



Consiglio  
dell'Unione europea

Bruxelles, 19 luglio 2022  
(OR. en)

11497/22  
ADD 1

EF 217  
ECOFIN 747  
DELECT 130

#### NOTA DI TRASMISSIONE

---

Origine:	Segretaria generale della Commissione europea, firmato da Martine DEPREZ, direttrice
Data:	13 luglio 2022
Destinatario:	Segretariato generale del Consiglio
n. doc. Comm.:	C(2022) 4836 final - ANNEX
Oggetto:	ALLEGATI del REGOLAMENTO DELEGATO (UE) .../... DELLA COMMISSIONE che integra il regolamento (UE) n. 596/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda le norme tecniche di regolamentazione stabilendo un modello contrattuale relativo ai contratti di liquidità per le azioni degli emittenti i cui strumenti finanziari sono ammessi alla negoziazione in un mercato di crescita per le PMI

---

Si trasmette in allegato, per le delegazioni, il documento C(2022) 4836 final - ANNEX.

All.: C(2022) 4836 final - ANNEX



COMMISSIONE  
EUROPEA

Bruxelles, 13.7.2022  
C(2022) 4836 final

ANNEX

## **ALLEGATI**

**del**

### **REGOLAMENTO DELEGATO (UE) .../... DELLA COMMISSIONE**

**che integra il regolamento (UE) n. 596/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda le norme tecniche di regolamentazione stabilendo un modello contrattuale relativo ai contratti di liquidità per le azioni degli emittenti i cui strumenti finanziari sono ammessi alla negoziazione in un mercato di crescita per le PMI**

**ALLEGATO**  
**Modello di contratto di liquidità**  
**CONTRATTO DI LIQUIDITÀ**

Il presente contratto di liquidità ("**contratto**") è stipulato il [data]

**tra**

[denominazione sociale],

società con capitale sociale di [.....] [EUR/moneta nazionale] e sede legale a [indirizzo], iscritta nel registro delle imprese di [città/paese] con il numero [.....], rappresentata da [.....],

("emittente")

**e**

[denominazione sociale], società con capitale sociale di [.....] [EUR/moneta nazionale] e sede legale a [indirizzo], autorizzata da [autorità nazionale competente], numero di riferimento [.....] e iscritta nel registro delle imprese di [città/paese] con il numero [.....], rappresentata da [.....],

("fornitore di liquidità")

(di seguito denominate congiuntamente "**parti**").

**Le parti convengono quanto segue:**

**1. DEFINIZIONI**

Nel presente contratto [e in tutte le relative modifiche], le parole ed espressioni indicate di seguito assumono i significati seguenti:

- (a) "mercato": il mercato di crescita per le PMI sul quale le azioni dell'emittente sono ammesse alla quotazione e alla negoziazione e sul quale viene eseguito il contratto, ossia [nome del/i mercato/i di crescita per le PMI];
- (b) "azioni": il capitale sociale dell'emittente di [.....] [EUR/valuta nazionale], ammesso alla quotazione e alla negoziazione sul mercato e suddiviso in [....] azioni del valore nominale di [....] con il/i seguente/i ISIN: [.....];
- (c) "conto di liquidità": un conto specifico [numero .....] aperto dal fornitore di liquidità a nome dell'emittente;
- (d) "volume di scambi medio giornaliero": il volume totale degli scambi per le azioni in questione diviso per 20, in cui il volume totale degli scambi per le azioni interessate è calcolato sommando i risultati della moltiplicazione, per ciascuna operazione effettuata nei 20 giorni di negoziazione precedenti sul mercato di crescita per le PMI in questione, del numero di azioni scambiate tra gli acquirenti e i venditori per il prezzo unitario applicabile a tale operazione;
- (e) "azioni liquide": le azioni provviste di un mercato liquido a norma dell'articolo 1 del regolamento delegato (UE) 2017/567<sup>1</sup>;

---

<sup>1</sup> Regolamento delegato (UE) 2017/567 della Commissione, del 18 maggio 2016, che integra il regolamento (UE) n. 600/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda le definizioni, la trasparenza, la compressione del portafoglio e le misure di vigilanza in merito all'intervento sui prodotti e alle posizioni (GU L 87 del 31.3.2017, pag. 90).

- (f) "azioni illiquide": le azioni sprovviste di un mercato liquido a norma degli articoli 1 e 5 del regolamento delegato (UE) 2017/567.

## **2. OBBLIGHI DEL FORNITORE DI LIQUIDITÀ**

### **2.1. Autorizzazione**

Il fornitore di liquidità dichiara e garantisce all'emittente di essere debitamente autorizzato da [autorità nazionale competente] a svolgere l'attività di [servizio finanziario] e di essere registrato come membro del mercato. Il fornitore di liquidità si impegna a mantenere l'autorizzazione rilasciata dall'autorità competente e la condizione di membro del mercato per tutta la durata del contratto.

*[Obblighi supplementari]*

### **2.2. Indipendenza del fornitore di liquidità**

2.2.1. *Durante l'esecuzione del presente contratto il fornitore di liquidità agisce in modo indipendente dall'emittente.*

2.2.2. *Il fornitore di liquidità predispone misure atte a garantire che le decisioni di negoziazione relative al presente contratto rimangano indipendenti dalle decisioni di negoziazione di altri gruppi o unità di negoziazione, interni al fornitore di liquidità, impegnati in attività di negoziazione riguardanti azioni o strumenti finanziari il cui prezzo o valore dipende dal prezzo o valore delle azioni che rientrano nel mandato del fornitore di liquidità nell'ambito del presente contratto, compresi gli ordini di compravendita ricevuti dai clienti, la gestione del portafoglio o gli ordini effettuati per proprio conto, o influisce su di esso.*

2.2.3. *Il fornitore di liquidità mantiene una struttura interna idonea ed effettua controlli che assicurano l'indipendenza del suo personale incaricato della negoziazione nell'ambito del presente contratto da altri gruppi o unità di negoziazione impegnati in attività di negoziazione svolte dal fornitore di liquidità.*

### **2.3. Conflitti di interesse**

Il fornitore di liquidità dispone di misure appropriate per prevenire e gestire i conflitti di interesse derivanti dall'esecuzione del presente contratto.

## **2.4. Il conto di liquidità**

- 2.4.1. *Il fornitore di liquidità apre un conto di liquidità con risorse in contanti e/o azioni assegnate dall'emittente all'esecuzione del contratto di liquidità.*
- 2.4.2. *Il fornitore di liquidità registra tutte le operazioni effettuate nell'ambito del presente contratto, e solo quelle operazioni, sul conto di liquidità.*
- 2.4.3. *Il fornitore di liquidità utilizza le risorse assegnate al conto di liquidità esclusivamente al fine di adempiere i propri obblighi nell'ambito del presente contratto di liquidità.*
- 2.4.4. *Il fornitore di liquidità evita lo scoperto di contanti o azioni sul conto di liquidità e garantisce che tali risorse siano in linea con le soglie di cui al punto 3.3, secondo comma.*
- 2.4.5. *Il fornitore di liquidità chiude il conto di liquidità quando il contratto è scaduto o è stato risolto, avendo provveduto a trasferire immediatamente il contante o le azioni detenuti sul conto di liquidità al/i conto/i designato/i dall'emittente.*

## **2.5. Ordini di acquisto e di vendita**

- 2.5.1. *Il fornitore di liquidità si impegna a inserire ordini di acquisto e di vendita delle azioni sul mercato al solo scopo di aumentarne la liquidità e di migliorare la regolarità degli scambi di tali azioni o evitare oscillazioni di prezzo non giustificate dall'andamento attuale del mercato. Il fornitore di liquidità inserisce ordini di compravendita su entrambi i lati del book di negoziazione.*
- 2.5.2. *Il fornitore di liquidità si impegna a non inserire ordini che possano indurre in errore i terzi.*
- 2.5.3. *Il fornitore di liquidità si impegna a non alterare i prezzi sul mercato quando è stato manifestato un interesse di negoziazione da parte di gruppi o unità di negoziazione indipendenti, impegnati in altre attività di negoziazione all'interno del fornitore di liquidità, o da parte di terzi indipendenti. Per gli ordini di acquisto, il fornitore di liquidità si impegna a effettuare ordini relativi alle azioni il cui prezzo non superi l'ordine di offerta indipendente più alto nel book di negoziazione o l'ultima negoziazione indipendente, se superiore. Per gli ordini di vendita, il fornitore di liquidità si impegna a effettuare ordini relativi alle azioni il cui prezzo non sia inferiore all'ordine di offerta indipendente più basso nel book di negoziazione o all'ultima negoziazione indipendente, se inferiore.*
- 2.5.4. *L'obbligo di inserire ordini di negoziazione su entrambi i lati del book di negoziazione di cui al punto 2.5.1 non si applica in nessuna delle circostanze seguenti:*
  - (a) una situazione di volatilità che determina l'attivazione di meccanismi di volatilità per l'azione oggetto del contratto di liquidità o una situazione di volatilità estrema che determina l'attivazione di meccanismi di volatilità per la maggior parte degli strumenti finanziari negoziati sul mercato;
  - (b) guerra, azioni sindacali, disordini civili o sabotaggio informatico;
  - (c) condizioni di negoziazione anormali in cui il mantenimento di un'esecuzione equa, ordinata e trasparente delle negoziazioni è compromesso e in cui il fornitore di liquidità è in grado di fornire prove di uno degli elementi seguenti:

- i) le prestazioni del sistema del mercato hanno risentito sensibilmente di ritardi e interruzioni;
- ii) si sono verificati più ordini od operazioni errati;
- iii) la capacità del mercato di fornire servizi è diventata insufficiente.

## **2.6. Attività di negoziazione giornaliera**

*2.6.1. Quando partecipa ad attività di negoziazione, il fornitore di liquidità non supera i volumi giornalieri seguenti:*

- (a) per le azioni illiquide: 25 % del volume di scambi medio giornaliero;
- (b) per le azioni liquide: 15 % del volume di scambi medio giornaliero.

Quando il volume di cui alla lettera a) non gli consentirebbe di fornire liquidità in modo efficace, il fornitore di liquidità può applicare un'unica soglia rigida di 20 000 EUR o, negli Stati membri la cui moneta non è l'euro, il valore corrispondente nella moneta nazionale determinato applicando il tasso di cambio di riferimento dell'euro della Banca centrale europea al 31 dicembre dell'anno precedente.

*2.6.2. Gli ordini di dimensioni elevate e le operazioni concordate di cui all'articolo 4, paragrafo 1, lettere b) e c), del regolamento (UE) n. 600/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio<sup>2</sup> e all'articolo 7 del regolamento delegato (UE) 2017/587 della Commissione<sup>3</sup> rientrano nell'ambito di applicazione del presente contratto di liquidità, purché soddisfino tutte le condizioni seguenti:*

- (a) sono eseguiti nella sede di negoziazione;
- (b) rispettano le regole del mercato;
- (c) si verificano in situazioni eccezionali.

Se soddisfa le condizioni previste alle lettere a), b) e c), il fornitore di liquidità può superare i limiti stabiliti al punto 2.6.1 per quel giorno di negoziazione.

---

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

<sup>3</sup> Regolamento delegato (UE) 2017/587 della Commissione, del 14 luglio 2016, che integra il regolamento (UE) n. 600/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio sui mercati degli strumenti finanziari per quanto riguarda le norme tecniche di regolamentazione sugli obblighi di trasparenza a carico delle sedi di negoziazione e delle imprese di investimento relativamente ad azioni, certificati di deposito, fondi indicizzati quotati (ETF), certificati e altri strumenti finanziari analoghi e sull'obbligo di eseguire le operazioni su talune azioni nelle sedi di negoziazione o tramite gli internalizzatori sistematici (GU L 87 del 31.3.2017, pag. 387).

## **2.7. Conservazione dei dati**

2.7.1. *Il fornitore di liquidità si impegna a tenere registrazioni adeguate degli ordini e delle operazioni relativi al contratto per cinque anni.*

2.7.2. *Il fornitore di liquidità si impegna a conservare per cinque anni la documentazione attestante che gli ordini introdotti sono inseriti in modo separato e individuale senza aggregare gli ordini di altri clienti o della propria attività di negoziazione per conto proprio, nonché a sottoporre a verifica tale documentazione per mezzo di controlli di conformità o di un'altra funzione di controllo interno.*

## **2.8. Audit e controllo di conformità**

Il fornitore di liquidità garantisce di avere le risorse sufficienti per effettuare audit e controlli di conformità al fine di monitorare e assicurare in ogni momento il rispetto del quadro giuridico applicabile e delle condizioni stabilite nel presente contratto.

## **2.9. Trasparenza**

Il fornitore di liquidità si impegna a fornire all'emittente tutte le informazioni necessarie per consentirgli di rispettare i suoi obblighi di trasparenza nei confronti del pubblico e di [autorità nazionale competente].

## **3. OBBLIGHI DELL'EMITTENTE**

### **3.1. Indipendenza del fornitore di liquidità**

L'emittente non esercita alcuna influenza sul fornitore di liquidità per quanto riguarda l'esecuzione del contratto di liquidità.

### **3.2. Trasparenza**

3.2.1. *L'emittente fornisce prontamente a [autorità nazionale competente] una copia del presente contratto su richiesta di detta autorità.*

3.2.2. *L'emittente si impegna a pubblicare e aggiornare regolarmente sul suo sito web tutte le informazioni seguenti [Le informazioni saranno anche pubblicate sul sito web del fornitore di liquidità e/o sul sito web del mercato o saranno comunicate con altri mezzi].*

(a) prima dell'entrata in vigore del presente contratto:

- i) l'identità dell'emittente e del fornitore di liquidità;
- ii) l'identificazione delle azioni oggetto del presente contratto;
- iii) la data di inizio e la durata del presente contratto nonché le situazioni o condizioni che conducono all'interruzione temporanea, alla sospensione o alla risoluzione del medesimo;
- iv) l'identificazione del mercato in cui saranno eseguiti gli obblighi previsti dal presente contratto e, se del caso, l'indicazione della possibilità di eseguire operazioni conformemente al punto 2.6.2 del presente contratto;
- v) risorse in contanti e azioni del conto di liquidità assegnate al presente contratto;

(b) durante l'esecuzione del presente contratto:

- i) su base semestrale, dati aggregati per giorno dell'attività di negoziazione eseguita nell'ambito del presente contratto, tra cui:

- il numero di operazioni eseguite;
  - il volume degli scambi;
  - la dimensione media delle operazioni e i differenziali medi quotati;
  - i prezzi delle operazioni eseguite;
- ii) eventuali modifiche alle informazioni precedentemente comunicate sul contratto di liquidità e variazioni relative all'ammontare dei contanti e al numero di azioni assegnate dall'emittente;
- (c) dopo la risoluzione del presente contratto:
- i) l'avvenuta cessazione dell'esecuzione del presente contratto;
  - ii) la descrizione delle modalità di esecuzione del contratto;
  - iii) i motivi di tale risoluzione;
  - iv) se il contratto scade, le informazioni relative alla sua scadenza.

### **3.3. Limiti alle risorse assegnate all'esecuzione del contratto**

L'emittente assegna al conto di liquidità risorse in contanti o azioni proporzionate e commisurate all'obiettivo di aumentare la liquidità. L'importo di tali risorse è pari a [XXX e XXX, rispettivamente in contanti e azioni].

L'emittente garantisce che l'assegnazione di tali risorse non superi le soglie seguenti:

- (a) per le azioni illiquide: 500 % del volume di scambi medio giornaliero dell'azione, con un tetto massimo di 1 milione di EUR;
- (b) per le azioni liquide: 200 % del volume di scambi medio giornaliero dell'azione, con un tetto massimo di 20 milioni di EUR.

Se la soglia del 500 % di cui alla lettera a) non consente al fornitore di liquidità di fornire liquidità in modo efficace, può essere applicata una soglia unica di 500 000 EUR.

Per gli emittenti situati in Stati membri la cui moneta non è l'euro, il valore corrispondente nella moneta nazionale è determinato applicando il tasso di cambio di riferimento dell'euro della Banca centrale europea al 31 dicembre dell'anno precedente alla data del presente contratto.

### **3.4. Remunerazione del fornitore di liquidità**

Come corrispettivo per la prestazione di servizi nell'ambito del presente contratto, l'emittente si impegna a pagare al fornitore di liquidità [*specificare l'importo*] e il [*specificare la percentuale*] di [*specificare la remunerazione, i criteri per determinare la remunerazione variabile, che non può superare il 15 % della remunerazione totale, nonché le commissioni e la periodicità del pagamento*].

## **4. SOSPENSIONE O LIMITAZIONE TEMPORANEA DEL PRESENTE CONTRATTO**

**4.1. [situazioni o condizioni in cui l'esecuzione del contratto può essere temporaneamente sospesa o limitata]**

## **5. ALTRI TERMINI E CONDIZIONI CONTRATTUALI**

**5.1. [Le parti sono libere di inserire clausole aggiuntive nel modello contrattuale per rispecchiare le specificità del caso individuale, conformemente alla libertà**

**contrattuale delle parti (ad es. diritto che disciplina il contratto, riservatezza, durata, risoluzione, rinnovo, competenza giurisdizionale e qualsiasi altra disposizione aggiuntiva per tenere conto delle specificità del caso individuale)]**

## **6. PRESENTAZIONE DEL PROGETTO DI CONTRATTO**

L'emittente ha presentato un progetto di contratto a [*operatore di mercato*], che ne ha accettato i termini e le condizioni. L'emittente conferma che i termini e le condizioni contenuti nel presente contratto sono identici a quelli del progetto di contratto che [*operatore del mercato*] ha accettato.

**In fede di quanto sopra**, il presente contratto è stato stipulato il [*giorno*] [*mese*] [*anno*].

FIRMATO DA

**L'emittente**

[*nome*]

in nome e per conto di

[*nome*]

**Il fornitore di liquidità**

[*nome*]

in nome e per conto di

[*nome*]