

MARKET ABUSE

Introduzione

La disciplina sugli Abusi di Mercato (cd. Market Abuse), avente la finalità di contrastare l'abuso di informazioni privilegiate e la manipolazione del mercato finanziario, trova riferimento normativo nel Regolamento (UE) 596/2014 del Parlamento Europeo e del Consiglio (cd. MAR) che ha abrogato la precedente Direttiva Comunitaria in materia (2003/6/CE).

Il Regolamento MAR e i relativi Regolamenti Delegati si applicano a decorrere dal 3 luglio 2016.

Tra i Regolamenti Delegati attuativi, assume particolare rilevanza il Regolamento delegato (UE) 2016/522 contenente gli indicatori di manipolazioni del mercato.

L'abuso di informazioni privilegiate

Commette abuso di informazioni privilegiate chi, essendo in possesso di informazioni privilegiate acquista, vende o compie altre operazioni, direttamente o indirettamente, per conto proprio o per conto di terzi, su strumenti finanziari utilizzando tali informazioni; oppure, comunica tali informazioni a terzi al di fuori del rapporto professionale o della funzione ricoperta; oppure raccomanda o induce altri, sulla base di esse, a compiere operazioni di compravendita su strumenti finanziari.

Per informazione privilegiata si intende un'informazione di carattere preciso, che non è stata resa pubblica, concernente, direttamente o indirettamente, uno o più emittenti strumenti finanziari o uno o più strumenti finanziari, che, se resa pubblica, potrebbe influire in modo sensibile sui prezzi di tali strumenti finanziari.

Un'informazione si ritiene di carattere preciso se:

- a) si riferisce ad un complesso di circostanze esistente o che si possa ragionevolmente prevedere che verrà ad esistenza o ad un evento verificatosi o che si possa ragionevolmente prevedere che si verificherà;
- b) è sufficientemente specifica da consentire di trarre conclusioni sul possibile effetto del complesso di circostanze o dell'evento di cui alla lettera a) sui prezzi degli strumenti finanziari.

La manipolazione del mercato

Commette manipolazione del mercato chiunque diffonde informazioni, voci o notizie false o fuorvianti che forniscano o siano suscettibili di fornire indicazioni false ovvero fuorvianti in merito agli strumenti finanziari (manipolazione informativa), nonché chiunque pone in essere operazioni simulate o altri artifici concretamente idonei a provocare una sensibile alterazione del prezzo di strumenti finanziari.

Il legislatore ha individuato elenchi di indicatori di manipolazione e di relative prassi, volte ad esemplificare i possibili casi di abuso (cfr. allegati in coda al documento).

Per un elenco completo delle leggi e regolamenti nonché degli Orientamenti che la Consob ha reso pubblici in materia di Abusi di Mercato, si rimanda al sito web dell'Autorità al seguente link:

<http://www.consob.it/web/area-pubblica/abusi-di-mercato>

Si segnala che il Gruppo Banca Sella ha predisposto un sistema di alert preventivo che nel caso in cui si rilevino situazioni che possano configurarsi come potenziali manipolazioni di mercato, derivanti dall'operatività giornaliera attraverso le piattaforme di trading on line, provvede ad inviare un messaggio a video contenente un'evidenza della situazione rilevata.

Si ricorda, a tal riguardo, la Comunicazione Consob n. DME/10039224 del 30-4-2010 avente ad oggetto *"Disciplina in materia di abusi di mercato. Manipolazione del mercato: immissione e cancellazione di ordini"*

Nella comunicazione sono rappresentati due schemi operativi che riproducono alcune condotte manipolatorie nella forma del "Placing orders with no intention of executing them" (Inserimento di ordini nel mercato senza l'intenzione di eseguirli).

Nell'ambito delle sopracitate condotte, poste in essere durante le fasi di pre-asta, l'inserimento di ordini senza intenzione di eseguirli è volto a:

- **correggere una situazione di squilibrio tra domanda e offerta sullo strumento finanziario** in modo da far venir meno l'interesse di potenziali partecipanti al mercato ad inserire ordini idonei a produrre effettivamente il riequilibrio tra domanda e offerta, nonché a creare le condizioni per ripristinare, anche parzialmente, la situazione iniziale di squilibrio con la pianificata cancellazione degli ordini nei momenti finali della fase di pre-asta, traendone vantaggio mediante l'esecuzione di altri ordini dello stesso segno al prezzo più favorevole così formatosi;
- **fornire indicazioni fuorvianti dell'esistenza di un consistente aumento di domanda od offerta** su uno strumento finanziario a prezzi più alti, se in acquisto, ovvero a prezzi più bassi, se in vendita, di quelli delle migliori proposte di negoziazione e a provocare un aumento o una diminuzione del prezzo teorico, in modo da indurre altri operatori ad inserire ordini a prezzi migliori idonei ad amplificare la variazione di prezzo, traendone vantaggio mediante l'esecuzione al prezzo così formatosi di altri ordini di segno opposto, dopo aver cancellato i primi ordini nei momenti finali della fase di pre-asta.

INDICATORI E PRASSI DI MANIPOLAZIONE DI MERCATO

Riportiamo di seguito gli esempi normativi di manipolazione dei mercati.

REGOLAMENTO UE 2014/596 del 16/04/2016 relativo agli abusi di mercato – Allegato I

A. Indicatori di manipolazioni consistenti nel fornire indicazioni false o fuorvianti e nel fissare i prezzi

Quando si esaminano le operazioni o gli ordini di compravendita, occorre tenere conto degli indicatori di cui al seguente elenco non tassativo, che non devono essere necessariamente considerati una manipolazione di mercato:

- a) la misura in cui ordini di compravendita inoltrati o operazioni avviate rappresentano una quota significativa del volume giornaliero di scambi nello strumento finanziario pertinente, nel contratto a pronti su merci collegato, o prodotti oggetto d'asta sulla base di quote di emissioni, in particolare quando tali attività determinano una significativa variazione dei prezzi;*
- b) la misura in cui ordini di compravendita inoltrati o operazioni avviate da persone con un'importante posizione di acquisto o di vendita in uno strumento finanziario, in un contratto a pronti su merci collegato, o in un prodotto oggetto d'asta sulla base di quote di emissioni, determinano significative variazioni nel prezzo di quello strumento finanziario, del contratto a pronti su merci collegato o del prodotto oggetto d'asta sulla base quote di emissioni;*
- c) se operazioni avviate non portano a modificare la titolarità economica di uno strumento finanziario, di un contratto a pronti su merci collegato o di un prodotto oggetto d'asta sulla base di quote di emissioni;*
- d) la misura in cui gli ordini di compravendita inoltrati o le operazioni avviate o gli ordini annullati prevedono inversioni di posizione nel breve periodo e rappresentano una quota significativa del volume giornaliero di scambi nel relativo strumento finanziario, in un contratto su merci a pronti collegato o in un prodotto oggetto d'asta sulla base di quote di emissioni, e possono essere associati a significative variazioni del prezzo di uno strumento finanziario, un contratto su merci a pronti collegato o un prodotto oggetto d'asta sulla base di quote di emissioni;*
- e) la misura in cui gli ordini di compravendita inoltrati o le operazioni avviate sono concentrati in un breve lasso di tempo nel corso della sessione di negoziazione e determinano una variazione del prezzo che successivamente si inverte;*
- f) la misura in cui gli ordini di compravendita inoltrati modificano la rappresentazione dei migliori prezzi delle proposte in denaro o lettera di uno strumento finanziario, di un contratto su merci a pronti collegato o di un prodotto oggetto d'asta sulla base di quote di emissioni o, più in generale, la rappresentazione del book di negoziazione (order book) a disposizione dei partecipanti al mercato, e sono revocati prima della loro esecuzione; e*
- g) la misura in cui vengono inoltrati gli ordini di compravendita o vengono avviate le operazioni nel momento preciso o intorno al momento in cui vengono calcolati i prezzi di riferimento, i prezzi di regolamento e le valutazioni, determinando variazioni nei prezzi che hanno effetti su detti prezzi e valutazioni.*

B. Indicatori di manipolazioni consistenti nell'utilizzazione di strumenti fittizi o di altri tipi di inganno o espediente

Quando si esaminano le operazioni o gli ordini di compravendita, occorre tenere conto degli indicatori di cui al seguente elenco non tassativo, che non devono essere necessariamente considerati una manipolazione di mercato:

- a) se gli ordini di compravendita inoltrati o le operazioni avviate da determinate persone sono preceduti o seguiti dalla diffusione di informazioni false o fuorvianti da parte delle stesse persone o da persone a esse collegate; e*
- b) se vengono inoltrati ordini di compravendita o avviate operazioni da parte di determinate persone, prima o dopo che le stesse persone o persone a esse collegate abbiano elaborato o diffuso raccomandazioni di investimento che sono errate o tendenziose o manifestamente influenzate da interessi determinanti.*

REGOLAMENTO DELEGATO (UE) 2016/522 DELLA COMMISSIONE del 17 dicembre 2015 che integra il regolamento (UE) n. 596/2014 per quanto riguarda, tra gli altri, gli indicatori di manipolazioni del mercato - Allegato II

A. Indicatori di manipolazioni consistenti nel fornire indicazioni false o fuorvianti e nel fissare i prezzi

1. Prassi che specificano l'indicatore A, lettera a), dell'allegato I del regolamento (UE) n. 596/2014:

a) acquisto, anche da parte di soggetti collusi tra loro, di posizioni di uno strumento finanziario, un contratto a pronti su merci collegato o un prodotto oggetto d'asta sulla base di quote di emissioni sul mercato secondario dopo la collocazione sul mercato primario, per fissare il prezzo a un livello artificiale e generare interesse tra gli investitori — prassi generalmente nota, ad esempio nel contesto azionario, come «collusione nel dopo borsa di un'offerta pubblica iniziale (OPI) in cui sono coinvolti soggetti collusi» («colluding in the after-market of an Initial Public Offer where colluding parties are involved»).

Questa prassi può essere illustrata anche dai seguenti indicatori aggiuntivi di manipolazioni del mercato:

- i) insolita concentrazione di operazioni e/o ordini di compravendita, in termini generali o da parte di una sola persona che utilizza uno o più conti o da parte di un numero limitato di persone;
- ii) operazioni o ordini di compravendita senza altra giustificazione apparente se non quella di aumentare il prezzo o il volume delle negoziazioni, in particolare in prossimità di un punto di riferimento durante la giornata di negoziazione, ad esempio in apertura o verso la chiusura;

b) effettuare operazioni o ordini di compravendita in modo tale da impedire che i prezzi dello strumento finanziario, di un contratto a pronti su merci collegato o di un prodotto oggetto d'asta sulla base di quote di emissioni scendano al di sotto di un determinato livello o lo superino, principalmente per evitare conseguenze negative derivanti da variazioni del prezzo dello strumento finanziario, di un contratto a pronti su merci collegato o di un prodotto oggetto d'asta sulla base di quote di emissioni — prassi generalmente nota come «creazione di un valore minimo o un valore massimo nell'andamento del prezzo» («creation of a floor, or a ceiling in the price pattern»).

Questa prassi può essere illustrata anche dai seguenti indicatori aggiuntivi di manipolazioni del mercato:

- i) operazioni o ordini di compravendita che hanno o è probabile che abbiano l'effetto di aumentare o diminuire o mantenere il prezzo nei giorni precedenti l'emissione, il riscatto volontario o la scadenza di uno strumento derivato o convertibile collegato;
- ii) operazioni o ordini di compravendita che hanno o è probabile che abbiano l'effetto di aumentare o diminuire il prezzo medio ponderato del giorno o di un periodo nel corso della sessione di negoziazione;
- iii) operazioni o ordini di compravendita che hanno o è probabile che abbiano l'effetto di mantenere il prezzo di uno strumento finanziario, un contratto a pronti su merci collegato o un prodotto oggetto d'asta sulla base di quote di emissioni sottostanti al di sotto o al di sopra di un prezzo di esercizio o di un altro elemento utilizzato per calcolare il valore di rimborso (ad esempio la barriera) di uno strumento derivato collegato alla data di scadenza;
- iv) operazioni effettuate in qualsiasi sede di negoziazione che hanno o è probabile che abbiano l'effetto di modificare il prezzo dello strumento finanziario, del contratto a pronti su merci collegato o di un prodotto oggetto d'asta sulla base di quote di emissioni sottostanti in modo tale che il prezzo superi o non raggiunga il prezzo di esercizio o un altro elemento utilizzato per calcolare il valore di rimborso (ad esempio la barriera) di uno strumento derivato collegato alla data di scadenza;
- v) operazioni che hanno o è probabile che abbiano l'effetto di modificare il prezzo di regolamento di uno strumento finanziario, un contratto a pronti su merci collegato o un prodotto oggetto d'asta sulla base di quote di emissioni qualora tale prezzo sia utilizzato come riferimento o sia determinante in particolare per il calcolo dei requisiti in materia di margini;

c) inserire piccoli ordini di compravendita per accertare il livello degli ordini nascosti e, in particolare, per valutare ciò che è collocato su una dark platform — prassi generalmente nota come «ping orders»;

d) eseguire ordini di compravendita o una serie di tali ordini per scoprire gli ordini di altri partecipanti, e successivamente inserire un ordine di compravendita per trarre vantaggio dalle informazioni ottenute — prassi generalmente nota come «phishing».

2. Prassi che specificano l'indicatore A, lettera b), dell'allegato I del regolamento (UE) n. 596/2014:

a) la prassi di cui alla presente sezione, punto 1, lettera a), generalmente nota, ad esempio nel contesto azionario, come «collusione nel dopo borsa di un'offerta pubblica iniziale (OPI) in cui sono coinvolti soggetti collusi»;

b) trarre vantaggio dall'influenza significativa di una posizione dominante sull'offerta o la domanda di meccanismi di consegna di uno strumento finanziario, un contratto a pronti su merci collegato o un prodotto oggetto d'asta sulla base di quote di emissioni per creare o rendere probabile una distorsione sostanziale dei prezzi ai quali altri soggetti devono consegnare, prendere in consegna o rinviare la consegna al fine di adempiere i propri obblighi — prassi generalmente nota come «abusive squeeze»;

c) effettuare negoziazioni o inserire ordini di compravendita in una sede di negoziazione o al di fuori di una sede di negoziazione (compreso l'inserimento di manifestazioni di interesse) allo scopo di influenzare scorrettamente il prezzo dello stesso strumento finanziario in un'altra sede di negoziazione o al di fuori di una sede di negoziazione, di un contratto a pronti su merci collegato o di un prodotto oggetto d'asta sulla base di quote di emissioni — prassi generalmente nota come «manipolazione tra sedi di negoziazione diverse» («inter-trading venues manipulation», ossia negoziare in una sede di negoziazione o al di fuori di una sede di negoziazione per posizionare scorrettamente il prezzo di uno strumento finanziario in un'altra sede di negoziazione o al di fuori di una sede di negoziazione).

Questa prassi può essere illustrata anche dai seguenti indicatori aggiuntivi di manipolazioni del mercato:

i) effettuare un'operazione, modificando i prezzi di acquisto e i prezzi di vendita, quando il differenziale tra questi due prezzi è un fattore di calcolo del prezzo di una qualsiasi altra operazione, sia essa effettuata nella stessa sede di negoziazione o in altre sedi;

ii) gli indicatori di cui alla presente sezione, paragrafo 1, lettera b), punti i), iii), iv) e v);

d) effettuare negoziazioni o inserire ordini di compravendita in una sede di negoziazione o al di fuori di una sede di negoziazione (compreso l'inserimento di manifestazioni di interesse) allo scopo di influenzare scorrettamente il prezzo di uno strumento finanziario collegato in un'altra sede o nella stessa sede di negoziazione o al di fuori di una sede di negoziazione, un contratto a pronti su merci collegato o un prodotto oggetto d'asta sulla base di quote di emissioni collegato — prassi generalmente nota come «manipolazione tra prodotti diversi» («cross-product manipulation», ossia negoziare uno strumento finanziario per posizionare scorrettamente il prezzo di uno strumento finanziario collegato in un'altra sede o nella stessa sede di negoziazione o al di fuori di una sede di negoziazione). Questa prassi può essere illustrata anche dagli indicatori aggiuntivi di manipolazioni del mercato di cui alla presente sezione, paragrafo 1, lettera b), punti i), iii), iv) e v), e paragrafo 2, lettera c), punto i).

3. Prassi che specificano l'indicatore A, lettera c), dell'allegato I del regolamento (UE) n. 596/2014:

a) aderire ad accordi per la vendita o l'acquisto di uno strumento finanziario, un contratto a pronti su merci collegato o un prodotto oggetto d'asta sulla base di quote di emissioni senza variazioni degli interessi beneficiari o del rischio di mercato o con il trasferimento dell'interesse beneficiario o del rischio di mercato tra soggetti che agiscono di concerto o in collusione tra loro — prassi generalmente nota come «wash trades».

Questa prassi può essere illustrata anche dai seguenti indicatori aggiuntivi di manipolazioni del mercato:

i) ripetizione insolita di un'operazione tra un numero limitato di soggetti durante un determinato periodo di tempo;

ii) operazioni o ordini di compravendita che modificano o è probabile che modifichino la valutazione

di una posizione senza diminuirne/aumentarne le dimensioni;

iii) l'indicatore di cui alla presente sezione, paragrafo 1, lettera a), punto i);

b) aderire a ordini di compravendita o partecipare a un'operazione o una serie di operazioni riportate su dispositivi di visualizzazione pubblica al fine di creare, su un determinato strumento finanziario, un contratto a pronti su merci collegato o un prodotto oggetto d'asta sulla base di quote di emissioni, l'apparenza di attività o di movimento del relativo prezzo — prassi generalmente nota come «painting the tape». Questa prassi può essere illustrata anche dagli indicatori di cui alla presente sezione, paragrafo 1, lettera a), punto i), e paragrafo 3, lettera a), punto i);

c) effettuare operazioni a seguito dell'inserimento di ordini di acquistare e vendere che sono negoziati contemporaneamente o quasi contemporaneamente in quantità simili e a un prezzo simile da uno stesso soggetto o da soggetti diversi ma in collusione tra loro — prassi generalmente nota come «improper matched orders».

Questa prassi può essere illustrata anche dai seguenti indicatori aggiuntivi di manipolazioni del mercato:

i) operazioni o ordini di compravendita che hanno o è probabile che abbiano l'effetto di fissare un prezzo di mercato quando la liquidità o lo spessore del book di negoziazione (order book) non è sufficiente per fissare un prezzo durante la sessione;

ii) gli indicatori di cui alla presente sezione, paragrafo 1, lettera a), punto i), e paragrafo 3, lettera a), punti i) e ii);

d) un'operazione o una serie di operazioni progettate per celare la proprietà di uno strumento finanziario, un contratto a pronti su merci collegato o un prodotto oggetto d'asta sulla base di quote di emissioni violando gli obblighi di comunicazione attraverso il possesso dello strumento finanziario, del contratto a pronti su merci collegato o di un prodotto oggetto d'asta sulla base di quote di emissioni a nome di uno o più soggetti in collusione tra loro. Le comunicazioni sono fuorvianti per quanto riguarda il reale possessore sottostante dello strumento finanziario, del contratto a pronti su merci collegato o di un prodotto oggetto d'asta sulla base di quote di emissioni — prassi generalmente nota come celare la proprietà («concealing ownership»). Questa prassi può essere illustrata anche dall'indicatore di cui alla presente sezione, paragrafo 3, lettera a), punto i).

4. Prassi che specificano l'indicatore A, lettera d), dell'allegato I del regolamento (UE) n. 596/2014:

a) la prassi di cui alla presente sezione, paragrafo 3, lettera b), generalmente nota come «painting the tape»;

b) la prassi di cui alla presente sezione, paragrafo 3, lettera c), generalmente nota come «improper matched orders»;

c) assumere una posizione long (lunga) in uno strumento finanziario, un contratto a pronti su merci collegato o un prodotto oggetto d'asta sulla base di quote di emissioni e poi effettuare ulteriori attività di acquisto e/o diffondere informazioni positive fuorvianti relative allo strumento finanziario, al contratto a pronti su merci collegato o a un prodotto oggetto d'asta sulla base di quote di emissioni allo scopo di aumentarne il prezzo attirando altri acquirenti. Quando il prezzo è a un livello artificialmente elevato, la posizione long detenuta è liquidata — prassi generalmente nota come «pump and dump»;

d) assumere una posizione short (corta) in uno strumento finanziario, un contratto a pronti su merci collegato o un prodotto oggetto d'asta sulla base di quote di emissioni e poi effettuare ulteriori attività di vendita e/o diffondere informazioni negative fuorvianti relative allo strumento finanziario, al contratto a pronti su merci collegato o a un prodotto oggetto d'asta sulla base di quote di emissioni allo scopo di abbassarne il prezzo attirando altri venditori. Quando il prezzo è sceso, la posizione detenuta viene chiusa — prassi generalmente nota come «trash and cash»;

e) inserire quantitativi ingenti di ordini di compravendita e/o cancellazioni e/o aggiornamenti di tali ordini per creare incertezze tra gli altri partecipanti, rallentare il loro processo e/o mascherare la propria strategia — prassi generalmente nota come «quote stuffing»;

f) inserire ordini di compravendita o una serie di tali ordini o effettuare operazioni o serie di operazioni che sono probabilmente in grado di avviare o accentuare un trend e di incoraggiare altri partecipanti ad

accelerare o ampliare tale trend per creare l'opportunità di chiudere o aprire una posizione a un prezzo favorevole — prassi generalmente nota come «momentum ignition». Questa prassi può essere illustrata anche dall'alto tasso di ordini cancellati (ad esempio coefficiente ordini-negoziazioni), che può essere associato a un tasso relativo al volume (ad esempio numero di strumenti finanziari per ordine).

5. Prassi che specificano l'indicatore A, lettera e), dell'allegato I del regolamento (UE) n. 596/2014:

a) la prassi di cui alla presente sezione, paragrafo 1, lettera b), generalmente nota come «creazione di un valore minimo o un valore massimo nell'andamento del prezzo»;

b) la prassi di cui alla presente sezione, paragrafo 2, lettera c), generalmente nota come «manipolazione tra sedi di negoziazione diverse» (negoziare in una sede di negoziazione o al di fuori di una sede di negoziazione per posizionare scorrettamente il prezzo di uno strumento finanziario in un'altra sede di negoziazione o al di fuori di una sede di negoziazione);

c) la prassi di cui alla presente sezione, paragrafo 2, lettera d), generalmente nota come «manipolazione tra prodotti diversi» (negoziare uno strumento finanziario per posizionare scorrettamente il prezzo di uno strumento finanziario collegato in un'altra sede o nella stessa sede di negoziazione o al di fuori di una sede di negoziazione);

d) acquistare o vendere uno strumento finanziario, un contratto a pronti su merci collegato o un prodotto oggetto d'asta sulla base di quote di emissioni deliberatamente nel momento di riferimento della sessione di contrattazione (ad esempio al momento dell'apertura, della chiusura, del regolamento) nell'intento di aumentare, diminuire o mantenere il prezzo di riferimento (ad esempio prezzo di apertura, prezzo di chiusura, prezzo di regolamento) a un determinato livello — prassi generalmente nota come «marking the close».

Questa prassi può essere illustrata anche dai seguenti indicatori aggiuntivi di manipolazioni del mercato:

i) inserimento di ordini che rappresentano volumi significativi del book di negoziazione (order book) centrale del sistema di negoziazione pochi minuti prima della fase di determinazione del prezzo dell'asta e cancellazione di tali ordini pochi secondi prima che il book di negoziazione sia congelato per calcolare il prezzo d'asta, cosicché il prezzo teorico di apertura potrebbe sembrare più alto/basso di quanto sarebbe altrimenti;

ii) gli indicatori di cui alla presente sezione, paragrafo 1, lettera b), punti i), iii), iv) e v);

iii) esecuzione di operazioni o presentazione di ordini di negoziazione in particolare in prossimità di un punto di riferimento durante la giornata di negoziazione che, per le loro dimensioni rispetto al mercato, hanno chiaramente un impatto significativo sull'offerta o sulla domanda oppure sul prezzo o sul valore; iv) operazioni o ordini di compravendita senza altra giustificazione apparente se non quella di aumentare/ diminuire il prezzo o di aumentare il volume delle negoziazioni, in particolare in prossimità di un punto di riferimento durante la giornata di negoziazione, ad esempio in apertura o verso la chiusura;

e) trasmettere ordini di negoziazione multipli o ingenti, spesso con parametri distanti da quelli presenti su un lato del book di negoziazione, per effettuare una negoziazione sull'altro lato di detto book. Una volta effettuata tale negoziazione, gli ordini non destinati a essere eseguiti sono rimossi — prassi generalmente nota come «layering and spoofing». Questa prassi può essere illustrata anche dall'indicatore citato al paragrafo 4, lettera f), punto i);

f) la prassi di cui alla presente sezione, paragrafo 4, lettera e), generalmente nota come «quote stuffing»;

g) la prassi di cui alla presente sezione, paragrafo 4, lettera f), generalmente nota come «momentum ignition».

6. Prassi che specificano l'indicatore A, lettera f), dell'allegato I del regolamento (UE) n. 596/2014:

a) inserire ordini che vengono rimossi prima dell'esecuzione in modo da creare o che sia probabile creare, in modo fuorviante, l'apparenza di domanda o offerta di uno strumento finanziario, un contratto a pronti su merci collegato o un prodotto oggetto d'asta sulla base di quote di emissioni a quel prezzo — prassi generalmente nota come «inserire ordini senza avere l'intenzione di eseguirli» («placing orders with no intention of executing them»).

Questa prassi può essere illustrata anche dai seguenti indicatori aggiuntivi di manipolazioni del mercato:

- i) ordini di compravendita inseriti a un prezzo tale che aumentano la domanda o diminuiscono l'offerta e hanno o è probabile che abbiano l'effetto di aumentare o diminuire il prezzo di uno strumento finanziario collegato;
- ii) l'indicatore di cui alla presente sezione, paragrafo 4, lettera f), punto i);

b) la prassi di cui alla presente sezione, paragrafo 1, lettera b), generalmente nota come «creazione di un valore minimo o un valore massimo nell'andamento del prezzo»;

c) spostare il differenziale tra il prezzo di acquisto e il prezzo di vendita verso livelli artificiali e/o mantenerlo a tali livelli abusando del potere di mercato — prassi generalmente nota come «differenziali eccessivi tra il prezzo di acquisto e il prezzo di vendita».

Questa prassi può essere illustrata anche dai seguenti indicatori aggiuntivi di manipolazioni del mercato:

- i) operazioni o ordini di compravendita che hanno o è probabile che abbiano l'effetto di aggirare le misure di salvaguardia della negoziazione attuate nel mercato (ad esempio limiti di prezzo, limiti di volume, parametri per il differenziale prezzo di acquisto/prezzo di vendita ecc.);
- ii) l'indicatore di cui alla presente sezione, paragrafo 2, lettera c), punto i);

d) inserire ordini di compravendita che aumentano la domanda (o diminuiscono l'offerta) di uno strumento finanziario, un contratto a pronti su merci collegato o un prodotto oggetto d'asta sulla base di quote di emissioni, al fine di aumentarne (o diminuirne) il prezzo — prassi generalmente nota come «advancing the bid». Questa prassi può essere illustrata anche dall'indicatore di cui alla presente sezione, paragrafo 6, lettera a), punto i);

e) la prassi di cui alla presente sezione, paragrafo 2, lettera c), generalmente nota come «manipolazione tra sedi di negoziazione diverse» (negoziare in una sede di negoziazione o al di fuori di una sede di negoziazione per posizionare scorrettamente il prezzo di uno strumento finanziario in un'altra sede di negoziazione o al di fuori di una sede di negoziazione);

f) la prassi di cui alla presente sezione, paragrafo 2, lettera d), generalmente nota come «manipolazione tra prodotti diversi» (negoziare uno strumento finanziario per posizionare scorrettamente il prezzo di uno strumento finanziario collegato in un'altra sede o nella stessa sede di negoziazione o al di fuori di una sede di negoziazione);

g) la prassi di cui alla presente sezione, paragrafo 5, lettera e), generalmente nota come «layering» e «spoofing»;

h) la prassi di cui alla presente sezione, paragrafo 4, lettera e), generalmente nota come «quote stuffing»;

i) la prassi di cui alla presente sezione, paragrafo 4, lettera f), generalmente nota come «momentum ignition»;

j) inserire ordini di compravendita per attirare altri partecipanti al mercato che utilizzano tecniche di

negoziazioni tradizionali («slow trader»), e poi modificare rapidamente tali ordini rendendo le condizioni meno generose, nella speranza che la loro esecuzione sia redditizia rispetto al flusso in arrivo degli ordini di compravendita degli slow trader — prassi generalmente nota come «smoking».

7. Prassi che specificano l'indicatore A, lettera g), dell'allegato I del regolamento (UE) n. 596/2014:

a) la prassi di cui alla presente sezione, paragrafo 5, lettera d), generalmente nota come «marking the close»;

b) la prassi di cui alla presente sezione, paragrafo 1, lettera a) generalmente nota, ad esempio nel contesto azionario, come «collusione nel dopo borsa di un'offerta pubblica iniziale (OPI) in cui sono coinvolti soggetti collusi»;

c) la prassi di cui alla presente sezione, paragrafo 1, lettera b), generalmente nota come «creazione di un valore minimo o un valore massimo nell'andamento del prezzo»;

d) la prassi di cui alla presente sezione, paragrafo 2, lettera c), generalmente nota come «manipolazione tra sedi di negoziazione diverse» (negoziare in una sede di negoziazione o al di fuori di una sede di negoziazione per posizionare scorrettamente il prezzo di uno strumento finanziario in un'altra sede di negoziazione o al di fuori di una sede di negoziazione);

e) la prassi di cui alla presente sezione, paragrafo 2, lettera d), generalmente nota come «manipolazione tra prodotti diversi» (negoziare uno strumento finanziario per posizionare scorrettamente il prezzo di uno strumento finanziario collegato in un'altra sede o nella stessa sede di negoziazione o al di fuori di una sede di negoziazione);

f) partecipare ad accordi per distorcere i costi associati a un contratto su merci, come un contratto assicurativo o di trasporto, con l'effetto di fissare a un livello anormale o artificiale il prezzo di regolamento di uno strumento finanziario o un contratto a pronti su merci collegato.

8. La prassi di cui alla presente sezione, paragrafo 2, lettera c), e citata anche nella medesima sezione al paragrafo 5, lettera c), al paragrafo 6, lettera e), e al paragrafo 7, lettera d), è rilevante ai fini dell'ambito di applicazione del regolamento (UE) n. 596/2014 per quanto riguarda le manipolazioni tra sedi di negoziazione diverse.

9. La prassi di cui alla presente sezione, paragrafo 2, lettera d) e citata anche nella medesima sezione al paragrafo 5, lettera c), al paragrafo 6, lettera f), e al paragrafo 7, lettera e), è rilevante ai fini dell'ambito di applicazione del regolamento (UE) n. 596/2014 per quanto riguarda le manipolazioni tra sedi di negoziazione diverse, considerando che il prezzo o il valore di uno strumento finanziario può dipendere dal prezzo o dal valore di un altro strumento finanziario o di un contratto a pronti su merci o può avere un effetto su tale prezzo o valore.

B. Indicatori di manipolazioni consistenti nell'utilizzazione di strumenti fittizi o di altri tipi di inganno o espediente

1. Prassi che specificano l'indicatore B, lettera a), dell'allegato I del regolamento (UE) n. 596/2014:

a) diffondere informazioni false o fuorvianti relative al mercato tramite i media, Internet incluso, o con qualsiasi altro mezzo, che provocano o è probabile che provochino variazioni del prezzo di uno strumento finanziario, un contratto a pronti su merci collegato o un prodotto oggetto d'asta sulla base di quote di emissioni in senso favorevole alla posizione detenuta o a un'operazione programmata dalla persona o dalle persone coinvolte nella diffusione di tali informazioni;

b) aprire una posizione in uno strumento finanziario, un contratto a pronti su merci collegato o un prodotto

oggetto d'asta sulla base di quote di emissioni e chiuderla immediatamente dopo aver comunicato pubblicamente e con grande enfasi il lungo periodo di detenzione dell'investimento — prassi generalmente nota come aprire una posizione e chiuderla immediatamente dopo la sua comunicazione al pubblico («opening a position and closing it immediately after its public disclosure»);

c) la prassi di cui alla sezione 1, paragrafo 4, lettera c), generalmente nota come «pump and dump». Questa prassi può essere illustrata anche dai seguenti indicatori aggiuntivi di manipolazioni del mercato: i) diffusione tramite i media di notizie relative all'aumento (o alla diminuzione) di una partecipazione qualificata prima o subito dopo una variazione insolita del prezzo di uno strumento finanziario; ii) l'indicatore di cui alla sezione 1, paragrafo 5, lettera d), punto i);

d) la prassi di cui alla sezione 1, paragrafo 4, lettera d), generalmente nota come «trash and cash». Questa prassi può essere illustrata anche dagli indicatori di cui alla sezione 1, paragrafo 5, lettera d), punto i), e alla presente sezione, paragrafo 1, lettera c), punto i);

e) la prassi di cui alla sezione 1, paragrafo 3, lettera d), generalmente nota come «celare la proprietà»;

f) spostamento o stoccaggio di merci che potrebbe creare un'apparenza fuorviante per quanto riguarda l'offerta o la domanda oppure il prezzo o il valore di una merce o un prodotto in uno strumento finanziario o un contratto a pronti su merci collegato;

g) spostamento di una nave da carico vuota che potrebbe creare un'apparenza falsa o fuorviante per quanto riguarda l'offerta o la domanda ovvero il prezzo o il valore di una merce o un prodotto in uno strumento finanziario o un contratto a pronti su merci collegato.

2. Prassi che specificano l'indicatore B, lettera b), dell'allegato I del regolamento (UE) n. 596/2014:

a) la prassi di cui alla presente sezione, paragrafo 1, lettera a); questa prassi può essere illustrata anche dall'inserimento di ordini di compravendita o dall'esecuzione di operazioni prima o subito dopo che il partecipante al mercato o le persone di cui sono pubblicamente noti i legami con tale partecipante al mercato hanno elaborato o diffuso ricerche o raccomandazioni di investimento di tenore contrario che sono resi pubblicamente disponibili;

b) la prassi di cui alla sezione 1, paragrafo 4, lettera c), generalmente nota come «pump and dump»; questa prassi può essere illustrata anche dall'indicatore di cui alla presente sezione, paragrafo 2, lettera a), punto i);

c) la prassi di cui alla sezione 1, paragrafo 3, lettera d), generalmente nota come «trash and cash»; questa prassi può essere illustrata anche dall'indicatore di cui alla presente sezione, paragrafo 2, lettera a), punto i).