

FAQ - DOMANDE E RISPOSTE SUL DIVIETO ALLE POSIZIONI NETTE CORTE ([DELIBERA N. 21303 DEL 17 MARZO 2020](#))

Di seguito una serie di risposte a domande relative all'interpretazione del divieto adottato dalla Consob il 17 marzo 2020. Le FAQ possono essere aggiornate ed integrate in ogni momento. Si invita a consultare l'ultima versione disponibile sul sito internet della Consob al seguente link:

<http://www.consob.it/web/area-pubblica/pnc>

Versione del 14 aprile 2020

1. A chi si applica il divieto?

Il divieto si applica a chiunque: persone fisiche, persone giuridiche e altri soggetti giuridici (di seguito, l'investitore), sia italiani che esteri. Il divieto si applica inoltre indipendentemente dalla sede di esecuzione delle operazioni, siano esse avvenute su una *trading venue* o *over-the-counter* ("OTC"), in Italia o in un altro Paese UE o extra UE.

Ciò significa che il divieto si applica alle operazioni effettuate da un intermediario in conto proprio e alle operazioni effettuate dai clienti.

Il divieto non si applica alle attività di *market making* che beneficiano dell'esenzione conformemente alla procedura di cui all'articolo 17 del regolamento (UE) n. 236/2012 (si veda punto 11 di seguito).

L'ambito di applicazione del divieto dipende altresì dall'autorità competente del mercato più rilevante in termini di liquidità di uno specifico strumento finanziario, come più precisamente indicato al punto *sub 7*.

1-bis. Il divieto si applica anche alla attività di *trading* dei piccoli investitori privati?

Sì. La Delibera n. 21303 del 17 marzo 2020 ha l'obiettivo di impedire qualsiasi operazione ribassista, da parte di chiunque, la cui esecuzione dia origine o aumenti una posizione netta corta su una o più delle azioni soggette a restrizione, vale a dire una posizione dalla quale consegua un vantaggio in caso di ribasso del prezzo di tali azioni.

Risultano pertanto vietate le vendite allo scoperto oppure altre tipologie di operazioni ribassiste sulle azioni soggette a restrizione (ad es. acquisto di una opzione *put* sul titolo).

La vendita di azioni precedente acquistate, in assenza di altre posizioni corte, è permessa perché non genera una posizione netta corta.

Le operazioni ribassiste su strumenti legati a indici che comprendono tali azioni sono vietate se il peso delle azioni soggette a restrizione supera il 20% dell'indice. Poiché le azioni soggette a restrizione compongono, tra l'altro, l'intero indice FTSEMIB, l'operatività ribassista su strumenti legati al FTSEMIB (ad es. vendita di un miniFIB, acquisto di un ETF "ribassista") è vietata, a meno che l'investitore non abbia una posizione lunga su tutte le azioni componenti l'indice FTSEMIB nelle corrette proporzioni.

I divieti sopra indicati si applicano anche all'operatività infragiornaliera, indipendentemente dal controvalore.

I divieti, invece, non si applicano qualora le operazioni ribassiste sulle azioni soggette a restrizioni siano effettuate a copertura di una posizione lunga.

In tali casi, tuttavia, risulta necessario prestare particolare attenzione a che la posizione corta assunta con le operazioni ribassiste di copertura non sia più grande della posizione lunga che si intende coprire, nel qual caso si darebbe origine a una posizione netta corta, violando il divieto posto con la Delibera.

In proposito, si comunica che la Consob non fornirà risposte a quesiti relative a specifiche situazioni di investitori, ma provvederà ad aggiornare queste FAQ qualora il quesito sottoposto sia di interesse generale.

2. A partire da quando il divieto sarà in vigore e per quanto tempo?

Il divieto sarà applicabile dall'inizio della giornata di negoziazione del 18 marzo 2020 fino alla fine della giornata di negoziazione del 18 giugno 2020. Il divieto potrebbe essere revocato prima del 18 giugno 2020 in base alle condizioni del mercato.

3. Quali sono gli strumenti finanziari per i quali è applicabile il divieto?

Il divieto si applica alle azioni incluse nell'elenco allegato alla delibera (di seguito "azioni soggette a restrizioni"), nonché agli strumenti correlati inclusi nel calcolo della posizione netta corta, come azioni di risparmio/privilegiate, derivati, certificati di deposito, strumenti legati a indici (si veda punto 9 di seguito).

Si applicano al riguardo le disposizioni relative alle modalità di calcolo delle posizioni nette corte contenute del regolamento (UE) n. 236/2012 (articolo 3 del regolamento n. 236/2012 e articoli 5, 6, 7 e 10 e gli allegati I e II del regolamento delegato della Commissione n. 918/2012, unitamente alle Q&A dell'ESMA).

In sintesi, una posizione netta corta per un investitore si calcola come differenza tra: i) la somma di tutte le posizioni corte detenute su un'azione e sugli strumenti correlati e ii) la somma di tutte le posizioni lunghe detenute sui medesimi strumenti finanziari.

Le posizioni, lunghe e corte, vanno incluse nel calcolo della posizione netta corta al momento in cui viene concluso il contratto di compravendita che origina la relativa posizione. La data di effettivo regolamento dell'operazione (ad es. T+2) non rileva al riguardo. Ad esempio, operazioni di acquisto o vendita di strumenti finanziari negoziati su una sede di negoziazione andranno incluse nel calcolo alla data di negoziazione dell'operazione. La sottoscrizione di strumenti finanziari in fase di emissione andrà inclusa nel calcolo al momento in cui l'investitore ha dato impegno irrevocabile alla sottoscrizione e ha ricevuto dall'emittente conferma sul numero di strumenti finanziari che riceverà.

La posizione netta corta va calcolata in termini di numero di azioni e non del loro valore.

A scopo illustrativo, nel calcolo della posizione netta corta si considerano, *inter alia*, le posizioni derivanti dalle seguenti transazioni:

- acquisti o vendite di azioni;
- operazioni su opzioni, *swaps*, *futures*, *contracts for difference* (CFD), *covered warrants*, *certificates*.

Gli strumenti finanziari che consentono di trarre profitto da una discesa del prezzo delle azioni sottostanti, come l'acquisto di opzioni *put*, contribuiscono alla costituzione di posizioni corte.

Le posizioni in strumenti derivati devono essere prese in considerazione corrette per il delta, secondo quanto previsto all'allegato II, parte 1, del regolamento delegato n. 918/2012.

In particolare, in base al citato regolamento delegato, il delta di uno strumento finanziario derivato va calcolato giornalmente dall'investitore che detiene lo strumento, utilizzando i prezzi di chiusura delle azioni sottostanti al derivato.

Ad es. un'opzione *put* su un nozionale di 1.000 azioni X con delta pari a 0,3 corrisponde ad una posizione corta di $1.000 \cdot 0,3 = 300$ azioni X. L'investitore, per poter acquistare tale opzione *put*, dovrà aver precedentemente acquistato almeno 300 azioni X, in modo che la sua posizione netta sia pareggiata e non si crei o non si incrementi una posizione netta corta.

Se il giorno successivo il delta dell'opzione si incrementa a 0,4 (ad esempio a causa di una discesa del prezzo delle azioni X), la posizione corta sarà pari a $1.000 \cdot 0,4 = 400$ azioni X. Si evidenzia che incrementi ad una posizione netta corta derivanti da variazioni del delta sono ammesse (cfr. FAQ n. 8).

Per quanto riguarda i contratti *future* su un indice, il numero di azioni di ciascun emittente che compone l'indice dipende dalla metodologia di determinazione dello stesso definita dall'amministratore e potrebbe variare in occasione dell'eventuale revisione periodica del paniere.

Come indicato nelle Q&A dell'ESMA (Q6.6), nel calcolo della posizioni nette corte sono incluse le azioni di ogni classe (ordinarie, di risparmio, privilegiate, ecc.) emesse dallo stesso emittente, indipendentemente dai diritti di voto ("*All classes of issued shares should be considered in the calculation of the net short position (both numerator and denominator) irrespective of their characteristics (common stock, preferred, saving, etc.) as the regulation refers to the issued share capital of an issuer, in particular irrespective if voting rights are included or not*").

È perciò possibile acquistare azioni ordinarie e vendere una pari quantità di azioni di risparmio dello stesso emittente. In queste situazioni, la posizione netta corta su un determinato emittente va calcolata sommando tutte le posizioni corte sulle azioni dello stesso emittente, di ogni classe, e sottraendo tutte le relative posizioni lunghe. Ad esempio se un investitore vende allo scoperto 800 azioni di risparmio dell'emittente X e acquista 500 azioni ordinarie del medesimo emittente, avrà una posizione netta corta pari a $800 - 500 = 300$ azioni. Si evidenzia, come già indicato sopra, che la posizione netta corta va calcolata in termini di numero di azioni e non del loro valore.

Gli strumenti finanziari a reddito fisso o gli strumenti mediante i quali si trasferisce il rischio di credito relativo a qualsiasi emittente di azioni (come i *credit default swap*) non devono essere presi in considerazione.

Ai titoli di Stato e agli strumenti correlati (ad es. *future* su titoli di Stato) non si applica il divieto.

Il divieto non si applica agli strumenti finanziari collegati a merci (ad es. ETC su oro o petrolio), né agli strumenti finanziari collegati ad indici su dividendi (ad es. il FTSEMIB *Dividend*).

I titoli presi in prestito o prestati non sono inclusi nel calcolo della posizione netta corta. In particolare, le operazioni di prestito titoli in base alle quali le azioni sono date in prestito non devono essere considerate come una posizione corta per il creditore. Allo stesso tempo, le operazioni di prestito titoli in base alle quali le azioni sono prese in prestito non devono essere considerate una posizione lunga per il debitore. Le medesime previsioni si applicano anche ai pronti contro termine (*repo*).

Tuttavia, non sono consentite vendite allo scoperto garantite da operazioni di prestito titoli o pronti contro termine, a meno che l'investitore abbia una posizione lunga equivalente nella stessa azione.

Alle posizioni corte coperte da posizioni lunghe in diritti di opzione e in obbligazioni convertibili si applicano disposizioni speciali (si veda il punto 12 di seguito).

4. Cosa deve verificare un investitore prima di effettuare un'operazione sulle azioni soggette a restrizioni e sugli strumenti correlati?

L'investitore deve assicurarsi che l'operazione che intende effettuare non dia origine o incrementi una posizione netta corta su un'azione soggetta a restrizioni. Particolare attenzione deve essere prestata nel caso di operazioni in derivati, dal momento che in tali casi le posizioni devono essere prese in considerazione corrette per il delta.

5. È consentita l'assunzione di posizioni nette corte infragiornaliere?

No, creare o incrementare una posizione netta corta (indipendentemente dal tipo di operazione effettuata) nel corso della giornata di negoziazione è vietato, anche se l'investitore intende chiudere la posizione prima del termine della giornata.

6. Cosa deve fare un investitore che aveva aperto una posizione netta corta prima dell'entrata in vigore del divieto?

Il divieto si riferisce solo alla creazione o all'incremento di una posizione netta corta. Pertanto, l'investitore che ha assunto una posizione netta corta prima dell'entrata in vigore del divieto può ridurla o mantenerla invariata. Mantenere invariata una posizione netta corta non viola il divieto. D'altra parte, non è consentito aumentare una posizione netta corta dopo averla ridotta.

Se un investitore ha immesso, prima dell'entrata in vigore della Delibera, un ordine idoneo a creare o aumentare una posizione netta corta e l'ordine non è stato eseguito all'entrata in vigore della Delibera l'investitore è tenuto a cancellare l'ordine.

Si veda anche il punto 8 in relazione ai derivati.

7. Il divieto si applica anche agli scambi conclusi fuori dai mercati italiani?

Si. Il divieto si applica a prescindere dalla sede di negoziazione sulla quale l'operazione è eseguita qualora dia origine o incrementi una posizione netta corta su un'azione soggetta a restrizioni. Di conseguenza, il divieto si applica alle operazioni effettuate su un mercato regolamentato o su un MTF, in Italia o all'estero. Parimenti, sono incluse nel divieto le operazioni effettuate *over-the-counter*.

Quanto sopra riportato si applica in relazione a strumenti finanziari per i quali la Consob è l'“autorità competente interessata”, ai sensi del regolamento (UE) n. 236/2012, la quale coincide, in buona sostanza, con l'autorità competente del “mercato più rilevante in termini di liquidità”, come determinato ai sensi del regolamento delegato (UE) n. 590/2017, che integra il regolamento (UE) n. 600/2014.

Per la verifica dell'autorità competente del mercato più rilevante in termini di liquidità di uno specifico strumento finanziario, si può fare riferimento al sito dell'ESMA, nella sezione relativa al FIRDS (“*Financial Instrument Reference Data*”).¹

Il divieto si applica altresì alla negoziazione dei “*global depositary receipts*” e dei contratti derivati OTC collegati alle azioni soggette a restrizioni, fatta eccezione per i contratti derivati OTC il cui sottostante sia a sua volta un contratto derivato collegato alle suddette azioni per il quale la Consob non è l'autorità competente interessata, ai sensi del regolamento (UE) n. 236/2012.

8. È consentito creare o incrementare una posizione netta corta sulle azioni soggette a restrizioni utilizzando derivati?

No. È vietato utilizzare derivati per creare o aumentare una posizione netta corta. Gli investitori possono utilizzare derivati solo ai fini di copertura ovvero per creare o aumentare una posizione netta lunga.

Non è tuttavia considerata una violazione del divieto l'aumento di una posizione netta corta che consegua a una involontaria variazione del delta.

Allo stesso modo, non è considerata una violazione del divieto l'aumento di una posizione netta corta che consegua ad una modifica nella composizione di un indice su cui un investitore abbia assunto una posizione corta, ad es. tramite un contratto *future* o altro strumento derivato collegato all'indice/paniere.

Per quanto concerne la creazione o l'aumento di una posizione netta corta che deriva dalla scadenza di una posizione lunga, essa è considerata passiva, e quindi è ammessa, soltanto quando la posizione lunga è stata assunta prima dell'entrata in vigore delle misure restrittive (ossia prima dell'inizio della giornata di negoziazione del 18 marzo 2020). Ciò in linea con la prescrizione generale (si veda il precedente punto 6), in base al quale non è consentito aumentare una posizione netta corta dopo averla ridotta.

A titolo di esempio, un investitore che, dal 18 marzo in poi, assuma una posizione lunga (ad es. acquistando un contratto *future* sul FTSEMIB), a fronte di una posizione netta corta assunta prima dell'entrata in vigore delle misure restrittive, al fine di non incrementare la posizione netta corta, dopo averla ridotta, è obbligato a mantenere la posizione lunga (ad es. tramite il *roll-over* del contratto *future*); alternativamente, l'investitore deve chiudere la posizione corta (o ridurla per quanto necessario) e dopo lasciar scadere (o chiudere) la posizione lunga.

In questi casi, gli investitori devono notificare alla Consob la loro posizione netta corta se raggiungono una soglia di comunicazione rilevante (0,1%, 0,2%, 0,3% del capitale sociale emesso e così via); nel campo “commenti” della notifica va indicato che la variazione è stata causata dalla modifica del delta o da un ribilanciamento dell'indice.

¹ <https://registers.esma.europa.eu/publication/searchRegister?core=esma_registers_firds>.

Si evidenzia che non è considerata una variazione passiva, ed è quindi vietata, la creazione o l'incremento di posizioni nette corte nelle azioni soggette alle restrizioni che deriva da operazioni volontariamente poste in essere da un investitore a partire dal 18 marzo 2020 (fatte salve le eccezioni previste, cfr. punti 9, 11 e 12). Ad esempio, un investitore che, prima del 18 marzo 2020, deteneva una posizione "pareggiata" costituita da possessi di azioni soggetti alle restrizioni e corrispondenti posizioni corte, dal 18 marzo in poi non può vendere le azioni in suo possesso perché questo genererebbe posizioni nette corte in tali azioni.

È inoltre possibile che, a seguito di una modifica alla composizione di un indice, il peso delle azioni oggetto delle restrizioni sull'indice superi il 20%. In tale situazione, gli strumenti finanziari collegati a tale indice saranno impattati dal divieto a partire dalla data in cui la modifica alla composizione dell'indice è divenuta effettiva.

8-bis. È consentito fare il *roll-over* di strumenti finanziari derivati?

Gli investitori che detengono una posizione netta corta su azioni soggette a restrizioni tramite derivati in scadenza possono rinnovare la loro posizione, a condizione che il rinnovo non comporti un incremento della posizione netta corta.

9. Sono consentite operazioni in strumenti legati a indici se l'indice sottostante include azioni soggette a restrizioni?

L'operatività in strumenti legati a indici (come *futures* e altri derivati, ETF, *certificates*) non è vietata se il peso complessivo sull'indice delle azioni soggette a restrizioni è uguale o inferiore al 20%.

È invece vietata l'operatività in strumenti legati a indici qualora il peso complessivo sull'indice delle azioni soggette a restrizioni sia superiore al 20%, a condizione che la Consob sia l'autorità competente interessata dello strumento in questione, ai sensi del regolamento (UE) n. 236/2012.

È altresì vietata l'operatività in contratti derivati OTC legati a indici per i quali il peso complessivo delle azioni soggette a restrizioni sia superiore al 20%, fatta eccezione per i contratti il cui sottostante sia a sua volta un contratto derivato (legato a un indice per il quale il peso complessivo delle azioni soggette a restrizioni sia superiore al 20%) per il quale la Consob non è l'autorità competente interessata, ai sensi del regolamento (UE) n. 236/2012.

A tal ultimo proposito, rimane fermo quanto specificato al precedente punto 7, senza necessità che la suddetta condizione sia ribadita volta per volta negli esempi sotto riportati.

Ad esempio, vendere un *future* sull'indice FTSEMIB, così come l'acquisto di un ETF che comporti l'assunzione di una posizione ribassistica sullo stesso indice, è impattato dal divieto in quanto l'indice FTSEMIB è composto interamente da azioni soggette a restrizioni.

Per ciò che concerne le strategie di copertura di portafogli variamente collegati al rischio Italia tramite l'assunzione di posizioni corte sull'indice FTSEMIB, si sottolinea che le eventuali posizioni nette corte sulle azioni costituenti il medesimo indice sono soggette alle condizioni previste in via generale dalla Delibera: è fatto divieto di assunzione di nuove posizioni nette corte sulle azioni costituenti l'indice FTSEMIB e i detentori di posizioni nette corte sulle azioni costituenti l'indice FTSEMIB possono mantenerle, ma non possono aumentarle.

Tuttavia, tali prescrizioni non si applicano alle posizioni nette corte sulle azioni costituenti l'indice FTSEMIB derivanti da posizioni corte sul *future* sullo stesso indice, se sono soddisfatte in ogni momento tutte le condizioni seguenti:

1. Il portafoglio, o parte di esso, è diversificato e consiste di azioni italiane;
2. Il valore del portafoglio, o parte di esso, è correlato al prezzo del *future* sull'indice FTSEMIB; il detentore del portafoglio, o parte di esso, dovrà essere in grado di dimostrare l'esistenza della correlazione su richiesta della Consob;
3. Le posizioni corte sulle azioni costituenti l'indice FTSEMIB sono proporzionate, rispetto alle posizioni lunghe che soddisfano le precedenti condizioni 1) e 2); e
4. Le posizioni nette corte sulle azioni costituenti l'indice FTSEMIB non sono assunte con l'obiettivo di eludere il divieto imposto con la Delibera della Consob; l'obiettivo di eludere il divieto sarebbe, per esempio, rinvenibile in una strategia consistente nell'assunzione di una posizione netta corta esclusivamente in una o più delle azioni costituenti l'indice FTSEMIB.

È altresì vietata la seguente strategia operativa:

- 1) acquistare una delle azioni costituenti l'indice FTSEMIB; e
- 2) vendere l'indice per un importo equivalente;

tale strategia darebbe infatti origine a una posizione netta corta su tutte le azioni costituenti l'indice FTSEMIB, salvo una.

Tra gli indici per i quali il peso complessivo delle azioni soggette a restrizioni è superiore al 20% rientra l'indice EURO STOXX® BANKS INDEX. La negoziazione degli strumenti finanziari (collegati a tale indice) indicati nel file *excel* incluso di seguito è impattata dalle misure restrittive.



2020_03_22_EURO
STOXX® BANKS (EU0)

In generale, è vietata l'assunzione di posizioni nette corte per il tramite di:

- strumenti finanziari – per i quali la Consob è l'autorità competente interessata, ai sensi del regolamento (UE) n. 236/2012 (si veda il precedente punto 7) – collegati ad un qualsiasi indice nel quale il peso complessivo delle azioni soggette a restrizioni sia superiore al 20%; e
- contratti derivati OTC legati a indici per i quali il peso complessivo delle azioni soggette a restrizioni sia superiore al 20%, come sopra specificato.

All'opposto, a mo' di esempio, la negoziazione di strumenti finanziari collegati agli indici EuroStoxx 50, STOXX® Europe 600, MSCI Europe and MSCI EMU non è impattata dalle misure restrittive, in quanto il peso delle azioni soggette a restrizioni è inferiore alla soglia del 20%.

Per quanto riguarda la negoziazione di altri indici, l'investitore dovrebbe compiere ogni ragionevole sforzo per assicurarsi che le azioni soggette a restrizioni non rappresentino più del 20% del peso dell'indice, anche acquistando dati e informazioni relativi alla composizione dell'indice. In caso di dubbio, la Consob raccomanda di astenersi dall'assumere posizioni corte in tale indice.

Risulta vietata l'assunzione o l'incremento di posizioni nette corte sulle azioni soggette a restrizioni che derivi dalla combinazione dell'operatività in strumenti legati a indici e di altre operazioni. Ad esempio, è vietato porre in essere la seguente strategia operativa:

- vendere contratti *future* su un indice che include fra i costituenti le azioni soggette a restrizioni; e
- acquistare contratti *future* su tutti o la maggior parte dei titoli inclusi nell'indice di cui al punto precedente ad eccezione delle azioni soggette a restrizioni.

L'investitore deve essere in grado di dimostrare che le transazioni su strumenti legati a indici non sono state effettuate per dare corso a strategie ribassiste sulle azioni soggette a restrizioni e aggirare il divieto.

Si evidenzia che se a causa della negoziazione di strumenti legati a indici una posizione netta corta su azioni soggette a restrizioni dovesse raggiungere una soglia rilevante (0,1%, 0,2%, 0,3%, 0,4% del capitale azionario emesso e successive soglie), il detentore della posizione ha obbligo di comunicare alla Consob la variazione della posizione netta corta. In tal caso, si raccomanda che il detentore della posizione specifichi, nel campo "commenti" della notifica, che la variazione della posizione è stata causata dalla negoziazione di strumenti legati a indici.

In proposito, si ricorda che, a seguito della decisione dell'ESMA del 16 marzo 2020, la soglia minima per la segnalazione di posizioni nette corte su azioni ammesse alla negoziazione in un mercato regolamentato è stata ridotta allo 0,1% del capitale.

Infine, si evidenzia che, ai fini dell'applicazione delle misure restrittive, i panieri di titoli azionari sono assimilati agli indici. Un investitore può quindi assumere una posizione netta corta tramite strumenti finanziari collegati ad un paniere di titoli azionari, purché il peso delle azioni oggetto delle restrizioni nel paniere non sia superiore al 20%.

10. Se un gestore di fondi opera per conto di più fondi, il calcolo della posizione netta corta deve essere effettuato a livello di fondo, di gestore o di entrambi? Quali regole si applicano in caso di gruppi?

Si applicano le disposizioni previste dal Regolamento n. 236/2012 e, pertanto, il calcolo deve essere effettuato a livello di gestore. Nel caso di gruppi il calcolo deve essere effettuato sia a livello di singola entità sia a livello di gruppo.

11. Il divieto si applica ai *market makers*?

No. Alle attività di *market making* definite dall'articolo 2, paragrafo 1, lettera k), del regolamento n. 236/2012, non si applica il divieto, a condizione che l'entità che svolge l'attività di *market making* sia inclusa nell'elenco pubblicato dall'ESMA e abbia espletato la procedura prevista dall'articolo 17 del citato regolamento.

12. Quali regole si applicano ai diritti di opzione e alle obbligazioni convertibili?

Come indicato nella delibera, il divieto non si applica alle posizioni nette corte su azioni soggette a restrizioni create o incrementate esclusivamente per finalità di copertura della componente azionaria di obbligazioni convertibili acquistate precedentemente.

La stessa esenzione dal divieto si applica alle posizioni nette corte su azioni soggette a restrizioni create o incrementate esclusivamente per finalità di copertura di diritti di opzione acquistati precedentemente.

Ciò significa che, ad esempio, un investitore può acquistare diritti di opzione o obbligazioni convertibili e vendere un numero corrispondente di azioni sottostanti.

Per determinare il numero corrispondente di azioni, l'investitore deve calcolare e applicare il delta (si veda il precedente punto 3). I diritti di opzione esercitati e le obbligazioni convertibili delle quali è stata richiesta la conversione hanno un delta pari a 1.

In entrambi i casi l'investitore ha obbligo di comunicare alla Consob la posizione netta corta derivante da tale attività di copertura. In tal caso, si raccomanda che l'investitore specifichi, nel campo "commenti" della notifica, che la posizione corta è coperta da una posizione lunga in diritti di opzione o obbligazioni convertibili.

In proposito, si ricorda che, a seguito della decisione dell'ESMA del 16 marzo 2020, la soglia minima per la segnalazione di posizioni nette corte su azioni ammesse alla negoziazione in un mercato regolamentato è stata ridotta allo 0,1% del capitale.

13. Sanzioni – Quali sono le conseguenze del mancato rispetto del divieto?

Ai sensi dell'articolo 193-ter del Testo Unico della Finanza, chiunque violi le misure adottate dall'autorità competente ai sensi dell'articolo 20 del Regolamento n. 236/2012 è soggetto a una sanzione amministrativa pecuniaria da 25.000 a 2.500.000 euro. Le sanzioni possono essere aumentate sulla base delle qualità personali del colpevole, dell'entità del prodotto o del profitto conseguito dall'illecito ovvero per gli effetti prodotti sul mercato. L'applicazione delle sanzioni amministrative pecuniarie comporta sempre la confisca del prodotto o del profitto dell'illecito.

14. L'intermediario deve monitorare il rispetto del divieto da parte dei suoi clienti?

L'intermediario deve informare i propri clienti del divieto. L'intermediario è legittimato a fare affidamento sulle dichiarazioni fornitegli dal cliente sulla sua posizione complessiva e, pertanto, su posizioni lunghe da questo eventualmente detenute presso altri intermediari o che gli derivano da operatività in essere con altri intermediari.

15. Un investitore può vendere allo scoperto azioni non italiane?

Misure restrittive in relazione alle posizioni nette corte in azioni spagnole, francesi, belghe, austriache e greche sono state adottate dalle autorità nazionali competenti di tali Paesi (CNMV, AMF, FMA, FMA, HCMC).

Si prega di controllare i loro siti web (<https://www.cnmv.es/portal/home.aspx>; <https://www.amf-france.org>; <https://www.fsma.be/en>; <https://www.fma.gv.at/en/>; http://www.hcmc.gr/en_US/web/portal/home) per ulteriori informazioni.

Al momento, non risultano adottati divieti alle vendite allo scoperto da altre autorità europee o dalle autorità statunitensi sui titoli di propria pertinenza. Si invitano comunque gli investitori a consultare i siti internet delle relative autorità estere prima di effettuare vendite allo scoperto su tali titoli.

Ulteriori domande possono essere inviate a: shortselling-service@consob.it.