



Relazione per l'anno 2013

Maria Antonietta Scopelliti

Divisione Mercati

Roma, 12 maggio 2014



I mercati

- 1. *Trading venue***
- 2. *Vigilanza ai sensi del Regolamento EMIR***
- 3. *Abusi di mercato***



I mercati

1. *Trading venue*

- i. Mappatura delle *trading venue* in Italia
- ii. *Execution policy e smart order routing (SOR)*



Trading venue

i. Mappatura delle *trading venue* in Italia

- Avvio di un progetto per la mappatura delle *trading venue* italiane finalizzato a delineare i principali elementi di una *policy* di vigilanza comune e a effettuare una prima valutazione dell'impatto delle nuove disposizioni contenute nella MiFID II.
- Profili di interesse e punti di attenzione:
 - **qualificazione di una *trading venue* e *level playing field***
 - **frammentazione degli scambi e accesso al mercato**
 - **microstruttura del mercato**
 - **trasparenza**
 - ***market making scheme***
 - ***trading halts* e sistemi di controllo**



Trading venue

ii. Execution policy e smart order routing (SOR)

- Regola di best execution: l'intermediario deve dimostrare di avere utilizzato la trading venue individuata per un certo tempo.
- Avvio di una specifica indagine conoscitiva avente ad oggetto l'esame delle execution policy di un campione di intermediari, con particolare riguardo ai sistemi di best execution dinamica.



Trading venue

ii. (segue) Execution policy e smart order routing (SOR)

- Profili di interesse:
 - molti intermediari delimitano il perimetro degli strumenti finanziari trattati dai propri sistemi ai titoli di debito (titoli di Stato ed obbligazioni) e solo alcuni estendono anche agli strumenti azionari;
 - gran parte degli intermediari ricorre a un numero limitato di sedi di esecuzione, quasi esclusivamente mercati regolamentati e MTF;
 - gran parte degli intermediari individua quale primario fattore di selezione delle *trading venues* il corrispettivo totale dell'operazione (solo a parità, il sistema di *best execution* dinamica passa a considerare la probabilità e velocità di esecuzione);
 - solo alcuni dei sistemi SOR utilizzati prevedono filtri personalizzabili da parte di ciascun cliente (blocco degli ordini relativi a titoli emessi da particolari emittenti identificati dal cliente, blocco dell'accesso a *trading venue*).



I mercati

2. Vigilanza ai sensi del Regolamento EMIR

- i. Vigilanza sulle controparti non finanziarie
- ii. Vigilanza sulle controparti centrali
- iii. *Focus su obbligo di reporting e sistema LEI*

Vigilanza Regolamento EMIR

i. Vigilanza sulle controparti non finanziarie

- Estensione della sfera di vigilanza Consob a **nuovi soggetti** spesso privi di familiarità con le problematiche di vigilanza.
- Accrescimento esponenziale del numero dei soggetti vigilati.
- Diversificazione della loro natura: *“tutte le imprese diverse dalle controparti finanziarie e dalle controparti centrali”*, a prescindere dalla forma giuridica.



Vigilanza Regolamento EMIR

i. (segue) Vigilanza sulle controparti non finanziarie

- Opportunità di avviare iniziative di natura divulgativa e di sensibilizzazione dei soggetti alle nuove tematiche regolatorie, anche prima della formale investitura da parte del Tuf (*Industry education* attraverso le associazioni di categoria più rappresentative - Assonime, Confindustria, EFET), quali:
 - diversi incontri con le controparti non finanziarie presso la sede romana di Assonime, un incontro *ad hoc* con le società del settore energetico presso la sede di EFET;
 - somministrazione di un questionario a compilazione volontaria volto a rilevare le caratteristiche principali dell'operatività in derivati (da cui è emerso il carattere prevalentemente di copertura della stessa);
 - assistenza su base continuativa sulle modalità di assolvimento degli obblighi previsti da EMIR;
 - interventi a convegni e seminari illustrativi con finalità divulgativa.



Vigilanza Regolamento EMIR

ii. Vigilanza sulle controparti centrali

- Collegio di Autorità nell'ambito del procedimento di autorizzazione.
- Composizione ampia. Comprende:
 - l'ESMA;
 - l'Autorità competente della CCP;
 - le Autorità responsabili della vigilanza:
 - ✓ dei partecipanti diretti della CCP stabiliti nei tre Stati membri che, su base aggregata e nell'arco di un anno, forniscono il maggior contributo al default fund della CCP;
 - ✓ delle sedi di negoziazione servite dalla CCP;
 - ✓ delle CCP con le quali sono stati conclusi accordi di interoperabilità;
 - ✓ dei sistemi di deposito accentrato a cui è collegata la CCP;
 - i membri dell'ESCB responsabili della sorveglianza della CCP e i membri dell'ESCB responsabili della sorveglianza delle CCP con le quali sono stati conclusi accordi di interoperabilità;
 - le banche centrali che emettono le principali valute dell'Unione in cui sono denominati gli strumenti finanziari su cui la CCP effettua la compensazione.



Vigilanza Regolamento EMIR

ii. Vigilanza sulle controparti centrali

- Consob partecipa ai collegi istituiti per l'autorizzazione alla prestazione dei servizi di controparte centrale e la vigilanza di:
 - CC&G (9 autorità partecipanti);
 - LCH.Clearnet Ltd (18 autorità partecipanti);
 - Eurex Clearing (18 autorità partecipanti) **[già autorizzata]**;
 - EuroCCP NV (19 autorità partecipanti) **[già autorizzata]**;
 - LCH.Clearnet SA (17 autorità partecipanti).



Vigilanza Regolamento EMIR

iii. Focus su obbligo di reporting e sistema LEI

- Obbligo entrato in vigore il 12 febbraio 2014
- Sei *trade repository* registrate da ESMA (ma per ora nessuna riconosciuta):
 - DTCC Derivatives Repository Ltd. (DDRL) - 14 nov. 2013 - tutte le asset class
 - Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A. (KDPW) - 14 nov. 2013 - tutte le asset class
 - Regis-TR S.A. - 14 nov. 2013 - tutte le asset class
 - UnaVista Limited - 14 nov. 2013 - tutte le asset class
 - CME Trade Repository Ltd. (CME TR) - 5 dic. 2013 - tutte le asset class
 - ICE Trade Vault Europe Ltd. (ICE TVEL) - 5 dic. 2013 - solo commodities, credit, equities e interest rates derivatives
- Necessità di identificazione delle controparti del derivato con un unico codice: il sistema LEI



Vigilanza Regolamento EMIR

iii. Focus su obbligo di *reporting* e sistema LEI

- Consob e Banca d'Italia membri del Regulatory Oversight Committee (ROC) sul sistema LEI
- Unioncamere ente incaricato del rilascio dei codici identificativi LEI a seguito dell'omologazione (*endorsement*) quale pre-LOU (local operating Unit) del sistema LEI avvenuta nel mese di febbraio 2013
- Assistenza Consob e Banca d'Italia ad Unioncamere nel processo di verifica dell'eligibility dei soggetti richiedenti
- Al 9 maggio 2014 risultano rilasciati 13.136 codici LEI



I mercati

3. Abusi di mercato

- i. Attività ispettiva
- ii. Incontri *'one to one'* con intermediari/società di gestione
- iii. Vigilanza dei mercati
- iv. Dati sulle segnalazioni di operazioni sospette ricevute
- v. Casi conclusi



Abusi di mercato

i. Attività ispettiva

- Avvio di due ispezioni nei confronti di altrettanti intermediari finalizzate a eseguire accertamenti in relazione all'adeguatezza dei presidi posti in essere per la corretta rilevazione e segnalazione a Consob delle operazioni sospette in tema di abusi di mercato. Entrambi gli accertamenti ispettivi hanno dato avvio a provvedimenti sanzionatori tuttora in *itinere*.
- Utilizzo di ispezioni anche ai fini di indagini per *market abuse*.



Abusi di mercato

ii. Incontri *'one to one'* con intermediari/società di gestione

- Organizzazione di incontri con intermediari segnalanti/società di gestione di mercati ovvero MTF su tematiche attinenti la rilevazione di operazioni sospette e la loro corretta segnalazione a Consob.
- In una logica di *education*, si è inoltre provveduto a contattare gli intermediari le cui segnalazioni di operazioni sospette ricevute fossero redatte in maniera non conforme alla vigente normativa (ad esempio, incomplete, generiche, prive di elementi fondamentali per il prosieguo delle indagini).



Abusi di mercato

iii. Vigilanza dei mercati

- Prosecuzione della vigilanza in diretta dei mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana Spa tramite l'applicativo ATS – Broker Info.
- Da settembre 2013 potenziamento dell'analisi *a posteriori* dell'andamento dei mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana Spa mediante l'utilizzo di un apposito applicativo informatico (ARGO) che consente di individuare prontamente eventuali anomalie in termini di *pattern* operativi, volumi negoziati, 'concentrazioni operative', P&L.
- Tale monitoraggio ha peraltro dato impulso ad attività di vigilanza di iniziativa interna consentendo di un più efficace dialogo con gli intermediari.



Abusi di mercato

iv. Le segnalazioni di operazioni sospette ricevute

Sono stati esaminati 112 report su esiti di analisi preliminari (ogni report riguarda uno o più casi di sospetto abuso) e sono state ricevute 237 segnalazioni di operazioni sospette.

Tipologia di segnalazione	Strumento finanziario	n
Segnalazioni ex art. 187-<i>nonies</i> Tuf		189
	<i>di cui</i>	
	<i>Azioni</i>	159
	<i>Obbligazioni</i>	16
	<i>Combinazione di più strumenti</i>	7
	<i>Derivati</i>	3
	<i>Altro</i>	4
Segnalazioni da omologa Autorità estera		48
	<i>di cui</i>	
	<i>Azioni</i>	39
	<i>Obbligazioni</i>	6
	<i>Derivati</i>	2
	<i>Altro</i>	1
TOTALE		237
I dati comprendono 6 segnalazioni 'doppie'.		



Abusi di mercato

v. Casi conclusi

- Evoluzione dei casi conclusi dall'Ufficio ABM

	Illeciti amministrativi e/o penali di cui			Casi in cui non sono stati rilevati illeciti	Totale
	Totali sanzionati	per abuso di informazioni privilegiate	per manipolazione		
2011	15	7	8	14	29
2012	12	4	8	14	26
2013	13	4	9	9	22



Abusi di mercato

v. Casi conclusi

- Concluse 22 indagini MAB (di cui 9 archiviazioni) che hanno dato luogo a:
 - ✓ 13 illeciti amministrativi: 4 di insider trading, 4 di manipolazione informativa, 5 di manipolazione operativa di tipo operativo. Tali illeciti hanno coinvolto 27 persone fisiche e 16 enti per la responsabilità solidale e per la responsabilità amministrativa.
 - ✓ 10 casi trasmessi all’Autorità Giudiziaria (1 di insider trading, 9 di manipolazione).
- Nei 4 casi di insider l’informazione ha riguardato l’acquisizione o la dismissione di partecipazioni in società quotate (2), la promozione di un’OPA (1), l’imminente diffusione di un profit warning (1).



Abusi di mercato

v. Casi conclusi

- I 4 casi di manipolazione informativa hanno riguardato la divulgazione da parte di società quotate di informazioni false nei bilanci consolidati (2), la divulgazione di dati falsi relativi al patrimonio di vigilanza e ai coefficienti patrimoniali da parte di una primaria banca italiana (1), la divulgazione di false informazioni da parte di un cittadino italiano residente in Svizzera in merito a pretesi investimenti ed intenzioni di investimento nel capitale sociale di dodici emittenti quotati.
- 4 su 5 dei casi di manipolazione operativa hanno riguardato operatività su Titoli di Stato realizzata attraverso strategie operative *cross market* idonee ad alterare il processo di formazione dei prezzi; un caso ha riguardato l'operatività posta in essere da una banca italiana, per conto della controllante, avente ad oggetto le azioni della medesima banca.