicilio dei valori mobiliari non devono essere contemplati dalla presente direttiva e devono essere disciplinati dalle disposizioni nazionali;

considerando che per «valori mobiliari» si intendono le categorie di titoli normalmente negoziati sul mercato dei capitali, ad esempio i titoli di stato, le azioni, i valori negoziabili che permettono di acquisire azioni mediante sottoscrizione o scambio, i certificati rappresentativi di azioni, le obbligazioni emesse in serie, i warrants su indice ed i titoli che permettono di acquisire tali obbligazioni mediante sottoscrizione;

considerando che per «strumenti del mercato monetario» si intendono i tipi di strumenti normalmente negoziati sul mercato monetario, ad esempio i buoni del Tesoro, i certificati di deposito ed i commercial papers;

considerando che la definizione molto ampia dei valori mobiliari e degli strumenti del mercato monetario adottata nella presente direttiva ha effetto solo per la stessa e che essa non ha pertanto alcuna incidenza sulle varie definizioni di strumenti finanziari previste nelle legislazioni nazionali per altri fini, in particolare a fini fiscali; che, peraltro, la definizione dei valori mobiliari riguarda soltanto gli strumenti negoziabili e che pertanto non rientrano in tale definizione le azioni o i titoli assimilabili ad azioni, che sono emessi da organismi quali le «building societies» o le «industrial and provident societies» e la cui proprietà può essere trasferita in pratica solo attraverso il loro riacquisto da parte dell'organismo emittente;

considerando che per «strumenti equivalenti ad un contratto a termine (future) su strumenti finanziari» si intendono i contratti che sono oggetto di pagamento in contanti, calcolato in riferimento alle fluttuazioni dell'uno o dell'altro degli elementi seguenti: il tasso di interesse o di cambio, il valore di qualsiasi strumento elencato nell'allegato, sezione B, un indice relativo all'uno od all'altro di questi strumenti;

considerando che ai fini della presente direttiva, l'attività di ricezione e trasmissione di ordini comprende anche l'attività consistente nel mettere in contatto due o più investitori, rendendo così possibile la conclusione di un'operazione fra di essi;

considerando che nessuna disposizione della presente direttiva pregiudica le disposizioni comunitarie o, in assenza di queste, le disposizioni nazionali, le quali disciplinano l'offerta pubblica degli strumenti di cui alla presente direttiva; che lo stesso vale per la commercializzazione e la distribuzione di detti strumenti;

considerando che gli Stati membri conservano interamente la responsabilità per l'attuazione delle misure della politica monetaria nazionale, fatte salve le misure necessarie per il rafforzamento del sistema monetario europeo;

considerando che è opportuno escludere le imprese d'assicurazione le cui attività sono oggetto di appropriata sorveglianza da parte delle autorità competenti in materia di controllo prudenziale e che sono coordinate a livello comunitario nonché le imprese che esercitano attività di riassicurazione e di retrocessione;

considerando che la presente direttiva non riguarda le imprese che non forniscono servizi a terzi ma la cui attività consiste nel fornire un servizio di investimento esclusivamente alla loro impresa madre, alle loro imprese figlie o a un'altra impresa figlia della loro impresa madre;

considerando che la presente direttiva è destinata a disciplinare le imprese la cui abituale attività consiste nel fornire a terzi servizi d'investimento a titolo professionale e che è pertanto opportuno escludere dal suo campo d'applicazione chiunque eserciti altre attività professionali (per esempio avvocati, notai) e chiunque fornisca servizi d'investimento unicamente a titolo accessorio, nell'ambito di tale altra attività professionale, a condizione che detta attività sia disciplinata e che detta disciplina non escluda la fornitura, a titolo accessorio, di servizi d'investimento; che è parimenti opportuno escludere dal campo d'applicazione le persone che forniscono servizi d'investimento unicamente a produttori o utilizzatori di materie prime e nella misura necessaria alla realizzazione delle transazioni su detti prodotti, ove siffatte transazioni costituiscano la loro attività principale;

considerando che la presente direttiva non riguarda le imprese i cui servizi d'investimento consistono esclusivamente nella gestione di un sistema di partecipazione dei lavoratori e che a questo titolo non forniscono servizi d'investimento a terzi;

considerando che è opportuno escludere dal campo d'applicazione della presente direttiva le banche centrali ed altri organismi che svolgono funzioni analoghe, nonché gli enti pubblici incaricati della gestione del debito pubblico o che intervengano nella medesima — nozione comprendente l'investimento del debito pubblico; che non sono in particolare compresi nell'esclusione gli organismi a capitale pubblico aventi scopi commerciali o scopi connessi con l'assunzione di partecipazioni;

considerando che è opportuno escludere dal campo di applicazione della presente direttiva le imprese o le persone la cui attività si limita a ricevere ed a trasmettere ordini, a determinate controparti, senza detenere fondi o titoli appartenenti ai loro clienti; che di conseguenza esse non potranno beneficiare della libertà di stabilimento e della libertà di prestazione di servizi alle condizioni previste dalla presente direttiva, in quanto soggette, qualora volessero operare in un altro Stato membro, alle disposizioni pertinenti adottate da quest'ultimo;

considerando che è opportuno escludere dal campo di applicazione della presente direttiva gli organismi d'investimento collettivo, siano essi coordinati o no a livello

comunitario, nonché i depositari e gestori di detti organismi, nella misura in cui essi sono soggetti ad una normativa specifica, direttamente adeguata alle loro attività;

considerando che se le associazioni istituite dai fondi pensione di uno Stato membro per consentire la gestione dei loro attivi si limitano a praticare tale gestione senza fornire servizi di investimento a terzi ed i fondi pensione stessi sono soggetti al controllo delle autorità incaricate di vigilare sulle imprese di assicurazione, non risulta necessario che dette associazioni vengano sottoposte alle condizioni di accesso e di esercizio stabilite dalla presente direttiva;

considerando che non è opportuno applicare la presente direttiva agli agenti di cambio definiti dalla legge italiana poiché appartengono a una categoria per cui non è prevista alcuna autorizzazione, la loro attività è limitata al territorio nazionale e non presenta rischi di distorsione di concorrenza;

considerando che i diritti conferiti alle imprese di investimento dalla presente direttiva lasciano impregiudicati i diritti degli Stati membri, delle banche centrali e degli altri organismi centrali che svolgono funzioni analoghe degli Stati membri di scegliere la loro controparte in base a criteri obiettivi e non discriminatori;

considerando che il compito di vigilare sulla solidità finanziaria delle imprese d'investimento incomberà alle autorità competenti dello Stato membro d'origine, in applicazione della direttiva 93/6/CEE del Consiglio, del 15 marzo 1993, sull'adeguatezza patrimoniale delle imprese d'investimento e degli enti creditizi⁽¹⁾ la quale coordina le norme in materia di rischio di mercato;

considerando che in generale lo Stato membro d'origine può emettere regole più severe di quelle stabilite nella presente direttiva in particolare in materia di condizioni di autorizzazione, di requisiti prudenziali e di regole di dichiarazione e di trasparenza;

considerando che l'esercizio delle attività che non rientrano nella presente direttiva è disciplinato dalle disposizioni generali del trattato relative al diritto di stabilimento e alla libera prestazione dei servizi;

considerando che, per tutelare gli investitori occorre in particolare provvedere affinché i diritti di proprietà e gli altri diritti analoghi dell'investitore sui valori mobiliari, nonché i diritti di quest'ultimo sui fondi affidati all'impresa siano tutelati distinguendoli da quelli dell'impresa; che questo principio non vieta peraltro all'impresa di operare in nome proprio nell'interesse dell'investitore allorché il tipo stesso di operazione lo richieda e l'investitore vi acconsenta, per esempio il prestito di titoli;

considerando che le procedure previste in materia di autorizzazione di succursali di imprese d'investimento autorizzate in paesi terzi continuano ad applicarsi nei loro confronti; che tali succursali non beneficiano della libera prestazione di servizi ai sensi dell'articolo 59, secondo comma del trattato né della libertà di stabilimento in Stati membri diversi da quelli in cui sono stabilite; che, comunque, le domande di autorizzazione di società figlie o dell'acquisizione di partecipazioni da parte di imprese disciplinate dalle leggi di paesi terzi sono assoggettate ad una procedura intesa a garantire un regime di reciprocità alle imprese d'investimento della Comunità nei paesi terzi in questione;

considerando che le autorizzazioni rilasciate ad imprese d'investimento dalle autorità nazionali competenti conformemente alle disposizioni della presente direttiva avranno una portata comunitaria e non più soltanto nazionale e che le attuali clausole di reciprocità non produrranno più effetti; che occorre dunque una procedura elastica che consenta di valutare la reciprocità su base comunitaria; che tale procedura non ha lo scopo di chiudere i mercati finanziari della Comunità, ma piuttosto, poiché la Comunità si propone di tenere i suoi mercati finanziari aperti al resto del mondo, di migliorare la liberalizzazione dei mercati finanziari globali dei paesi terzi; che, pertanto, la presente direttiva prevede procedure di negoziazione con paesi terzi o, in ultima istanza, la possibilità di prendere misure consistenti nella sospensione delle nuove domande di autorizzazione o nella limitazione delle nuove autorizzazioni;

considerando che uno degli obiettivi della presente direttiva consiste nel garantire la tutela degli investitori; che a tal fine è opportuno tener conto delle varie esigenze di tutela delle diverse categorie d'investitori e del loro livello di esperienza professionale;

considerando che gli Stati membri devono vigilare affinché non vi sia alcun ostacolo a che le attività ammesse a beneficiare del riconoscimento reciproco possano essere esercitate allo stesso modo che nello Stato membro d'origine, purché non siano incompatibili con le disposizioni legislative e regolamentari di interesse generale in vigore nello Stato membro ospitante;

considerando che nessuno Stato membro può limitare il diritto degli investitori residenti abitualmente o stabiliti nello Stato membro di farsi prestare un servizio di investimento da un'impresa di investimento disciplinata dalla presente direttiva e che è situata ed agisce al di fuori di detto Stato membro;

considerando che, in determinati Stati membri, la funzione di compensazione e di pagamento può essere effettuata da organismi distinti dai mercati su cui si effettuano le transazioni e che di conseguenza, ogniqualevolta nella presente direttiva si citano l'«accesso ai mercati regolamentati» o la «qualità di membro di tali mercati», dette nozioni devono essere interpretate come comprensive dell'accesso agli organismi che garantiscono le funzioni di compensazione e di regolamento per i mercati regolamentati nonché della qualità di membro di detti organismi;

(1) Vedi pagina 1 della presente Gazzetta ufficiale.

considerando che ogni Stato membro deve vigilare affinché nel proprio territorio sia riservato un trattamento non discriminatorio a tutte le imprese di investimento che hanno ricevuto un'autorizzazione in uno Stato membro, nonché a tutti gli strumenti finanziari che sono quotati su un mercato regolamentato di uno Stato membro; che a questo titolo, in particolare, tutte le imprese di investimento devono disporre delle stesse possibilità di divenire membri dei mercati regolamentati o di avervi accesso, e che, di conseguenza, indipendentemente dalle modalità organizzative delle transazioni esistenti negli Stati membri, occorre abolire, alle condizioni stabilite dalla presente direttiva, le limitazioni tecniche e giuridiche di accesso ai mercati regolamentati, nel quadro delle disposizioni della presente direttiva;

considerando che taluni Stati membri autorizzano gli enti creditizi a diventare membri dei loro mercati regolamentati soltanto indirettamente, creando una società figlia specializzata; che la possibilità offerta dalla presente direttiva agli enti creditizi di diventare membri dei mercati regolamentati direttamente, senza dover creare società figlie specializzate, costituisce per detti Stati membri una riforma importante, le cui conseguenze devono essere riconsiderate alla luce dell'evoluzione dei mercati finanziari; che, tenuto conto di detti elementi, la relazione che la Commissione presenterà al Consiglio sull'argomento entro il 31 dicembre 1998 dovrà tenere conto di tutti i fattori che consentano a quest'ultimo di valutare di nuovo per detti Stati membri le conseguenze e in particolare i rischi di conflitti d'interessi e il grado di tutela degli investitori;

considerando che è estremamente importante che l'armonizzazione dei sistemi di indennizzo divenga applicabile alla stessa data della presente direttiva; che, inoltre, fino alla data in cui sarà messa in applicazione una direttiva sui sistemi d'indennizzo, gli Stati membri ospitanti conservano la facoltà d'imporre l'applicazione del loro sistema d'indennizzo anche alle imprese d'investimento, compresi gli enti creditizi, autorizzate dagli altri Stati membri, qualora lo Stato membro d'origine non disponga di sistemi d'indennizzo o qualora detto sistema non offra un livello di protezione equivalente;

considerando che la struttura dei mercati regolamentati deve continuare a dipendere dal diritto nazionale senza per questo rappresentare un ostacolo alle liberalizzazioni dell'accesso ai mercati regolamentati degli Stati membri ospitanti per le imprese d'investimento autorizzate a fornire i servizi in questione nel loro Stato membro d'origine; che in applicazione di questo principio, il diritto della Repubblica federale tedesca e quello dei Paesi Bassi disciplinano rispettivamente l'attività del «Kursmakler» e dello «hoekman» in modo tale da impedire loro di esercitare la loro funzione in parallelo ad altre; che è pertanto opportuno constatare che il Kursmakler e lo hoekman non sono in grado di prestare i loro servizi negli altri Stati membri; che nessuno, indipendentemente dallo Stato membro d'origine, potrebbe pretendere di agire in qualità di Kursmakler o di hoekman senza dover sottostare alle stesse norme di incompatibilità derivanti dallo statuto di Kursmakler o di hoekman;

considerando che resta inteso che la presente direttiva non deve avere l'effetto di pregiudicare le disposizioni risultanti dalla direttiva 79/279/CEE del Consiglio, del 5 marzo 1979, concernente il coordinamento delle condizioni per l'ammissione di valori mobiliari alla quotazione di una borsa valori ⁽¹⁾;

considerando che la stabilità e il buon funzionamento del sistema finanziario e la protezione degli investitori presuppongono il diritto e la responsabilità, per lo Stato membro ospitante, sia di prevenire e di punire qualsiasi azione sul proprio territorio dell'impresa di investimento la quale sia contraria alle norme di comportamento e alle altre disposizioni legislative o regolamentari da esso adottate per motivi di interesse generale, sia di agire in casi urgenti; che peraltro le autorità competenti dello Stato membro ospitante devono poter contare, nell'esercizio delle proprie responsabilità, sulla più stretta cooperazione con le autorità competenti dello Stato membro d'origine, in particolare per l'attività esercitata in regime di libera prestazione di servizi; che le autorità competenti dello Stato membro di origine hanno il diritto di essere informate dalle autorità competenti dello Stato membro ospitante circa le misure comportanti sanzioni imposte ad un'impresa o restrizioni alle attività di un'impresa adottate da queste ultime nei confronti delle imprese d'investimento da esse riconosciute, per svolgere con efficacia la loro funzione nel settore della vigilanza prudenziale; che a tal fine occorre garantire la cooperazione fra le autorità competenti dello Stato membro d'origine e dello Stato membro ospitante;

considerando che, nel duplice intento di tutelare gli investitori e garantire un buon funzionamento dei mercati di valori mobiliari, è opportuno garantire la trasparenza delle transazioni e che le norme previste a tal fine nella presente direttiva per i mercati regolamentati sono applicabili sia alle imprese d'investimento che agli enti creditizi allorché intervengono sul mercato;

considerando che l'esame dei problemi che si pongono nei settori disciplinati dalle direttive del Consiglio relative ai servizi di investimento e ai valori mobiliari, sia con riferimento alle norme esistenti ed in vista di un più ampio coordinamento, esige che le autorità nazionali e la Commissione cooperino in seno ad un comitato; che la creazione di tale comitato non pregiudica altre forme di cooperazione tra autorità di controllo in questo settore;

considerando che di tanto in tanto potranno essere necessarie, per tener conto dell'evoluzione del settore dei servizi d'investimento, modifiche tecniche delle regole dettagliate figuranti nella presente direttiva; che la Commissione, dopo aver adito il comitato che dovrà essere creato nel settore dei mercati di valori mobiliari, procederà alle necessarie modifiche,

(1) GU n. L 66 del 16. 3. 1979, pag. 21. Direttiva modificata da ultimo dall'atto di adesione della Spagna e del Portogallo.

HA ADOTTATO LA PRESENTE DIRETTIVA:

TITOLO I

Definizioni e campo d'applicazione

Articolo 1

Ai fini della presente direttiva si intende per:

- 1) «servizio di investimento»: qualsiasi servizio elencato nella sezione A dell'allegato, relativo ad uno degli strumenti che figurano nella sezione B dell'allegato, prestato a terzi;
- 2) «impresa di investimento»: una persona giuridica che esercita abitualmente una professione o un'attività consistente nel prestare a terzi un servizio di investimento a titolo professionale.

Ai fini della presente direttiva, gli Stati membri possono includere nel concetto di «impresa di investimento» imprese che non sono persone giuridiche:

- se il loro regime giuridico garantisce agli interessi dei terzi un livello di protezione equivalente a quello offerto dalle persone giuridiche e
- a condizione che esse formino oggetto di una sorveglianza prudenziale equivalente e adeguata alla loro struttura giuridica.

Tuttavia dette persone fisiche, quando forniscono servizi che implicano la detenzione di fondi o di valori mobiliari di terzi, possono essere considerate come un'impresa di investimento ai fini della presente direttiva soltanto se, fatti salvi gli altri requisiti fissati da quest'ultima e dalla direttiva 93/6/CEE soddisfano le condizioni seguenti:

- i diritti di proprietà dei terzi nei confronti dei valori e dei fondi che appartengono loro devono essere salvaguardati, in particolare in caso di insolvenza dell'impresa o dei suoi proprietari, di confisca, di compensazione o di qualsiasi altra azione intentata dai creditori dell'impresa o dei suoi proprietari;
- l'impresa di investimento deve essere soggetta a norme il cui scopo è di assicurare il controllo sulla solvibilità, compresa quella dei suoi proprietari;
- i conti annuali dell'impresa di investimento devono essere controllati da una o più persone abilitate, in virtù della legislazione nazionale, alla revisione dei conti;
- quando un'impresa ha un solo proprietario, questo deve prendere le disposizioni necessarie per la protezione degli investitori in caso di cessazione delle attività dell'impresa dovuta al suo decesso, alla sua incapacità o a qualsiasi altra situazione simile.

Anteriormente al 31 dicembre 1997 la Commissione presenta una relazione sull'applicazione del secondo e terzo comma del presente punto e propone, se del caso, di modificarlo o sopprimerlo.

Qualora una persona eserciti un'attività di cui all'allegato, sezione A, punto 1, lettera a) e detta attività sia esercitata unicamente per conto e sotto la piena e incondizionata responsabilità di un'impresa di investimento, essa è considerata come attività dell'impresa di investimento stessa e non della persona in questione;

- 3) «ente creditizio»: un ente creditizio ai sensi dell'articolo 1, primo trattino della direttiva 77/780/CEE⁽¹⁾, esclusi gli enti di cui all'articolo 2, paragrafo 2 della stessa direttiva;

- 4) «valori mobiliari»:

- le azioni ed altri valori assimilabili ad azioni,
- le obbligazioni ed altri titoli di credito

negoziabili sul mercato dei capitali, nonché

- qualsiasi altro valore normalmente negoziato che permetta di acquisire valori immobiliari mediante sottoscrizione o scambio o che comporti un pagamento in contanti,

esclusi i mezzi di pagamento;

- 5) «strumenti del mercato monetario»: le categorie di strumenti normalmente negoziati sul mercato monetario;

- 6) «Stato membro d'origine»:

- a) se l'impresa di investimento è una persona fisica, lo Stato membro in cui tale persona ha la propria amministrazione centrale;
- b) se l'impresa di investimento è una persona giuridica, lo Stato membro in cui si trova la sede statutaria o se, in conformità del diritto nazionale cui è soggetta, l'impresa non ha sede statutaria, lo Stato membro in cui è situata la sua amministrazione centrale;
- c) se si tratta di un mercato, lo Stato membro in cui si trova la sede statutaria dell'organismo che assicura le negoziazioni o se, in conformità del diritto nazionale cui è soggetto, detto organismo non ha sede statutaria, lo Stato membro in cui è situata la sua amministrazione centrale;

⁽¹⁾ GU n. L 322 del 17. 12. 1977, pag. 30. Direttiva modificata da ultimo dalla direttiva 89/646/CEE (GU n. L 386 del 30. 12. 1989, pag. 1).

- 7) «Stato membro ospitante»: lo Stato membro in cui un'impresa di investimento ha una succursale o presta servizi;
- 8) «succursale»: una sede di attività che costituisce una parte, priva di personalità giuridica, di un'impresa di investimento e fornisce servizi di investimento per i quali l'impresa di investimento è stata autorizzata; più sedi di attività costituite nello stesso Stato membro da un'impresa di investimento con sede statutaria in un altro Stato membro sono considerate come una succursale unica;
- 9) «autorità competenti»: le autorità designate da ogni Stato membro ai sensi dell'articolo 22;
- 10) «partecipazione qualificata»: il fatto di detenere in un'impresa di investimento una partecipazione diretta o indiretta, che rappresenta almeno il 10% del capitale sociale o dei diritti di voto oppure che comporta la possibilità di esercitare un'influenza notevole sulla gestione dell'impresa di investimento in cui è detenuta una partecipazione.

Ai fini dell'applicazione della presente definizione, nell'ambito degli articoli 4 e 9 e degli altri livelli di partecipazione di cui all'articolo 9, sono presi in considerazione i diritti di voto di cui all'articolo 7 della direttiva 88/627/CEE ⁽¹⁾;

- 11) «impresa madre»: un'impresa madre ai sensi degli articoli 1 e 2 della direttiva 83/349/CEE ⁽²⁾;
- 12) «impresa figlia»: un'impresa figlia ai sensi degli articoli 1 e 2 della direttiva 83/349/CEE; qualsiasi impresa figlia di un'impresa figlia è parimenti considerata impresa figlia dell'impresa madre che è alla testa di tali imprese;
- 13) «mercato regolamentato»: il mercato degli strumenti finanziari di cui all'allegato, sezione B:
- che sia iscritto nell'elenco di cui all'articolo 16 redatto dallo Stato membro che è lo Stato membro d'origine ai sensi dell'articolo 1, punto 6, lettera c);
 - che funzioni regolarmente;
 - che sia caratterizzato dal fatto che le disposizioni, elaborate o approvate dalle autorità competenti, definiscono le condizioni di funzionamento del mercato, le condizioni di accesso al mercato, nonché, qualora sia applicabile la direttiva 79/279/CEE, le condizioni di ammissione alla quotazione fissate dalla stessa e, qualora la direttiva 79/279/CEE non sia applicabile, le con-

dizioni che questi strumenti finanziari devono soddisfare per poter essere effettivamente negoziati sul mercato;

— che prescriba il rispetto di tutti gli obblighi di dichiarazione e di trasparenza prescritti in applicazione degli articoli 20 e 21;

- 14) «controllo»: il controllo definito all'articolo 1 della direttiva 83/349/CEE.

Articolo 2

1. La presente direttiva è applicabile a tutte le imprese d'investimento. Tuttavia, solo il paragrafo 4 del presente articolo, l'articolo 8, paragrafo 2; gli articoli 10 e 11, l'articolo 12, primo comma, l'articolo 14, paragrafi 3 e 4, gli articoli 15, 19 e 20 sono applicabili agli enti creditizi la cui autorizzazione, rilasciata a norma delle direttive 77/780/CEE e 89/646/CEE, contempla uno o più servizi di investimento enumerati alla sezione A dell'allegato della presente direttiva.

2. La presente direttiva non è applicabile:

- a) alle imprese di assicurazione ai sensi dell'articolo 1 della direttiva 73/239/CEE ⁽³⁾ o dell'articolo 1 della direttiva 79/267/CEE ⁽⁴⁾ né alle imprese che esercitano le attività di riassicurazione e di retrocessione di cui alla direttiva 64/225/CEE ⁽⁵⁾;
- b) alle imprese che prestano un servizio d'investimento esclusivamente alla propria impresa madre, alle proprie imprese figlie o ad un'altra impresa figlia della propria impresa madre;
- c) alle persone che prestano un servizio d'investimento se si tratta di un'attività esercitata a titolo accessorio nell'ambito di un'attività professionale e se detta attività è disciplinata da disposizioni legislative o regolamentari o da un codice di deontologia professionale, i quali non escludono la prestazione del servizio di cui trattasi;
- d) alle imprese i cui servizi d'investimento consistono esclusivamente nella gestione di un sistema di partecipazione dei lavoratori;
- e) alle imprese i cui servizi d'investimento consistono nel fornire sia i servizi di cui alla lettera b) che quelli di cui alla lettera d);
- f) alle banche centrali degli Stati membri, altri enti nazionali che svolgono funzioni analoghe ed altri enti pubblici incaricati della gestione del debito pubblico o che intervengono nella medesima;

⁽¹⁾ GU n. L 348 del 17. 12. 1988, pag. 62.

⁽²⁾ GU n. L 193 del 18. 7. 1983, pag. 1. Direttiva modificata da ultimo dalla direttiva 90/605/CEE (GU n. L 317 del 16. 11. 1990, pag. 60).

⁽³⁾ GU n. L 228 del 16. 8. 1973, pag. 3. Direttiva modificata da ultimo dalla direttiva 90/619/CEE (GU n. L 330 del 29. 11. 1990, pag. 50).

⁽⁴⁾ GU n. L 63 del 13. 3. 1979, pag. 1. Direttiva modificata da ultimo dalla direttiva 90/618/CEE (GU n. L 330 del 29. 11. 1990, pag. 44).

⁽⁵⁾ GU n. 56 del 4. 4. 1964, pag. 878/64.

g) alle imprese:

- che non possono detenere fondi o titoli appartenenti ai loro clienti e che, per questo motivo, non rischiano mai di trovarsi in situazione debitoria nei confronti dei loro clienti; e
- che possono fornire unicamente un servizio d'investimento che consiste nel ricevere e trasmettere ordini relativi a valori mobiliari e a quote di capitale di organismi di investimento collettivo; e
- che, nel fornire tale servizio, possono trasmettere ordini:

- i) unicamente a imprese d'investimento autorizzate in conformità della presente direttiva;
- ii) unicamente ad enti creditizi autorizzati in conformità delle direttive 77/780/CEE e 89/646/CEE;
- iii) unicamente a succursali di imprese di investimento o di enti creditizi che sono state autorizzate in un paese terzo e sono soggette a norme prudenziali che le autorità competenti reputano almeno altrettanto severe di quelle enunciate nella presente direttiva o nelle direttive 89/646/CEE o 93/6/CEE e che vi si conformano;
- iv) unicamente ad organismi di investimento collettivo autorizzati dalla legislazione di uno Stato membro a collocare presso il pubblico quote di capitale nonché ai dirigenti di tali organismi;
- v) unicamente a società di investimento a capitale fisso, ai sensi dell'articolo 15, paragrafo 4 della direttiva 77/91/CEE ⁽¹⁾, i cui titoli sono quotati o negoziati su un mercato regolamentato in uno Stato membro;

— e la cui attività è sottoposta a livello nazionale ad una regolamentazione o ad un codice deontologico;

- h) agli organismi di investimento collettivo, coordinati o meno a livello comunitario, nonché ai depositari ed amministratori di detti organismi;
- i) alle persone la cui attività principale consiste nel negoziare materie prime tra loro o con produttori o utilizzatori a fini professionali di tali prodotti e che prestano servizi d'investimento solo a tali controparti e nella misura necessaria all'esercizio della loro attività principale;
- j) alle imprese i cui servizi d'investimento consistono esclusivamente nel negoziare unicamente per conto proprio su un mercato di strumenti finanziari a termine o di options o che negoziano o formulano prezzi per altri membri dello stesso mercato e godono della garanzia di un membro che aderisce all'organismo di compensazione di quest'ultimo. La responsabilità del buon fine dei contratti stipulati da dette

imprese deve essere assunta da un membro che aderisce all'organismo di compensazione dello stesso mercato;

- k) alle associazioni istituite da fondi pensione danesi col solo scopo di amministrare le attività dei fondi pensione partecipanti;

- l) agli «agenti di cambio» le cui attività e funzioni sono disciplinate dal regio decreto italiano n. 222 del 7 marzo 1925, nonché dalle successive disposizioni di modifica, che sono stati autorizzati a proseguire la loro attività a norma dell'articolo 19 della legge italiana n. 1 del 2 gennaio 1991;

3. Entro il 31 dicembre 1998 e successivamente ad intervalli regolari, la Commissione presenta una relazione sull'applicazione del paragrafo 2, in collegamento con l'allegato, sezione A e, se del caso, propone di modificare la definizione delle esclusioni e dei servizi inclusi, alla luce del funzionamento della presente direttiva.

4. I diritti conferiti dalla presente direttiva non si estendono alla prestazione di servizi come controparte allo Stato, alla Banca centrale o agli altri enti nazionali che svolgono funzioni analoghe di uno Stato membro nel perseguimento delle politiche della gestione monetaria, dei tassi di cambio, del debito pubblico e delle riserve dello Stato membro in questione.

TITOLO II

Condizioni per accedere all'attività

Articolo 3

1. Ogni Stato membro subordina ad un'autorizzazione l'accesso all'attività delle imprese d'investimento di cui esso è lo Stato membro d'origine. Detta autorizzazione è concessa dalle autorità competenti dello Stato membro, designate conformemente all'articolo 22. Nell'autorizzazione sono specificati i servizi d'investimento di cui all'allegato, sezione A che l'impresa è autorizzata a fornire. L'autorizzazione può coprire inoltre uno o più servizi ausiliari di cui all'allegato, sezione C. Ai sensi della presente direttiva, l'autorizzazione non può essere rilasciata in nessun caso per servizi che rientrino unicamente nell'allegato, sezione C.

2. Gli Stati membri esigono:

— che le imprese di investimento che sono persone giuridiche e che hanno una sede statutaria in conformità del diritto nazionale cui sono soggette abbiano l'amministrazione centrale nello stesso Stato membro in cui hanno la sede statutaria;

— che le altre imprese di investimento abbiano l'amministrazione centrale nello Stato membro che ha rilasciato l'autorizzazione ed in cui esse operano effettivamente.

⁽¹⁾ GU n. L 26 del 31. 1. 1977. Direttiva modificata da ultimo dall'atto di adesione della Spagna e del Portogallo.

3. Ferme restando le altre condizioni generali previste nella legislazione nazionale, le autorità competenti concedono l'autorizzazione unicamente se:

- l'impresa di investimento dispone di un capitale iniziale sufficiente, ai sensi delle norme prescritte nella direttiva 93/6/CEE, tenuto conto della natura del servizio di investimento in questione;
- le persone che dirigono di fatto l'attività dell'impresa di investimento hanno i requisiti di onorabilità e di esperienza.

La scelta dell'attività dell'impresa deve essere operata da almeno due persone che soddisfino detti requisiti. Tuttavia, qualora un dispositivo appropriato garantisca un risultato equivalente, in particolare per quanto riguarda l'articolo 1, punto 2, terzo comma, ultimo trattino, le autorità competenti possono concedere l'autorizzazione anche ad imprese di investimento (persone fisiche) o, in funzione della natura e del volume della loro attività, ad imprese di investimento (persone giuridiche) che, conformemente al proprio statuto ed alla propria legislazione nazionale, sono dirette da una sola persona fisica.

4. Gli Stati membri esigono altresì che la domanda di autorizzazione sia corredata di un programma di attività indicante in particolare i tipi di operazioni previste e la struttura organizzativa dell'impresa di investimento.

5. Il richiedente riceve, entro sei mesi dalla presentazione della domanda completa, comunicazione della concessione o del rifiuto dell'autorizzazione. Il rifiuto deve essere motivato.

6. Se l'autorizzazione viene concessa, l'impresa d'investimento può immediatamente iniziare la propria attività.

7. Le autorità competenti possono revocare l'autorizzazione rilasciata ad un'impresa di investimento soggetta alla presente direttiva soltanto quando l'impresa di investimento:

- a) non utilizza l'autorizzazione entro dodici mesi, vi rinuncia espressamente o ha cessato di prestare servizi di investimento da più di sei mesi, se lo Stato membro interessato non ha disposto la decadenza dell'autorizzazione in tali casi;
- b) ha ottenuto l'autorizzazione presentando false dichiarazioni o con qualsiasi altro mezzo irregolare;
- c) non soddisfa più le condizioni cui è subordinata l'autorizzazione;
- d) non rispetta più le disposizioni della direttiva 93/6/CEE;
- e) ha violato in modo grave e sistematico le disposizioni adottate in applicazione degli articoli 10 e 11;
- f) ricade in uno degli altri casi in cui la revoca è prevista dalla normativa nazionale.

Articolo 4

Le autorità competenti non concedono l'autorizzazione che permette di svolgere le attività di impresa di investimento se prima non hanno ottenuto comunicazione dell'identità degli azionisti o dei soci, diretti o indiretti, persone fisiche o giuridiche, che vi detengono una partecipazione qualificata, nonché dell'entità della medesima.

Le autorità competenti negano l'autorizzazione se, in funzione della necessità di garantire una gestione sana e prudente dell'impresa d'investimento, esse non sono certe dell'idoneità di detti azionisti o soci.

Articolo 5

Gli Stati membri non applicano alle succursali di imprese d'investimento — le quali hanno la propria sede statutaria fuori della Comunità ed iniziano o svolgano già la propria attività — disposizioni che assicurino loro un trattamento più favorevole di quello accordato alle succursali di imprese d'investimento la propria sede statutaria in uno Stato membro.

Articolo 6

Deve formare oggetto di consultazione preventiva delle autorità competenti dell'altro Stato membro interessato l'autorizzazione di un'impresa d'investimento che sia:

- una impresa figlia di un'impresa d'investimento o di un ente creditizio autorizzato in un altro Stato membro, o
- una impresa figlia dell'impresa madre di un'impresa d'investimento o di un ente creditizio autorizzato in un altro Stato membro, o
- controllata dalle stesse persone fisiche o giuridiche che controllano un'impresa d'investimento o un ente creditizio autorizzato in un altro Stato membro.

TITOLO III

Relazioni con i paesi terzi

Articolo 7

1. Le autorità competenti degli Stati membri informano la Commissione:

- a) di ogni autorizzazione di un'impresa figlia, diretta o indiretta, la cui impresa madre o le cui imprese madri siano disciplinate dal diritto di un paese terzo;

- b) di ogni acquisizione, da parte di una siffatta impresa madre, di una partecipazione in un'impresa d'investimento della Comunità, per effetto della quale quest'ultima impresa diventi un'impresa figlia della prima.

In entrambi i casi la Commissione informa il Consiglio, nell'attesa che un comitato in materia di valori mobiliari venga istituito dal Consiglio su proposta della Commissione.

Quando viene concessa l'autorizzazione ad un'impresa figlia, diretta o indiretta, di una o più imprese madri disciplinate dal diritto di un paese terzo, la struttura del gruppo deve essere specificata nella notifica che le autorità competenti inviano alla Commissione.

2. Gli Stati membri informano la Commissione delle difficoltà di carattere generale incontrate dalle loro imprese d'investimento nello stabilirsi o nel prestare servizi d'investimento in un paese terzo.

3. La Commissione elabora, per la prima volta almeno sei mesi prima della messa in applicazione della presente direttiva e quindi periodicamente, una relazione in cui si esamina il trattamento riservato nei paesi terzi alle imprese d'investimento comunitarie, ai sensi dei paragrafi 4 e 5, in materia di stabilimento e di esercizio delle attività di servizi di investimento e in materia di acquisizione di partecipazioni in imprese d'investimento di paesi terzi. La Commissione presenta al Consiglio tali relazioni, corredate, se del caso, di adeguate proposte.

4. La Commissione, qualora constati, sulla base delle relazioni di cui al paragrafo 3 o di altre informazioni, che un paese terzo non concede alle imprese d'investimento comunitarie un effettivo accesso al mercato, equivalente a quello concesso dalla Comunità alle imprese d'investimento di tale paese terzo, può presentare al Consiglio proposte per un mandato di negoziato adeguato al fine di ottenere possibilità di concorrenza equivalenti per le imprese d'investimento comunitarie. Il Consiglio decide a maggioranza qualificata.

5. La Commissione, qualora constati, sulla base delle relazioni di cui al paragrafo 3 o di altre informazioni, che in un paese terzo le imprese d'investimento comunitarie non fruiscono del trattamento nazionale che offre possibilità di concorrenza pari a quelle delle imprese di investimento di tale paese e che le condizioni per un effettivo accesso al mercato non sono soddisfatte, può aprire negoziati per porre rimedio a questa situazione.

Nei casi previsti al primo comma, può anche essere deciso in qualsiasi momento e parallelamente all'avvio dei negoziati, secondo la procedura che dovrà essere prevista nella direttiva in cui il Consiglio istituirà il comitato di cui al paragrafo 1, che le autorità competenti degli Stati membri limitino o sospendano le decisioni in merito alle domande di autorizzazione, già presentate o future, e in

merito all'acquisizione di partecipazioni da parte delle imprese madri, dirette o indirette, disciplinate dalla legislazione del paese terzo in questione. La durata delle misure non può superare i tre mesi.

Prima dello scadere del termine di tre mesi e in base all'esito dei negoziati, il Consiglio, deliberando a maggioranza qualificata su proposta della Commissione, può decidere sul mantenimento in vigore delle misure.

Tale limitazione o sospensione non si applica alla costituzione di imprese figlie da parte di imprese d'investimento debitamente autorizzate nella Comunità o da parte di loro imprese figlie, né all'acquisizione di partecipazioni in imprese di investimento comunitarie da parte di tali imprese o imprese figlie.

6. Qualora la Commissione constati il verificarsi di una delle situazioni descritte ai paragrafi 4 e 5, gli Stati membri informano la Commissione stessa, a richiesta di quest'ultima:

- a) di ogni domanda di autorizzazione di un'impresa figlia diretta o indiretta le cui imprese madri siano disciplinate dal diritto del paese terzo in questione;
- b) di ogni progetto di cui siano informati conformemente all'articolo 9, di acquisizione di partecipazione da parte di una siffatta impresa in imprese di investimento della Comunità, per effetto delle quali queste ultime imprese diventerebbero imprese figlie delle prime.

Quest'obbligo d'informazione cessa appena sia concluso un accordo col paese terzo di cui al paragrafo 4 o 5 o quando cessino di applicarsi le misure di cui al paragrafo 5, secondo e terzo comma.

7. Le misure adottate in forza del presente articolo devono essere conformi agli obblighi cui è soggetta la Comunità in virtù di accordi internazionali, bilaterali o multilaterali, applicabili all'accesso all'attività delle imprese di investimento e all'esercizio di tali attività.

TITOLO IV

Condizioni di esercizio

Articolo 8

1. Le autorità competenti dello Stato membro d'origine esigono che l'impresa comunitaria d'investimento da esse autorizzata rispetti in qualsiasi momento le condizioni di cui all'articolo 3, paragrafo 3.

2. Le autorità competenti dello Stato membro d'origine esigono che l'impresa d'investimento da esse autorizzata rispetti le norme della direttiva 93/6/CEE.

3. La vigilanza prudenziale su un'impresa di investimento spetta alle autorità competenti dello Stato membro d'origine indipendentemente dal fatto che l'impresa di investimento crei una succursale o presti servizi in un altro Stato membro, fatte salve le disposizioni della presente direttiva che prevedono una competenza dell'autorità dello Stato membro ospitante.

Articolo 9

1. Gli Stati membri esigono da tutte le persone che intendano acquisire, direttamente o indirettamente, una partecipazione qualificata in un'impresa d'investimento di informare preventivamente le autorità competenti precisando l'entità della partecipazione di cui trattasi. Tali persone devono parimenti informare le autorità competenti quando intendono aumentare la propria partecipazione qualificata in modo che la quota dei diritti di voto o del capitale da loro detenuta raggiunga o superi i limiti del 20%, 33% o 50%, oppure in modo che l'impresa d'investimento diventi una loro impresa figlia.

Fatto salvo il paragrafo 2, le autorità competenti dispongono di un termine massimo di tre mesi dalla data della comunicazione prevista al primo comma per opporsi a detto progetto se, tenuto conto della necessità di garantire una gestione sana e prudente dell'impresa d'investimento, non sono certe dell'idoneità della persona di cui al primo comma. Nei casi in cui non si oppongono al progetto, esse possono fissare un termine massimo per la realizzazione del medesimo.

2. Se l'acquirente delle partecipazioni di cui al paragrafo 1 è un'impresa d'investimento autorizzata in un altro Stato membro, o l'impresa madre di un'impresa d'investimento autorizzata in un altro Stato membro, o una persona che controlla un'impresa d'investimento autorizzata in un altro Stato membro e se, in virtù di tale acquisizione, l'impresa in questione diventa un'impresa figlia dell'acquirente o passa sotto il suo controllo, la valutazione dell'acquisizione deve formare oggetto della consultazione preventiva di cui all'articolo 6.

3. Gli Stati membri stabiliscono che tutte le persone che intendono cedere, direttamente o indirettamente, una partecipazione qualificata in un'impresa d'investimento devono informarne preventivamente le autorità competenti e comunicare l'ammontare di tale partecipazione. Tali persone devono anche informare le autorità competenti quando intendono diminuire una loro partecipazione qualificata in modo che la quota dei diritti di voto o del capitale da loro detenuta scenda al di sotto dei limiti del 20%, 33% o 50%, oppure in modo che l'impresa d'investimento cessi di essere una loro impresa figlia.

4. Le imprese d'investimento comunicano alle autorità competenti, non appena ne abbiano conoscenza, gli acquisti o le cessioni di partecipazioni nel loro capitale che facciano superare uno dei livelli di cui ai paragrafi 1 e 3 o scendere al di sotto di tali livelli.

Esse comunicano altresì alle autorità competenti, almeno una volta all'anno, l'identità degli azionisti o dei soci che possiedono partecipazioni qualificate e l'entità delle medesime, quali risultano, per esempio, dalle informazioni comunicate nel corso dell'assemblea generale annuale degli azionisti e dei soci ovvero dalle informazioni ricevute in forza della normativa attinente alle società quotate in borsa.

5. Gli Stati membri esigono che le autorità competenti adottino misure adeguate per porre termine a situazioni in cui l'influenza esercitata dalle persone di cui al paragrafo 1 sia suscettibile di pregiudicare la gestione prudente e sana dell'impresa d'investimento. Tali misure possono in particolare consistere in ingiunzioni, in sanzioni nei confronti degli amministratori e dei dirigenti o nella sospensione dell'esercizio dei diritti di voto inerenti alle azioni o quote detenute dagli azionisti o soci in questione.

Misure analoghe saranno prese nei confronti delle persone che non ottemperino agli obblighi di informazione preventiva stabiliti nel paragrafo 1. In caso di acquisizione di una partecipazione nonostante l'opposizione delle autorità competenti, gli Stati membri, indipendentemente da altre eventuali sanzioni che verranno adottate, dispongono la sospensione dell'esercizio dei relativi diritti di voto, oppure la nullità o la possibilità di annullamento dei voti espressi.

Articolo 10

Lo Stato membro di origine elabora norme prudenziali che l'impresa d'investimento deve osservare in permanenza. Tali norme esigono segnatamente che l'impresa di investimento:

- abbia una buona organizzazione amministrativa e contabile dei meccanismi di controllo e di tutela in materia di elaborazione elettronica dei dati, nonché procedure interne di controllo adeguate che comprendano, in particolare, una disciplina per le operazioni personali dei dipendenti dell'impresa;
- prenda adeguate misure per quanto riguarda i valori mobiliari appartenenti agli investitori, allo scopo di salvaguardare i loro diritti di proprietà, segnatamente in caso di insolvenza dell'impresa, ed impedire che i valori mobiliari degli investitori siano utilizzati dall'impresa d'investimento per conto proprio, salvo accordo esplicito degli investitori;
- prenda adeguate misure per quanto riguarda i fondi appartenenti agli investitori, allo scopo di salvaguardare i loro diritti, ed impedire che i fondi degli investitori siano utilizzati dall'impresa di investimento per conto proprio, ad eccezione degli enti creditizi;
- disponga la tenuta di idonei registri relativi alle operazioni effettuate che devono essere almeno sufficienti a consentire alle autorità dello Stato membro d'origine di controllare il rispetto delle norme prudenziali della cui applicazione sono responsabili; tali registri sono conservati per periodi stabiliti dalle autorità competenti;

- sia strutturata e organizzata in modo tale da ridurre al minimo il rischio che gli interessi dei clienti siano lesi dai conflitti d'interessi tra l'impresa e i suoi clienti e tra singoli clienti. Tuttavia, le modalità di tale organizzazione nel caso di costituzione di una succursale non possono contrastare con le norme di comportamento prescritte dallo Stato membro ospitante in materia di conflitti d'interessi.

Articolo 11

1. Gli Stati membri elaborano le norme di comportamento che le imprese di investimento devono osservare in permanenza. Tali norme devono porre in atto almeno i principi di cui ai trattini seguenti e devono essere applicate in modo da tenere conto della natura professionale della persona a cui è fornito il servizio. Se opportuno, gli Stati membri applicano queste norme anche ai servizi accessori di cui all'allegato, sezione C. Questi principi obbligano l'impresa d'investimento a:

- agire, nell'esercizio della sua attività, in modo leale ed equo, nell'interesse, per quanto possibile, dei suoi clienti e dell'integrità del mercato;
- agire con la competenza, l'impegno e la diligenza necessari, nell'interesse, per quanto possibile, dei suoi clienti e dell'integrità del mercato;
- disporre delle risorse e delle procedure necessarie per portare a buon fine le sue attività, e ad utilizzarle in modo efficace;
- informarsi sulla situazione finanziaria dei suoi clienti, sulla loro esperienza in materia di investimenti e sui loro obiettivi per quanto concerne i servizi richiesti;
- trasmettere adeguatamente le informazioni utili nell'ambito dei negoziati con i suoi clienti;
- sforzarsi di evitare i conflitti di interessi e, qualora ciò non sia possibile, a provvedere a che i suoi clienti siano trattati in modo equo;
- conformarsi a tutte le normative applicabili all'esercizio delle sue attività in modo da promuovere per quanto possibile gli interessi dei suoi clienti e l'integrità del mercato.

2. Fatte salve le decisioni da prendere nel quadro di un'armonizzazione delle norme di comportamento, l'applicazione e il controllo del rispetto di queste ultime rimangono di competenza dello Stato membro in cui è fornito il servizio.

3. In caso di esecuzione di ordini da parte di un'impresa d'investimento, ai fini dell'applicazione delle norme di cui al paragrafo 1, il criterio della natura professionale dell'investitore verrà valutato in rapporto all'investitore che è all'origine degli ordini, sia che detti ordini vengano direttamente effettuati dall'investitore stesso, sia che ciò

avvenga indirettamente, per il tramite di un'impresa d'investimento che offra il servizio di cui alla sezione A, punto 1, lettera a) dell'allegato.

Articolo 12

L'impresa è tenuta ad indicare agli investitori, prima di entrare in relazione d'affari con i medesimi, quale fondo di indennizzo o protezione equivalente sarà applicabile per le operazioni previste, la copertura offerta da un sistema o dall'altro oppure se non esiste alcun fondo o indennizzo.

Il Consiglio prende atto dell'indicazione della Commissione secondo cui essa presenterà al Consiglio proposte sull'armonizzazione dei sistemi di indennizzo relativi alle operazioni delle imprese di investimento entro il 31 luglio 1993. Il Consiglio si pronuncerà al più presto, per far sì che i sistemi oggetto delle suddette proposte divengano applicabili alla data di messa in applicazione della presente direttiva.

Articolo 13

Le disposizioni della presente direttiva non impediscono alle imprese d'investimento autorizzate in un altro Stato membro di fare pubblicità ai loro servizi con tutti i mezzi di comunicazione disponibili nello Stato membro ospitante, purché rispettino le regole che disciplinano la forma e il contenuto di detta pubblicità adottate per motivi d'interesse generale.

TITOLO V

Libertà di stabilimento e libera prestazione dei servizi

Articolo 14

1. Gli Stati membri provvedono a che qualsiasi servizio d'investimento nonché gli altri servizi elencati nella sezione C dell'allegato possano essere prestati nei loro territori, conformemente agli articoli 17, 18 e 19, mediante la creazione di una succursale o mediante la prestazione di servizi, da un'impresa d'investimento autorizzata e controllata dalle autorità competenti di un altro Stato membro, conformemente alla presente direttiva, purché tali servizi siano coperti dall'autorizzazione.

La presente direttiva lascia impregiudicati i poteri degli Stati membri ospitanti per quanto riguarda le quote di organismi di investimento collettivo che non rientrano nel campo di applicazione della direttiva 85/611/CEE⁽¹⁾.

(1) GU n. L 375 del 31. 12. 1985, pag. 3. Direttiva modificata da ultimo dalla direttiva 88/220/CEE (GU n. L 100 del 19. 4. 1988, pag. 31).

2. Gli Stati membri non possono subordinare lo stabilimento di una succursale o la prestazione di servizi di cui al paragrafo 1 ad autorizzazione né al requisito di una determinata dotazione di capitale né ad altra misura di effetto equivalente.

3. Uno Stato membro può richiedere che le transazioni relative ai servizi di cui al paragrafo 1 siano eseguite su un mercato regolamentato se soddisfano globalmente i requisiti seguenti:

- l'investitore risiede abitualmente o è stabilito in detto Stato membro;
- l'impresa d'investimento esegue la transazione tramite uno stabilimento principale o una succursale situati nello Stato membro in questione o nell'ambito della libera prestazione di servizi in tale Stato membro;
- la transazione verte su uno strumento negoziato su un mercato regolamentato di detto Stato membro.

4. Allorché uno Stato membro applica il paragrafo 3, esso accorda agli investitori residenti abitualmente o stabiliti nel suo territorio il diritto di derogare all'obbligo imposto a norma del paragrafo 3 e di fare effettuare al di fuori di un mercato regolamentato le transazioni di cui al paragrafo 3. Gli Stati membri possono subordinare l'esercizio di tale diritto ad un'autorizzazione esplicita, tenuto conto delle diverse esigenze degli investitori in materia di protezione, e segnatamente delle capacità degli investitori professionali ed istituzionali di agire al meglio dei loro interessi. Tale autorizzazione deve comunque essere accordata a condizioni che non compromettano la rapida esecuzione degli ordini dell'investitore.

5. Entro il 31 dicembre 1998, la Commissione presenta una relazione sul funzionamento delle disposizioni previste ai paragrafi 3 e 4 e, se del caso, propone le opportune modifiche.

Articolo 15

1. Salvo l'esercizio della libertà di stabilimento e della libera prestazione di servizi di cui all'articolo 14, gli Stati membri ospitanti provvedono a che le imprese d'investimento, autorizzate dalle competenti autorità del loro Stato membro d'origine a prestare servizi di cui all'allegato, sezione A, punti 1 b) e 2 possano, direttamente o indirettamente, divenire membri dei o avere accesso ai mercati regolamentati in cui sono prestati analoghi servizi nonché avere accesso ai o divenire membri dei sistemi di compensazione e di liquidazione che sono ivi a disposizione dei membri dei mercati regolamentati.

Gli Stati membri abrogano qualsiasi norma o legge nazionale o gli statuti dei mercati regolamentati che limitano il

numero delle persone ammesse ad aver accesso. Se per via della sua struttura giuridica o per le sue capacità tecniche, l'accesso a un mercato regolamentato è limitato, gli Stati membri provvedono affinché detta struttura e dette capacità siano adattate ad intervalli regolari.

2. La qualità di membro di un mercato regolamentato o il relativo accesso presuppone il rispetto dei requisiti di adeguatezza dei fondi propri da parte delle imprese di investimento con il controllo dello Stato membro d'origine conformemente alle direttiva 93/6/CEE.

Gli Stati membri ospitanti sono autorizzati ad imporre ulteriori requisiti patrimoniali solo per quanto non rientra nella direttiva suddetta.

L'accesso a un mercato regolamentato, l'ammissione alle qualità di membro o il loro mantenimento sono subordinati al rispetto delle regole di detto mercato regolamentato per quanto riguarda la costituzione e l'amministrazione del mercato regolamentato nonché al rispetto delle norme relative alle operazioni su tale mercato, delle norme professionali imposte al personale che lavora in detto mercato, o in connessione con questo, e delle norme e procedure dei sistemi di compensazione e di pagamento. Le modalità di applicazione di dette norme e procedure possono essere opportunamente adattate, in particolare per garantire l'adempimento degli obblighi che ne derivano, salvo restando tuttavia il rispetto dell'articolo 28.

3. Al fine di adempiere all'obbligo di cui al paragrafo 1, gli Stati membri ospitanti sono tenuti ad offrire, alle imprese d'investimento di cui a tale paragrafo la facoltà di diventare membri dei loro mercati regolamentati o ad avervi accesso:

- direttamente, costituendo una succursale nello Stato membro ospitante; o
- indirettamente, costituendo una società figlia nello Stato membro ospitante o acquisendovi un'impresa che è già membro di oppure ha già accesso ai suddetti mercati.

Tuttavia gli Stati membri che, al momento dell'adozione della presente direttiva, applicano una legislazione che autorizza gli enti creditizi a diventare membri di un mercato regolamentato o ad accedervi solo attraverso una società figlia specializzata, possono, fino al 31 dicembre 1996, continuare ad applicare questo stesso obbligo in modo non discriminatorio agli enti creditizi originari di altri Stati membri per l'accesso a tale mercato regolamentato.

Il Regno di Spagna, la Repubblica ellenica e la Repubblica portoghese possono prolungare questo periodo fino al 31 dicembre 1999. Un anno prima di questa data la Commissione fa una relazione, tenendo conto dell'esperienza acquisita nell'applicazione del presente articolo e, all'occorrenza, presenta una proposta. Il Consiglio, deliberando a maggioranza qualificata su questa proposta, può decidere la revisione del regime.

4. Fatte salve le disposizioni dei paragrafi da 1 a 3, se il funzionamento del mercato regolamentato dello Stato membro ospitante non richiede la presenza fisica, le imprese d'investimento di cui al paragrafo 1 possono diventarne membri o accedervi in modo analogo senza avere uno stabilimento in tale Stato. Affinché le sue imprese d'investimento possano essere ammesse a un mercato regolamentato di uno Stato ospitante, conformemente al presente paragrafo, lo Stato membro d'origine permette a tali mercati regolamentati di fornire, nel suo territorio, i mezzi necessari a tal fine.

5. Le disposizioni del presente articolo non pregiudicano la facoltà degli Stati membri di autorizzare o vietare la creazione di nuovi mercati nel loro territorio.

6. Il presente articolo lascia impregiudicate:

- nella Repubblica federale tedesca, la normativa concernente l'attività di «Kursmakler»,
- nei Paesi Bassi, la normativa concernente l'attività di «hoekman».

Articolo 16

Ai fini del reciproco riconoscimento e dell'applicazione della presente direttiva, spetta a ciascuno Stato membro compilare l'elenco dei mercati regolamentati di cui è lo Stato d'origine e che sono conformi alla sua regolamentazione, e comunicare per informazione agli altri Stati membri e alla Commissione tale elenco, nonché le norme di organizzazione e di funzionamento dei mercati regolamentati in questione. Verrà parimenti comunicata qualunque modifica dell'elenco e delle suddette norme. La Commissione pubblica nella *Gazzetta ufficiale delle Comunità europee*, almeno una volta l'anno, gli elenchi dei mercati regolamentati ed i relativi aggiornamenti.

Anteriormente al 31 dicembre 1996 la Commissione presenta una relazione sulle informazioni ricevute e, se del caso, propone modifiche della definizione di mercati regolamentati ai fini della presente direttiva.

Articolo 17

1. Oltre alle condizioni di cui all'articolo 3, un'impresa d'investimento che intenda stabilire una succursale nel territorio di un altro Stato membro comunica tale progetto alle autorità competenti dello Stato membro d'origine.

2. Gli Stati membri esigono che ogni impresa d'investimento che intenda stabilire una succursale in un altro Stato membro fornisca, all'atto della comunicazione di cui al paragrafo 1, le informazioni seguenti:

a) lo Stato membro nel cui territorio l'impresa intende stabilire una succursale;

b) un programma di attività nel quale siano in particolare indicati i tipi di operazioni che si intendono effettuare e la struttura organizzativa della succursale;

c) il recapito nello Stato membro ospitante ove possono esserle richiesti i documenti;

d) i nominativi dei dirigenti della succursale.

3. Le autorità competenti dello Stato membro di origine, a meno che non abbiano motivo di dubitarne, tenuto conto delle attività previste, dell'adeguatezza delle strutture amministrative o della situazione finanziaria dell'impresa d'investimento, comunicano alle autorità competenti dello Stato membro ospitante tutte le informazioni di cui al paragrafo 2 entro tre mesi dal ricevimento delle stesse e avvisano al riguardo l'impresa d'investimento interessata.

Esse inoltre comunicano precisazioni relative a qualsiasi sistema d'indennizzo che miri a garantire la tutela degli investitori della succursale.

Le autorità competenti dello Stato membro d'origine, qualora rifiutino di comunicare le informazioni di cui al paragrafo 2 alle autorità competenti dello Stato membro ospitante, rendono note le ragioni del rifiuto all'impresa d'investimento interessata entro tre mesi dal ricevimento di tutte le informazioni. Tale rifiuto o la mancata risposta è impugnabile in sede giurisdizionale nello Stato membro d'origine.

4. Prima che la succursale di un'impresa d'investimento inizi ad operare, le autorità competenti dello Stato membro ospitante dispongono di un periodo di due mesi, a decorrere dalla data di ricevimento della comunicazione di cui al paragrafo 3, per predisporre la vigilanza sull'impresa d'investimento in conformità dell'articolo 19 e per indicare, se del caso, le condizioni, ivi incluse le norme di comportamento, secondo cui, per motivi d'interesse generale, tali attività devono essere esercitate nello Stato membro ospitante.

5. La succursale può essere stabilita e iniziare l'attività dal momento in cui riceve una comunicazione delle autorità competenti dello Stato membro ospitante o, in caso di silenzio di dette autorità, dalla scadenza del termine di cui al paragrafo 4.

6. In caso di prevista modifica delle informazioni comunicate a norma del paragrafo 2, lettere b), c) o d), l'impresa di investimento notifica per iscritto la modifica in questione alle autorità competenti dello Stato membro d'origine e dello Stato membro ospitante, almeno un mese prima di procedere alla modifica stessa, affinché le autorità competenti dello Stato membro d'origine possano pronunciarsi ai sensi del paragrafo 3 e le autorità competenti dello Stato membro ospitante possano pronunciarsi su detta modifica ai sensi del paragrafo 4.

7. In caso di modifica delle informazioni notificate ai sensi del paragrafo 3, secondo comma, le autorità dello Stato membro d'origine ne informano le autorità dello Stato membro ospitante.

Articolo 18

1. Ogni impresa d'investimento che intenda esercitare per la prima volta la propria attività nel territorio di un altro Stato membro mediante la libera prestazione di servizi, notifica alle autorità competenti dello Stato membro d'origine:

- lo Stato membro in cui intende operare;
- un programma d'attività, che indichi in particolare il servizio o i servizi d'investimento che intende prestare.

2. Le autorità competenti dello Stato membro d'origine comunicano alle autorità competenti dello Stato membro ospitante la notifica di cui al paragrafo 1, entro un mese dal ricevimento di quest'ultima, dopodiché l'impresa di investimento può cominciare a prestare il servizio o i servizi d'investimento in questione nello Stato membro ospitante.

Non appena ricevuta la notifica di cui al paragrafo 1 le autorità competenti dello Stato membro ospitante comunicano, se del caso, all'impresa d'investimento le condizioni, comprese le norme di comportamento, alle quali chi ha prestato i servizi d'investimento in questione deve conformarsi nello Stato membro ospitante per motivi di interesse generale.

3. In caso di modifica del contenuto delle informazioni notificate conformemente al paragrafo 1, secondo trattato, l'impresa d'investimento notifica per iscritto tale modifica alle autorità competenti dello Stato membro di origine e dello Stato membro ospitante prima di effettuare il cambiamento, affinché le autorità competenti dello Stato membro ospitante possano, se del caso, comunicare all'impresa qualsiasi cambiamento o aggiunta rispetto alle informazioni comunicate conformemente al paragrafo 2.

Articolo 19

1. Gli Stati membri ospitanti possono esigere, a fini statistici, che tutte le imprese d'investimento aventi una succursale nel loro territorio presentino periodicamente alle loro autorità competenti una relazione sulle operazioni effettuate nel loro territorio.

Per l'esercizio delle responsabilità loro spettanti in virtù della politica monetaria da essi condotta, fatti salvi i provvedimenti necessari al rafforzamento del sistema monetario europeo, gli Stati membri ospitanti possono esigere sul loro territorio dalle succursali delle imprese d'investimento di altri Stati membri le stesse informazioni che essi esigono a tal fine dalle imprese di investimento nazionali.

2. Per l'esercizio delle responsabilità loro spettanti ai sensi della presente direttiva, gli Stati membri ospitanti possono esigere dalle succursali delle imprese d'investimento le stesse informazioni che essi esigono a tal fine dalle imprese nazionali.

Gli Stati membri ospitanti possono esigere dalle imprese d'investimento operanti nel loro territorio in regime di libera prestazione di servizi le informazioni necessarie per controllare l'osservanza, da parte di tali imprese, delle norme degli Stati membri ospitanti loro applicabili: tali esigenze non possono tuttavia andare oltre quelle imposte dagli stessi Stati membri alle imprese stabilite per il controllo dell'osservanza di dette norme.

3. Le autorità competenti dello Stato membro ospitante, ove accertino che un'impresa d'investimento, la quale abbia succursali o presti servizi nel loro territorio, non ottempera alle disposizioni legislative o regolamentari adottate da detto Stato in attuazione di disposizioni della presente direttiva implicanti la competenza delle autorità competenti dello Stato membro ospitante, esigono che l'impresa di investimento in questione ponga termine a tale situazione irregolare.

4. Se l'impresa d'investimento in questione non prende le iniziative del caso, le autorità competenti dello Stato membro ospitante informano in proposito le autorità competenti dello Stato membro d'origine. Queste adottano, nel più breve termine possibile, tutte le opportune misure affinché l'impresa d'investimento in questione ponga termine alle irregolarità. La natura di tali misure è comunicata alle autorità competenti dello Stato membro ospitante.

5. Se l'impresa d'investimento persiste nell'infrazione alle disposizioni legislative o regolamentari di cui al paragrafo 3 nonostante le misure adottate dallo Stato membro d'origine o in quanto tali misure risultano inadeguate ovvero mancano in detto Stato, lo Stato membro ospitante, dopo avere informato l'autorità competente dello Stato membro d'origine, può adottare misure adeguate per prevenire o reprimere ulteriori irregolarità e, qualora risulti necessario, può anche impedire all'impresa d'investimento in questione di avviare nuove operazioni nel suo territorio. Gli Stati membri provvedono affinché nel loro territorio sia possibile notificare alle imprese d'investimento i documenti necessari a tali misure.

6. Le disposizioni precedenti lasciano impregiudicato il potere degli Stati membri ospitanti di prendere misure idonee a prevenire o reprimere i comportamenti tenuti nel loro territorio, contrari alle norme di comportamento adottate in applicazione dell'articolo 11 nonché alle altre disposizioni legislative o regolamentari da essi adottate per motivi di interesse generale. Ciò implica la possibilità di impedire alle imprese d'investimento in questione di avviare nuove operazioni nel loro territorio.

7. Qualsiasi misura adottata a norma dei paragrafi 4, 5 e 6 e che comporti sanzioni o restrizioni per le attività dell'impresa d'investimento deve essere debitamente moti-

vata e comunicata all'impresa d'investimento interessata. Ciascuna di tali misure è impugnabile in sede giurisdizionale nello Stato membro in cui è stata presa.

8. Prima di seguire la procedura prevista ai paragrafi 2, 3 e 4, le autorità competenti dello Stato membro ospitante possono, nei casi urgenti, prendere le misure cautelative indispensabili alla tutela degli interessi degli investitori e delle altre persone cui sono prestati i servizi. La Commissione e le autorità competenti degli altri Stati membri interessati devono essere informate di tali misure nel più breve tempo possibile.

La Commissione, previa consultazione delle autorità competenti degli Stati membri interessati, può decidere che lo Stato membro in questione modifichi o abolisca tali misure.

9. In caso di revoca dell'autorizzazione, l'autorità competente dello Stato membro ospitante è informata e prende misure adeguate per impedire all'impresa d'investimento in questione di avviare nuove operazioni nel suo territorio e per salvaguardare gli interessi degli investitori. Ogni due anni la Commissione presenta una relazione su tali casi a un comitato che sarà istituito successivamente nel campo dei valori mobiliari.

10. Gli Stati membri comunicano alla Commissione il numero e la natura dei casi in cui ci sia stato rifiuto ai sensi dell'articolo 17 o in cui siano state prese misure a norma del paragrafo 5 del presente articolo. Ogni due anni la Commissione presenta una relazione su tali casi a un comitato che sarà istituito successivamente nel campo dei valori mobiliari.

Articolo 20

1. Per garantire che le autorità competenti per quanto riguarda i mercati e la sorveglianza possano disporre delle informazioni necessarie per lo svolgimento dei compiti loro affidati, gli Stati membri d'origine esigono almeno:

- a) fatte salve le disposizioni adottate in esecuzione dell'articolo 10 che le imprese d'investimento conservino a disposizione delle autorità per almeno cinque anni i dati pertinenti sulle transazioni relative ai servizi di cui all'articolo 14, paragrafo 1, da esse effettuate su strumenti negoziati su un mercato regolamentato, a prescindere dal fatto che esse abbiano avuto luogo o meno su un mercato regolamentato;
- b) che le imprese d'investimento dichiarino ad un'autorità competente dello Stato membro d'origine tutte le transazioni di cui alla lettera a) allorché tali transazioni vertono:
 - su azioni o altri strumenti che danno accesso al capitale;
 - su obbligazioni o altri strumenti equivalenti;

- su contratti a termine standardizzati riguardanti azioni;
- su options standardizzate riguardanti azioni.

La dichiarazione deve essere a disposizione dell'autorità entro il termine più breve possibile. Tale termine è fissato dall'autorità stessa. Per motivi operativi o pratici esso potrà essere prorogato fino alla giornata lavorativa successiva, ma non può in nessun caso superare la fine di tale giornata.

La dichiarazione deve comprendere segnatamente il nome e il numero degli strumenti acquistati o venduti, la data e l'ora della transazione, il prezzo della transazione e la possibilità di identificare l'impresa di investimento.

Gli Stati membri d'origine possono prevedere che, per obbligazioni e titoli equivalenti a obbligazioni, la presente lettera b) sia applicabile solo alle transazioni aggregate nello stesso strumento.

2. Qualora l'impresa d'investimento effettui una transazione su un mercato regolamentato di uno Stato membro ospitante, lo Stato membro d'origine può rinunciare alle proprie esigenze in materia di dichiarazione se l'impresa di investimento deve rispettare esigenze equivalenti di dichiarazione per la stessa transazione nei confronti delle autorità da cui dipende il mercato in questione.

3. Gli Stati membri prevedono che le dichiarazioni di cui al paragrafo 1, lettera b) siano effettuate dalla stessa impresa d'investimento o da un sistema di confronto degli ordini («trade matching system»), oppure tramite le autorità di una borsa valori o di un altro mercato regolamentato.

4. Gli Stati membri provvedono affinché l'informazione disponibile ai sensi del presente articolo sia altresì disponibile per la corretta applicazione dell'articolo 23.

5. Ciascuno Stato membro può adottare o mantenere, in modo non discriminatorio, nel settore disciplinato dal presente articolo, disposizioni più rigorose per quanto riguarda il contenuto e la forma della conservazione e della dichiarazione di dati riguardanti le transazioni:

- effettuate su un mercato regolamentato del quale detto Stato membro è lo Stato membro d'origine, o
- realizzate da imprese d'investimento delle quali detto Stato è lo Stato membro d'origine.

Articolo 21

1. Onde consentire agli investitori di valutare in qualsiasi momento i termini di una transazione che essi intendono effettuare e di verificarne successivamente le condizioni di esecuzione, ciascuna autorità competente adotterà per ciascuno dei mercati regolamentati che essa ha inserito nell'elenco di cui all'articolo 16 misure per fornire agli investitori le informazioni di cui al paragrafo 2.

Conformemente agli obblighi previsti al paragrafo 2, le autorità competenti stabiliscono la forma e i termini precisi entro i quali l'informazione deve essere fornita, nonché i mezzi attraverso i quali detta informazione deve essere resa disponibile, tenuto conto della natura, delle dimensioni e delle esigenze del mercato considerato e degli investitori che operano su tale mercato.

2. Le autorità competenti esigono per ciascuno strumento almeno:

a) la pubblicazione, all'inizio di ogni giorno di funzionamento del mercato, del prezzo medio ponderato, del prezzo massimo e del prezzo minimo e del volume negoziato sul mercato regolamentato in questione nel corso dell'intera giornata di funzionamento precedente;

b) inoltre, per i mercati continui basati sul confronto degli ordini e per i mercati basati su prezzi esposti, la pubblicazione:

— alla fine di ogni ora di funzionamento del mercato, del prezzo medio ponderato e del volume negoziato sul mercato regolamentato in questione durante un periodo di funzionamento di sei ore che termini in modo da lasciare, prima della pubblicazione, un intervallo di due ore di funzionamento del mercato, e

— ogni venti minuti, del prezzo medio ponderato, del prezzo massimo e del prezzo minimo, sul mercato regolamentato in questione, calcolato su un periodo di funzionamento di due ore che termini in modo da lasciare, prima della pubblicazione, un intervallo di un'ora di funzionamento del mercato.

Allorquando gli investitori hanno un accesso preliminare all'informazione sui prezzi e sui quantitativi ai quali possono essere avviate transazioni:

i) questa informazione deve essere disponibile in qualsiasi momento durante le ore di funzionamento del mercato;

ii) i termini annunciati per un prezzo ed un quantitativo determinato debbono essere i termini in base a cui l'investitore può effettuare la transazione.

Le autorità competenti possono ritardare o sospendere la pubblicazione qualora condizioni eccezionali di mercato lo giustificino oppure, nel caso di mercati di piccola dimensione, per salvaguardare l'anonimato delle imprese e degli investitori. Le autorità competenti possono applicare disposizioni speciali nel caso di transazioni eccezionali e di grandissime dimensioni rispetto all'entità media delle transazioni sul titolo in questione nel suddetto mercato o di titoli di carattere assai illiquido, definiti secondo criteri obiettivi e resi pubblici. Le autorità competenti possono inoltre applicare disposizioni più flessibili, in particolare in relazione ai termini di pubblicazione, per quanto riguarda le transazioni su obbligazioni o su strumenti equivalenti ad obbligazioni.

3. Ciascuno Stato membro può adottare o mantenere nel settore disciplinato dal presente articolo, disposizioni più rigorose o disposizioni aggiuntive per quanto riguarda il contenuto e la forma in cui dovrà essere messa a disposizione degli investitori l'informazione concernente transazioni effettuate sui mercati regolamentati di cui esso è lo Stato membro d'origine, a condizione che dette disposizioni siano applicabili prescindendo dallo Stato membro in cui è stabilito l'emittente dello strumento finanziario o dallo Stato membro sul cui mercato regolamentato lo strumento è stato quotato per la prima volta.

4. Entro il 31 dicembre 1997, la Commissione presenta una relazione in merito all'applicazione del presente articolo; il Consiglio, su proposta della Commissione, può decidere a maggioranza qualificata di modificarlo.

TITOLO VI

Autorità incaricate del rilascio dell'autorizzazione e della vigilanza

Articolo 22

1. Gli Stati membri designano le autorità competenti per lo svolgimento delle funzioni previste nella presente direttiva. Ne informano la Commissione indicando qualsiasi eventuale ripartizione di tali funzioni.

2. Le autorità di cui al paragrafo 1 devono essere o pubbliche autorità o enti riconosciuti dal diritto nazionale o dalle pubbliche autorità espressamente abilitate a tal fine dalla legislazione nazionale.

3. Le autorità interessate devono disporre di tutti i poteri necessari per svolgere le proprie funzioni.

Articolo 23

1. Qualora vi siano varie autorità competenti nello stesso Stato membro, esse devono collaborare strettamente per la vigilanza delle attività delle imprese d'investimento ivi operanti.

2. Gli Stati membri devono garantire che tale collaborazione avvenga anche tra le autorità competenti e le pubbliche autorità preposte alla vigilanza sui mercati finanziari, sugli enti creditizi, sugli altri istituti finanziari e sulle imprese d'assicurazione per quanto riguarda gli enti su cui vigilano.

3. Qualora, mediante la prestazione di servizi o la creazione di succursali, imprese di investimento operino in uno o più Stati membri diversi dallo Stato membro d'origine, le autorità competenti di tutti gli Stati membri interessati collaborano strettamente per adempiere più efficacemente alle loro rispettive responsabilità nei settori contemplati dalla presente direttiva.

Esse si comunicano, a richiesta, tutte le informazioni, concernenti la gestione e la proprietà di tali imprese, atte a facilitare la vigilanza nonché tutte le informazioni che possono facilitare il controllo su tali imprese. Le autorità dello Stato membro di origine cooperano in particolare per assicurare che le autorità dello Stato membro ospitante possano raccogliere le informazioni di cui all'articolo 19, paragrafo 2.

Ove ciò risulti necessario per l'esercizio dei loro poteri di controllo, le autorità competenti dello Stato membro d'origine sono informate dalle autorità competenti dello Stato membro ospitante delle misure che comportano sanzioni imposte ad un'impresa di investimento o restrizioni delle attività di una impresa di investimento, adottate dallo Stato membro ospitante in applicazione dell'articolo 19, paragrafo 6.

Articolo 24

1. Gli Stati membri ospitanti provvedono affinché, nei casi in cui un'impresa d'investimento autorizzata in un altro Stato membro eserciti nel loro territorio la propria attività attraverso una succursale, le autorità competenti dello Stato membro d'origine possano, dopo aver informato le autorità competenti dello Stato membro ospitante, procedere esse stesse o tramite persone all'uopo nominate alla verifica in loco delle informazioni di cui all'articolo 23, paragrafo 3.

2. Le autorità competenti dello Stato membro d'origine possono parimenti richiedere alle autorità competenti dello Stato membro ospitante di procedere a tale verifica. Le autorità che hanno ricevuto tale richiesta devono darvi seguito, nell'ambito della loro competenza, procedendo esse stesse a tale verifica, o permettendo alle autorità che hanno presentato la richiesta di procedervi, oppure permettendo ad un revisore contabile od esperto di procedervi.

3. Il presente articolo non pregiudica il diritto delle autorità competenti dello Stato membro ospitante di procedere a verifiche in loco nelle succursali stabilite sul loro territorio, nell'esercizio delle responsabilità loro conferite dalla presente direttiva.

Articolo 25

1. Gli Stati membri prescrivono per tutte le persone che lavorano o hanno lavorato per conto delle autorità competenti, nonché per i revisori o esperti che agiscono per conto delle autorità competenti, l'obbligo del segreto d'ufficio. Quest'obbligo comporta che le informazioni riservate, ricevute da tali persone nell'esercizio delle funzioni, non possono essere rivelate ad alcuna persona o autorità, se non in forma sommaria o globale e in modo che non possano essere identificate le singole imprese d'investimento, fatti salvi i casi disciplinati dal diritto penale.

Tuttavia, qualora un'impresa di investimento sia stata dichiarata fallita o sia soggetta a liquidazione coatta, le informazioni riservate che non riguardino terzi impegnati in tentativi per salvare l'impresa stessa possono essere rivelate nei procedimenti civili o commerciali.

2. Il paragrafo 1 non impedisce alle autorità competenti dei vari Stati membri di scambiarsi informazioni ai sensi della presente direttiva e di altre direttive applicabili alle imprese d'investimento. Tali informazioni sono coperte dal segreto d'ufficio di cui al paragrafo 1.

3. Gli Stati membri possono concludere accordi di cooperazione che prevedano scambi di informazioni con le autorità competenti di paesi terzi, a condizioni che le informazioni comunicate beneficino di garanzie in ordine al segreto d'ufficio almeno equivalenti a quelle di cui al presente articolo.

4. Le autorità competenti che, in forza dei paragrafi 1 o 2, ricevono informazioni riservate possono servirsi delle stesse soltanto nell'esercizio delle loro funzioni:

- per verificare l'adempimento delle condizioni a cui è soggetto l'accesso all'attività delle imprese d'investimento e per facilitare il controllo su base individuale o su base consolidata dell'esercizio di tale attività, soprattutto per quanto riguarda le prescrizioni in materia di adeguatezza patrimoniale previste nella direttiva 93/6/CEE, le procedure amministrative e contabili e i meccanismi interni di controllo,
- per imporre sanzioni, o
- nell'ambito di un ricorso amministrativo contro una decisione dell'autorità competente, o
- nel caso di procedimenti giurisdizionali promossi a norma dell'articolo 26.

5. I paragrafi 1 e 4 non ostano allo scambio di informazioni:

- a) all'interno di uno Stato membro, quando esistono più autorità competenti, o
- b) all'interno di uno Stato membro, o fra Stati membri, fra le autorità competenti e:
 - le autorità investite di una funzione pubblica di vigilanza nei confronti degli enti creditizi, degli altri enti finanziari e delle imprese di assicurazione, nonché le autorità incaricate della vigilanza dei mercati finanziari,
 - gli organi incaricati della liquidazione e del fallimento delle imprese d'investimento e di altri procedimenti analoghi, o
 - le persone incaricate della revisione legale dei conti delle imprese di investimento e degli altri enti finanziari,

nello svolgimento delle loro funzioni di vigilanza, né alla comunicazione, agli organismi preposti all'amministrazione dei sistemi di indennizzo, delle informazioni necessarie all'esercizio delle loro funzioni. Queste informazioni sono coperte dal segreto d'ufficio di cui al paragrafo 1.

6. Le disposizioni del presente articolo non precludono alle autorità competenti la possibilità di trasmettere alle banche centrali che non effettuano il controllo individuale sugli enti creditizi o sulle imprese di investimento le informazioni di cui potrebbero aver bisogno in qualità di autorità monetarie. Le informazioni ricevute in tale ambito sono coperte dal segreto d'ufficio, come indicato nel paragrafo 1.

7. Le disposizioni del presente articolo non precludono alle autorità competenti di comunicare le informazioni di cui ai paragrafi da 1 a 4 ad un organismo di compensazione o altro organismo analogo riconosciuto dalla legislazione nazionale per effettuare servizi di compensazione o di regolamento dei contratti in un mercato del loro Stato membro, qualora ritengano necessarie tali informazioni per garantire il regolare funzionamento di tali organismi rispetto ad infrazioni, anche potenziali, di chi interviene su tale mercato. Le informazioni ricevute in tale ambito sono coperte dal segreto d'ufficio, come indicato nel paragrafo 1. Tuttavia, gli Stati membri provvedono affinché le informazioni ricevute in virtù del paragrafo 2 non possano essere rivelate, nel caso contemplato dal presente paragrafo, senza esplicito consenso delle autorità competenti che hanno fornito le informazioni.

8. Inoltre, fatti salvi i paragrafi 1 e 4, gli Stati membri possono autorizzare, in forza di disposizioni legislative, la comunicazione di talune informazioni ad altri servizi dell'amministrazione centrale competenti in materia di legislazione relativa alla vigilanza sugli enti creditizi, sulle istituzioni finanziarie, sulle imprese d'investimento e sulle imprese d'assicurazione, nonché agli ispettori che agiscono per conto di tali servizi.

Tuttavia, tali informazioni possono essere comunicate unicamente quando sia necessario per motivi di vigilanza prudenziale.

Cionondimeno gli Stati membri provvedono a che le informazioni ricevute ai sensi dei paragrafi 2 e 5 e quelle ottenute attraverso le verifiche in loco di cui all'articolo 24 non siano rivelate nei casi previsti nel presente paragrafo, se non con l'accordo esplicito dell'autorità competente che ha comunicato le informazioni o dell'autorità competente dello Stato membro in cui è stata effettuata la verifica.

9. Se uno Stato membro prevede al momento dell'adozione della presente direttiva, scambi di informazioni da un'autorità all'altra ai fini del controllo del rispetto delle

norme in materia di vigilanza prudenziale, per quanto riguarda l'organizzazione, il funzionamento e il comportamento delle società commerciali, nonché le regolamentazioni dei mercati finanziari, detto Stato membro può continuare a autorizzare tale trasmissione fino al coordinamento dell'insieme delle disposizioni che disciplinano lo scambio di informazioni tra autorità per tutto il settore finanziario ed in ogni caso fino al 1° luglio 1996 al massimo.

Gli Stati membri provvedono tuttavia affinché le informazioni provenienti da un altro Stato membro non possano essere divulgate alle condizioni previste al primo comma senza l'esplicito consenso delle competenti autorità che le hanno divulgate e siano utilizzate solo per i fini per cui dette autorità hanno espresso il loro accordo.

Il Consiglio procede al coordinamento di cui al primo comma, in base a una proposta della Commissione. Il Consiglio prende atto dell'indicazione della Commissione secondo cui essa presenterà al Consiglio proposte entro il 31 luglio 1993. Il Consiglio si pronuncerà al più presto per far sì che la disciplina oggetto delle suddette proposte divenga applicabile alla data di messa in applicazione della presente direttiva.

Articolo 26

Gli Stati membri provvedono a che, avverso le decisioni adottate nei riguardi di imprese d'investimento conformemente a disposizioni legislative, regolamentari ed amministrative adottate ai sensi della presente direttiva sia possibile promuovere azione giurisdizionale. Tale disposizione vale anche per i casi in cui non venga presa nessuna decisione, entro sei mesi dalla presentazione, per una richiesta di autorizzazione contenente tutte le informazioni previste dalle disposizioni in vigore.

Articolo 27

Ferme restando le procedure per la revoca delle autorizzazioni e le disposizioni di diritto penale, gli Stati membri prevedono che le rispettive autorità competenti possano erogare sanzioni nei confronti delle imprese d'investimento — o di coloro che abbiano l'effettivo controllo dell'attività di tali imprese — che abbiano violato le disposizioni legislative, regolamentari o amministrative in materia di vigilanza o di esercizio dell'attività, o possano adottare a loro carico provvedimenti diretti specificatamente a far cessare le infrazioni accertate o a rimuoverne le cause.

Articolo 28

Gli Stati membri provvedono affinché sia evitata qualsiasi discriminazione nell'applicazione delle disposizioni della presente direttiva.

TITOLO VII

Disposizioni finali

Articolo 29

Nell'attesa dell'adozione di un'ulteriore direttiva che stabilisca le disposizioni di adeguamento della presente direttiva al progresso tecnico nei settori sotto specificati, il Consiglio, conformemente alla decisione 87/373/CEE⁽¹⁾, adotta, decidendo a maggioranza qualificata su proposta della Commissione, gli adeguamenti eventualmente necessari concernenti:

- l'estensione del contenuto dell'elenco riportato nell'allegato sezione C;
- l'adeguamento della terminologia degli elenchi riportati nell'allegato, al fine di tener conto dell'evoluzione dei mercati finanziari;
- le materie in cui le autorità competenti devono scambiarsi le informazioni di cui all'articolo 23;
- il chiarimento delle definizioni, allo scopo di assicurare un'applicazione uniforme della presente direttiva nella Comunità;
- il chiarimento delle definizioni al fine di tener conto, nell'attuazione della presente direttiva, degli sviluppi sui mercati finanziari;
- l'adeguamento della terminologia e la formulazione delle definizioni in conformità delle misure ulteriori concernenti le imprese d'investimento e le materie connesse;
- gli altri compiti previsti dall'articolo 7, paragrafo 5.

Articolo 30

1. Si considera che le imprese d'investimento già autorizzate nel proprio Stato membro d'origine a fornire servizi di investimento prima del 31 dicembre 1995 siano autorizzate, ai fini della presente direttiva, se la legislazione di detto Stato ha subordinato il loro accesso all'attività al rispetto di condizioni equivalenti a quelle enunciate all'articolo 3, paragrafo 2 e ed all'articolo 4.

2. Le imprese d'investimento già operanti al 31 dicembre 1995, non rientranti fra quelle di cui al paragrafo 1, possono continuare ad operare a condizione che anteriormente al 31 dicembre 1996 ottengano, secondo le disposizioni dello Stato membro d'origine, l'autorizzazione al proseguimento dell'attività conformemente alle disposizioni adottate in applicazione delle presente direttiva.

Le imprese in questione potranno beneficiare delle disposizioni previste nella presente direttiva in materia di libertà di stabilimento e di libera prestazione di servizi unicamente previo ottenimento della suddetta autorizzazione.

3. Qualora le imprese di investimento abbiano iniziato, prima della data di adozione della presente direttiva, la loro attività in altri Stati membri mediante succursali o in forma di prestazione di servizi, le autorità dello Stato membro d'origine comunicano, ai sensi dell'articolo 17, paragrafi 1 e 2 e dell'articolo 18, nel periodo tra il 1° luglio e il 31 dicembre 1995, alle autorità di ciascuno degli altri Stati membri interessati, l'elenco delle imprese che rispettano le disposizioni della presente direttiva e che operano in detti Stati, con indicazione dell'attività svolta.

4. Si considera che le persone fisiche che alla data di adozione della presente direttiva sono autorizzate in uno Stato membro a fornire servizi di investimento siano autorizzate ai sensi della presente direttiva a condizione che soddisfino le condizioni previste dall'articolo 1, punto 2, secondo comma, secondo trattino e all'articolo 1, punto 2, terzo comma, primo, secondo, terzo e quarto trattino.

Articolo 31

Gli Stati membri adottano al più tardi il 1° luglio 1995 le disposizioni legislative, regolamentari ed amministrative necessarie per conformarsi alla presente direttiva.

Queste disposizioni entrano in vigore al più tardi il 31 dicembre 1995. Gli Stati membri ne informano immediatamente la Commissione.

Quando gli Stati membri adottano tali disposizioni, queste contengono un riferimento alla presente direttiva o sono corredate da un siffatto riferimento all'atto della pubblicazione ufficiale. Le modalità del riferimento sono decise dagli Stati membri.

Articolo 32

Gli Stati membri sono destinatari della presente direttiva.

Fatto a Bruxelles, addì 10 maggio 1993.

Per il Consiglio

Il Presidente

N. HELVEG PETERSEN

(1) GU n. L 197 del 18. 7. 1987, pag. 33.

ALLEGATO**SEZIONE A****Servizi**

1. a) Ricezione e trasmissione, per conto di investitori, di ordini in relazione a uno o più strumenti di cui alla sezione B.
b) Esecuzione di tali ordini per conto terzi.
2. Negoziazione per conto proprio di tutti gli strumenti di cui alla sezione B.
3. Gestione, su base discrezionale e individualizzata, di portafogli di investimento nell'ambito di un mandato conferito dagli investitori, qualora tali portafogli includano uno o più strumenti contemplati nella sezione B.
4. Assunzione a fermo per tutte o per alcune emissioni degli strumenti di cui alla sezione B e/o collocamento di tali emissioni.

SEZIONE B**Strumenti**

1. a) Valori mobiliari.
b) Quote di un organismo di investimento collettivo.
2. Strumenti del mercato monetario.
3. Contratti a termine fermo (futures) su strumenti finanziari, compresi gli strumenti equivalenti che si regolano in contanti.
4. Contratti a termine su tassi d'interesse (FRA).
5. Contratti SWAPS su tassi d'interesse, su valute o contratti di scambio connessi a indici azionari («equity swaps»).
6. Opzioni per acquistare o vendere qualsiasi strumento contemplato da questa sezione dell'allegato, compresi gli strumenti equivalenti che si regolano in contanti. Sono comprese in particolare in questa categoria le opzioni su valute e sui tassi d'interesse.

SEZIONE C**Servizi accessori**

1. Custodia e amministrazione in relazione ad uno o più strumenti di cui alla sezione B.
2. Affitto di cassette di sicurezza.
3. Concessione di crediti o prestiti agli investitori per consentire loro di effettuare una transazione relativa a uno o più strumenti di cui alla sezione B, transazione in cui interviene l'impresa che concede il credito o il prestito.
4. Consulenze alle imprese in materia di struttura finanziaria, di strategia industriale e di questioni connesse, nonché consulenza e servizi concernenti le concentrazioni e l'acquisto di imprese.
5. Servizi connessi all'assunzione a fermo.
6. Consulenze in materia di investimenti in merito ad uno o più strumenti elencati nella sezione B.
7. Servizio di cambio allorquando detto servizio è legato alla fornitura di servizi d'investimento.