

Spettabile
CONSOB
Divisione Strategie Regolamentari
Via G. B. Martini, n. 3
00198 ROMA

Milano, 28 Febbraio 2019

Oggetto: Modifiche al regolamento mercati in materia di attività connesse e strumentali e ulteriori proposte di intervento

Ringraziamo per l'opportunità concessaci di esprimere alcune considerazioni sulle modifiche al Regolamento Mercati in consultazione.

L'AIAF, Associazione Italiana Analisti Finanziari, è da sempre attenta allo sviluppo del mercato dei capitali in Italia promuovendo una ricerca di qualità volta anche a facilitare l'inserimento delle PMI italiane nei portafogli degli investitori istituzionali anche tramite quotazione per accrescere le loro possibilità di sviluppo. Riteniamo che la proposta di modifica in consultazione si prefigga almeno in parte il medesimo obiettivo.

L'articolo 4 (attività connesse e strumentali) come modificato in proposta, al comma 2 prevede che ai gestori di mercati regolamentati sia consentito di assumere partecipazioni in società che svolgono non solo i servizi tradizionali oggi noti ma anche in società autorizzate al solo servizio di ricezione e trasmissione di ordini che svolgono in via esclusiva l'attività di mediazione.

Pur comprendo la necessità di consentire un'attività di mediazione sia per quanto riguarda i titoli di stato e altri titoli obbligazionari che per quanto riguarda le azioni in Italia su strumenti italiani la maggior parte della quale è oggi svolta a Londra ci permettiamo di rilevare le seguenti criticità:

1. **Market abuse:** la concomitante attività di mercato regolamentato, obbligato a segnalare operazioni sospette di abuso, e di mediatore porta il primo a controllare sé stesso tramite il secondo e questo richiederebbe una specifica previsione di terzietà.
2. **Conflitti d'interesse:** la concomitante attività di gestore di mercato regolamentato, obbligato ad avere regole non discriminatorie per l'ammissione alla negoziazione di strumenti finanziari, e la concomitante attività di mediazione ha in sé stessa il germe del conflitto d'interesse o comunque il sospetto di una lesione di neutralità.
3. **Abuso di posizione dominante:** su rilevanti dimensione delle due attività si potrebbe configurare un abuso di posizione dominante lesiva della concorrenza.

Tutte queste criticità richiedono una attenta analisi e laddove possibile una specifica previsione normativa per mitigarne gli effetti. Ultima ratio l'eliminazione della previsione.

Nella speranza di essere stati utili all'attività di regolamentazione e a disposizione per approfondimenti cogliamo l'occasione porgere distinti saluti.

Il Presidente

Alberto Borgia

