



CONSOB

COMMISSIONE NAZIONALE
PER LE SOCIETÀ E LA BORSA

REGOLAMENTO MERCATI

n. 16191 del 29.10.2007

A CURA DELLA
DIVISIONE RELAZIONI ESTERNE
UFFICIO RELAZIONI CON IL PUBBLICO

APRILE 2009

[pagina bianca]

Regolamento recante norme di attuazione del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 in materia di mercati (adottato con dalla Consob con delibera n. 16191 del 29 ottobre 2007 e successivamente modificato con delibere n. 16530 del 25 giugno 2008 e n. 16850 del 1° aprile 2009)¹

All'interno dell'articolato, le modifiche apportate con delibera n. 16850 del 1° aprile 2009 sono evidenziate in grassetto.

INDICE

Titolo I	- Fonti normative e definizioni	Pag. 5
Art. 1	- Fonti normative	” 5
Art. 2	- Definizioni	” 5
Titolo II	- Mercati regolamentati	” 5
Capo I	- Risorse finanziarie delle società di gestione dei mercati e determinazione delle attività connesse e strumentali	” 5
Art. 3	- Risorse finanziarie	” 5
Art. 4	- Attività connesse e strumentali	” 6
Capo II	- Requisiti organizzativi ed obblighi di comunicazione delle società di gestione	” 6
Art. 5	- Partecipanti al capitale delle società di gestione	” 6
Art. 6	- Esponenti aziendali delle società di gestione	” 7
Art. 7	- Statuto delle società di gestione e regolamento del mercato	” 7
Art. 8	- Organizzazione delle società di gestione	” 8
Art. 9	- Comunicazioni delle società di gestione in merito ad eventi societari	” 8
Art. 10	- Comunicazioni dell'organo di controllo alla Consob	” 8
Art. 11	- Comunicazioni dell'organo di amministrazione alla Consob	” 8
Art. 12	- Relazione sulla struttura informatica e sulla gestione dei rischi	” 9
Art. 13	- Esternalizzazione di attività aventi rilevanza strategica per la gestione tipica aziendale	” 10
Art. 14	- Documenti di pianificazione e accordi di cooperazione	” 10
Art. 15	- Registrazione delle operazioni presso le società di gestione	” 11
Capo III	- Ammissione, sospensione ed esclusione degli strumenti finanziari e accesso degli operatori ai mercati regolamentati	” 12
Art. 16	- Ammissione degli strumenti finanziari alle negoziazioni nei mercati regolamentati	” 12
Art. 17	- Sospensione ed esclusione degli strumenti finanziari dalle negoziazioni nei mercati regolamentati	” 12
Art. 18	- Operatori ammessi alla negoziazione nei mercati regolamentati e designazioni da parte degli operatori dei sistemi di compensazione e liquidazione	” 12

1. La delibera e l'annesso regolamento sono pubblicati nel S.O. n. 222 alla G.U. n. 255 del 2.11.2007 e in CONSOB, Bollettino quindicinale n. 10.2, ottobre 2007. La delibera n. 16530 del 25.6.2008 è pubblicata nella G.U. n. 151 del 30.6.2008 e in CONSOB, Bollettino quindicinale n. 6.2, giugno 2008; essa è in vigore dal giorno successivo alla sua pubblicazione nella G.U.. La delibera n. 16850 del 1° aprile 2009 è pubblicata nel S.O. n. 45 alla G.U. n. 83 del 9 aprile 2009 e in CONSOB, Bollettino quindicinale n. 4.1, aprile 2009; essa è in vigore dal quindicesimo giorno successivo alla sua pubblicazione nella G.U..

Titolo III	- Sistemi multilaterali di negoziazione e internalizzatori sistematici	Pag. 13
Art. 19	- Sistemi multilaterali di negoziazione	” 13
Art. 20	- Obblighi di comunicazione alla Consob da parte dei sistemi multilaterali di negoziazione	” 14
Art. 21	- Avvio e cessazione dell’attività di internalizzazione sistematica	” 15
Art. 22	- Internalizzatori sistematici su azioni	” 15
Titolo IV	- Obblighi di comunicazione delle operazioni e regime di trasparenza	” 16
Capo I	- Obblighi di segnalazione alla Consob delle operazioni concluse su strumenti finanziari	” 16
Art. 23	- Obblighi di segnalazione alla Consob delle operazioni su strumenti finanziari ammessi a negoziazione nei mercati regolamentati	” 16
Art. 24	- Rilascio e scambio di informazioni da parte della Consob	” 17
Capo II	- Regime di trasparenza pre e post-negoziazione sulle azioni ammesse a negoziazione nei mercati regolamentati	” 17
Art. 25	- Requisiti di trasparenza pre-negoziazione per i mercati regolamentati e i sistemi multilaterali di negoziazione	” 17
Art. 26	- Casi di inapplicabilità degli obblighi di trasparenza pre-negoziazione per i mercati regolamentati e i sistemi multilaterali di negoziazione	” 18
Art. 27	- Requisiti di trasparenza pre-negoziazione per gli internalizzatori sistematici ...	” 18
Art. 28	- Gestione degli ordini con limite di prezzo	” 19
Art. 29	- Requisiti di trasparenza post-negoziazione per i mercati regolamentati, i sistemi multilaterali di negoziazione ed i soggetti abilitati	” 19
Art. 30	- Pubblicazione e accessibilità al pubblico delle informazioni	” 20
Art. 31	- Calcoli e stime per l’applicazione del regime di trasparenza pre e post-negoziazione sulle azioni ammesse alla negoziazione nei mercati regolamentati	” 21
Capo III	- Regime di trasparenza pre e post-negoziazione su strumenti finanziari diversi dalle azioni ammesse a negoziazione nei mercati regolamentati	” 21
Art. 32	- Requisiti di trasparenza pre e post-negoziazione per i mercati regolamentati e i sistemi multilaterali di negoziazione	” 21
Art. 33	- Requisiti di trasparenza pre e post-negoziazione per gli internalizzatori sistematici	” 22
Art. 34	- Requisiti di trasparenza post-negoziazione per i soggetti abilitati	” 22
Titolo V	- Realizzazione di collegamenti con i mercati esteri ed estensione dell’operatività in altri Stati membri	” 23
Art. 35	- Comunicazioni alla Consob in merito alla realizzazione di collegamenti con i mercati esteri ed estensione dell’operatività in altri Stati membri	” 23
Titolo VI	- Condizioni per la quotazione di determinate società	” 23
Art. 36	- Condizioni per la quotazione di azioni di società controllanti società costituite e regolate dalla legge di Stati non appartenenti all’Unione Europea	” 23
Art. 37	- Condizioni che inibiscono la quotazione di azioni di società controllate sottoposte all’attività di direzione e coordinamento di altra società	” 24
Art. 38	- Condizioni per la quotazione di azioni di società il cui patrimonio è costituito esclusivamente da partecipazioni	” 24
Art. 39	- Disposizioni transitorie e finali	” 25

Titolo VII	- Integrità dei mercati	Pag. 26
Capo I	- Prassi di mercato ammesse	” 26
Art. 40	- Criteri per l’ammissione delle prassi	” 26
Art. 41	- Procedure per l’ammissione della prassi	” 26
Capo II	- Prassi nei mercati su strumenti derivati	” 27
Art. 42	- Informazione privilegiate in relazione agli strumenti derivati su merci	” 27
Capo III	- Manipolazione del mercato	” 27
Art. 43	- Elementi e circostanze da valutare per l’identificazione di manipolazioni del mercato	” 27
Capo IV	- Operazioni sospette	” 29
Art. 44	- Soggetti tenuti alla segnalazione	” 29
Art. 45	- Identificazione delle operazioni sospette	” 29
Art. 46	- Tempi della segnalazione	” 29
Art. 47	- Contenuto della segnalazione	” 30
Art. 48	- Modalità di segnalazione	” 30
Art. 49	- Obblighi di riservatezza e segreto d’ufficio	” 30
Art. 50	- Operazioni attinenti a mercati esteri	” 30
Titolo VIII	- Disposizioni transitorie e finali	” 31
Art. 51	- Entrata in vigore e disposizioni finali e transitorie	” 31
ALLEGATO 1	- Schema di comunicazione di collegamenti da parte delle società di gestione	” 32
ALLEGATO 2	- Schema di comunicazione di collegamenti da parte dei soggetti abilitati	” 33
ALLEGATO 3	- Esempi di manipolazione del mercato	” 34

Titolo I

Fonti normative e definizioni

Art. 1 (*Fonti normative*)

1. Il presente regolamento è adottato ai sensi dell'articolo 61, commi 2, 6-*bis* e 6-*ter*, dell'articolo 62, commi 1-*ter*, 1-*quater* e 3-*bis*, dell'articolo 64, commi 01 e 1-*quinquies*, dell'articolo 65, dell'articolo 70-*ter*, comma 2, dell'articolo 74, comma 2, dell'articolo 77-*bis*, commi 1 e 6, dell'articolo 78, comma 2, dell'articolo 79-*bis*, dell'articolo 79-*ter*, dell'articolo 180, comma 1, lettera c), dell'articolo 181, comma 2, dell'articolo 187-*ter*, comma 7 e dell'articolo 187-*nonies* del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58.

Art. 2 (*Definizioni*)

1. Nel presente regolamento si intendono per:

- a) «Testo Unico»: il decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58;
- b) «sedi di negoziazione»: i mercati regolamentati, i sistemi multilaterali di negoziazione e gli internalizzatori sistematici di cui rispettivamente all'articolo 1, comma 1, lettera w-*ter*), all'articolo 1, comma 5-*octies* e all'articolo 1, comma 5-*ter* del Testo Unico;
- c) «società di gestione»: le società di gestione di cui all'articolo 61, comma 1, del Testo Unico;
- d) «capitale minimo delle società di gestione»: l'ammontare minimo del capitale sociale delle società di gestione versato ed esistente;
- e) «ordine con limite di prezzo»: ordine di acquisto o di vendita di uno strumento finanziario al prezzo limite fissato o ad un prezzo più vantaggioso e per un quantitativo fissato;
- f) «mercati esteri»: i mercati riconosciuti dalla Consob ai sensi dell'articolo 67, comma 2 del Testo Unico ed ogni altro sistema multilaterale che consente l'incontro di interessi multipli di acquisto e vendita relativi a strumenti finanziari, ammessi alla negoziazione conformemente alle regole del sistema stesso, in modo da dar luogo a contratti.

2. Ai fini del presente regolamento, si applicano le definizioni contenute nel Testo Unico e nel Regolamento n. 1287/2006/CE del 10 agosto 2006.

Titolo II

Mercati regolamentati

Capo I

Risorse finanziarie delle società di gestione dei mercati e determinazione delle attività connesse e strumentali

Art. 3 (*Risorse finanziarie*)

1. Le società di gestione dispongono al momento dell'autorizzazione e continuamente di risorse finanziarie sufficienti per rendere possibile il funzionamento ordinato dei mercati regolamentati gestiti, tenendo conto della natura e dell'entità delle operazioni concluse nei mercati nonché della portata e del grado dei rischi ai quali essi sono esposti.

Art. 4*(Attività connesse e strumentali)*

1. Fermo restando quanto stabilito dall'articolo 18, comma 3-*bis* del Testo Unico, le società di gestione possono svolgere le seguenti attività connesse e strumentali a quelle di organizzazione e gestione dei mercati regolamentati:

a) predisposizione, gestione, manutenzione e commercializzazione di *software*, *hardware* e reti telematiche relativi a sistemi di contrattazione, trasmissione di ordini e dati;

b) elaborazione, distribuzione e commercializzazione di dati concernenti gli strumenti finanziari negoziati nei mercati e di dati relativi ai mercati stessi;

c) istituzione e gestione di sistemi di riscontro e rettifica delle operazioni aventi ad oggetto strumenti finanziari;

d) promozione dell'immagine del mercato anche attraverso la diffusione di informazioni concernenti il mercato stesso e le società emittenti e ogni altra attività finalizzata allo sviluppo del mercato;

e) istituzione e gestione di sistemi di garanzia delle operazioni effettuate nei mercati;

f) gestione di sistemi multilaterali di scambio di depositi monetari;

g) predisposizione, gestione e manutenzione di circuiti informativi per la visualizzazione e l'inserimento, da parte dei soggetti abilitati autorizzati alla negoziazione per conto proprio, all'esecuzione di ordini per conto dei clienti e alla ricezione e trasmissione di ordini, di condizioni di negoziazione di strumenti finanziari che non consentono la conclusione del contratto per il tramite del circuito stesso.

2. Le società di gestione possono assumere partecipazioni in società che svolgono in via esclusiva o principale le attività di cui al comma 1. Esse possono inoltre assumere partecipazioni nelle società che gestiscono sistemi di garanzia, compensazione e liquidazione e nelle società di gestione accentrata, nonché in società che gestiscono direttamente o indirettamente mercati regolamentati.

3. Le società di gestione comunicano senza indugio alla Consob le attività connesse e strumentali che intendono esercitare e forniscono alla Consob preventiva informativa sui progetti di acquisizione delle partecipazioni di cui al comma 2.

Capo II**Requisiti organizzativi ed obblighi di comunicazione delle società di gestione**Art. 5*(Partecipanti al capitale delle società di gestione)*

1. I soggetti acquirenti e venditori comunicano entro 24 ore alla società di gestione gli acquisti e le cessioni di partecipazioni che determinano il superamento della soglia del 5% del capitale ordinario con diritto di voto della società di gestione stessa, in conformità a quanto previsto dall'articolo 61, comma 6 del Testo Unico.

2. Le società di gestione comunicano senza indugio alla Consob gli acquisti e le cessioni di partecipazioni che determinano il superamento della soglia del 5% del capitale ordinario con diritto di voto, unitamente alla documentazione attestante il possesso da parte degli acquirenti dei requisiti di onorabilità, in conformità a quanto previsto dall'articolo 61, comma 5 del Testo Unico.

3. Le società di gestione comunicano alla Consob ogni modifica nel libro dei soci determinate dalle variazioni delle partecipazioni di cui al comma 1. Salvo quanto previsto al primo periodo, le società di gestione comunicano annualmente alla Consob, in occasione della trasmissione della documentazione di bilancio, una versione aggiornata del libro dei soci con l'indicazione, per ciascun socio in possesso di una

partecipazione superiore al 5% del capitale ordinario:

- a) del numero di azioni con diritto di voto possedute;
- b) della percentuale delle azioni con diritto di voto rispetto al totale delle azioni con diritto di voto.

voto.

4. Le società di gestione pubblicano annualmente, anche tramite il proprio sito Internet, il libro dei soci aggiornato. Esse danno altresì idonea pubblicità delle modifiche intervenute al libro dei soci.

5. Le informazioni di cui ai commi 2 e 3 sono trasmesse anche alla Banca d'Italia per i mercati di cui all'articolo 63, comma 3 del Testo Unico.

Art. 6

(Esponenti aziendali delle società di gestione)

1. Le società di gestione comunicano senza indugio alla Consob l'identità dei soggetti che svolgono funzioni di amministrazione, direzione e controllo nonché dei soggetti che dirigono effettivamente le attività e le operazioni del mercato regolamentato, e ogni successivo cambiamento nell'identità di tali soggetti. Copia del verbale della riunione dell'organo di gestione nell'ambito della quale le delibere di nomina degli esponenti aziendali vengono assunte viene trasmessa entro 30 giorni alla Consob dalla società di gestione.

2. La Consob può richiedere, nei casi in cui lo ritenga opportuno, l'esibizione della documentazione comprovante il possesso dei requisiti di onorabilità, professionalità e indipendenza dei soggetti che svolgono funzioni di amministrazione, direzione e controllo nonché l'inesistenza di cause di sospensione dalla carica e l'assenza di situazioni impeditive.

3. Le società di gestione comunicano entro 15 giorni ogni modifica nella composizione degli organi sociali. Salvo quanto previsto al primo periodo, le società di gestione comunicano alla Consob, in occasione della trasmissione della documentazione di bilancio, la composizione aggiornata degli organi sociali.

Art. 7

(Statuto delle società di gestione e regolamento del mercato)

1. Le società di gestione inviano alla Consob i progetti di modificazione dello statuto della società, dopo l'approvazione delle proposte di modifica da parte dell'organo di amministrazione e almeno 20 giorni prima della data prevista per l'approvazione formale da parte dell'assemblea della società, indicando contenuti e finalità delle modifiche proposte.

2. Le società di gestione inviano alla Consob i progetti di modifica del regolamento del mercato almeno 20 giorni prima della data prevista per l'approvazione formale da parte dell'assemblea della società ovvero del consiglio di sorveglianza, indicando i contenuti e le finalità delle modifiche proposte. Qualora le azioni della società di gestione siano quotate in un mercato regolamentato, il termine di 20 giorni si riferisce all'approvazione formale da parte dell'organo di amministrazione.

3. Le informazioni di cui al comma 2 vengono trasmesse anche alla Banca d'Italia per i mercati regolamentati di cui all'articolo 63, comma 3 del Testo Unico.

4. Le società di gestione danno idonea pubblicità, anche tramite il proprio sito Internet, del testo integrale aggiornato del regolamento e delle relative disposizioni di attuazione.

Art. 8*(Organizzazione delle società di gestione)*

1. Le società di gestione:
 - a) adottano adeguate misure per identificare e gestire le potenziali conseguenze negative, per il funzionamento del mercato o per i suoi partecipanti, di qualsiasi conflitto tra gli interessi del mercato regolamentato, dei suoi proprietari o del suo gestore e il suo buon funzionamento, in particolare quando tali conflitti possono risultare pregiudizievoli per l'assolvimento delle funzioni previste all'articolo 64, comma 1 del Testo Unico;
 - b) adottano adeguate misure per identificare, attenuare e gestire i rischi ai quali sono esposte o che possono compromettere il regolare funzionamento del mercato;
 - c) pongono in atto dispositivi per garantire una gestione sana delle operazioni tecniche del sistema di negoziazione, ivi compresa la predisposizione di efficaci dispositivi di emergenza per far fronte ai rischi di disfunzione del sistema;
 - d) si dotano di dispositivi efficaci atti ad agevolare la finalizzazione efficiente e tempestiva delle operazioni eseguite nell'ambito dei sistemi gestiti.

2. Al fine di consentire alla Consob di accertare la presenza, al momento dell'autorizzazione ed in via continuativa, dei dispositivi necessari per soddisfare gli obblighi di cui al comma 1, le società di gestione forniscono ed inviano alla Consob le informazioni necessarie e le comunicazioni di cui agli articoli 10, 11 e 12 .

Art. 9*(Comunicazioni delle società di gestione in merito ad eventi societari)*

1. Le società di gestione inviano alla Consob:
 - a) i documenti attestanti la convocazione dell'assemblea contenenti l'esplicita indicazione dell'ordine del giorno oggetto della convocazione;
 - b) una copia dei verbali delle delibere assembleari, completi degli eventuali allegati;
 - c) il bilancio d'esercizio e, ove redatto, il bilancio consolidato, entro 30 giorni dall'approvazione da parte dell'assemblea dei soci, corredato dal verbale assembleare, dalla relazione degli amministratori sulla gestione, dalla relazione dell'organo di controllo e dalla relazione della società di revisione;
 - d) una copia dei bilanci delle società controllate e un prospetto riepilogativo dei dati essenziali riguardanti il bilancio delle società collegate.

Art. 10*(Comunicazioni dell'organo di controllo alla Consob)*

1. L'organo di controllo della società di gestione trasmette senza indugio alla Consob copia dei verbali delle riunioni e degli accertamenti concernenti le irregolarità riscontrate nella gestione ovvero le violazioni delle norme che disciplinano l'attività, nonché ogni altra notizia ritenuta rilevante.

2. L'organo di controllo della società di gestione invia alla Consob, con cadenza annuale e in occasione della trasmissione della documentazione di bilancio, una relazione sull'esito dei controlli effettuati nelle aree di cui all'articolo 11.

Art. 11*(Comunicazioni dell'organo di amministrazione alla Consob)*

1. L'organo di amministrazione della società di gestione invia alla Consob, con cadenza annuale e in occasione della trasmissione della documentazione di bilancio, una relazione sugli interventi

organizzativi posti in essere in materia di:

- a) separatezza fra le funzioni operative e quelle di controllo, nonché in materia di gestione di possibili situazioni di conflitto di interessi nell'assegnazione delle competenze;
- b) attività di controllo sulla gestione con individuazione di compiti e responsabilità, in particolare per quanto attiene ai compiti di rilevazione e correzione delle irregolarità riscontrate;
- c) procedure per l'informazione ai diversi livelli delle strutture aziendali con specifica indicazione dell'informativa relativa alle anomalie riscontrate e agli interventi adottati per la loro rimozione.

2. La relazione di cui al comma 1 riferisce inoltre sui seguenti aspetti:

- a) organigramma e funzionigramma;
- b) meccanismi di delega;
- c) articolazione del sistema dei controlli interni;
- d) metodologie introdotte per assicurare il rispetto del regolamento e il buon funzionamento del mercato con particolare riferimento all'attività di supporto tecnologico;
- e) presidi diretti ad assicurare l'affidabilità e l'integrità delle informazioni contabili e gestionali;
- f) valutazione delle misure di contenimento dei rischi adottate, evidenziando le eventuali carenze di funzionamento riscontrate;
- g) principali risultanze della concreta attività di controllo posta in essere in seno alla società, ai vari livelli della struttura;
- h) presidi organizzativi adottati ai fini dell'antiriciclaggio.

La relazione potrà fare rinvio a quella inoltrata alla Consob l'anno precedente per gli aspetti per i quali non siano intervenute modifiche significative.

Art. 12

(Relazione sulla struttura informatica e sulla gestione dei rischi)

1. Le società di gestione, almeno una volta l'anno, sottopongono alla Consob il piano di audit relativo alle verifiche delle strutture tecnologiche e informatiche rilevanti per la prestazione dei servizi istituzionali, con particolare riferimento alle misure di sicurezza informatica poste in essere e alle procedure di continuità operativa previste. Tale verifica è effettuata da soggetti terzi ovvero da strutture interne alla società di gestione, purché diverse ed indipendenti da quelle produttive.

2. Le società di gestione comunicano senza indugio alla Consob i risultati delle verifiche di cui al comma 1, unitamente alle misure adottate e da adottare da parte della società per la rimozione delle disfunzioni rinvenute, specificando i relativi tempi di attuazione.

3. Le società di gestione definiscono politiche e misure idonee ad assicurare la continuità operativa e adottano un piano di continuità operativa finalizzato alla gestione di situazioni critiche. In caso di necessità e urgenza, le società di gestione adottano le misure atte a consentire il funzionamento dei mercati gestiti e ne informano senza indugio la Consob.

4. Le misure volte ad assicurare la continuità operativa tengono conto del ruolo rivestito nel sistema finanziario e dei volumi negoziati sui mercati gestiti. Tali misure vengono altresì aggiornate qualora le condizioni di mercato ovvero l'attività svolta dalla società di gestione subisca dei cambiamenti.

Art. 13

(Esterneizzazione di attività aventi rilevanza strategica per la gestione tipica aziendale)

1. Le società di gestione che esternalizzano attività aventi rilevanza strategica per la gestione tipica aziendale sono responsabili delle funzioni esternalizzate, mantengono il potere di indirizzo in capo al vertice aziendale e adottano misure organizzative che garantiscano:

- a) l'integrazione delle attività esternalizzate nel complessivo sistema dei controlli interni;
- b) l'identificazione del complesso dei rischi connessi con le attività esternalizzate e la presenza di un dettagliato programma per il monitoraggio periodico degli stessi;
- c) adeguate procedure di controllo sulle attività esternalizzate, prevedendo una funzione a ciò incaricata ed una idonea informativa da parte di questa agli organi amministrativi e di controllo;
- d) la continuità operativa delle attività esternalizzate; a tal fine acquisiscono le informazioni sui piani di emergenza dei soggetti che offrono i servizi, valutano la qualità delle misure previste e predispongono soluzioni di continuità coordinate.

2. Le società di gestione definiscono gli obiettivi assegnati all'esternalizzazione in rapporto alla complessiva strategia aziendale, mantengono la conoscenza e il governo dei connessi processi e presidiano i relativi rischi. A tal fine, le società di gestione hanno accesso, anche direttamente presso i soggetti che offrono i servizi, alle informazioni rilevanti che riguardano le attività esternalizzate e valutano la qualità dei servizi resi e l'adeguatezza organizzativa e patrimoniale del fornitore.

3. Gli accordi fra le società di gestione ed i soggetti che offrono i servizi:

- a) individuano natura, oggetto, obiettivi delle prestazioni, modalità e frequenza dei servizi e obblighi di riservatezza delle informazioni;
- b) assicurano il rispetto di quanto previsto dal comma 2;
- c) prevedono opportuni presidi volti a consentire alla Consob l'esercizio dell'attività di vigilanza.

4. Le società di gestione, in occasione dell'invio della relazione sulla struttura organizzativa di cui all'articolo 11, informano la Consob relativamente:

- a) alle misure organizzative di cui al comma 1;
- b) agli accordi di cui al comma 3.

Art. 14

(Documenti di pianificazione e accordi di cooperazione)

1. Le società di gestione trasmettono senza indugio alla Consob:

- a) i documenti di pianificazione aziendale sottoposti all'organo di amministrazione ovvero, se previsto, al consiglio di sorveglianza, riguardanti anche le società controllate, nei quali vengono delineati gli obiettivi strategici perseguiti, con l'indicazione dei tempi e delle modalità di attuazione;
- b) gli accordi, sottoposti all'organo di amministrazione, aventi ad oggetto alleanze o intese di cooperazione che possono avere riflessi sull'organizzazione e sul funzionamento dei mercati gestiti.

2. Una preventiva informativa sugli obiettivi strategici e sui contenuti degli accordi è fornita tempestivamente alla Consob.

3. Le società di gestione comunicano alla Consob e alla Banca d'Italia i progetti di accordi con le società che gestiscono sistemi di controparte centrale, di compensazione e liquidazione di altri Stati membri al fine della garanzia, compensazione e regolamento di alcune o tutte le operazioni concluse dai partecipanti al mercato regolamentato. La comunicazione, da effettuare 45 giorni prima dell'avvio dell'operatività dell'accordo, fornisce le seguenti informazioni:

- a) i termini ed i contenuti dell'accordo;

b) la presenza di collegamenti e disposizioni fra i sistemi di garanzia, compensazione e liquidazione ed il sistema del mercato regolamentato;

c) le condizioni tecniche individuate per garantire l'efficiente regolamento delle operazioni concluse nel mercato regolamentato.

4. Entro il medesimo termine individuato al comma 3, le società di gestione comunicano alla Consob e alla Banca d'Italia la cessazione dell'operatività degli accordi di cui al comma 3 e ogni altra modifica delle informazioni precedentemente comunicate.

5. Al fine di evitare una duplicazione nei controlli, la Consob e la Banca d'Italia tengono conto della vigilanza svolta sui sistemi di cui al comma 3 da parte delle competenti autorità di vigilanza degli altri Stati membri.

6. Le società di gestione possono concludere accordi con le società che gestiscono sistemi di controparte centrale, compensazione e liquidazione di Stati extracomunitari purché assoggettati a misure di vigilanza equivalenti a quelle previste dall'ordinamento italiano e previa stipula di accordi con le corrispondenti autorità estere per lo scambio di informazioni. L'operatività dell'accordo è subordinata alla verifica della sussistenza delle condizioni di cui all'articolo 70-bis, comma 2 del Testo Unico. A tal fine, le società di gestione comunicano le informazioni di cui al comma 3.

Art. 15

(Registrazione delle operazioni presso le società di gestione)

1. Le società di gestione istituiscono per ogni singolo mercato da esse gestito procedure elettroniche per la registrazione delle operazioni effettuate nel mercato stesso.

2. Le registrazioni, da conservare per un periodo non inferiore a otto anni, consentono di individuare:

- a) le generalità dei partecipanti al mercato interessati;
- b) per i mercati che utilizzano sistemi di negoziazione telematici, le singole proposte immesse nei sistemi stessi, ivi incluse quelle modificate, cancellate o ineseguite e le relative data e ora di inserimento, modifica o cancellazione;

c) il tipo di operazione;

d) l'oggetto dell'operazione;

e) la quantità;

f) il prezzo unitario;

g) la data e l'ora di esecuzione dell'operazione.

3. Le informazioni di cui al comma 2, lettere a) e b), sono consultabili, oltre che dalle società di gestione, esclusivamente dalla Consob.

4. Le procedure elettroniche di registrazione consentono alla Consob di effettuare in ogni momento ricerche su ogni singolo strumento finanziario, ogni singola tipologia di operazione, nonché ogni singolo partecipante al mercato.

5. Le società di gestione, in occasione di operazioni societarie straordinarie idonee a incidere sulla continuità dei prezzi degli strumenti finanziari negoziati, rendono noti i coefficienti di rettifica adottati.

6. Le società di gestione trasmettono alla Consob periodici flussi informativi, su supporto elettronico, in cui i dati relativi ai mercati gestiti sono organizzati o elaborati secondo le modalità dalla stessa indicate.

Capo III
Ammissione, sospensione ed esclusione degli strumenti finanziari
e accesso degli operatori ai mercati regolamentati

Art. 16

(Ammissione degli strumenti finanziari alle negoziazioni nei mercati regolamentati)

1. Le società di gestione adottano regole chiare e trasparenti riguardanti l'ammissione degli strumenti finanziari alla negoziazione. Tali regole assicurano che gli strumenti finanziari ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato possano essere negoziati in modo equo, ordinato ed efficiente e, nel caso dei valori mobiliari, siano liberamente negoziabili.
2. Nel caso di strumenti finanziari derivati, le regole assicurano che le caratteristiche del contratto derivato siano compatibili con un processo ordinato di formazione del suo prezzo, nonché con l'esistenza di condizioni efficaci di regolamento.
3. In aggiunta a quanto previsto ai commi 1 e 2, le società di gestione adottano e mantengono:
 - a) dispositivi efficaci per verificare che gli emittenti dei valori mobiliari ammessi alla negoziazione nel mercato regolamentato rispettino gli obblighi che incombono loro ai sensi del diritto comunitario per quanto riguarda gli obblighi in materia di informativa iniziale, continuativa e *ad hoc*;
 - b) dispositivi atti ad agevolare ai partecipanti al mercato l'accesso alle informazioni di cui alla lettera a) che sono state pubblicate;
 - c) dispositivi per controllare regolarmente l'osservanza dei requisiti di ammissione per gli strumenti finanziari che ammettono alla negoziazione.
4. Le società di gestione adempiono agli obblighi del presente articolo in conformità dei criteri e delle disposizioni del Regolamento n. 1287/2006/CE.

Art. 17

(Sospensione ed esclusione degli strumenti finanziari dalle negoziazioni nei mercati regolamentati)

1. Le società di gestione possono sospendere o escludere dalle negoziazioni gli strumenti finanziari che cessano di rispettare le regole del mercato regolamentato gestito, tenendo conto degli obiettivi di tutela degli investitori e di ordinato funzionamento del mercato.
2. Le società di gestione rendono pubbliche senza indugio, anche attraverso il proprio sito Internet, le decisioni assunte ai sensi del comma 1.

Art. 18

(Operatori ammessi alla negoziazione nei mercati regolamentati e designazioni da parte degli operatori dei sistemi di compensazione e liquidazione)

1. Salvo quanto previsto dall'articolo 64, comma 1, lettera c) del Testo Unico, le società di gestione comunicano alla Consob, in occasione dell'avvio dell'operatività del mercato regolamentato, l'elenco degli operatori ivi ammessi alle negoziazioni. Le società di gestione comunicano altresì annualmente alla Consob, in occasione della trasmissione della documentazione di bilancio, una versione aggiornata dell'elenco degli operatori ammessi alle negoziazioni nei mercati regolamentati gestiti.
2. Le imprese di investimento e le banche extracomunitarie non autorizzate all'esercizio in Italia del servizio di cui all'articolo 1, comma 5, lettera a) del Testo Unico possono accedere ai mercati regolamentati, tenuto conto delle regole adottate dalle società di gestione e alle condizioni di cui

all'articolo 25, comma 2 del medesimo Testo Unico.

3. Le società di gestione comunicano senza indugio alla Consob le proposte e/o richieste di designazione effettuate dagli operatori in merito ai sistemi di compensazione e liquidazione, nel rispetto delle condizioni previste dal comma 2 dell'articolo 70-bis del Testo Unico. Tali comunicazioni sono effettuate alla Banca d'Italia nel caso di mercati all'ingrosso di titoli di Stato.

4. Le società di gestione trasmettono alla Consob le informazioni che consentono all'autorità di effettuare le valutazioni di cui all'articolo 70-bis del Testo Unico. Trascorsi 45 giorni dalla data di ricezione delle informazioni da parte della Consob senza che la stessa abbia manifestato osservazioni, la condizione di cui all'articolo 70-bis, comma 2, lettera b) del Testo Unico è da ritenersi rispettata per le inerenti designazioni.

5. Le comunicazioni di cui ai commi 3 e 4 sono effettuate senza indugio anche alla Banca d'Italia per i mercati regolamentati di cui all'articolo 63, comma 3 del Testo Unico.

Titolo III

Sistemi multilaterali di negoziazione e internalizzatori sistematici

Art. 19

(Sistemi multilaterali di negoziazione)

1. I soggetti abilitati e le società di gestione che gestiscono un sistema multilaterale di negoziazione predispongono e mantengono:

a) regole e procedure trasparenti e non discrezionali atte a garantire un processo di negoziazione equo ed ordinato nonché criteri obiettivi per un'esecuzione efficace degli ordini;

b) regole trasparenti concernenti i criteri per la selezione degli strumenti finanziari che possono essere negoziati nell'ambito dei propri sistemi;

c) regole trasparenti, basate su criteri oggettivi, che disciplinano l'accesso al sistema, in conformità di quanto previsto dall'articolo 25, commi 1 e 2 del Testo Unico;

d) dispositivi e procedure efficaci per controllare regolarmente l'ottemperanza alle proprie regole da parte degli utenti;

e) misure necessarie per favorire il regolamento efficiente delle operazioni concluse nell'ambito del sistema multilaterale di negoziazione.

2. I soggetti abilitati e le società di gestione che gestiscono un sistema multilaterale di negoziazione provvedono altresì a:

a) fornire o accertarsi che siano accessibili al pubblico informazioni sufficienti per permettere agli utenti di emettere un giudizio in materia di investimenti, tenuto conto sia della natura degli utenti che delle tipologie di strumenti negoziati;

b) informare chiaramente gli utenti delle rispettive responsabilità per quanto concerne il regolamento delle operazioni effettuate nel sistema;

c) eseguire prontamente qualsiasi istruzione della Consob in merito alla sospensione o esclusione di strumenti finanziari dalla negoziazione;

d) controllare le operazioni effettuate dagli utenti nell'ambito dei propri sistemi per identificare le infrazioni delle relative regole, le condizioni di negoziazione anormali o i comportamenti riconducibili ad abusi di mercato.

3. I soggetti abilitati e le società di gestione che gestiscono un sistema multilaterale di negoziazione

danno idonea pubblicità, anche tramite il proprio sito internet, delle regole di funzionamento del sistema gestito.

Art. 20

(Obblighi di comunicazione alla Consob da parte dei sistemi multilaterali di negoziazione)

1. I soggetti abilitati e le società di gestione che gestiscono un sistema multilaterale di negoziazione trasmettono alla Consob, al momento della richiesta dell'autorizzazione ed in occasione di ogni successivo cambiamento nelle informazioni comunicate, i seguenti elementi informativi:

- a) l'elenco degli strumenti finanziari e degli operatori ammessi alla negoziazione nei sistemi gestiti;
- b) le regole di funzionamento del sistema;
- c) le procedure di vigilanza adottate per assicurare l'integrità del sistema e l'ordinato svolgimento delle negoziazioni;
- d) le informazioni di cui all'articolo 13.

2. I soggetti abilitati e le società di gestione che gestiscono un sistema multilaterale di negoziazione, almeno una volta l'anno, sottopongono alla Consob il piano di audit relativo alle verifiche delle strutture tecnologiche e informatiche rilevanti per la prestazione dell'attività di investimento esercitata, con particolare riferimento alle misure di sicurezza informatica poste in essere e alle procedure di continuità operativa previste.

3. Si applica l'articolo 12, commi 3 e 4.

4. I soggetti abilitati e le società di gestione che gestiscono un sistema multilaterale di negoziazione comunicano tempestivamente alla Consob i risultati delle verifiche di cui al comma 2, unitamente alle misure adottate e da adottare per la rimozione delle disfunzioni rinvenute, specificando i relativi tempi di attuazione.

5. I soggetti abilitati e le società di gestione che gestiscono un sistema multilaterale di negoziazione comunicano senza indugio alla Consob le infrazioni significative alle regole dei sistemi gestiti, le condizioni di negoziazione anormali. Si applica l'articolo 15, commi 1, 2, 3 e 4.

6. Le società di gestione che gestiscono sistemi multilaterali di negoziazione adempiono agli obblighi di cui agli articoli 13 e 14, commi 3 e 4.

7. Al fine di evitare una duplicazione nei controlli, la Consob e la Banca d'Italia tengono conto della vigilanza svolta sui sistemi di cui all'articolo 14, comma 3 da parte delle competenti autorità di vigilanza degli altri Stati membri.

8. Le società di gestione che gestiscono sistemi multilaterali di negoziazione possono concludere accordi con le società che gestiscono sistemi di controparte centrale, compensazione e liquidazione di Stati extracomunitari purché assoggettati a misure di vigilanza equivalenti a quelle previste dall'ordinamento italiano e previa stipula di accordi con le corrispondenti autorità estere per lo scambio di informazioni. L'operatività dell'accordo è subordinata alla verifica della sussistenza delle condizioni di cui all'articolo 70-bis, comma 2 del Testo Unico. A tal fine, le società di gestione comunicano le informazioni di cui all'articolo 14, comma 3.

Art. 21*(Avvio e cessazione dell'attività di internalizzazione sistematica)*

1. Fermi restando gli obblighi di cui al regolamento adottato dalla Consob con delibera n. 16190 del 2007, i soggetti che, in conformità delle previsioni del Regolamento n. 1287/2006/CE, intendono intraprendere l'attività di internalizzazione sistematica comunicano alla Consob, almeno 15 giorni prima dell'avvio dell'operatività in qualità di internalizzatore sistematico:

a) ogni documento utile dal quale emerga con chiarezza che:

i) l'attività riveste un ruolo commerciale importante ed è condotta in base a regole e procedure non discrezionali;

ii) l'attività è svolta da personale o mediante un sistema tecnico automatizzato destinato a tale attività, indipendentemente dal fatto che il personale o il sistema in questione siano utilizzati esclusivamente a tale scopo;

iii) l'attività è accessibile ai clienti su base regolare e continua;

b) gli strumenti finanziari sui quali intendono svolgere l'attività, distinguendo fra le azioni liquide, altre azioni e strumenti finanziari diversi dalle azioni;

c) la data di avvio dell'attività per ciascuno strumento finanziario;

d) gli investitori che possono accedere alle proprie quotazioni;

e) il canale di diffusione delle informazioni utilizzato per la pubblicazione delle quotazioni e dei contratti conclusi nella sede di negoziazione gestita.

2. Gli internalizzatori sistematici comunicano tempestivamente alla Consob ogni cambiamento nelle informazioni trasmesse ai sensi del comma 1.

3. Gli internalizzatori sistematici comunicano senza indugio alla Consob l'avvenuta pubblicazione, attraverso il canale di diffusione delle informazioni di cui al comma 1, lettera e), della decisione di cessare l'attività di internalizzazione sistematica per uno o più strumenti finanziari. Qualora l'utilizzo del predetto canale non risulti possibile, l'internalizzatore sistematico può utilizzare un canale ugualmente accessibile ai propri clienti e agli altri partecipanti al mercato, dandone tempestiva comunicazione alla Consob.

4. Gli internalizzatori sistematici istituiscono procedure elettroniche per la registrazione delle operazioni su strumenti finanziari che hanno concluso nei sistemi gestiti. Le registrazioni, da conservare per un periodo non inferiore a 5 anni, consentono alla Consob di effettuare in ogni momento ricerche su ogni singolo strumento finanziario, ogni singola tipologia di operazione, nonché ogni singolo partecipante al sistema.

Art. 22*(Internalizzatori sistematici su azioni)*

1. La Consob mantiene e pubblica un elenco degli internalizzatori sistematici sulle azioni ammesse alla negoziazione in un mercato regolamentato e provvede agli adempimenti previsti in materia dalle disposizioni comunitarie.

2. Gli internalizzatori sistematici individuano, in base alla loro politica commerciale e sulla base di regole chiare e non discriminatorie, gli investitori che possono accedere alle proprie quotazioni. Tali regole ed ogni loro successivo cambiamento sono tempestivamente comunicate alla Consob. Gli internalizzatori sistematici forniscono alla Consob, su richiesta, l'elenco dei soggetti che accedono alle quotazioni sul sistema gestito.

3. Gli internalizzatori sistematici possono rifiutare l'avvio ovvero interrompere relazioni commerciali con gli investitori in base a considerazioni di ordine commerciale, quali la situazione dell'investitore in termini di credito, il rischio della controparte e il regolamento finale dell'operazione.

4. La Consob vigila sull'adempimento da parte dei soggetti che svolgono l'attività di internalizzazione sistematica sulle azioni ammesse a negoziazione nei mercati regolamentati degli obblighi relativi:

- a) al regolare aggiornamento dei prezzi di acquisto e vendita pubblicati ai sensi dell'articolo 27 nonché sul mantenimento di prezzi che riflettono le condizioni di mercato prevalenti;
- b) al rispetto delle condizioni relative al miglioramento del prezzo di cui all'articolo 27.

Titolo IV

Obblighi di comunicazione delle operazioni e regime di trasparenza

Capo I

Obblighi di segnalazione alla Consob delle operazioni concluse su strumenti finanziari

Art. 23

*(Obblighi di segnalazione alla Consob delle operazioni su strumenti finanziari
ammessi a negoziazione nei mercati regolamentati)*

1. Gli obblighi di segnalazione di cui al presente articolo si applicano ai soggetti abilitati che effettuano operazioni riguardanti strumenti finanziari ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato.

2. I soggetti abilitati comunicano i dettagli di tali operazioni alla Consob il più rapidamente possibile e, al più tardi, entro la fine del giorno lavorativo seguente. Tale obbligo si applica anche alle operazioni effettuate al di fuori di un mercato regolamentato.

3. Le comunicazioni di cui al comma 2 comprendono le seguenti informazioni:

- a) il codice identificativo del soggetto che effettua la comunicazione;
- b) la data e l'ora di esecuzione dell'operazione;
- c) l'indicazione se l'operazione è stata conclusa in acquisto o in vendita;
- d) l'indicazione se l'operazione è stata conclusa per conto proprio o per conto, e nell'interesse, di un cliente;
- e) il codice identificativo dello strumento finanziario oggetto dell'operazione;
- f) il prezzo unitario, al netto delle eventuali commissioni, e l'indicazione della valuta nella quale il prezzo è espresso;
- g) la quantità;
- h) la controparte dell'operazione, con l'indicazione eventuale della tipologia "cliente".

4. I soggetti abilitati sono esentati dagli obblighi di cui al comma 2 per le operazioni su strumenti finanziari ammessi alle negoziazioni nei mercati regolamentati italiani e ivi concluse.

5. La Consob mantiene e pubblica un elenco dei codici di identificazione dei mercati regolamentati e dei sistemi multilaterali di negoziazione per i quali essa rappresenta l'autorità competente e dei soggetti che operano come controparti centrali di tali mercati regolamentati e sistemi multilaterali di negoziazione.

6. Le informazioni di cui ai commi 2 e 3 sono trasmesse alla Consob:

a) dai soggetti abilitati stessi o da un terzo che agisce per loro conto;
b) da un sistema di confronto degli ordini o di notifica approvato dalla Consob;
c) dal mercato regolamentato o dal sistema multilaterale di negoziazione i cui sistemi sono stati utilizzati per concludere l'operazione.

7. La Consob verifica che i sistemi di cui al comma 6, lettera b) soddisfino le condizioni del Regolamento n. 1287/2006/CE e ne pubblica un elenco.

8. I soggetti abilitati adempiono agli obblighi previsti dal presente articolo in conformità dei criteri e delle disposizioni del Regolamento n. 1287/2006/CE.

9. La Consob stabilisce con comunicazione i requisiti tecnico-informatici dei quali i soggetti abilitati ovvero i soggetti di cui al comma 6 devono disporre ai fini del corretto adempimento degli obblighi previsti dal presente articolo.

Art. 24

(Rilascio e scambio di informazioni da parte della Consob)

1. La Consob istituisce i dispositivi necessari per assicurare che anche l'autorità competente del mercato più pertinente per lo strumento finanziario in termini di liquidità riceva le informazioni pervenute ai sensi del comma 2 dell'articolo 23.

2. La Consob trasmette le informazioni pervenute, ai sensi dell'articolo 23, dalle banche ed imprese di investimento comunitarie con succursale in Italia alle autorità competenti dello Stato membro di origine, a meno che queste ultime non comunichino alla Consob la decisione di non voler ricevere le informazioni.

Capo II

Regime di trasparenza pre e post-negoziazione sulle azioni ammesse a negoziazione nei mercati regolamentati

Art. 25

(Requisiti di trasparenza pre-negoziazione per i mercati regolamentati e i sistemi multilaterali di negoziazione)

1. Le società di gestione e i soggetti che gestiscono sistemi multilaterali di negoziazione rendono pubbliche, per ciascuna azione ammessa alla negoziazione in un mercato regolamentato, quantomeno le informazioni di cui al Regolamento n. 1287/2007/CE. Una sintesi delle informazioni da pubblicare conformemente alla disciplina comunitaria in materia è indicata nella tabella 1 dell'allegato II del Regolamento n. 1287/2006/CE.

2. Ai fini dell'applicazione del regime di trasparenza di cui al comma 1, le società di gestione e i soggetti che gestiscono sistemi multilaterali di negoziazione forniscono alla Consob, rispettivamente in occasione della definizione delle regole del mercato regolamentato ovvero in occasione della trasmissione delle regole di funzionamento del sistema multilaterale di negoziazione, adeguata informativa in merito:

a) alla tipologia del sistema di negoziazione cui risultano riconducibili gli obblighi di trasparenza di cui alla tabella 1 dell'allegato II del Regolamento n. 1287/2006/CE;

b) alla presenza di un sistema ibrido non rientrante nelle categorie previste alla lettera a). In tal caso, le società di gestione e i soggetti che gestiscono sistemi multilaterali di negoziazione evidenziano le specifiche regole di trasparenza adottate e garantiscono il rispetto degli obblighi comunitari in materia.

Art. 26

(Casi di inapplicabilità degli obblighi di trasparenza pre-negoziatore per i mercati regolamentati e i sistemi multilaterali di negoziazione)

1. Gli obblighi di cui all'articolo 25 possono non applicarsi nei casi in cui:
 - a) il sistema gestito è basato su un metodo di negoziazione nel quale il prezzo è determinato in relazione ad un prezzo di riferimento generato da un altro sistema e a condizione che tale prezzo di riferimento abbia ampia diffusione e sia generalmente considerato affidabile dai partecipanti al mercato;
 - b) il sistema gestito formalizza operazioni concordate, ciascuna delle quali rispetta le condizioni specificate nelle regole previste per il mercato regolamentato ed il sistema multilaterale di negoziazione.
2. Ai fini dell'applicazione del comma 1, lettera b), per operazioni concordate si intendono quelle operazioni che soddisfano i requisiti e le condizioni del Regolamento n. 1287/2006/CE.
3. Gli obblighi di cui all'articolo 25 possono non applicarsi quando la dimensione dell'ordine è pari o superiore al volume minimo degli ordini specificato nella tabella 2 dell'allegato II del Regolamento n. 1287/2006/CE.

Art. 27

(Requisiti di trasparenza pre-negoziatore per gli internalizzatori sistematici)

1. I soggetti abilitati pubblicano quotazioni irrevocabili sulle azioni ammesse alla negoziazione nei mercati regolamentati per le quali:
 - a) esiste un mercato liquido conformemente alle disposizioni comunitarie in materia;
 - b) essi sono internalizzatori sistematici, secondo quanto comunicato alla Consob ai sensi dell'articolo 21;
 - c) l'operazione si caratterizza per essere di dimensioni pari o inferiori alla dimensione standard di mercato in conformità di quanto stabilito nella tabella 3 dell'allegato II del Regolamento n. 1287/2006/CE.
2. Nel caso di azioni per le quali non esiste un mercato liquido, gli internalizzatori sistematici comunicano le loro quotazioni alla clientela su richiesta.
3. Ai fini del presente articolo, le azioni ammesse alla negoziazione in un mercato regolamentato sono considerate come aventi un mercato liquido se sono oggetto di negoziazioni giornaliere, con un flottante non inferiore a cinquecento milioni di euro e se è soddisfatta una delle seguenti condizioni:
 - a) il numero medio giornaliero di operazioni per l'azione in questione non è inferiore a cinquecento;
 - b) il controvalore medio giornaliero degli scambi per l'azione in questione non è inferiore a due milioni di euro.
4. Gli internalizzatori sistematici decidono in merito al quantitativo o ai quantitativi delle loro quotazioni. Per una particolare azione, ciascuna quotazione include un prezzo o prezzi irrevocabili di acquisto e/o di vendita per un quantitativo o quantitativi che potrebbero corrispondere alle dimensioni standard del mercato per la categoria di azioni alla quale l'azione appartiene. Il prezzo o i prezzi riflettono le condizioni prevalenti di mercato per quell'azione, in conformità delle disposizioni previste dal Regolamento n. 1287/2006/CE.
5. Gli internalizzatori sistematici possono:
 - a) in qualsiasi momento, aggiornare le proprie quotazioni;
 - b) in condizioni eccezionali di mercato ed in conformità delle disposizioni comunitarie in

materia, ritirare le proprie quotazioni.

6. Gli internalizzatori sistematici eseguono gli ordini che ricevono dai propri clienti in relazione alle azioni per le quali sono internalizzatori sistematici, ai prezzi quotati al momento in cui ricevono l'ordine. Essi possono eseguire gli ordini che ricevono dai propri clienti professionali:

a) ad un prezzo migliore in casi giustificati, a condizione che il prezzo rientri in una forbice pubblicata prossima alle condizioni di mercato e gli ordini risultino superiori a settemilacinquecento euro;

b) a prezzi diversi da quelli quotati e senza doversi conformare alle condizioni stabilite alla lettera a), quando l'esecuzione in vari titoli fa parte di una sola transazione ovvero gli ordini sono soggetti a condizioni diverse dal prezzo corrente di mercato.

7. Nel caso in cui un internalizzatore sistematico, che effettua un'unica quotazione oppure la cui quotazione più elevata è inferiore alle dimensioni del mercato, riceve da un cliente un ordine più consistente della sua quotazione, ma inferiore alle dimensioni standard del mercato, l'internalizzatore sistematico può decidere di eseguire quella parte dell'ordine eccedente rispetto alla sua quotazione purché l'ordine sia eseguito al prezzo quotato, tranne i casi in cui è diversamente consentito dalle condizioni di cui al comma 6.

8. Nei casi in cui l'internalizzatore sistematico fa una quotazione diversificata e riceve un ordine dalle dimensioni intermedie che sceglie di eseguire, l'ordine è eseguito applicando uno dei prezzi quotati, nel rispetto delle disposizioni di cui all'articolo 49 del regolamento adottato dalla Consob con delibera n. 16190 del 2007, tranne i casi in cui è diversamente consentito dalle condizioni di cui al comma 6.

9. Per limitare il rischio di esposizione a operazioni multiple dello stesso cliente, gli internalizzatori sistematici possono limitare, in modo non discriminatorio, il numero delle operazioni di uno stesso cliente che si impegnano a concludere alle condizioni pubblicate. Gli internalizzatori sistematici possono inoltre limitare, in modo non discriminatorio e ai sensi delle disposizioni di cui all'articolo 49 del regolamento adottato dalla Consob con delibera n. 16190 del 2007, il numero totale delle transazioni dei diversi clienti nello stesso momento e soltanto quando il numero e/o il volume degli ordini cercato dai clienti supera notevolmente la norma.

10. Gli internalizzatori sistematici adempiono agli obblighi del presente articolo in conformità dei criteri e delle disposizioni del Regolamento n. 1287/2006/CE.

Art. 28

(Gestione degli ordini con limite di prezzo)

1. I soggetti abilitati sono esentati dagli obblighi di comunicazione di cui all'articolo 49, comma 2 del regolamento adottato dalla Consob con delibera n. 16190 del 2007 in caso di ordini con limite di prezzo riguardanti un volume elevato se raffrontato alle dimensioni normali del mercato, nel rispetto delle condizioni previste dal Regolamento n. 1287/2006/CE.

Art. 29

(Requisiti di trasparenza post-negoziazione per i mercati regolamentati, i sistemi multilaterali di negoziazione ed i soggetti abilitati)

1. Il presente articolo si applica, laddove non diversamente indicato, ai soggetti abilitati, alle società di gestione dei mercati regolamentati e ai soggetti che gestiscono sistemi multilaterali di negoziazione.

2. Le società di gestione dei mercati regolamentati ed i soggetti che gestiscono sistemi multilaterali di negoziazione, per le operazioni che sono state concluse nell'ambito dei loro sistemi e relativamente alle azioni ammesse alla negoziazione nei mercati regolamentati, rendono pubbliche le informazioni di cui all'articolo 27 del Regolamento n. 1287/2006/CE.

3. I soggetti abilitati rendono pubbliche le informazioni di cui all'articolo 27 del Regolamento n. 1287/2006/CE limitatamente alle operazioni su azioni ammesse alla negoziazione nei mercati regolamentati e concluse al di fuori di un mercato regolamentato o di un sistema multilaterale di negoziazione.

4. Un internalizzatore sistematico, che ha effettuato alla Consob la comunicazione prevista dall'articolo 21, può utilizzare l'acronimo "SI" anziché l'indicazione della sede di negoziazione, a condizione che:

a) l'operazione i cui dettagli vengono pubblicati è stata eseguita in qualità di internalizzatore sistematico sull'azione oggetto dell'operazione;

b) l'internalizzatore sistematico metta a disposizione del pubblico, in conformità delle disposizioni comunitarie in materia, i dati aggregati trimestrali relativi alle operazioni eseguite in qualità di internalizzatore sistematico per quella azione e per ciascun giorno di negoziazione del trimestre civile.

5. Per le operazioni eseguite al di fuori dei mercati regolamentati e dei sistemi multilaterali di negoziazione, l'obbligo di pubblicazione delle informazioni di cui al comma 3 è assolto dal soggetto venditore, salvo diverso accordo fra le parti.

6. I soggetti di cui al comma 1 possono differire, secondo quanto indicato nella tabella 4 dell'allegato II del Regolamento n. 1287/2006/CE, la pubblicazione delle informazioni di cui ai commi 2 e 3 a condizione che:

a) si tratti di un'operazione fra un soggetto abilitato che negozia per conto proprio ed un cliente dello stesso;

b) le dimensioni dell'operazione sono pari o superiori alle dimensioni minime ammissibili, quali specificate nella tabella 4 dell'allegato II del Regolamento n. 1287/2006/CE.

7. La Consob approva le misure proposte, ed ogni modifica alle stesse, da parte delle società di gestione e dei soggetti che gestiscono sistemi multilaterali di negoziazione per la pubblicazione differita delle operazioni concluse sui mercati regolamentati e sui sistemi gestiti, rispettivamente in sede di approvazione del regolamento del mercato ovvero in occasione dell'avvio dell'operatività del sistema. Tali misure sono comunicate chiaramente ai partecipanti al mercato e al pubblico degli investitori.

8. I soggetti di cui al comma 1 adempiono agli obblighi del presente articolo in conformità dei criteri e delle disposizioni del Regolamento n. 1287/2006/CE.

Art. 30

(Pubblicazione e accessibilità al pubblico delle informazioni)

1. Le informazioni pre e post-negoziazione di cui agli articoli 25, 27 e 29 sono rese pubbliche a condizioni commerciali ragionevoli ed in modo da essere facilmente accessibili.

2. Le società di gestione, i soggetti che gestiscono sistemi multilaterali di negoziazione e gli internalizzatori sistematici pubblicano le informazioni di cui agli articoli 25 e 27 durante il normale orario di contrattazione, in conformità delle disposizioni e dei criteri stabiliti nel Regolamento n. 1287/2006/CE. L'obbligo di cui al presente comma si considera adempiuto se le informazioni sono pubblicate non appena accessibili durante l'orario di contrattazione della sede di negoziazione e rimangono accessibili fino al loro aggiornamento.

3. Le informazioni pre e post-negoziatore sono messe a disposizione del pubblico per quanto possibile in tempo reale.

4. Le informazioni pre e post-negoziatore sono rese pubbliche e accessibili agli investitori mediante uno dei seguenti canali:

- a) le strutture di un mercato regolamentato o di un sistema multilaterale di negoziazione;
- b) le strutture di un soggetto terzo;
- c) dispositivi propri.

5. Le società di gestione, i soggetti che gestiscono sistemi multilaterali di negoziazione e i soggetti abilitati comunicano alla Consob entro 15 giorni dall'entrata in vigore del presente regolamento, e successivamente entro 7 giorni da ogni cambiamento intervenuto, il canale di diffusione delle informazioni pre e post-negoziatore utilizzato ai fini dell'adempimento degli obblighi di cui agli articoli 25, 27 e 29.

6. Le società di gestione possono dare accesso, a condizioni commerciali ragionevoli e in modo non discriminatorio, ai dispositivi che esse utilizzano per divulgare le informazioni pre e post-negoziatore ai soggetti abilitati tenuti a pubblicare i dettagli delle operazioni sulle azioni ammesse a negoziazione nei mercati regolamentati, ai sensi degli articoli 27 e 29.

Art. 31

(Calcoli e stime per l'applicazione del regime di trasparenza pre e post-negoziatore sulle azioni ammesse alla negoziazione nei mercati regolamentati)

1. Ai fini dell'applicazione del regime di trasparenza di cui agli articoli 25, 27 e 29, la Consob pubblica le informazioni di cui al Regolamento n. 1287/2006/CE ovvero fornisce le informazioni previste al *Committee of European Securities Regulators* (Cesr).

Capo III

Regime di trasparenza pre e post-negoziatore su strumenti finanziari diversi dalle azioni ammesse a negoziazione nei mercati regolamentati

Art. 32

(Requisiti di trasparenza pre e post-negoziatore per i mercati regolamentati e i sistemi multilaterali di negoziazione)

1. Le società di gestione ed i soggetti che gestiscono un sistema multilaterale di negoziazione stabiliscono e mantengono nel proprio regolamento adeguati regimi di trasparenza pre e post-negoziatore aventi ad oggetto strumenti finanziari diversi dalle azioni e ammessi alle negoziazioni nell'ambito dei sistemi gestiti, tenendo conto delle caratteristiche strutturali del mercato, del tipo di strumento finanziario negoziato, delle dimensioni delle operazioni e del tipo di operatori, con particolare riguardo alla quota di partecipazione al mercato degli investitori al dettaglio.

2. Le informazioni pre e post-negoziatore determinate ai sensi del comma 1 sono rese pubbliche a condizioni commerciali ragionevoli ed in modo da essere facilmente accessibili.

3. Le disposizioni di cui al presente articolo non si applicano agli scambi all'ingrosso di titoli di Stato.

Art. 33*(Requisiti di trasparenza pre e post-negoiazione per gli internalizzatori sistematici)*

1. I soggetti che intendono intraprendere l'attività di internalizzazione sistematica su strumenti finanziari diversi dalle azioni ammesse a negoziazione nei mercati regolamentati, in conformità della definizione e dei criteri previsti dalla direttiva 2004/39/CE e dal Regolamento n. 1287/2006/CE, stabiliscono e mantengono regole di trasparenza con riferimento a detti strumenti finanziari, anche differenziate in funzione delle caratteristiche strutturali del mercato, del tipo di strumento finanziario negoziato, delle dimensioni delle operazioni e del tipo di operatori, con particolare riguardo alla quota di partecipazione al mercato degli investitori al dettaglio.

2. Le informazioni pre e post-negoiazione determinate ai sensi del comma 1 sono rese pubbliche a condizioni commerciali ragionevoli ed in modo da essere facilmente accessibili.

3. Le disposizioni di cui al presente articolo non si applicano agli scambi all'ingrosso di titoli di Stato.

Art. 34*(Requisiti di trasparenza post-negoiazione per i soggetti abilitati)*

1. I soggetti abilitati, per le operazioni che hanno concluso, rendono pubbliche le seguenti informazioni:

- a) giorno e ora di negoziazione;
- b) identificativo dello strumento finanziario;
- c) prezzo e quantità dell'operazione conclusa.

2. Gli obblighi di cui al comma 1 si applicano alle operazioni:

- a) concluse al di fuori di un mercato regolamentato, di un sistema multilaterale di negoziazione o di un internalizzatore sistematico, su strumenti finanziari ammessi a negoziazione nei mercati regolamentati italiani, diversi dalle azioni;
- b) con un controvalore inferiore o pari a 500.000 euro.

3. Per le operazioni che eccedono la soglia indicata al comma 2, lettera b), i soggetti abilitati rendono pubbliche almeno le informazioni relative al giorno e all'ora di negoziazione, all'identificativo dello strumento finanziario e al prezzo nonché l'indicazione che si tratta di un'operazione al di sopra della soglia di cui al comma 2, lettera b).

4. Le informazioni di cui al comma 1 sono pubblicate con riferimento a ciascuna operazione entro la fine del giorno lavorativo seguente a quello in cui l'operazione è stata conclusa. Esse sono rese pubbliche a condizioni commerciali ragionevoli ed in modo da essere facilmente accessibili.

5. Si applicano il comma 5 dell'articolo 29 ed i commi 4, 5 e 6 dell'articolo 30.

6. Le disposizioni di cui al presente articolo non si applicano agli scambi all'ingrosso di titoli di Stato.

Titolo V
Realizzazione di collegamenti con i mercati esteri
ed estensione dell'operatività in altri Stati membri

Art. 35

(Comunicazioni alla Consob in merito alla realizzazione di collegamenti con i mercati esteri ed estensione dell'operatività in altri Stati membri)

1. Le società di gestione comunicano alla Consob la realizzazione di collegamenti con i mercati esteri, trasmettendo entro cinque giorni dall'inizio dell'operatività dei predetti collegamenti la comunicazione riportata nell'allegato 1.
2. I soggetti abilitati comunicano alla Consob l'avvenuto collegamento con i mercati esteri, trasmettendo entro cinque giorni dall'inizio dell'operatività in detti mercati la comunicazione riportata nell'allegato 2.
3. Con le modalità e nei termini indicati nei commi 1 e 2, sono comunicati alla Consob la cessazione dell'operatività dei collegamenti realizzati con i mercati esteri e ogni altra modifica dei dati precedentemente comunicati.
4. Le società di gestione comunicano alla Consob l'estensione dell'operatività in altri Stati comunitari ai sensi dell'articolo 67, comma 5 del Testo Unico. La comunicazione specifica gli Stati membri nei quali si intende estendere la propria operatività ed è effettuata 30 giorni prima dell'avvio di detta operatività.

Titolo VI
Condizioni per la quotazione di determinate società

Art. 36

(Condizioni per la quotazione di azioni di società controllanti società costituite e regolate dalla legge di Stati non appartenenti all'Unione Europea)

1. Le azioni di società controllanti società costituite e regolate dalla legge di Stati non appartenenti all'Unione Europea possono essere ammesse alla negoziazione in un mercato regolamentato italiano a condizione che le società controllanti stesse:
 - a) mettano a disposizione del pubblico le situazioni contabili delle società controllate predisposte ai fini della redazione del bilancio consolidato, comprendenti almeno lo stato patrimoniale e il conto economico. Tali situazioni contabili sono messe a disposizione del pubblico con le modalità indicate nelle disposizioni di cui alla parte III, titolo II, capo II, sezione V del regolamento adottato dalla Consob con delibera n. 11971 del 1999 e successive modificazioni;
 - b) acquisiscano dalle controllate lo statuto e la composizione e i poteri degli organi sociali;
 - c) accertino che le società controllate:
 - i) forniscano al revisore della società controllante le informazioni a questo necessarie per condurre l'attività di controllo dei conti annuali e infra-annuali della stessa società controllante;
 - ii) dispongano di un sistema amministrativo-contabile idoneo a far pervenire regolarmente alla direzione e al revisore della società controllante i dati economici, patrimoniali e finanziari necessari per la redazione del bilancio consolidato. L'organo di controllo della società controllante comunica senza indugio alla Consob ed alla società di gestione del mercato i fatti e le circostanze comportanti l'inidoneità di tale sistema al rispetto delle condizioni sopra richiamate.

2. Le disposizioni del comma 1 non si applicano alle società controllate che non rivestono significativa rilevanza, individuate secondo le disposizioni di cui al titolo VI, capo II, del regolamento adottato dalla Consob con delibera n. 11971 del 1999 e successive modificazioni².

Art. 37

(Condizioni che inibiscono la quotazione di azioni di società controllate sottoposte all'attività di direzione e coordinamento di altra società)

1. Le azioni di società controllate sottoposte all'attività di direzione e coordinamento di un'altra società non possono essere ammesse alle negoziazioni in un mercato regolamentato italiano ove tali società:

a) non abbiano adempiuto agli obblighi di pubblicità previsti dall'articolo 2497-bis del codice civile;

b) non abbiano un'autonoma capacità negoziale nei rapporti con la clientela e i fornitori;

c) abbiano in essere con la società che esercita la direzione unitaria ovvero con altra società del gruppo a cui esse fanno capo un rapporto di tesoreria accentrata, non rispondente all'interesse sociale. La rispondenza all'interesse sociale è attestata dall'organo di amministrazione con dichiarazione analiticamente motivata e verificata dall'organo di controllo;

d) non dispongano di amministratori indipendenti in numero tale da garantire che il loro giudizio abbia un peso significativo nell'assunzione delle decisioni consiliari. Ai fini della valutazione dell'indipendenza e dell'adeguatezza del numero dei predetti amministratori si fa riferimento ai criteri generali stabiliti dalle società di gestione dei mercati regolamentati, tenuto conto delle migliori prassi disciplinate dai codici di comportamento redatti dalle medesime società o da associazioni di categoria.

2. Le società controllate con azioni quotate che non ritengano di dover adempiere agli obblighi di pubblicità previsti dal comma 1, lettera a) forniscono nella relazione sulla gestione di cui all'articolo 2428 del codice civile puntuale indicazione delle motivazioni per cui non ritengono di essere sottoposte all'attività di direzione e coordinamento della controllante.

Art. 38

(Condizioni per la quotazione di azioni di società il cui patrimonio è costituito esclusivamente da partecipazioni)

1. Le azioni di società finanziarie il cui oggetto sociale prevede in via esclusiva l'investimento in partecipazioni, anche di minoranza, secondo limiti prefissati nonché lo svolgimento delle relative attività strumentali possono essere ammesse alle negoziazioni in un mercato regolamentato italiano ove tali società³:

a) rendano al pubblico informazioni qualitative e quantitative in merito alla propria politica di investimento, specificando i criteri seguiti per la gestione degli investimenti e la diversificazione del rischio. Le informazioni devono consentire all'investitore di valutare le opportunità di investimento e di individuare le modalità con le quali l'obiettivo di distribuzione del rischio è conseguito;

b) investano e gestiscano le proprie attività in conformità della politica di investimento resa pubblica.

2. Le società di cui al comma 1 comunicano senza indugio al pubblico le variazioni della loro politica di investimento con le modalità indicate **nella Parte III, Titolo II, Capo I** del regolamento adottato dalla Consob con delibera n. 11971 del 1999 e successive modificazioni⁴.

2. Articolo così sostituito con delibera n. 16530 del 25.6.2008.

3. Preambolo così sostituito con delibera n. 16530 del 25.6.2008.

4. Comma così modificato con delibera n. 16850 dell'1.4.2009 che ha sostituito parole: "dall'articolo 66, commi 2 e 3" con le parole: "nella Parte III, Titolo II, Capo I".

3. Le società di cui al comma 1, una volta quotate, rendono nella relazione sulla gestione e nella relazione semestrale:

a) informazioni circa le modalità di investimento delle proprie attività in conformità alla politica di investimento adottata, con particolare riferimento alla diversificazione del rischio, fornendo a tal fine anche un'analisi quantitativa, e

b) una completa e significativa analisi del portafoglio di investimento.

Art. 39

(Disposizioni transitorie e finali)

1. Le disposizioni di cui al presente Capo si applicano alle società che chiedono l'ammissione alla negoziazione delle proprie azioni in un mercato regolamentato italiano a decorrere dal 1° gennaio 2008.

2. Le società con azioni quotate di cui agli articoli 36 e 37 si adeguano alle disposizioni ivi contenute entro il 16 novembre 2008. Le società quotate che, successivamente alla data del 1° gennaio 2008, acquisiscono il controllo di una società estera di cui al comma 1 dell'articolo 36 si adeguano alle disposizioni ivi contenute entro il 16 novembre 2008, se la scadenza del termine indicato al successivo comma 3 è anteriore a tale data. Dette società trasmettono senza indugio alla Consob il piano di adeguamento adottato e il calendario previsto e comunicano al pubblico gli elementi essenziali del piano stesso nonché le informazioni concernenti lo stato di attuazione del piano nei documenti di informazione contabile periodica pubblicati ai sensi del regolamento adottato dalla Consob con delibera n. 11971 del 1999 e successive modificazioni. Le società con azioni quotate di cui all'articolo 38 si adeguano alle disposizioni ivi previste entro la data di approvazione del bilancio dell'esercizio chiuso o in corso alla data del 31.12.2007⁵.

3. Le società con azioni quotate che acquisiscono il controllo delle società estere di cui al comma 1 dell'articolo 36 si adeguano alle disposizioni ivi previste nel termine di sei mesi dal perfezionamento dell'acquisto. Le società con azioni quotate che vengono sottoposte all'attività di direzione e coordinamento di un'altra società si adeguano alle disposizioni di cui all'articolo 37 nel termine di diciotto mesi dal verificarsi della condizione.

4. Le società di cui al comma 3 informano la Consob e il pubblico nei modi previsti dal comma 2.

5. Per le società aventi sede legale all'estero, la Consob delibera, di volta in volta, in merito all'applicazione degli obblighi disposti nel presente capo, avendo riguardo alla disciplina vigente nel paese d'origine nonché alla eventuale ammissione alle negoziazioni su mercati regolamentati o riconosciuti ai sensi dell'articolo 67, commi 1 e 2 del Testo unico, degli strumenti finanziari dalle stesse emessi e tenuto conto dei vincoli derivanti dalla normativa comunitaria⁶.

6. Restano esclusi dall'applicazione degli obblighi previsti dagli articoli 36 e 38 gli emittenti esteri i cui strumenti finanziari siano stati ammessi alle negoziazioni in un mercato regolamentato italiano senza il consenso dell'emittente medesimo⁷.

7. Restano altresì esclusi dall'applicazione degli obblighi previsti dall'articolo 36, comma 1, lettera a), e dall'articolo 38, commi 1, lettera a), e 3, gli emittenti aventi sede legale in altro Stato membro dell'Unione Europea o gli emittenti di Stati terzi che hanno scelto un altro Stato membro dell'Unione

5. Comma così sostituito con delibera n. 16530 del 25.6.2008.

6. Comma aggiunto con delibera n. 16530 del 25.6.2008.

7. Comma aggiunto con delibera n. 16530 del 25.6.2008.

Europea quale Stato membro di origine ai fini della direttiva 2004/109/CE⁸.

Titolo VII Integrità dei mercati

Capo I Prassi di mercato ammesse

Art. 40

(Criteri per l'ammissione delle prassi)

1. Ai fini dell'applicazione degli articoli 181, comma 2, e 187-ter, comma 4, del Testo Unico la Consob nel valutare l'ammissibilità di una prassi di mercato di cui all'articolo 180, comma 1, lettera c) del Testo Unico tiene conto dei seguenti criteri non esaustivi:

- a) il grado di trasparenza della prassi rispetto all'intero mercato;
- b) la necessità di salvaguardare il regolare funzionamento del mercato e la regolare interazione fra la domanda e l'offerta;
- c) il livello di impatto della prassi sulla liquidità e sull'efficienza del mercato;
- d) il grado in cui la prassi tiene conto dei meccanismi di negoziazione dei mercati interessati e permette ai partecipanti al mercato di reagire prontamente e adeguatamente alla nuova situazione creata dalla prassi stessa;
- e) il rischio inerente alla prassi per l'integrità dei mercati direttamente o indirettamente connessi, regolamentati o no, su cui è negoziato lo stesso strumento finanziario in tutta la Comunità;
- f) l'esito di eventuali indagini sulla prassi di mercato, svolta da un'autorità competente o da altra autorità di cui all'articolo 12, paragrafo 1, della direttiva 2003/6/CE, con particolare riguardo alle ipotesi in cui la prassi abbia violato norme e regole dirette a prevenire gli abusi di mercato, ovvero codici di condotta, sul relativo mercato o su mercati direttamente o indirettamente connessi nella Comunità;
- g) le caratteristiche strutturali del mercato interessato, ivi compresa la circostanza che trattasi di mercato regolamentato o no, il tipo di strumenti finanziari negoziati e il tipo di operatori, con particolare riguardo alla quota di partecipazione al mercato degli investitori al dettaglio.

2. Nel tener conto della condizione prevista al comma 1, lettera b), la Consob analizza in particolare l'impatto della prassi rispetto ai principali parametri di mercato, quali le specifiche condizioni del mercato prima di porre in essere tale prassi, la formazione del prezzo medio ponderato di una singola sessione o del prezzo di chiusura giornaliero.

3. Non si considerano inammissibili le prassi di mercato ed in particolare le prassi nuove ed emergenti per il solo fatto che le stesse non sono state ancora ammesse.

4. La Consob riesamina regolarmente le prassi che ha ammesso, tenendo anche conto dei cambiamenti significativi del contesto del mercato interessato, quali modifiche delle regole di negoziazione o dell'infrastruttura del mercato.

Art. 41

(Procedure per l'ammissione della prassi)

1. Ai fini dell'ammissione di una prassi di mercato ovvero della valutazione del riesame dell'ammissibilità di una prassi precedentemente ammessa, la Consob avvia, anche su segnalazione dei soggetti interessati, una procedura di consultazione acquisendo il parere:

- a) degli organismi pertinenti, quali i rappresentanti degli emittenti, dei soggetti abilitati, dei

8. Comma aggiunto con delibera n. 16530 del 25.6.2008.

consumatori, di altre autorità, delle società che gestiscono i mercati;

b) di autorità competenti estere quando esistono mercati comparabili, ad esempio, per struttura, scambi e tipo di operazioni.

2. La Consob pubblica le decisioni adottate, corredate di una descrizione appropriata della prassi oggetto di valutazione. Tale pubblicazione include una descrizione dei criteri presi in considerazione per la decisione, in particolare qualora siano state raggiunte conclusioni diverse da quelle di altri Stati comunitari.

3. La Consob trasmette senza indugio le decisioni adottate al *Committee of European Securities Regulators* (Cesr).

4. La Consob pubblica, indicando il mercato di riferimento, l'elenco aggiornato delle prassi ammesse in Italia ai sensi dell'articolo 180, comma 1, lettera *c)*, del Testo unico e delle prassi ammesse negli altri Stati comunitari individuate sulla base dell'elenco pubblicato dal *Committee of European Securities Regulators* (Cesr). L'elenco pubblicato dalla Consob contiene anche una sezione relativa alle prassi che la Consob ha ritenuto non ammissibili.

5. Qualora siano già state avviate indagini su ipotesi di violazione delle disposizioni indicate nel Titolo *I-bis* della Parte V del Testo Unico attinenti alla prassi in questione, la procedura di consultazione di cui al presente articolo può essere rinviata fino al termine delle indagini o delle eventuali relative sanzioni.

6. Una prassi ammessa a seguito della procedura di consultazione prevista dal presente articolo può essere modificata solo a seguito della stessa procedura di consultazione.

Capo II

Prassi nei mercati su strumenti derivati

Art. 42

(Informazione privilegiate in relazione agli strumenti derivati su merci)

1. Fatto salvo quanto disposto dagli articoli 40 e 41, ai fini dell'applicazione dell'articolo 181, comma 2, del Testo Unico le informazioni concernenti, direttamente o indirettamente, uno o più strumenti derivati su merci che i partecipanti ai mercati su cui sono negoziati tali strumenti si aspettano di ricevere conformemente a prassi di mercato ammesse in tali mercati sono le informazioni che:

a) sono messe abitualmente a disposizione dei partecipanti a tali mercati, o

b) sono soggette all'obbligo di divulgazione a norma di disposizioni legislative e regolamentari, nonché di regole, contratti e usi vigenti su tali mercati o sui mercati delle merci sottostanti.

Capo III

Manipolazione del mercato

Art. 43

(Elementi e circostanze da valutare per l'identificazione di manipolazioni del mercato)

1. Al fine di valutare se un comportamento sia idoneo a costituire manipolazione del mercato ai sensi dell'articolo 187-ter, comma 3, lettere *a)* e *b)* del Testo Unico, sono da prendere in considerazione i seguenti elementi e circostanze:

a) la misura in cui gli ordini di compravendita impartiti o le operazioni eseguite rappresentano

una quota significativa del volume giornaliero degli scambi dello strumento finanziario pertinente nel mercato regolamentato interessato, in particolare quando tali ordini o operazioni conducono ad una significativa variazione del prezzo dello strumento finanziario;

b) la misura in cui gli ordini di compravendita impartiti o le operazioni eseguite da soggetti con una significativa posizione in acquisto o in vendita su uno strumento finanziario conducono a significative variazioni del prezzo dello strumento finanziario o dello strumento derivato collegato o dell'attività sottostante ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato;

c) se le operazioni eseguite non determinano alcuna variazione nella proprietà ovvero non comportano alcun trasferimento effettivo della proprietà di uno strumento finanziario ammesso alla negoziazione in un mercato regolamentato;

d) la misura in cui gli ordini di compravendita impartiti o le operazioni eseguite prevedono inversioni di posizione in acquisto o in vendita nel breve periodo e rappresentano una quota significativa del volume giornaliero di scambi dello strumento finanziario pertinente nel mercato regolamentato interessato e possono associarsi a significative variazioni del prezzo di uno strumento finanziario ammesso alla negoziazione in un mercato regolamentato;

e) la misura in cui gli ordini di compravendita impartiti o le operazioni eseguite sono concentrati in un breve lasso di tempo nel corso della sessione di negoziazione e conducono a una variazione del prezzo che successivamente si inverte;

f) la misura in cui gli ordini di compravendita impartiti modificano la rappresentazione dei migliori prezzi delle proposte di acquisto o di vendita di uno strumento finanziario ammesso alla negoziazione in un mercato regolamentato o, più in generale, la misura in cui essi modificano la rappresentazione del *book* di negoziazione a disposizione dei partecipanti al mercato, e sono revocati prima della loro esecuzione;

g) la misura in cui gli ordini vengono impartiti e le operazioni eseguite nei momenti o intorno ai momenti utili per il calcolo dei prezzi delle aste di apertura o di chiusura, dei prezzi di controllo, dei prezzi di riferimento, dei prezzi di regolamento o di valutazione di strumenti finanziari, conducendo a variazioni di tali prezzi.

2. Al fine di valutare se un comportamento sia idoneo a costituire manipolazione del mercato ai sensi dell'articolo 187-ter, comma 3, lettera *c)* del Testo Unico, sono da prendere in considerazione i seguenti elementi e circostanze:

a) se gli ordini di compravendita impartiti o le operazioni eseguite sono preceduti o seguiti dalla diffusione di informazioni false o fuorvianti da parte delle persone che hanno impartito gli ordini o eseguito le operazioni o da persone ad esse collegate;

b) se vengono impartiti ordini di compravendita o eseguite operazioni da parte di persone prima o dopo che le stesse persone o persone ad esse collegate abbiano elaborato o diffuso ricerche o raccomandazioni di investimento errate o tendenziose o manifestamente influenzate da interessi rilevanti.

3. Gli elementi e le circostanze indicati nei commi 1 e 2 non sono da considerare esaustivi e non costituiscono di per sé necessariamente una manipolazione del mercato ai sensi dell'articolo 187-ter, comma 3, del Testo Unico.

4. Costituiscono comportamenti idonei a configurare manipolazione di mercato gli esempi previsti dall'articolo 1 della Direttiva 2003/6/CE e contenuti nell'Allegato IV, sezione I.

5. La valutazione dei comportamenti idonei a costituire manipolazione del mercato è effettuata prendendo anche in considerazione gli esempi elaborati a livello comunitario.

Capo IV Operazioni sospette

Art. 44

(Soggetti tenuti alla segnalazione)

1. I soggetti indicati nell'art. 187-*nonies* del Testo Unico effettuano le segnalazioni ivi previste alla Consob per le operazioni sospette da essi effettuate ovvero concluse nei mercati regolamentati, nei sistemi di scambi organizzati, ovvero nelle altre piattaforme di negoziazione da essi gestiti aventi ad oggetto gli strumenti finanziari indicati nell'articolo 180, comma 1, lettere *a)* e *b)* del Testo Unico. Formano oggetto della segnalazione le operazioni e gli ordini non eseguiti.

2. Non sono tenuti agli obblighi previsti dal comma 1 le imprese di investimento comunitarie, le banche comunitarie e le società di gestione armonizzate che operano in Italia in regime di libera prestazione di servizi.

Art. 45

(Identificazione delle operazioni sospette)

1. La valutazione dei comportamenti idonei a costituire operazioni sospette è effettuata caso per caso, prendendo in considerazione:

a) gli elementi configuranti gli abusi di mercato indicati nel Titolo I-*bis* della Parte V del Testo Unico;

b) la definizione e la comunicazione al pubblico delle informazioni privilegiate come previste dall'articolo 114 del Testo Unico e norme regolamentari di attuazione;

c) la definizione e la comunicazione al pubblico delle informazioni definite dall'articolo 181, comma 2, del Testo Unico e dall'articolo 42;

d) gli elementi e le circostanze indicati nell'articolo 43;

e) gli esempi di manipolazione del mercato indicati nell'Allegato 3 e gli ulteriori esempi elaborati a livello comunitario;

f) gli esempi indicativi della presenza di operazioni sospette individuati dalla Consob anche sulla base di quelli elaborati a livello comunitario.

2. I soggetti abilitati tenuti alla segnalazione e gli agenti di cambio adottano le disposizioni e gli atti necessari a identificare e segnalare senza indugio operazioni sospette.

3. I soggetti abilitati e le società di gestione del mercato che organizzano sistemi di scambi organizzati o altre piattaforme di negoziazione adottano le disposizioni e gli atti necessari a prevenire abusi di mercato e a identificare e segnalare senza indugio operazioni sospette.

Art. 46

(Tempi della segnalazione)

1. La valutazione prevista dall'articolo 45, comma 1, è effettuata anche tenendo conto di circostanze, informazioni o fatti intervenuti successivamente all'operazione.

2. I soggetti indicati nell'articolo 44, comma 1, provvedono senza indugio alla segnalazione quando vengono a conoscenza di fatti o informazioni che forniscono ragionevoli motivi per nutrire sospetti sull'operazione interessata.

Art. 47*(Contenuto della segnalazione)*

1. La segnalazione contiene i seguenti elementi informativi:
 - a) la descrizione delle operazioni, ivi compresi le caratteristiche degli ordini e i mercati di esecuzione;
 - b) i motivi per cui si sospetta che le operazioni possano costituire abusi di mercato;
 - c) gli estremi per identificare le persone coinvolte nelle operazioni;
 - d) la veste in cui opera il soggetto tenuto alla segnalazione (ad esempio: per conto proprio o per conto di terzi);
 - e) qualsiasi informazione utile ai fini dell'esame delle operazioni sospette.

2. Qualora le informazioni indicate nel comma precedente non siano disponibili al momento della segnalazione, questa indica almeno i motivi che inducono a ritenere che possa trattarsi di operazione sospetta. Tutte le altre informazioni sono trasmesse appena disponibili.

Art. 48*(Modalità di segnalazione)*

1. La segnalazione alla Consob può avvenire per posta, per posta elettronica, per telefax e per telefono, fatta salva, in tale ultimo caso, a richiesta della Consob conferma per iscritto. La segnalazione deve essere effettuata secondo le istruzioni indicate dalla Consob.

Art. 49*(Obblighi di riservatezza e segreto d'ufficio)*

1. In attuazione della normativa comunitaria:
 - i soggetti che effettuano la segnalazione ai sensi dell'articolo 187-*nonies* del Testo Unico non informano alcun altro soggetto dell'avvenuta segnalazione comprese le persone per conto delle quali le operazioni sono state eseguite;
 - la Consob non comunica ad altri l'identità dei soggetti che effettuano la segnalazione.

2. Sono salvi i rapporti con la magistratura di cui all'articolo 187-*decies* del Testo Unico, nonché i casi previsti dalla legge per le indagini relative a violazioni sanzionate penalmente.

Art. 50*(Operazioni attinenti a mercati esteri)*

1. La Consob trasmette immediatamente alle competenti autorità estere le segnalazioni ricevute e attinenti a mercati regolamentati aventi sede in altri Stati comunitari.

Titolo VIII
Disposizioni transitorie e finali

Art. 51

(Entrata in vigore e disposizioni finali e transitorie)

1. Il presente regolamento entra in vigore il giorno della sua pubblicazione nella Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana.
2. In sede di prima applicazione, gli intermediari che intendono intraprendere l'attività di internalizzazione sistematica su strumenti finanziari diversi dalle azioni possono effettuare la comunicazione di cui all'articolo 21, comma 1 entro il 31 marzo 2008.
3. I soggetti che alla data del 31 ottobre 2007 risultano iscritti nell'elenco dei sistemi di scambi organizzati e che non hanno effettuato la comunicazione di cui all'articolo 21, comma 1 adempiono agli obblighi di trasparenza pre e post-negoziazione individuati nella Comunicazione Consob del 17 aprile 2003, adottata con delibera n. 14035.
4. I soggetti abilitati adempiono agli obblighi di cui all'articolo 34 entro il 1° gennaio 2008.
5. Sono abrogate le disposizioni del regolamento recante norme di attuazione del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 e del decreto legislativo 24 giugno 1998, n. 213 in materia di mercati, adottato dalla Consob con delibera n. 11768 del 23 dicembre 1998 e successive modifiche, fatte salve quelle contenute nel Titolo II, Capo IV, nel Titolo III e nel Titolo IV. Sono altresì abrogati gli allegati 1, 2 e 4 al medesimo regolamento.

* * *

ALLEGATO 1**Schema di comunicazione di collegamenti da parte delle società di gestione**

1. Dichiarante (società di gestione).
2. Denominazione del mercato regolamentato, gestito dal dichiarante, al quale si riferisce la dichiarazione.
3. Mercato estero con cui è realizzato il collegamento oggetto della dichiarazione.
4. Descrizione delle modalità tecniche di realizzazione del collegamento.
5. Data di inizio (di cessazione) dell'operatività del collegamento.
6. Soggetto che gestisce il mercato estero con cui è realizzato il collegamento.
7. Categorie di strumenti finanziari negoziati nel mercato estero con cui è realizzato il collegamento.
8. Autorità dello Stato di origine del mercato estero con cui è realizzato il collegamento competente in materia di vigilanza.
9. Eventuali provvedimenti adottati dall'autorità di cui al punto precedente in relazione alla realizzazione del collegamento.
10. Eventuali mercati esteri ai quali hanno indirettamente accesso i membri del mercato regolamentato indicato al punto 2 per il tramite di collegamenti realizzati dal mercato estero indicato al punto 3.
11. Elenco dei soggetti che hanno indirettamente accesso ai mercati esteri secondo quanto previsto nel punto precedente, con indicazione, per ciascuno di tali soggetti, della data di inizio (o di cessazione) della corrispondente attività di negoziazione.

ALLEGATO 2

Schema di comunicazione di collegamenti da parte dei soggetti abilitati

1. Dichiarante (soggetti abilitati di cui all'articolo 1, comma 1, lettera r) del Testo Unico).
2. Mercati regolamentati di strumenti finanziari e mercati esteri cui il dichiarante aderisce attraverso collegamenti.
3. Mercato estero con cui è realizzato il collegamento oggetto della dichiarazione.
4. Descrizione delle modalità tecniche di realizzazione del collegamento.
5. Data di inizio (di cessazione) dell'operatività del collegamento.
6. Data di inizio (di cessazione) dell'attività di negoziazione per il tramite del collegamento.
7. Soggetto che gestisce il mercato estero con cui è realizzato il collegamento.
8. Categorie di strumenti finanziari negoziati nel mercato estero con cui è realizzato il collegamento.
9. Autorità dello Stato di origine del mercato estero con cui è realizzato il collegamento competente in materia di vigilanza.
10. Eventuali provvedimenti adottati dall'autorità di cui al punto precedente in relazione alla realizzazione del collegamento.
11. Eventuali mercati esteri ai quali ha accesso il dichiarante per il tramite del collegamento di cui al punto 3.

ALLEGATO 3**Esempi di manipolazione del mercato****Sezione I****Esempi di manipolazione del mercato previsti dall'articolo 1 della direttiva 2003/6/CE**

1. Dalle definizioni riportate dall'articolo 187-ter, comma 3 del Testo Unico derivano i seguenti esempi:

a) il comportamento di una persona o di più persone che agiscono di concerto per acquisire una posizione dominante sull'offerta o sulla domanda di uno strumento finanziario che abbia l'effetto di fissare, direttamente o indirettamente, i prezzi di acquisto o di vendita o determinare altre condizioni commerciali non corrette;

b) l'acquisto o la vendita di strumenti finanziari alla chiusura del mercato con l'effetto di ingannare gli investitori che operano sulla base dei prezzi di chiusura;

c) l'utilizzo occasionale o regolare di mezzi di informazione tradizionali o elettronici per diffondere una valutazione su uno strumento finanziario (o indirettamente sul suo emittente) dopo aver precedentemente preso posizione sullo strumento finanziario, beneficiando di conseguenza dell'impatto della valutazione diffusa sul prezzo di detto strumento, senza avere allo stesso tempo comunicato al pubblico, in modo corretto ed efficace, l'esistenza di tale conflitto di interessi.