



Comunicazione n. DME/RM/9085378 del 1° ottobre 2009

Premessa

Il 21 gennaio 2008 la Consob ha emanato la Comunicazione DME/8005271 contenente chiarimenti di natura applicativa in merito al Regolamento Consob n. 16191/2007 in materia di mercati¹. Eventi intervenuti dall'emanazione di tale Comunicazione hanno successivamente reso necessario aggiornare alcune indicazioni. A tal fine il 16 aprile 2009 la Consob ha emanato la Comunicazione DME/9034169² *complementare* alla sopra citata Comunicazione DME/8005271.

Ciò premesso, si ritiene che possa essere di grande ausilio per i destinatari delle predette Comunicazioni poter disporre di un documento in grado di condensare, in un'unica Comunicazione, tutti i chiarimenti di natura applicativa in merito al Regolamento n. 16191/2007 in materia di mercati forniti nel tempo dalla Consob.

Nella sostanza il presente documento è una unione ragionata ed organizzata delle due precedenti Comunicazioni, aggiornata alla data della sua pubblicazione. Ad esempio, esso non contiene i chiarimenti inerenti al regime transitorio per i sistemi di scambi organizzati previsti nella Comunicazione del 2008, in quanto non più in vigore.

Si sottolinea che la presente Comunicazione *non* introduce alcuna novità od onere aggiuntivo rispetto a quanto previsto dalle precedenti Comunicazioni DME/8005271 e DME/9034169 che si intendono sostituite dalla presente Comunicazione.

* * * * *

Il Decreto Legislativo 17 settembre 2007, n. 164 ha apportato le modifiche al Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 (TUF) necessarie per il recepimento della Direttiva 2004/39/CE (MiFID).

Con delibera 16191 del 29 ottobre 2007, la Consob ha adottato il nuovo Regolamento in materia di mercati, ai sensi degli articoli 61, commi 2, 6-*bis* e 6-*ter*, 62, commi 1-*ter*, 1-*quater* e 3-*bis*, 64, commi 01 e 1-*quinquies*, 65, comma 1, 74, comma 2, 77-*bis*, commi 1 e 6, 78, comma 2, 79-*bis*, 180, comma 1, lettera c), 181, comma 2, 187-*ter*, comma 7 e 187-*nonies*, del TUF.

La presente Comunicazione intende condensare, in un unico documento, i chiarimenti di natura applicativa forniti nel tempo dalla Consob in merito ai seguenti aspetti:

¹ Comunicazione n. DME/RM/8005271 del 21 gennaio 2008 contenente chiarimenti di natura applicativa in merito al Regolamento Mercati della Consob adottato in attuazione della direttiva MiFID (*Markets in Financial Instruments Directive*).

² Comunicazione n. DME/RM/9034169 del 16 aprile 2009: aggiornamento della Comunicazione n. DME/8005271 del 21 gennaio 2008 contenente chiarimenti di natura applicativa in merito al Regolamento Consob n. 16191/2007 in materia di mercati.

- Sezione I** Il sistema di comunicazione alla Consob da parte degli intermediari delle operazioni effettuate su strumenti finanziari ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato (c.d. sistema di “*transaction reporting*”).
- Sezione II** La pubblicazione ed il consolidamento delle informazioni pre-negoziazione e post-negoziazione.
- Sezione III** L’avvio/cessazione dell’attività di internalizzatore sistematico³.
- Sezione IV** Le misure per la continuità operativa di funzioni essenziali.
- Sezione V** Le comunicazioni delle società di gestione dei mercati regolamentati.

Quale premessa alla successiva trattazione dei temi legati al “*transaction reporting*” (Sezione I) e alla diffusione e pubblicazione delle informazioni pre-negoziazione e post-negoziazione (Sezione II), si ritiene utile chiarire il diverso ambito di applicazione delle disposizioni nelle due aree, nonché i diversi obiettivi perseguiti attraverso la predisposizione di un regime di “*transaction reporting*” e di un regime di trasparenza. In via generale, e salvo quanto ulteriormente specificato nel Regolamento Consob n. 16191 in materia di mercati e nel prosieguo della presente Comunicazione, si ricorda come:

- a) il nuovo regime di “*transaction reporting*” attenga agli obblighi di comunicazione alla Consob, da parte dei soggetti abilitati, relativamente alle operazioni concluse su strumenti finanziari ammessi alla negoziazione nei mercati regolamentati;
- b) il regime di trasparenza pre-negoziazione e post-negoziazione attenga alle informazioni che i soggetti obbligati (mercati regolamentati, sistemi multilaterali di negoziazione, internalizzatori sistematici e soggetti abilitati) devono diffondere al mercato, relativamente agli interessi negoziali ovvero alle transazioni concluse su strumenti finanziari (azioni e non).

Ciò premesso, si precisa che:

- **per quanto concerne il sistema di “*transaction reporting*”** di cui al regime sub a), può essere utile preliminarmente richiamare una pronuncia del CESR⁴ (*Committee of European Securities Regulators*) nella quale il CESR ha rilevato la necessità di evidenziare la distinzione esistente fra la “esecuzione di un’operazione” e la “ricezione e trasmissione di un ordine” in quanto il sistema di “*transaction reporting*” di cui alla MiFID prevede l’obbligo di comunicazione soltanto per le informazioni relative alle operazioni concluse e non anche per quelle relative alla ricezione e trasmissione di ordini. Tale chiarimento si è reso necessario in quanto, a causa delle differenze esistenti nella struttura dei mercati nei vari Stati membri, è molto sottile il confine fra la “esecuzione di un’operazione” e la “ricezione e trasmissione di un ordine”.

A tale riguardo, le Autorità competenti degli Stati membri hanno concordato una soluzione transitoria per il primo periodo di funzionamento del sistema di comunicazione delle operazioni. In particolare, le Autorità competenti si sono impegnate a raccogliere le informazioni:

- (a) relative alle operazioni concluse da un intermediario direttamente in una sede di esecuzione delle operazioni;

³ I chiarimenti inerenti il regime transitorio per i sistemi di scambi organizzati non sono riportati in quanto non più in vigore.

⁴ Si veda la Nota CESR/07-301 del 29 maggio 2007 “*CESR Level 3 Guidelines on MiFID Transaction reporting*”, disponibile sul sito *internet* del CESR al seguente indirizzo: http://www.cesr.eu.org/index.php?page=contenu_groups&id=53&docmore=1#doc.

- (b) relative alle operazioni diverse da quelle di cui al precedente sub (a), ma in cui l'intermediario si interpone con compravendite per conto proprio indipendentemente dal luogo di esecuzione delle operazioni (mercato regolamentato, sistema multilaterale di negoziazione o altro);
- (c) necessarie per identificare il cliente finale per conto del quale è stata conclusa un'operazione o necessarie a stabilire l'identità di un intermediario che ha eseguito un'operazione per conto di un cliente finale nel caso in cui l'Autorità competente non disponga già di tali informazioni o nel caso in cui per quest'ultima sia oneroso ottenerle.

Tuttavia, le Autorità competenti hanno concordato che saranno oggetto di scambio obbligatorio soltanto le informazioni di cui ai punti (a) e (b), mentre quelle di cui al precedente punto (c) verranno scambiate su base volontaria, qualora disponibili.

Ciò premesso, si sottolinea che la Consob ha deciso che *in Italia le informazioni da comunicare all'Autorità competente saranno soltanto quelle obbligatorie. In particolare, dovranno essere oggetto di trasmissione alla Consob soltanto le informazioni relative all'esecuzione di ordini per conto dei clienti, alla negoziazione per conto proprio e alla gestione del portafoglio di proprietà* e non anche quelle relative alla ricezione e trasmissione di ordini;

- ***ai fini dell'adempimento degli obblighi di trasparenza post-negoziazione*** di cui al regime sub b) - in linea con quanto affermato dal CESR – ***un'operazione si considera conclusa quando:***
 - a) ***gli ordini di acquisto e di vendita sono stati automaticamente riscontrati e confermati dal sistema di negoziazione;***
 - b) ***per le operazioni effettuate fuori dai mercati regolamentati e dai sistemi multilaterali di negoziazione (ovvero al di fuori del sistema automatizzato di negoziazione), non appena i termini della negoziazione (prezzo e quantità) sono concordati e confermati da acquirente e venditore.*** In particolare, un'operazione si considera conclusa quando il soggetto tenuto alla comunicazione accetta l'offerta della controparte (nel caso in cui risulti destinatario di una proposta contrattuale) ovvero ha conoscenza dell'avvenuta accettazione della controparte (nel caso in cui la proposta contrattuale risulti originata dal soggetto stesso).

Ciò detto, sono tenuti agli obblighi di trasparenza post-negoziazione i soggetti abilitati autorizzati all'esercizio dei servizi di negoziazione per conto proprio e/o di esecuzione di ordini per conto dei clienti, anche quando effettuano operazioni su strumenti finanziari finalizzate all'attività di gestione del proprio portafoglio di proprietà.

I soggetti abilitati che non effettuano operazioni su strumenti finanziari ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato non sono tenuti agli obblighi di trasparenza post-negoziazione, nonostante che risultino autorizzati all'esercizio dei servizi di investimento di cui all'articolo 1, comma 5, lettere a) e b) del TUF, purché provvedano a dare previa comunicazione scritta alla Consob di tale circostanza. Si sottolinea al riguardo l'importanza della dichiarazione che in tale contesto viene effettuata alla Consob e la delicatezza della situazione in cui tale soggetto abilitato si verrebbe a trovare nel caso in cui dovesse concludere transazioni su strumenti finanziari, per le quali non ha predisposto i canali di pubblicazione delle informazioni.

Sezione I

Il sistema di comunicazione alla Consob da parte degli intermediari delle operazioni effettuate su strumenti finanziari ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato (c.d. “*transaction reporting*”)

L'articolo 25 della MiFID prevede che gli Stati membri prescrivano che gli intermediari che effettuano operazioni riguardanti strumenti finanziari ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato comunichino i dettagli di tali operazioni all'Autorità competente il più rapidamente possibile e, al più tardi, entro la fine del giorno lavorativo seguente. Tale obbligo si applica a prescindere dal fatto che tali operazioni siano state effettuate in un mercato regolamentato o meno. Le Autorità competenti provvedono poi ad istituire i meccanismi necessari affinché anche l'Autorità competente del mercato più pertinente per tali strumenti finanziari in termini di liquidità riceva tali informazioni. Le Autorità competenti provvedono altresì a trasmettere le informazioni loro pervenute dalle succursali di intermediari presenti nel loro Paese alle Autorità competenti dello Stato membro di origine dell'intermediario, a meno che queste ultime decidano di non voler ricevere tali informazioni.

Pertanto, quanto prescritto dalla MiFID dà luogo a flussi di informazioni a livello domestico (dagli intermediari all'Autorità nazionale competente, in Italia la Consob) e a livello internazionale (fra le diverse Autorità competenti).

L'articolo 65 del D.Lgs. 58/1998 (TUF) ha conferito alla Consob il compito di stabilire con regolamento ... “*il contenuto, i termini e le modalità di comunicazione alla Consob da parte dei soggetti abilitati delle operazioni concluse su strumenti finanziari ammessi alla negoziazione su un mercato regolamentato.*” L'articolo 23 del Regolamento Consob in materia di mercati (delibera n. 16191 del 29 ottobre 2007) disciplina gli “*Obblighi di segnalazione alla Consob delle operazioni su strumenti finanziari ammessi a negoziazione nei mercati regolamentati*”.

1. Soggetti tenuti all'obbligo di invio alla Consob delle comunicazioni delle operazioni

Conseguentemente a quanto rappresentato in Premessa, in Italia ***gli intermediari tenuti al rispetto dell'obbligo di comunicazione delle operazioni alla Consob sono i soggetti abilitati, di cui all'articolo 1, comma 1, lett. r), del TUF, che effettuano operazioni riguardanti strumenti finanziari ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato***, secondo quanto indicato all'articolo 23 del Regolamento Consob n. 16191 in materia di mercati. Tale obbligo deve essere assolto sia dal soggetto acquirente che da quello venditore.

In particolare, rientrano nel novero degli intermediari tenuti al rispetto dell'obbligo di comunicazione delle operazioni alla Consob i soggetti abilitati autorizzati almeno ad uno dei servizi e attività di investimento di cui all'articolo 1, comma 5, lett. *a)* o *b)*, del TUF, che effettuano operazioni riguardanti strumenti finanziari ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato.

Non sono pertanto tenuti all'obbligo di invio alla Consob delle comunicazioni delle operazioni i soggetti abilitati che non sono autorizzati ad alcuno dei servizi e attività di investimento di cui all'articolo 1, comma 5, lett. *a)* o *b)*, del TUF. Ad esempio, rientrano in tale casistica le SGR e le SICAV, che pertanto sono escluse dall'obbligo di invio alla Consob delle comunicazioni delle operazioni⁵. Rientrano in tale casistica anche tutte le banche e le imprese di investimento (sia

⁵ Al riguardo, si specifica che per operazioni su strumenti finanziari relative a gestioni in delega di titoli di proprietà l'obbligo di segnalazione alla Consob deve essere assolto dal soggetto abilitato incaricato dalla SGR che effettua direttamente l'operazione e non dal soggetto abilitato delegante.

nazionali che estere con succursale in Italia) che non sono autorizzate ad alcuno dei servizi e attività di investimento di cui all'articolo 1, comma 5, lett. *a*) o *b*), del TUF⁶.

Non sono peraltro tenuti all'obbligo di invio alla Consob delle comunicazioni delle operazioni i soggetti abilitati autorizzati almeno ad uno dei servizi e attività di investimento di cui all'articolo 1, comma 5, lett. *a*) o *b*), del TUF che non effettuano direttamente tali operazioni, indipendentemente dal luogo e dalla nazionalità di esecuzione di tali operazioni (mercato regolamentato o sistema multilaterale di negoziazione od OTC (“*over the counter*”). Ad esempio, qualora un intermediario “X” trasmetta un ordine ad un altro intermediario “Y” e sia quest'ultimo ad effettuare l'operazione (su un mercato regolamentato o un sistema multilaterale di negoziazione od OTC con un altro intermediario “Z”), l'obbligo di segnalazione alla Consob di tale operazione dovrà essere assolto esclusivamente dall'intermediario “Y” che ha concluso direttamente l'operazione.

Pertanto, qualora di fatto un soggetto abilitato autorizzato almeno ad uno dei servizi e attività di investimento di cui all'articolo 1, comma 5, lett. *a*) o *b*), del TUF non effettui operazioni sottoposte ad obbligo di comunicazione alla Consob, esso potrà beneficiare dell'esonero dall'obbligo di predisposizione di un sistema di comunicazione delle operazioni all'Autorità (per la modalità di informativa alla Consob di tale circostanza, si veda oltre).

2. Esenzione dall'obbligo di invio alla Consob delle comunicazioni delle operazioni concluse in un mercato regolamentato italiano e possibilità di avvalersi dei sistemi multilaterali di negoziazione italiani per l'invio alla Consob delle comunicazioni delle operazioni ivi concluse

L'articolo 25 della Direttiva MiFID prevede che l'Autorità competente riceva i dettagli delle operazioni che hanno avuto ad oggetto strumenti finanziari ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato sia nel caso in cui esse siano state concluse in un mercato regolamentato sia qualora invece siano state concluse al di fuori di essi. Tuttavia, al comma 5 del medesimo articolo, la direttiva prevede che nei casi in cui le operazioni *pervengano già* all'autorità competente da un mercato regolamentato, da un sistema multilaterale di negoziazione o da un sistema di confronto degli ordini (*trade matching system*) o di notifica, gli intermediari possono essere esonerati dall'obbligo in parola, al fine di evitare una duplicazione delle informazioni e dei connessi oneri a carico di quest'ultimi.

Al riguardo, la Consob, in occasione dell'emanazione del proprio regolamento in materia di mercati, ha espressamente esercitato tale facoltà consentendo agli intermediari di non dover comunicare le operazioni concluse in un mercato regolamentato *italiano*.

Con la Comunicazione del 21 gennaio 2008 si sottolineava quindi che le comunicazioni delle operazioni effettuate dagli intermediari sui mercati regolamentati italiani avrebbero continuato ad essere inviate alla Consob direttamente dalle rispettive società di gestione dei mercati nazionali, in quanto la Consob aveva esercitato la facoltà, prevista dal paragrafo 5 dell'articolo 25 della MiFID, di consentire agli intermediari l'esenzione dall'obbligo di comunicazione all'Autorità competente delle operazioni concluse in un mercato regolamentato nazionale quando tali operazioni vengono comunicate all'Autorità direttamente dal mercato regolamentato⁷.

⁶ Quanto sopra trova giustificazione nella circostanza che le SGR, le SICAV, nonché le banche e le imprese di investimento che non sono autorizzate ad alcuno dei servizi e attività di investimento di cui all'articolo 1, comma 5, lett. *a*) o *b*), del TUF, non possono effettuare operazioni di esecuzione di ordini per conto dei clienti e di negoziazione per conto proprio. Queste saranno segnalate alla Consob dal soggetto abilitato autorizzato che ha effettuato per loro conto tali operazioni.

⁷ Analoga decisione è stata adottata, ad esempio, dall'Autorità di vigilanza dei seguenti Stati membri: Belgio, Bulgaria, Danimarca, Finlandia, Francia, Germania, Irlanda, Lussemburgo, Paesi Bassi, Romania, Spagna e Svezia. (Si veda la Nota CESR/07-703 del 22 ottobre 2007 “*Overview of national discretions and options under MiFID Level 1 - Dir. N. 2004/39/EC*” aggiornato al 15 ottobre 2007, disponibile sul sito *internet* del

Pertanto, con la tale Comunicazione **la Consob ha chiarito che prevedeva di ricevere direttamente dagli intermediari soltanto le segnalazioni relative a tutte le altre operazioni concluse al di fuori dei mercati regolamentati italiani**. Ad esempio, la Consob doveva ricevere dagli intermediari le comunicazioni relative alle operazioni concluse sui sistemi multilaterali di negoziazione (MTF, *Multilateral Trading Facilities*) sia nazionali che esteri, relative alle operazioni concluse sui mercati regolamentati esteri, nonché relative alle operazioni concluse al di fuori sia dei mercati regolamentati sia dei sistemi multilaterali di negoziazione.

Fermo restando quanto sopra, con la successiva Comunicazione del 16 aprile 2009 la Consob ha introdotto la **possibilità** per gli intermediari presenti in Italia di avvalersi dei sistemi multilaterali di negoziazione *italiani* per l'invio alla Consob delle segnalazioni relative alle operazioni ivi concluse e aventi per oggetto strumenti finanziari ammessi a negoziazione in uno dei mercati regolamentati degli Stati Membri.

In tal caso i sistemi multilaterali di negoziazione e gli intermediari partecipanti a tali sistemi si devono impegnare a rispettare le seguenti condizioni:

(i) i sistemi multilaterali di negoziazione devono effettuare tali segnalazioni per conto di *tutti* gli intermediari partecipanti ai propri sistemi di negoziazione;

(ii) i sistemi multilaterali di negoziazione devono raccogliere dagli intermediari partecipanti ai propri sistemi di negoziazione l'impegno di questi ultimi a non inviare alla Consob le segnalazioni già effettuate per loro conto dal sistema multilaterale di negoziazione;

(iii) i sistemi multilaterali di negoziazione devono inviare alla Consob le informazioni relative soltanto alle operazioni aventi per oggetto strumenti finanziari ammessi a negoziazione in uno dei mercati regolamentati degli Stati Membri;

(iv) i sistemi multilaterali di negoziazione devono in questo caso inviare alla Consob flussi di dati aventi le caratteristiche di quelli rivenienti dalle piattaforme di negoziazione, purché di contenuto analogo a quello previsto dall'art. 15, comma 2, del Regolamento Consob n. 16191/2007 in materia di mercati, come integrato dalla Sezione V della presente Comunicazione.

Con la presente Comunicazione si ribadisce pertanto che **la Consob prevede di ricevere direttamente dagli intermediari soltanto le segnalazioni relative a tutte le operazioni concluse al di fuori dei mercati regolamentati italiani ed eventualmente dei sistemi multilaterali di negoziazione italiani che hanno optato per l'invio delle segnalazioni alla Consob**.

Si specifica altresì che la Consob prevede di ricevere direttamente dagli intermediari anche le segnalazioni relative ad operazioni concluse direttamente su mercati regolamentati esteri e/o sistemi multilaterali di negoziazione esteri per i quali la competente Autorità ha esercitato la sopra citata facoltà prevista dal paragrafo 5 dell'articolo 25 della MiFID.

Inoltre, si rappresenta che, poiché non dovranno essere oggetto di trasmissione alla Consob le informazioni relative ad operazioni di ricezione e trasmissione di ordini di cui all'articolo 1, comma 5, lett. e), del TUF, qualora un soggetto abilitato "X" trasmetta ad altro soggetto abilitato "Y" l'ordine e quest'ultimo effettui l'operazione su un mercato regolamentato estero, in tal caso in capo al soggetto abilitato "X" non vi sarà alcun obbligo di invio alla Consob delle comunicazioni delle operazioni.

3. Stati membri “rilevanti” per il sistema di “*transaction reporting*” e relativi mercati regolamentati “rilevanti”

L'articolo 25 della MiFID prevede che gli intermediari degli Stati membri che effettuano operazioni riguardanti strumenti finanziari ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato comunichino i dettagli di tali operazioni all'Autorità competente.

Le norme di I e II livello della MiFID sono rilevanti ai fini del SEE (Spazio Economico Europeo) e pertanto si applicano agli Stati membri del SEE. Attualmente appartengono al SEE i 27 Paesi dell'Unione Europea insieme all'Islanda, al Liechtenstein e alla Norvegia.

Tuttavia, per quanto attiene agli obblighi di “*transaction reporting*” sono 29 gli Stati membri “rilevanti”: i 27 Paesi dell'Unione Europea nonché l'Islanda e la Norvegia (i “Paesi rilevanti”).

Pertanto, ***la Consob si attende di ricevere dagli intermediari le segnalazioni relative alle operazioni da essi concluse su strumenti finanziari ammessi alla negoziazione almeno in uno dei mercati regolamentati dei 29 “Paesi rilevanti”*** (i “*mercati regolamentati rilevanti*”) ai fini del “*transaction reporting*”.

In attuazione di quanto previsto dall'articolo 13 del Regolamento comunitario 1287/2006, dal 31 ottobre 2007 il CESR pubblica sul proprio sito *internet*, in via continuativa e per conto di ciascuna Autorità di vigilanza, un elenco aggiornato dei codici di identificazione (MIC, *Market Identifier Code*) dei “*mercati regolamentati rilevanti*”, dei sistemi multilaterali di negoziazione dei “*Paesi rilevanti*” e dei soggetti che operano come controparte centrale di tali mercati regolamentati e sistemi multilaterali di negoziazione⁸.

Al riguardo, si rappresenta che in una sua recente pronuncia⁹ il CESR si è raccomandato affinché i partecipanti ai mercati dei “*Paesi rilevanti*” utilizzino nei flussi di segnalazioni che inviano alle Autorità competenti:

- (i) i codici MIC di identificazione pubblicati sul sito *internet* del CESR qualora si tratti di mercati regolamentati, sistemi multilaterali di negoziazione o controparti centrali dei “*Paesi rilevanti*”,
- (ii) i codici MIC di identificazione pubblicati sul sito *internet* dell'ISO (*International Organization for Standardization*)¹⁰ soltanto qualora si tratti di mercati regolamentati, sistemi multilaterali di negoziazione o controparti centrali di Stati diversi dai “*Paesi rilevanti*”.

4. Tipologia di strumento finanziario soggetto ad obbligo di comunicazione alla Consob

In attuazione di quanto previsto dall'articolo 25 della MiFID, la Consob dovrà ricevere dagli intermediari italiani o esteri con succursale in Italia le segnalazioni relative alle operazioni da essi conclusi aventi ad oggetto ***qualsiasi strumento finanziario ammesso a negoziazione almeno in uno dei “mercati regolamentati dei “Paesi rilevanti”*** ai fini del “*transaction reporting*”. Al riguardo, si chiarisce quanto segue:

- ***l'obbligo di comunicazione all'Autorità di vigilanza di una operazione deriva unicamente dall'ammissione o meno a negoziazione dello strumento finanziario in uno dei “mercati***

⁸ Tale elenco è attualmente disponibile sul sito *internet* del CESR al seguente indirizzo: <http://mifiddatabase.cesr.eu>.

⁹ Si rinvia al seguente documento CESR/07-745 del 31 ottobre 2007 “*CESR publishes today the list of identifiers for regulated markets, multilateral trading facilities and central counterparties for the purpose of transaction reporting under the MIFID*”, disponibile sul sito *internet* del CESR al seguente indirizzo: <http://www.cesr-eu.org/index.php?page=groups&mac=0&id=52>.

¹⁰ Tale elenco è attualmente disponibile sul sito *internet* dell'ISO al seguente indirizzo: <http://www.iso15022.org/MIC/homepageMIC.htm>.

regolamentati rilevanti”¹¹. Viceversa, il luogo di esecuzione della transazione non è determinante ai fini dell’obbligo di comunicazione¹².

Ad esempio, qualora un intermediario italiano o estero con succursale in Italia ponga in essere una operazione in un mercato regolamentato extracomunitario (ad esempio il NYSE, *New York Stock Exchange*), esso dovrà comunicare alla Consob l’operazione nel caso in cui essa abbia avuto ad oggetto uno strumento finanziario ammesso a negoziazione anche in almeno uno dei “mercati regolamentati rilevanti”.

Al riguardo, si specifica che ai fini degli obblighi di comunicazione alla Consob, strumenti finanziari con identiche caratteristiche ma codici ISIN (*International Securities Identifying Number*) o AII (*Alternative Instrument Identifier*) diversi sono strumenti finanziari distinti in quanto non fungibili.

Pertanto, un intermediario dovrà comunicare alla Consob soltanto le operazioni effettuate su strumenti finanziari il cui codice ISIN/AII è relativo ad uno strumento finanziario ammesso a negoziazione in almeno uno dei “mercati regolamentati rilevanti”.

A titolo di esempio, uno strumento finanziario di un mercato extracomunitario si considera ammesso a negoziazione in almeno uno dei “mercati regolamentati rilevanti” se il suo codice ISIN/AII è uguale a quello che identifica tale strumento in almeno uno dei “mercati regolamentati rilevanti”. Pertanto, un’operazione di acquisto al NYSE di azioni STMicroelectronics non dovrà essere comunicata alla Consob in quanto il codice ISIN di tale strumento finanziario (US8610121027) è diverso da quello rappresentativo delle medesime azioni sia sul mercato regolamentato gestito da Borsa Italiana S.p.A. sia su quello gestito da Euronext N.V. (NL0000226223);

- nel caso di una riapertura di una emissione obbligazionaria ammessa a negoziazione in un “mercato regolamentato rilevante”, se ai titoli della nuova “tranche” viene assegnato un codice ISIN diverso dai titoli già ammessi a negoziazione, essi dovranno essere considerati strumenti finanziari distinti.

Pertanto, ***eventuali operazioni effettuate su titoli della nuova “tranche” dovranno essere comunicate alla Consob soltanto se anche i titoli con il nuovo codice ISIN sono ammessi a negoziazione in almeno uno dei “mercati regolamentati rilevanti”*** (al riguardo farà fede l’eventuale prospetto informativo od “*offering circular*”). Viceversa, qualora il codice ISIN dei titoli della nuova “tranche” non appartenga ad alcun titolo ammesso a negoziazione in almeno uno dei “mercati regolamentati rilevanti”, eventuali operazioni di compravendita non dovranno essere comunicate alla Consob;

- ***dovranno essere oggetto di comunicazione alla Consob anche eventuali operazioni aventi ad oggetto spezzature di strumenti finanziari ammessi alla negoziazione in uno dei “mercati regolamentati rilevanti”;***
- ***dovranno essere oggetto di comunicazione alla Consob anche le operazioni di vendita di titoli effettuate con il meccanismo dell’Accelerated Bookbuilding Offering (ABO);***
- ***qualora un intermediario ponga in essere due operazioni speculari, una in vendita l’altra in acquisto, al medesimo prezzo e per la stessa quantità, esso dovrà effettuare due segnalazioni alla Consob, una per l’operazione in cui esso è il venditore e l’altra per l’operazione in cui esso figura come acquirente;***

¹¹ Al riguardo, si ribadisce che tale obbligo è rivolto esclusivamente ad un soggetto “X” di uno dei “Paesi rilevanti” che effettua tale operazione e non anche ad un soggetto “Y” che trasmette un ordine ad un soggetto “Z” di uno Stato diverso da uno dei “Paesi rilevanti”.

¹² L’unica deroga è la già citata esenzione dall’obbligo di invio alla Consob delle comunicazioni delle operazioni concluse in un mercato regolamentato italiano.

- *dovranno essere oggetto di comunicazione alla Consob anche eventuali operazioni aventi ad oggetto strumenti finanziari sospesi dalle negoziazioni, anche in via non temporanea, in quanto l'eventuale sospensione non fa venire meno l'ammissione a negoziazione;*
- *in considerazione di quanto raccomandato dal CESR in una sua pronuncia¹³, le operazioni aventi ad oggetto strumenti finanziari derivati ammessi a negoziazione in un "mercato regolamentato rilevante" che non utilizza il codice ISIN come codice di identificazione per tali strumenti finanziari non sono dovute alla Consob fino al 21 maggio 2009.*

Al fine di aumentare l'esaustività delle informazioni scambiate mediante il sistema di *transaction reporting* fra le diverse autorità, il CESR ha successivamente previsto la possibilità di gestire *anche* lo scambio di operazioni su strumenti finanziari derivati che *non* dispongono del codice ISIN.

Alla luce di tali modifiche, è stato aggiornato anche il sistema nazionale di *transaction reporting* al fine di consentire l'invio alla Consob da parte degli intermediari anche delle operazioni relative a strumenti finanziari derivati identificati dal codice AII.

Ciò comporta, da un punto di vista pratico, la necessità di un adeguamento delle specifiche tecniche dei tracciati *record* finalizzato alla gestione dei codici AII ed alla conseguente introduzione di controlli di qualità anche su tali segnalazioni. Per i dettagli delle nuove specifiche si rinvia all'*Allegato 1* che è da intendersi parte integrante della presente Comunicazione.

Gli invii secondo le nuove modalità sono dovuti per le operazioni concluse dal **22 maggio 2009** compreso in poi.

Per quanto concerne le segnalazioni relative alle operazioni pregresse¹⁴, gli intermediari che hanno posto in essere in tale periodo operazioni su strumenti identificati dal codice AII possono essere esonerati dall'invio nei flussi del *transaction reporting*, previa comunicazione alla Consob della scelta di avvalersi di tale facoltà¹⁵. Al riguardo, si sottolinea comunque che tali intermediari saranno tenuti a riscontrare tempestivamente e puntualmente eventuali richieste *ad hoc* che la Consob potrebbe effettuare per necessità di vigilanza proprie e/o provenienti da altre Autorità relative alle suddette operazioni pregresse.

L'elenco dei mercati regolamentati dei "Paesi rilevanti" pubblicato sul sito *internet* del CESR contiene anche l'indicazione relativa alla tipologia di codice (ISIN o AII) in ciascun "mercato regolamentato rilevante".

Si fa presente che non potrà essere pubblicato né dalla Consob né dal CESR l'elenco comprensivo di tutti gli strumenti finanziari - e dei relativi codici di identificazione (ISIN/AII) - ammessi a negoziazione nei "mercati regolamentati rilevanti" in quanto la diffusione di tali informazioni è una attività commerciale gestita da diverse società di natura anche privatistica. Tuttavia, in attuazione di quanto previsto dal Regolamento comunitario 1287/2006, il 19 ottobre

¹³ Al riguardo, si rinvia alla seguente documentazione:

(i) CESR/07-627-b del 26 ottobre 2007 "*New arrangements for the Reporting of Derivatives Trades in Accordance with MiFID*", disponibile sul sito *internet* del CESR al seguente indirizzo: <http://www.cesr-eu.org/index.php?page=groups&mac=0&id=52>,

(ii) CESR/07-739 del 26 ottobre 2007 "*CESR complements the arrangements for transaction reporting in order to solve remaining issues in the exchange of transaction reporting*", disponibile sul sito *internet* del CESR al seguente indirizzo: <http://www.cesr-eu.org/index.php?page=groups&mac=0&id=52>.

¹⁴ Ovvero delle operazioni *concluse* nel periodo fra il 3 novembre 2008 e il 21 maggio 2009.

¹⁵ La comunicazione di tale facoltà dovrà essere indirizzata a CONSOB - Divisione Mercati - Via G. B. Martini, n. 3 - 00198 ROMA, oppure al seguente indirizzo di posta elettronica: transaction.reporting@consob.it.

2007 il CESR ha pubblicato sul proprio sito *internet*¹⁶ un insieme di informazioni relative a tutte le azioni ammesse a negoziazione nei “mercati regolamentati rilevanti” (fra le quali il codice ISIN) e alle azioni fra queste considerate “liquide” ai fini degli obblighi di trasparenza pre-negoziazione per gli internalizzatori sistematici. Dal 1° novembre 2007 tale *database* viene periodicamente aggiornato dal CESR sulla base delle informazioni fornite dalle Autorità competenti;

- ***non dovranno essere oggetto di segnalazione alla Consob:***
 - (i) ***le operazioni di “mercato primario” e/o di “grey market”¹⁷ su strumenti finanziari non ancora ammessi a negoziazione in uno dei “mercati regolamentati rilevanti”¹⁸;***
 - (ii) ***le operazioni aventi ad oggetto strumenti finanziari derivati OTC (“over the counter”) in quanto strumenti finanziari non ammessi a negoziazione;***
 - (iii) ***le operazioni di finanziamento tramite titoli e/o aventi ad oggetto “pronti contro termine”;***
 - (iv) ***le movimentazioni nei conti titoli derivanti dall’esercizio ovvero dalla scadenza di contratti derivati e/o di covered warrant¹⁹;***
 - (v) ***le operazioni relative al “conto errori” derivanti da sistemazioni di errata esecuzione di ordini dei clienti, che non comportano modifiche al flusso informativo già inviato alla Consob.***

Tale elenco include soltanto alcune delle casistiche più frequenti e pertanto non è da intendersi esaustivo, bensì soltanto uno strumento utile per gli intermediari in quanto include le situazioni che si presentano con una maggiore frequenza. Rimane fermo il principio generale che dovranno essere inviate alla Consob le segnalazioni relative alle operazioni effettuate aventi ad oggetto qualsiasi strumento finanziario ammesso a negoziazione almeno in uno dei “mercati regolamentati dei “Paesi rilevanti”²⁰. Al riguardo, si rappresenta che l’articolo 25 della MiFID non prevede la possibilità di

¹⁶ Tale elenco è attualmente disponibile sul sito *internet* del CESR al seguente indirizzo: <http://mifiddatabase.cesr.eu>.

¹⁷ Il “grey market” (“mercato grigio”) è la fase di mercato che si realizza dalla data di lancio di un’emissione sui principali circuiti telematici (*Bloomberg, Reuters, ecc.*) a quella di primo regolamento (c.d. “closing”) nella quale avviene la consegna dei titoli da parte dell’emittente contro il pagamento del prezzo di emissione da parte dei partecipanti al relativo consorzio di collocamento. L’ammissione a negoziazione di tali titoli nel mercato regolamentato può avvenire dalla data di primo regolamento in poi. Pertanto nel periodo di “grey market” gli strumenti finanziari non sono ancora titoli ammessi a negoziazione e quindi eventuali operazioni su di essi non rientrano fra quelle dovute all’Autorità di vigilanza.

¹⁸ Al riguardo, si specifica che eventuali operazioni tipiche del “mercato primario” effettuate su strumenti finanziari già in parte ammessi a negoziazione, quali ad esempio, riaperture di aste di titoli di Stato o di altri titoli obbligazionari, collocamenti di titoli presso investitori istituzionali o operazioni di OPV (offerte pubbliche di vendita) in più “tranche”, potranno non essere oggetto di segnalazione alla Consob.

¹⁹ Al riguardo, si specifica che anche l’eventuale esercizio di un’opzione avente come sottostante uno o più strumenti finanziari ammessi a negoziazione in uno dei “mercati regolamentati rilevanti” non dovrà essere oggetto di comunicazione alla Consob. Parimenti, anche le movimentazioni nei conti titoli derivanti dalla consegna fisica degli strumenti finanziari sottostanti uno strumento finanziario derivato non dovranno essere oggetto di comunicazione alla Consob.

²⁰ Ad esempio, si sottolinea che non si ritiene possibile estendere al regime in materia di “*transaction reporting*” quanto disposto in materia di trasparenza post-negoziazione dall’articolo 27, paragrafo 1, lett. b), del Regolamento comunitario n. 1287/2006 per le operazioni per le quali lo scambio “è determinato da fattori diversi dal prezzo corrente di mercato”. Peraltro, ciò trova giustificazione nel diverso ambito di riferimento delle disposizioni in materia di “*transaction reporting*” e di quelle in materia di diffusione e pubblicazione delle informazioni pre-negoziazione e post-negoziazione, nonché soprattutto nei diversi obiettivi perseguiti attraverso la predisposizione di un regime di “*transaction reporting*” e di un regime di trasparenza, peraltro già richiamati in Premessa.

esenzione dagli obblighi di segnalazione all’Autorità competente per particolari tipologie di operazioni.

5. Applicazione del regime di “*transaction reporting*” alle succursali in Italia di banche e imprese di investimento estere

L’argomento dell’applicabilità alle succursali in Italia di intermediari esteri dell’obbligo di invio alla Consob delle comunicazioni delle operazioni è già stato affrontato nella Comunicazione Consob DME/7070407 del 27 luglio 2007²¹, con la quale la Consob ha fornito riscontro ad un quesito sottoposto dall’AIBE (Associazione delle Banche Estere). Tuttavia, per unitarietà di trattazione, l’argomento viene ripreso in questa sede.

A tal fine, è utile richiamare preliminarmente l’articolo 32 della MiFID (“Stabilimento di succursali”) il quale, al paragrafo 7, prevede che spetti all’Autorità competente dello Stato membro in cui la succursale è ubicata vigilare affinché i servizi prestati dalla succursale nel suo territorio ottemperino agli obblighi fissati, fra l’altro, dall’articolo 25 e dalle misure adottate in applicazione di tale disposizione.

Di conseguenza, la vigilanza sul rispetto dei medesimi obblighi spetta all’Autorità competente dello Stato membro della casa madre della succursale nel caso di servizi prestati dalla succursale al di fuori del territorio dello Stato in cui ha sede tale succursale.

Dalla lettera della norma risulta chiara la suddivisione di competenze. Tuttavia, in concreto, tale ripartizione potrebbe comportare delle difficoltà alle succursali di intermediari esteri. In particolare, il CESR, nella sua pronuncia già citata in precedenza²², ha riconosciuto che potrebbe essere gravoso per le succursali di intermediari esteri dover comunicare parte delle operazioni eseguite all’Autorità competente dello Stato membro in cui ha sede la succursale (“*host Member State Authority*”) e la restante parte all’Autorità competente dello Stato membro dell’intermediario (“*home Member State Authority*”).

Pertanto, il CESR ha fornito una raccomandazione secondo la quale tutte le operazioni eseguite da una succursale di un intermediario estero possono essere comunicate all’Autorità competente dello Stato membro in cui ha sede la succursale, purché ciò avvenga secondo le regole stabilite da tale Autorità competente. L’eventuale scelta di una succursale di un intermediario estero di ripartire le comunicazioni dovute fra le due Autorità di vigilanza non potrà essere osteggiata dall’Autorità dello Stato membro in cui ha sede la succursale.

Ciò premesso, si sottolinea quanto segue:

- ***le succursali di intermediari esteri (sia comunitari che extracomunitari) insediate in Italia²³ dovranno comunicare alla Consob le informazioni relative alle operazioni eseguite in Italia, mentre per le informazioni relative alle operazioni eseguite al di fuori del nostro Paese avranno la facoltà di scegliere se comunicarle alla Consob o all’Autorità dello Stato membro***

²¹ La Comunicazione Consob DME/7070407 del 27 luglio 2007 è attualmente disponibile sul sito *internet* della Consob al seguente indirizzo: http://www.consob.it/main/regolamentazione/normative/mercati_orientamento.htm.

²² Si veda la Nota CESR/07-301 del 29 maggio 2007 “*CESR Level 3 Guidelines on MiFID Transaction reporting*”.

²³ Si ricorda che gli obblighi di “*transaction reporting*” si applicano ai 29 “Paesi rilevanti”. Conseguentemente, gli obblighi di invio alle Autorità competenti (e quindi anche alla Consob) delle comunicazioni delle operazioni non possono essere estesi a soggetti che non hanno una succursale in almeno uno dei “Paesi rilevanti”.

*della propria casa madre*²⁴. In ogni caso tutte le informazioni comunicate alla Consob dovranno avvenire secondo modalità e contenuti da quest'ultima stabilite. In particolare, come già riferito, alla Consob dovranno essere inviate soltanto le informazioni relative all'esecuzione di ordini per conto dei clienti, alla negoziazione per conto proprio e alla gestione del portafoglio di proprietà di cui all'articolo 1, comma 5, lett. a) e b), del TUF, e non anche quelle relative alla ricezione e trasmissione di ordini di cui all'articolo 1, comma 5, lett. e), del TUF;

- *le succursali di intermediari esteri insediate in Italia dovranno far pervenire alla Consob l'informazione relativa all'eventuale esercizio della facoltà di comunicare alla Consob la totalità delle operazioni eseguite.*

Da ultimo si rappresenta che la Consob, in analogia con le conclusioni a cui è giunto il CESR nelle sue linee guida già citate, non ritiene di fornire una definizione di luogo di esecuzione di un'operazione. Pertanto, *le succursali di intermediari esteri presenti in Italia dovranno attribuire alle operazioni da esse concluse la territorialità più idonea in base agli elementi tecnico-organizzativi propri di ciascuna di esse.*

6. Contenuti delle segnalazioni da inviare alla Consob

Le comunicazioni delle operazioni da segnalare alla Consob dovranno essere conformi a quanto indicato nella Comunicazione Consob DME/7047271 del 24 maggio 2007²⁵, con la quale sono state fornite le indicazioni necessarie ai fini dell'adempimento degli obblighi regolamentari in materia di "transaction reporting".

In particolare:

- *il contenuto informativo da comunicare alla Consob dovrà essere conforme a quanto prescritto dalla Tabella 1 dell'Allegato I del Regolamento comunitario 1287/2006. Al riguardo, si sottolinea che le informazioni da comunicare all'Autorità saranno quelle minime indispensabili previste dal Regolamento comunitario 1287/2006, in quanto la Consob ha deciso di non richiedere informazioni aggiuntive;*
- *per quanto attiene alla valorizzazione del campo relativo alla tipologia di "controparte" di un'operazione, si specifica che esso dovrà contenere:*
 - (i) il codice "MIC" ("Market Identifier Code") proprio della controparte qualora essa sia un mercato regolamentato o un sistema multilaterale di negoziazione;
 - (ii) il codice "BIC" ("Bank Identifier Code") proprio della controparte qualora essa sia un intermediario sottoposto ad obbligo di segnalazione delle operazioni ad una Autorità competente o un soggetto operante come controparte centrale;
 - (iii) la lettera "C", qualora la controparte non rientri in nessuno dei soggetti di cui ai precedenti punti (i) e (ii)²⁶.

²⁴ Ovviamente, in applicazione di quanto disposto dall'articolo 25 della MiFID, le operazioni eseguite dalla casa madre della succursale non dovranno essere comunicate alla Consob, in quanto gli obblighi di comunicazione all'Autorità italiana si applicano soltanto agli intermediari italiani e agli intermediari esteri con succursale nel territorio della Repubblica. Ad esempio, un'operazione effettuata in "remote membership" da un "desk" di negoziazione situato negli uffici della casa madre non dovrà essere comunicata alla Consob.

²⁵ La Comunicazione Consob DME/7047271 del 24 maggio 2007 è attualmente disponibile sul sito *internet* della Consob al seguente indirizzo: http://www.consob.it/main/regolamentazione/normative/mercati_orientamento.htm.

²⁶ Ad esempio, tale campo dovrà essere valorizzato con il codice "C" nel caso in cui la controparte è una SGR oppure un "cliente" dell'intermediario che esegue l'operazione.

Inoltre, tale campo dovrà essere valorizzato con il codice "C" anche nel caso in cui un intermediario ponga in

A seguito di quanto disposto dalla Direttiva MiFID, tutti gli intermediari soggetti ad obbligo di comunicazione alla Consob o ad altra Autorità dei “Paesi rilevanti” dovrebbero possedere un codice “BIC”. Ne consegue che un intermediario “X” dovrebbe poter avere come controparte sprovvista di codice “BIC” soltanto un intermediario “Y” di uno Stato diverso da quelli dei “Paesi rilevanti” (ad esempio, con un intermediario svizzero o degli Stati Uniti d’America). In tal caso l’intermediario “X” dovrà valorizzare il campo relativo alla tipologia di “controparte” dell’operazione con la lettera “C”.

Viceversa, qualora la controparte sprovvista di codice “BIC” sia un intermediario “Z” di uno dei “Paesi rilevanti”, allora l’intermediario “X” dovrà

- (i) chiedere alla controparte “Z” di attivarsi per l’assegnazione di un codice “BIC”,
- (ii) avvisare di tale circostanza la Consob mediante invio di un’e-mail al seguente indirizzo: transaction.reporting@consob.it,
- (iii) valorizzare, in via provvisoria, il campo relativo alla tipologia di “controparte” dell’operazione con la lettera “C” e inviare tale segnalazione alla Consob nel flusso informativo quotidiano di pertinenza,
- (iv) appena avuta notizia dell’assegnazione alla controparte “Z” di un codice “BIC”, inserire l’aggiornamento della controparte nel primo flusso informativo utile;

- poiché un mercato regolamentato può essere suddiviso in sottoinsiemi denominati anche segmenti, ai fini della segnalazione alla Consob di un’operazione effettuata, ciò che rileva è esclusivamente il mercato regolamentato e non i suoi sottoinsiemi o segmenti. Pertanto, ***la segnalazione alla Consob di un’operazione effettuata da un intermediario su uno strumento finanziario ammesso a negoziazione in un segmento di uno dei “mercati regolamentati rilevanti” dovrà contenere una valorizzazione del campo relativo alla tipologia di “controparte” propria del mercato regolamentato sul quale è stata effettuata l’operazione, ovvero il codice “MIC” di tale mercato regolamentato.***

7. Tempistica di invio alla Consob delle comunicazioni

Per quanto attiene alla tempistica del flusso delle informazioni, ***la Consob dovrà ricevere la segnalazione entro la fine della giornata lavorativa successiva al giorno in cui è stato concluso il contratto*** (ovvero, per i contratti conclusi il giorno g_0 , le segnalazioni dovranno pervenire entro le ore 23.59.59 del giorno g_1)²⁷. A tal proposito, si specifica che ***verranno considerate giornate lavorative tutte le giornate di operatività del sistema Target²⁸ con l’aggiunta di eventuali giornate comuni in cui gli intermediari comunicheranno alla Consob di essere operativi.*** Nel prosieguo, qualora non specificato, per giornata si deve intendere sempre “giornata lavorativa”.

Di conseguenza alla Consob perverrà quotidianamente dai soggetti che inviano le segnalazioni un flusso di *file*, contenenti ciascuno i dettagli delle operazioni concluse il giorno precedente al di fuori dei mercati regolamentati nazionali. Le terze parti²⁹ che inviano le segnalazioni per conto di più di un intermediario dovranno inviare, quotidianamente, un *file* per ognuno di essi.

essere due operazioni speculari, una in vendita l’altra in acquisto, al medesimo prezzo e per la stessa quantità.

²⁷ L’invio alla Consob relativo alle transazioni della giornata g_0 potrà essere effettuato anche nella stessa giornata g_0 . Tuttavia, in tal caso l’elaborazione di tale flusso informativo da parte del sistema di “*transaction reporting*” della Consob, nonché il relativo flusso di “*feedback*”, avranno luogo comunque nella giornata g_1 .

²⁸ Attualmente il sistema Target è chiuso nelle seguenti giornate: tutti i sabati e le domeniche, il 1° gennaio, il venerdì prima di Pasqua e il lunedì dopo Pasqua, il 1° maggio, il 25 e il 26 dicembre.

²⁹ Per quanto attiene alla definizione di terze parti, si rinvia al prossimo paragrafo.

Al riguardo, si sottolinea che:

- qualora il soggetto che invia le segnalazioni non abbia dati da inviare nella giornata g_1 (in quanto nella giornata g_0 l'intermediario non ha concluso alcuna operazione), esso dovrà comunque far pervenire alla Consob entro la fine del giorno g_1 un *file* contenente soltanto le informazioni di base della segnalazione³⁰;
- qualora la giornata g_1 sia lavorativa in base al calendario di riferimento, ma l'intermediario (e/o la sua terza parte) sia chiuso, quest'ultimo sarà comunque tenuto a far pervenire alla Consob la segnalazione relativa all'operatività nella giornata g_0 con l'usuale tempistica (ovvero entro le ore 23.59.59 del giorno g_1);
- qualora un intermediario, per cause di forza maggiore, non possa far pervenire la segnalazione nei tempi dovuti, esso dovrà tempestivamente avvertire la Consob mediante invio di un'*e-mail* al seguente indirizzo: transaction.reporting@consob.it;
- qualora un soggetto si accorga, nella stessa giornata di invio della segnalazione, di aver omesso, ovvero indicato erroneamente qualche transazione, potrà effettuare, sempre entro le ore 23.59.59 di tale giornata, una nuova trasmissione di dati che andrà a sovrascrivere completamente quella precedente;
- qualora un soggetto si accorga oltre il termine ultimo delle ore 23.59.59 della giornata g_1 della presenza all'interno del *file* già inviato di omissioni o di errori, le segnalazioni omesse o da aggiornare dovranno essere inserite nel primo flusso informativo utile, riportando nel *file* per ogni omissione e/o errore la data effettiva della transazione. Eventuali segnalazioni omesse o da aggiornare potranno essere inviate alla Consob mediante inserimento nel flusso informativo quotidiano fino a 30 giorni di calendario a partire dalla data effettiva di conclusione della transazione. Qualora un intermediario si accorga oltre tale termine di eventuali necessità di integrazione e/o modifica del flusso informativo inviato, esso dovrà informarne la Consob mediante invio di comunicazione scritta da inviare al seguente indirizzo: CONSOB, Divisione Mercati, Via G. B. Martini, 3, 00198 ROMA, oppure al seguente numero di fax: 06.8477.757 della Divisione Mercati della Consob;
- in caso di rilevazione da parte della Consob di errori semantici nei *record* di dati inviati, il sistema della Consob richiederà la ritrasmissione soltanto di tali specifici *record*. Parimenti a quanto sopra, le ritrasmissioni dovranno essere inserite nel primo flusso informativo utile, riportando nel *file* per ogni specifico *record* la data effettiva della transazione;
- qualora vengano rilevati errori sintattici nel nome del *file* o nel formato dei dati contenuti nella segnalazione, il sistema di "*transaction reporting*" della Consob richiederà al soggetto segnalante la ritrasmissione dell'intero *file*;
- infine, qualora la Consob rilevi l'assenza di un'analogha operazione di verso opposto (c.d. operazioni "*unmatched*"³¹), il sistema di "*transaction reporting*" della Consob invierà un *file* di

³⁰ L'invio di segnalazioni anche nel caso in cui esse non contengano al loro interno alcuna operazione è necessario in quanto altrimenti, in caso di mancato invio relativo ad una giornata g_x , la Consob non sarebbe in grado di distinguere le situazioni di mancato invio che configurano inadempienza degli obblighi di "*transaction reporting*" da quelle di mancato invio dovuto ad assenza di operazioni da segnalare, con la conseguenza di dovere procedere a richieste di chiarimenti onerose sia per la Consob sia per i soggetti vigilati.

³¹ Ad esempio, un'operazione effettuata fra due intermediari "X" e "Y" si definisce "*unmatched*" qualora la Consob riceva comunicazione di tale operazione soltanto da uno di essi.

Ovviamente, operazioni in cui la controparte viene contrassegnata con la lettera "C" (in quanto tale controparte non rientra in nessuno dei soggetti identificabili con un codice "MIC" o un codice "BIC") non potranno mai essere "*unmatched*".

“*feedback*” riportante l’identificativo dell’operazione per la quale si richiedono degli approfondimenti.

8. Modalità di invio alla Consob delle comunicazioni

L’articolo 25 della MiFID consente agli intermediari di effettuare le comunicazioni dovute alle Autorità competenti, non soltanto direttamente, ma anche tramite un soggetto terzo che agisce per loro conto, che peraltro potrà anche non essere un intermediario. In particolare, le segnalazioni potranno pervenire all’Autorità competente attraverso le seguenti modalità: (a) direttamente dall’intermediario, (b) da un soggetto terzo (un terzo intermediario) che agisce per conto dell’intermediario, (c) da un sistema di confronto degli ordini (*trade matching system*) o di notifica approvato dall’Autorità competente (c.d. “canali di comunicazione delle operazioni”)³² o (d) dal mercato regolamentato o dal sistema multilaterale di negoziazione presso il quale è stata conclusa l’operazione.

Soltanto i canali di comunicazione delle operazioni necessitano di un’approvazione da parte della Consob. ***L’elenco aggiornato dei canali di comunicazione delle operazioni per i quali, in base alla documentazione e ai dati tecnici forniti, risultano verificati i requisiti di cui alla Comunicazione Consob DME/7047271 del 24 maggio 2007 è disponibile nella “Sezione Mercati” del sito internet della Consob***³³.

Le misure di esecuzione necessarie per dare concreta attuazione al regime di segnalazione sopra delineato sono contenute nel Regolamento comunitario 1287/2006. In particolare, l’articolo 12 del citato Regolamento comunitario individua le caratteristiche che devono soddisfare i “canali di comunicazione delle operazioni” all’Autorità nazionale competente: esso prevede che le comunicazioni delle operazioni relative a strumenti finanziari siano effettuate in formato elettronico (tranne in circostanze eccezionali in cui possono essere effettuate su un supporto diverso) che consenta di memorizzare le informazioni in modo che possano essere agevolmente recuperate dalle Autorità competenti. Inoltre, l’articolo 12 del citato Regolamento stabilisce le caratteristiche dei metodi per l’effettuazione delle segnalazioni.

Come ha rilevato il CESR nella sua già citata raccomandazione³⁴, sebbene l’articolo 12 del Regolamento comunitario prescriva che i canali di comunicazione delle operazioni siano approvati dall’Autorità competente, esso però non delinea nel dettaglio l’*iter* di approvazione né prevede che essi possano beneficiare di un “*passaporto europeo*”. Pertanto, qualora un canale di comunicazione delle operazioni intenda operare in più di uno Stato membro, esso dovrà essere approvato dall’Autorità di vigilanza di ciascuno di tali Paesi.

Tuttavia, al fine di minimizzare gli oneri a carico del mercato, gli Stati membri hanno convenuto che l’*iter* di approvazione di un canale di comunicazione già approvato dall’Autorità di un altro

³² Rientrano fra queste categorie di soggetti:

- un mercato regolamentato o un MTF che offre il servizio di canale di comunicazione delle operazioni a uno o più intermediari, soltanto nel caso in cui le operazioni siano state concluse al di fuori dei sistemi gestiti da tale mercato o MTF;
- un centro servizi o una società di *Information Technology* (indipendentemente dal fatto che fornisca già a uno o più intermediari una serie di servizi e/o infrastrutture tecnologiche) che offre il servizio di canale di comunicazione delle operazioni;
- un soggetto terzo (diverso da un intermediario, da un mercato regolamentato o da un MTF) che offre il servizio di canale di comunicazione di cui in parola, fungendo soltanto da canale di trasmissione delle segnalazioni e dando in *outsourcing* la gestione tecnica del sistema.

³³ Si veda su http://www.consob.it/main/mercati/regolamentati/elenco_canali_transaction_reporting.htm.

³⁴ Si veda la Nota CESR/07-301 del 29 maggio 2007 “*CESR Level 3 Guidelines on MiFID Transaction reporting*”.

Stato membro potrà beneficiare di alcune semplificazioni in occasione di successive richieste di autorizzazione rivolte ad altre Autorità.

Pertanto, coerentemente con quanto raccomandato dal CESR, *precedenti approvazioni da parte di altre Autorità competenti verranno prese in considerazione dalla Consob in occasione della valutazione dei seguenti requisiti, di cui all'articolo 12 del Regolamento comunitario: a) garanzia della sicurezza e della riservatezza dei dati comunicati; b) previsione di meccanismi per l'identificazione e la correzione di errori nella comunicazione dell'operazione; c) previsione di meccanismi di autenticazione della fonte della comunicazione dell'operazione; d) previsione di opportune misure precauzionali che consentano il rapido ripristino dell'attività di comunicazione in caso di guasto al sistema. Viceversa, dovrà rispettare i dettami propri fissati dalla Consob l'ulteriore requisito e) di cui all'articolo 12 del Regolamento comunitario relativo alla comunicazione delle informazioni richieste nel formato richiesto dall'Autorità competente, entro i termini fissati dall'articolo 25 della MiFID.*

9. Informativa alla Consob in merito alla modalità prescelta di invio delle comunicazioni

I soggetti tenuti al rispetto dell'obbligo di comunicazione delle operazioni effettuate su strumenti finanziari ammessi a negoziazione in un "mercato regolamentato rilevante" dovranno informare la Consob circa la modalità prescelta per la comunicazione delle operazioni in parola. Qualora essi siano succursali di intermediari esteri essi dovranno anche indicare l'eventuale esercizio dell'opzione di comunicare alla Consob la totalità delle operazioni eseguite (sia in Italia che all'estero).

In particolare, *qualora una società intenda effettuare direttamente alla Consob le comunicazioni delle operazioni concluse [cfr. modalità (a) di cui al precedente paragrafo], essa dovrà fornire alla Consob le seguenti informazioni:*

- (i) il codice BIC della società;
- (ii) l'indirizzo IP del server di ricezione della società;
- (iii) la porta del server di ricezione della società;
- (iv) l'indirizzo IP del *client* di invio della società;
- (v) la *username* che consentirà alla Consob di accedere al server di tale società;
- (vi) la *password* che consentirà alla Consob di accedere al server di tale società;
- (vii) qualora si tratti di una succursale di un intermediario estero, lo Stato in cui ha sede la casa madre della società, nonché l'indicazione dell'eventuale esercizio della facoltà di comunicare alla Consob, oltre alle operazioni eseguite in Italia, anche quelle eseguite al di fuori del nostro Paese;
- (viii) i riferimenti (nome, cognome, telefono, *e-mail*) di almeno due soggetti della società incaricati di mantenere i rapporti con la Consob.

Qualora una società intenda avvalersi di un terzo intermediario [cfr. modalità (b) di cui al precedente paragrafo], per l'invio delle comunicazioni, essa dovrà fornire alla Consob le seguenti informazioni:

- (i) il codice BIC della società;
- (ii) il codice BIC del soggetto che comunicherà le informazioni per conto di tale società;
- (iii) l'indirizzo IP del server di ricezione del soggetto che comunicherà le informazioni per conto di tale società;

- (iv) la porta del server di ricezione del soggetto che comunicherà le informazioni per conto di tale società;
- (v) l'indirizzo IP del *client* di invio del soggetto che comunicherà le informazioni per conto di tale società;
- (vi) la *username* che consentirà alla Consob di accedere al server del soggetto che comunicherà le informazioni per conto di tale società;
- (vii) la *password* che consentirà alla Consob di accedere al server del soggetto che comunicherà le informazioni per conto di tale società;
- (viii) qualora si tratti di una succursale di un intermediario estero, lo Stato in cui ha sede la casa madre della società, nonché l'indicazione dell'eventuale esercizio della facoltà di comunicare alla Consob, oltre alle operazioni eseguite in Italia, anche quelle eseguite al di fuori del nostro Paese;
- (ix) i riferimenti (nome, cognome, telefono, *e-mail*) di almeno due soggetti della società e del soggetto che comunicherà le informazioni per conto di tale società incaricati di mantenere i rapporti con la Consob.

Qualora, una società intenda avvalersi di un “canale di comunicazione delle operazioni” [cfr. modalità (c) di cui al precedente paragrafo], per l'invio delle comunicazioni, essa dovrà fornire alla Consob le seguenti informazioni:

- (i) il codice BIC della società;
- (ii) qualora si tratti di una succursale di un intermediario estero, lo Stato in cui ha sede la casa madre della società, nonché l'indicazione dell'eventuale esercizio della facoltà di comunicare alla Consob, oltre alle operazioni eseguite in Italia, anche quelle eseguite al di fuori del nostro Paese;
- (iii) i riferimenti (nome, cognome, telefono, *e-mail*) di almeno due soggetti della società e del soggetto che comunicherà le informazioni per conto di tale società incaricati di mantenere i rapporti con la Consob.
- (iv) la documentazione indicata nella predetta Comunicazione Consob DME/7047271 del 24 maggio 2007.

Infine, nel caso in cui una società non effettui operazioni su strumenti finanziari ammessi a negoziazione in un “mercato regolamentato rilevante”, ma risulti autorizzata allo svolgimento di almeno uno dei servizi di investimento di cui all'articolo 1, comma 5, lett. a) e b), del TUF, essa, previa comunicazione scritta alla Consob di tale circostanza, potrà essere esonerata dalla predisposizione di un sistema di comunicazione delle operazioni con la Consob. Analogamente potranno beneficiare di tale esonero anche gli intermediari che operano esclusivamente sui mercati regolamentati italiani, previa comunicazione scritta alla Consob di tale circostanza. In entrambi i casi, tale società dovrà comunque fornire alla Consob il proprio codice BIC.

L'informativa alla Consob relativa alla modalità prescelta per la comunicazione delle operazioni in parola dovrà essere effettuata in tempo utile per la predisposizione del sistema di comunicazione con la Consob e per il successivo superamento della fase di test dell'infrastruttura tecnico-informatica di tale sistema.

Analogamente, ***anche l'informativa alla Consob relativa all'eventuale modifica della modalità prescelta per la comunicazione delle operazioni in parola dovrà essere effettuata in tempo utile per la gestione della stessa.*** Al riguardo, si sottolinea che tale modifica potrà essere accolta soltanto previo superamento con esito positivo almeno dei *test* per la nuova connessione con i sistemi della Consob. Da ultimo, si rappresenta che in nessun caso il mancato superamento dei *test* di

connessione da parte dell'intermediario potrà giustificare gli eventuali inadempimenti agli obblighi di cui all'articolo 23 del Regolamento Consob n. 16191 in materia di mercati.

Le informazioni di cui sopra dovranno essere inviate al seguente numero di fax: 06.8477.757 della Divisione Mercati della Consob. L'eventuale trasmissione della documentazione indicata nella Comunicazione Consob DME/7047271 del 24 maggio 2007 dovrà essere inviata al seguente indirizzo: CONSOB, Divisione Mercati, Via G. B. Martini, 3, 00198 ROMA, oppure al numero di fax sopra riportato.

Sezione II

La pubblicazione ed il consolidamento delle informazioni pre-negoziazione e post-negoziazione

Nel nuovo quadro delineato dalla Direttiva 2004/39/CE (MiFID), particolare rilievo e assoluta novità rivestono le materie della trasparenza delle negoziazioni e del consolidamento. Gli obiettivi di tutela dell'investitore e di garanzia dell'ordinato svolgimento delle negoziazioni assumono carattere prioritario: l'investitore ed il partecipante al mercato devono essere messi nelle condizioni di poter valutare in qualunque momento le condizioni disponibili in merito ad un'operazione da loro presa in considerazione e di poter verificare a posteriori le condizioni alle quali tale operazione è stata conclusa. In tal modo, dovrebbero essere raggiunti gli obiettivi di effettiva integrazione dei mercati, rafforzamento del processo di formazione dei prezzi e rispetto effettivo dell'obbligo di esecuzione alle condizioni migliori.

Il regime di trasparenza previsto dalla MiFID trova applicazione solo per le azioni. Viene predisposto un regime di trasparenza per tutte le operazioni su azioni, indipendentemente dal fatto che siano eseguite da un'impresa di investimento su base bilaterale o tramite mercati regolamentati o sistemi multilaterali di negoziazione. In Italia, il nuovo regime di trasparenza pre e post-negoziazione per le azioni definito dalla MiFID trova recepimento all'articolo 79-bis, lettera a) del TUF e agli articoli 25-31 del Regolamento in materia di mercati.

La MiFID lascia agli Stati membri la possibilità di applicare i requisiti di trasparenza pre-negoziazione e post-negoziazione a strumenti finanziari diversi dalle azioni. Al riguardo, la Consob ha ritenuto opportuno - al fine di non determinare una diminuzione del livello di trasparenza disponibile in Italia in attuazione di quanto previsto dall'articolo 79-bis, lettera b) del TUF - prevedere nell'ambito degli articoli 32-34 del Regolamento in materia di mercati un regime di trasparenza anche per gli strumenti finanziari diversi dalle azioni.

Infine, la MiFID - nell'ambito del Considerando 34 - raccomanda agli Stati membri di eliminare gli ostacoli che possono impedire il consolidamento a livello europeo delle pertinenti informazioni e della relativa pubblicazione. Tale aspetto trova recepimento nel TUF all'articolo 79-ter.

Le materie della pubblicazione e del consolidamento delle informazioni sono state oggetto di apposite analisi da parte del CESR, il cui esito ha visto l'emanazione di misure di livello III. Il documento CESR di livello III in materia³⁵ non impone obblighi addizionali ad imprese di investimento, sistemi multilaterali e mercati regolamentati ma fornisce linee guida e

³⁵ "Publication and Consolidation of MiFID Market Transparency Data", Level 3 CESR's guidelines and recommendations for the consistent implementation of the Directive 2004/39/CE and the European Commission's Regulation n. 1287/2006.

raccomandazioni per aiutare tali soggetti a comprendere la visione e l'interpretazione che le Autorità danno agli obblighi da Direttiva.

Fermo restando il rinvio ai principi e alle raccomandazioni riportate nell'ambito delle misure di livello III del CESR – per le quali, come noto, non è richiesto il recepimento negli ordinamenti nazionali – la Consob ritiene utile, anche su richiesta degli operatori di mercato, riassumere nella presente comunicazione le principali raccomandazioni e linee-guida in materia fornendo, laddove ritenuto necessario, alcuni chiarimenti relativi all'ambito di applicazione.

Ciò premesso, in considerazione dell'esercizio da parte dell'Italia della facoltà di estendere il regime di trasparenza pre-negoziato e post-negoziato anche agli strumenti finanziari diversi dalle azioni, si sottolinea come ***le misure di livello III di seguito esposte rappresentano un punto di riferimento non solo per l'adempimento degli obblighi di trasparenza per le azioni ma anche per il rispetto dei requisiti stabiliti per gli strumenti finanziari diversi dalle azioni.***

L'articolo 30, comma 4, del Regolamento Consob in materia di mercati consente ai soggetti abilitati di scegliere il canale di pubblicazione delle informazioni pre e post-negoziato fra:

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

Il successivo comma 5 richiede ai soggetti chiamati a rispettare gli obblighi di trasparenza di comunicare alla Consob – entro 15 giorni dall'entrata in vigore del regolamento e successivamente entro 7 giorni da ogni cambiamento intervenuto – il canale utilizzato di diffusione delle informazioni.

Al riguardo, si sottolinea come gli adempimenti di cui all'articolo 30, comma 5 sono richiamati anche all'articolo 34, comma 4 del Regolamento Consob n. 16191 in materia di mercati nell'ambito del regime di trasparenza post-negoziato per i soggetti abilitati. Pertanto, ***la comunicazione alla Consob – da effettuarsi alla Divisione Mercati, Via G.B.Martini, 3, 00198 Roma – dei canali utilizzati per la diffusione delle informazioni andrà effettuata dai soggetti obbligati (mercati regolamentati, sistemi multilaterali di negoziazione, internalizzatori sistematici e soggetti abilitati) e trova applicazione nell'ambito dei regimi di trasparenza sia per le azioni sia per strumenti finanziari diversi dalle azioni.***

Quale premessa alla successiva trattazione, si ritiene opportuno fornire i seguenti chiarimenti:

- l'articolo 29, comma 5, del regolamento Consob n. 16191 in materia di mercati stabilisce che ***“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”***. Ciò premesso, qualora la controparte venditrice dell'operazione non rivesta la natura di soggetto abilitato ovvero non risulti obbligata al regime di trasparenza ex MiFID in quanto intermediario extra UE, ***gli obblighi di trasparenza post-negoziato sono adempiuti dal soggetto abilitato sottoposto al regime della MiFID, anche se controparte acquirente dell'operazione;***
- vi è uno stretto legame fra l'operatività su strumenti finanziari condotta da un soggetto abilitato e l'individuazione di un canale di pubblicazione delle informazioni per il necessario adempimento degli obblighi di trasparenza. Pertanto, il soggetto abilitato potrà comunque raggiungere accordi con la controparte dell'operazione conclusa per l'adempimento da parte

di quest'ultima degli obblighi di pubblicazione. Tuttavia, ***qualora non si provveda all'individuazione di detto canale di pubblicazione delle informazioni, il soggetto abilitato deve tenere conto del rischio connesso con l'eventualità di non riuscire a raggiungere un accordo con la controparte dell'operazione, con la conseguente limitazione alla stessa operatività del soggetto abilitato su strumenti finanziari soggette al regime di trasparenza.*** Giova ricordare il fatto che la trasparenza delle informazioni è dovuta in tempo reale e, nel caso della *post-trade transparency*, entro tre minuti dalla conclusione del contratto. In tale quadro, non appare ipotizzabile la risoluzione di qualsivoglia difficoltà incontrata nel raggiungimento di un accordo fra le parti per la pubblicazione delle informazioni nei ristretti tempi previsti e, pertanto, il possibile mancato adempimento degli obblighi di pubblicazione dovrà essere preso in considerazione dal soggetto abilitato nella definizione e limitazione stessa della propria operatività;

- ***le operazioni di mercato primario e/o di grey market su strumenti finanziari non ancora ammessi alla negoziazione nei mercati rilevanti nonché le operazioni aventi ad oggetto le sottoscrizioni dei titoli di Stato da parte della clientela non sono soggette agli obblighi di trasparenza pre-negoziazione e post-negoziazione;***
- ***le operazioni di incrocio di ordini che vedono l'abbinamento di due ordini della clientela da parte del soggetto abilitato vengono comunicate una sola volta ai fini della trasparenza post-negoziazione.***

Ciò premesso, la flessibilità prevista nella scelta del canale di pubblicazione introduce il rischio che l'informazione sulle negoziazioni risulti frammentata. Tale rischio, qualora non adeguatamente gestito, può vanificare gli obiettivi perseguiti attraverso il regime di trasparenza disegnato dalla MiFID e, per gli strumenti finanziari diversi dalle azioni, dal Regolamento Consob.

In via generale, si ricorda che:

- a) al fine di assicurare un efficiente processo di formazione dei prezzi e di facilitare l'implementazione ed il monitoraggio della *best execution* – ***è importante che le informazioni pubblicate attraverso l'utilizzo di diversi canali siano:***
 - ***affidabili e strutturate, in modo da consentire un'analisi comparata dei prezzi registrati nelle diverse sedi di negoziazione;***
 - ***disponibili a costi ragionevoli in un formato tale che esse risultino facilmente consolidabili e comprensibili.***
- b) ***la responsabilità per il rispetto degli obblighi di trasparenza pre-negoziazione e post-negoziazione e per la pubblicazione delle informazioni permane in capo al soggetto abilitato, al mercato regolamentato e al sistema multilaterale di negoziazione oggetto degli obblighi*** previsti dalla MiFID e dal Regolamento Consob in materia di mercati.

Nell'adempimento degli obblighi di trasparenza, ai soggetti obbligati è richiesto di prestare particolare attenzione alla qualità dei dati, ai meccanismi per la pubblicazione, alla disponibilità delle informazioni e al formato dei dati.

1. La qualità dei dati

L'articolo 32 del Regolamento comunitario n. 1287/2006 prevede che le procedure per rendere pubbliche le informazioni:

- a) includano tutte le misure ragionevoli atte a garantire che le informazioni da pubblicare siano affidabili, verificate continuamente per individuare eventuali errori, e corrette non appena gli errori vengono scoperti;
- b) agevolino il consolidamento dei dati con dati simili provenienti da altre fonti;
- c) mettano le informazioni a disposizione del pubblico a condizioni commerciali non discriminatorie e a un costo ragionevole.

Al fine di assicurare la correttezza e l'affidabilità dell'informazione nonché il monitoraggio continuo per l'eventuale presenza di errori, è importante che:

- *i soggetti obbligati utilizzino sistemi per la pubblicazione delle informazioni che prevedono un processo di verifica per il controllo dell'accuratezza delle informazioni generate dal sistema di negoziazione nonché di correzione degli eventuali errori riscontrati;*
- *tale processo di verifica - strutturato in modo da risultare ragionevole e proporzionato all'attività svolta - dovrà: i) possedere caratteristiche di sistematicità ed essere effettuato in tempo reale; ii) consentire quantomeno l'individuazione delle anomalie di prezzo e quantità; iii) garantire l'indipendenza dei controlli di accuratezza delle informazioni generate dalla negoziazione.*

Inoltre, i soggetti abilitati possono adempiere agli obblighi di trasparenza direttamente ovvero servirsi di un canale, fra quelli previsti, per la comunicazione delle informazioni. In relazione al rischio di duplicazione delle informazioni diffuse (con effetti fuorvianti sugli effettivi livelli di prezzo e quantità scambiate) e al fine di facilitare il consolidamento:

- *le informazioni relative ad ogni transazione sono pubblicate una sola volta attraverso un unico "primary publication channel";*
- *si considerano "primary publication channel" i mercati regolamentati, i sistemi multilaterali di negoziazione o le terze parti scelte dai soggetti abilitati per la pubblicazione delle informazioni; sono altresì "primary publication channel" i sistemi proprietari dei soggetti abilitati, i mercati regolamentati e i sistemi multilaterali di negoziazione utilizzati per la pubblicazione delle informazioni relative alle negoziazioni concluse rispettivamente dal soggetto abilitato ovvero nell'ambito dei sistemi di negoziazione gestiti;*
- *le parti che pubblicano su incarico dei soggetti tenuti agli obblighi di trasparenza devono indicare, con apposito flag, la loro posizione di "primary publication channel" per distinguersi da coloro ("secondary publication channel") che provvedono a ri-pubblicare, anche in forma consolidata, le informazioni già diffuse.*

2. I meccanismi per la pubblicazione delle informazioni

La continuità del servizio volto alla diffusione delle informazioni pre-negoziazione e post-negoziazione rappresenta un elemento importante. Al riguardo, i soggetti tenuti agli obblighi di pubblicazione delle informazioni dovranno:

- ***possedere adeguati sistemi di emergenza che indicano le modalità con le quali gli obblighi continuano ad essere rispettati in caso di indisponibilità di un sistema.*** A tal fine, strutture di *back-up* e *recovery* possedute dal sistema utilizzato per la pubblicazione delle informazioni sono considerate sufficienti (cfr. Sezione IV).

L'utilizzo di *website* (proprietari o di strutture di un soggetto terzo) per la diffusione che precludono l'accesso alle informazioni attraverso processi "automatizzati" rappresentano, secondo quanto indicato dal CESR, un ostacolo al consolidamento. In tale quadro, ***l'informazione resa pubblica deve poter consentire:***

- i) l'accessibilità ai dati attraverso mezzi elettronici automatizzati ("machine readable"³⁶);***
- ii) il facile consolidamento dei dati ed il loro utilizzo a fini commerciali;***
- iii) l'accesso alle informazioni anche attraverso la presenza di istruzioni chiare in merito alle modalità con le quali gli utenti possono accedere alle informazioni.***

3. La disponibilità delle informazioni

L'articolo 30 del Regolamento n. 1287/2006 chiarisce come gli obblighi in materia di trasparenza si considerino adempiuti se le informazioni sono state pubblicate o messe a disposizione del pubblico e rese accessibili in maniera generale agli investitori stabiliti nella Comunità. Pertanto, ***un investitore, ovunque si trovi, dovrebbe poter accedere, facilmente e su basi non discriminatorie, alle informazioni pre-negoziatore e post-negoziatore.*** Peraltro, come sostenuto dal CESR, si ritiene utile sottolineare l'inopportunità e contrarietà ai principi della direttiva di pratiche che prevedono l'accesso ai dati e alle informazioni condizionato all'acquisto di altri servizi fra quelli offerti.

Ciò premesso, l'articolo 29, comma 2, del Regolamento comunitario n. 1287/2006 prevede che le informazioni pre-negoziatore e post-negoziatore relative ad operazioni effettuate durante il normale orario di contrattazione siano messe a disposizione per quanto possibile in tempo reale. In particolare:

- i. le informazioni che si richiede di mettere a disposizione, per quanto possibile, in tempo reale dovrebbero essere rese accessibili immediatamente, per quanto tecnicamente possibile, presumendo che il soggetto interessato garantisca un ragionevole livello di spesa per i sistemi e la relativa efficienza.***

Le informazioni post-negoziatore relative alle operazioni concluse sono ad ogni modo messe a disposizione entro tre minuti dall'operazione di cui trattasi. Fermo restando quanto ulteriormente dettagliato dalle disposizioni del regolamento comunitario, si ritiene, in linea con quanto affermato dal CESR, che:

- ii. le informazioni dovrebbero essere pubblicate in prossimità del termine massimo di tre minuti solo in casi eccezionali, quando i sistemi disponibili sul mercato non consentono una pubblicazione entro un periodo più breve;***

³⁶ Il criterio relativo alla caratteristica "machine readable" fa riferimento alla possibilità di leggere i dati da un computer e al fatto di essere "conservati in luogo" e formato conosciuto anticipatamente da coloro che vogliono accedervi.

iii. un mercato regolamentato, sistema multilaterale di negoziazione o impresa di investimento che pubblici - in via frequente ed abituale - le informazioni post-negoziazione avvicinandosi al limite dei tre minuti concessi, debba fornire le ragioni per le quali non adempie agli obblighi previsti in tempi più brevi. Nella sostanza, si ritiene che la scelta di un meccanismo che non consente la pubblicazione in tempo reale non possa considerarsi in linea con quanto richiesto dalla MiFID e dalle relative misure di esecuzione. L'utilizzo di tecnologia "inadeguata", in tale quadro, non costituisce ragione accettabile per una pubblicazione vicina ai tre minuti laddove la tecnologia disponibile consente una tempistica più breve e a costi ragionevoli per la pubblicazione.

4. Il formato dei dati, il contenuto ed i protocolli

Il contenuto ed il formato delle informazioni rappresentano elementi importanti ai fini del consolidamento. Al riguardo, il CESR vede con favore la convergenza verso un numero limitato di formati dei dati e protocolli utilizzati. Pur non proponendo l'adozione di uno specifico formato o protocollo, viene auspicato l'utilizzo di assetti esistenti. In tale quadro, *si raccomanda ai soggetti obbligati e, in particolare a coloro che intendono investire in cambiamenti nei sistemi utilizzati, l'adozione dei formati/standard internazionali, così come indicato dal CESR nella tabella che segue (riportata integralmente):*

Transparency publication fields	Formats
Day	ISO 8601 - 8 character numeric code "YYYYMMDD"
Time	ISO 8601 - 6 character numeric code "HHMMSS"
Instrument Identification	ISO 6166 – ISIN - 12 character alpha-numerical code) Where ISIN is available, it should always be used
Unit price	An integre in cent (or other as appropriate) units to the appropriate number of decimal places
Price notation	ISO 4217 - 3 character alpha currency code. This standard also covers content, so ISO content should be used, e.g. EUR for Euros
Quantity	An integre expressing the number of whole units.
Venue identification	ISO 10383 – MIC for RMs and MTFs ISO 9362 (BIC) for an SI or the acronym "!SI" if the SI publishes quarterly statistics. The acronym "OTC" for investment firms other than SI.

Infine, in ragione degli errori e delle eventuali cancellazioni/aggiustamenti nelle informazioni pubblicate, *si propone – in linea con quanto suggerito dal CESR - di utilizzare i seguenti simboli: "N" per le operazioni concordate; "C" per le cancellazioni; "D" per le operazioni determinate da fattori diversi dal prezzo corrente di mercato; "A" per gli aggiustamenti ("amendments").*

Sezione III

Avvio/cessazione dell'attività di internalizzatore sistematico

1. L'avvio e la cessazione dell'attività di internalizzazione sistematica

L'articolo 21, comma 1, del Regolamento comunitario n. 1287/2006 fornisce i criteri per determinare se un soggetto abilitato è un internalizzatore sistematico su azioni. In particolare, ai fini

della verifica della presenza delle caratteristiche di frequenza, organizzazione e sistematicità, l'attività deve:

- a) rivestire un ruolo commerciale importante ed essere condotta in base a regole e procedure non discrezionali;
- b) essere 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;
- c) essere accessibile ai clienti su base regolare e continua.

Ciò premesso, si ritiene opportuno fornire i seguenti chiarimenti e indicazioni, le quali trovano applicazione, salvo diversa specificazione, all'attività di internalizzazione sistematica sia quando questa ha ad oggetto le azioni sia quando riguarda strumenti finanziari diversi dalle azioni:

- ai fini della riconducibilità dell'attività svolta a quella di internalizzazione sistematica, si ritiene che ***le condizioni sub a), b) e c) debbano essere contemporaneamente verificate, essendo tutte volte a caratterizzare la simultanea presenza delle caratteristiche di organizzazione, frequenza e sistematicità dell'attività;***
- ***un'attività dovrebbe essere considerata come avente un "ruolo commerciale importante" per un soggetto abilitato se è una fonte di reddito o di costi significativa. A tal fine, nel determinare il carattere significativo si deve tenere conto della misura in cui l'attività è condotta od organizzata separatamente, del valore monetario dell'attività e della sua importanza relativa con riferimento all'attività complessiva dell'impresa e/o all'attività dell'impresa sul mercato di cui trattasi;***
- ***l'intermediario deve procedere ad una valutazione chiara ed obiettiva della propria attività, assicurando una coerenza di fondo nell'approccio utilizzato sia quando tale attività ha ad oggetto azioni sia quando essa coinvolge strumenti finanziari diversi dalle azioni;***
- gli obblighi (ad esempio, di quotazione) imposti agli internalizzatori sistematici non rappresentano un criterio per la riconducibilità dell'attività a quella di internalizzazione sistematica bensì una conseguenza dello status di internalizzatore sistematico;
- ***la Consob mantiene e pubblica un elenco degli internalizzatori sistematici su strumenti finanziari diversi dalle azioni; l'elenco degli internalizzatori sistematici su azioni risulta disponibile – sulla base delle informazioni trasmesse dalla Consob – sul sito Internet del CESR. In linea con quanto previsto dal Regolamento comunitario n. 1287/2006 e dal Regolamento Consob in materia di mercati e al fine del mantenimento degli elenchi di internalizzatori sistematici, i soggetti abilitati comunicano alla Consob l'avvio e la cessazione dell'attività di internalizzazione sistematica su uno o più strumenti finanziari.***
- ***Le informazioni in sede di avvio dell'attività di internalizzazione sistematica di cui all'articolo 21, comma 1, del Regolamento Consob n. 16191 in materia di mercati sono trasmesse alla Consob – Divisione Mercati, Via G.B Martini, 3, 00198 Roma.***
- ***Le informazioni relative all'avvio/cessazione dell'attività di internalizzazione sistematica su uno o più specifici strumenti finanziari sono trasmesse alla Consob utilizzando lo schema allegato alla presente Comunicazione (Allegato 2) seguendo i chiarimenti ivi forniti per una corretta compilazione. Lo schema, accompagnato da una nota di trasmissione, dovrà essere***

inviato dall'intermediario internalizzatore sistematico all'indirizzo e-mail internalizzatori@consob.it.

Infine, si precisa che l'attività di negoziazione con la propria clientela di operazioni pronti contro termine non rientra nel novero delle attività potenzialmente riconducibili all'internalizzazione sistematica, pur se svolta in maniera sistematica, frequente ed organizzata.

2. Calcoli e stime per le azioni ammesse a negoziazione nei mercati regolamentati

L'articolo 27 della MiFID, recepito nell'articolo 27 del Regolamento Consob in materia di mercati individua l'obbligo per i soggetti abilitati di pubblicare quotazioni irrevocabili fino alla dimensione standard del mercato, sulle azioni ammesse a negoziazione nei mercati regolamentati per le quali essi sono internalizzatori sistematici ed esiste un mercato liquido.

A tal fine, la Consob – sulla base delle informazioni che si rendono disponibili attraverso il nuovo regime di “*transaction reporting*” – provvederà ad effettuare i necessari calcoli e stime, secondo quanto stabilito dall'articolo 27 della MiFID e dal Regolamento comunitario n. 1287/2006. In particolare:

- a) le azioni sono raggruppate in categorie sulla base del valore medio aritmetico degli ordini eseguiti nel mercato di quell'azione;
- b) le dimensioni standard del mercato per ciascuna categoria di azioni sono rappresentative del valore medio aritmetico degli ordini eseguiti nel mercato per le azioni incluse in ciascuna categoria di azioni;
- c) il mercato di ciascuna azione è costituito da tutti gli ordini eseguiti nell'Unione Europea relativamente a quell'azione, esclusi i volumi elevati rispetto alle normali dimensioni di mercato per quell'azione.

L'elenco delle azioni ammesse a negoziazione nei mercati regolamentati dell'Unione Europea e, fra queste, delle azioni considerate liquide ai fini dell'adempimento degli obblighi di cui all'articolo 27 della MiFID, è reso disponibile dal CESR, sulla base delle informazioni comunicate da ciascuna autorità competente.

Sezione IV

Le misure per la continuità operativa di funzioni essenziali

La continuità operativa (*business continuity*) di funzioni ritenute essenziali per l'operatività dei mercati rappresenta un elemento cui la MiFID assegna particolare importanza. Al riguardo, si ricorda:

- a) ***Continuità operativa per i mercati regolamentati ed i sistemi multilaterali di negoziazione.***
L'articolo 39, lettera c), della direttiva richiede ai mercati regolamentati di porre in atto dispositivi per garantire una gestione sana delle operazioni tecniche del sistema, compresi dispositivi di emergenza efficaci per far fronte ai rischi di disfunzione del sistema; analogamente, l'articolo 14 della MiFID richiede ai gestori di sistemi multilaterali di negoziazione di dotarsi di dispositivi volti a garantire un processo di negoziazione ordinato ed un'esecuzione efficiente degli ordini. Tali disposizioni sono state recepite nel Regolamento Consob in materia di mercati, agli articoli 8, comma 1, lett. c), e 19, comma 1. Inoltre, alle

società di gestione dei mercati e ai gestori di sistemi multilaterali di negoziazione viene richiesto (articolo 12, comma 3 e 4, del Regolamento mercati della Consob) di:

- definire politiche e misure idonee ad assicurare la continuità operativa e adottare un piano di continuità operativa finalizzato alla gestione di situazioni critiche. In caso di necessità e urgenza, le società di gestione devono adottare le misure atte a consentire il funzionamento dei mercati gestiti e ne devono informare senza indugio la Consob;
 - prevedere misure volte ad assicurare la continuità operativa che tengano conto del ruolo rivestito nel sistema finanziario e dei volumi negoziati sui mercati gestiti; tali misure devono essere aggiornate qualora le condizioni di mercato ovvero l'attività svolta subiscano dei cambiamenti;
- b) **Continuità operativa delle attività esternalizzate.** L'articolo 13, comma 1, lettera d) del Regolamento Consob in materia di mercati – disciplinando la materia dell'esternalizzazione (*outsourcing*) di attività aventi rilevanza strategica per la gestione tipica aziendale dei mercati regolamentati e dei sistemi multilaterali di negoziazione – richiede alle società di gestione e ai gestori di sistemi multilaterali di negoziazione di dotarsi di misure organizzative che garantiscano la continuità operativa delle attività esternalizzate; a tal fine essi devono acquisire le informazioni sui piani di emergenza dei soggetti che offrono i servizi, devono valutare la qualità delle misure previste e devono predisporre soluzioni di continuità coordinate;
- c) **Continuità operativa dei canali di comunicazione (ex articolo 25 della MiFID e articolo 12 del Regolamento comunitario n. 1287/2006).** La Comunicazione della Consob del 24 maggio 2007 (DME/RM/7047271) – contenente le disposizioni inerenti ai canali di comunicazione delle operazioni effettuate su strumenti finanziari ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato dell'Unione Europea (*transaction reporting*) – richiede alle “terze parti” che intendono svolgere il ruolo di canale di comunicazione (per l'adempimento degli obblighi di cui all'articolo 25 della MiFID) una descrizione delle iniziative intraprese volte ad assicurare la presenza di misure precauzionali che consentano il rapido ripristino dell'attività di comunicazione in caso di guasto al sistema. In particolare, viene richiesto di fornire: i) una descrizione dei sistemi di *back-up* (sia nel caso di sistemi interni sia nel caso di altri canali di comunicazione), ii) la localizzazione di tali sistemi, iii) la tempistica di ripristino del sistema di comunicazione con gli intermediari, iv) la tempistica di ripristino dei collegamenti con la Consob; v) i contratti di manutenzione degli apparati e i tempi di intervento in caso di guasti;
- d) **Continuità operativa dei canali di pubblicazione delle informazioni pre-negoziazione e post-negoziazione.** I canali di pubblicazione delle informazioni devono possedere, come sopra cennato, adeguati sistemi di emergenza che indichino le modalità con le quali gli obblighi continuano ad essere rispettati in caso di indisponibilità di un sistema. In tale quadro rientrano le strutture di *back-up* e *recovery* possedute dal sistema utilizzato per la pubblicazione delle informazioni.

Pertanto, le misure di continuità operativa trovano applicazione, secondo quanto di seguito indicato, ai seguenti soggetti:

- a) mercati regolamentati e sistemi multilaterali di negoziazione;
- b) soggetti cui i mercati regolamentati ed i sistemi multilaterali di negoziazione decidono di esternalizzare attività aventi rilevanza strategica per la gestione tipica aziendale;
- c) “terze parti” che intendono svolgere il ruolo di canale di comunicazione per l'adempimento degli obblighi di *transaction reporting*;

d) canali di pubblicazione delle informazioni pre-negoziazione e post-negoziazione e, pertanto:
(i) soggetti tenuti agli obblighi di trasparenza qualora decidano di utilizzare i dispositivi propri per la pubblicazione delle informazioni; (ii) strutture di un mercato regolamentato o di un sistema multilaterale di negoziazione ovvero quelle di un soggetto terzo scelti quali canali di pubblicazione delle informazioni.

Tutto ciò premesso, in considerazione della rilevanza della “continuità operativa” nelle funzioni/adempimenti sopra delineati, i soggetti di volta in volta obbligati provvedono, in linea con gli obblighi e i principi di carattere generale previsti nel Regolamento Consob n. 16191 in materia di mercati e, ai fini della valutazione di ciò che è adeguato, tenendo conto della rilevanza dell’attività svolta nel sistema finanziario, a seguire le seguenti raccomandazioni:

A) soggetti di cui alle precedenti lettere a), b), c) e d) di cui sopra:

- *la nomina di un referente per la continuità operativa (business continuity), fornendo informazioni relative ai recapiti telefonici, fax ed email cui fare riferimento in caso di discontinuità operativa;*
- *la produzione ed il costante aggiornamento degli scenari di rischio rilevanti per la continuità operativa dei servizi/adempimenti dovuti;*
- *la previsione di tempi di ripristino dei servizi/adempimenti in caso di disfunzione contenuti e, con riferimento ai sistemi informativi, l’adozione di soluzioni tali da eliminare o ridurre al minimo la perdita di informazioni.* In tale ambito, si raccomanda a coloro che intendono investire in cambiamenti nelle tecnologie utilizzate di prevedere un obiettivo in termini di tempi di ripristino dei servizi/adempimenti contenuto entro le quattro ore;

B) mercati regolamentati e soggetti cui i mercati regolamentati decidono di esternalizzare attività aventi rilevanza strategica per la gestione tipica aziendale:

- *la realizzazione di siti di recovery dei servizi/processi posti a congrua distanza dai siti primari, in modo da assicurare un elevato grado di indipendenza fra i due insediamenti.* In via generale, i siti di *recovery* dovranno essere ubicati all’esterno dell’area metropolitana nella quale sono presenti i siti primari. Laddove ciò non avvenga, è necessario che venga attentamente valutato (attraverso pareri di terze parti qualificate) il rischio di indisponibilità contemporanea dei siti primari e secondari e che da tale valutazione emerga la trascurabilità di detto rischio, anche in considerazione dell’eventuale affidamento a soggetti diversi delle forniture energetiche ed informatiche;
- *la configurazione di siti di recovery con una capacità adeguata a gestire volumi di attività attestati su picchi massimi riscontrati nel corso dell’operatività ordinaria*

C) sistemi multilaterali di negoziazione, soggetti cui i sistemi multilaterali di negoziazione decidono di esternalizzare attività aventi rilevanza strategica per la gestione tipica aziendale nonché ai soggetti di cui alle lettere c) e d) di cui sopra:

- *la realizzazione di siti di recovery dei servizi/processi posti a congrua distanza dai siti*

primari, in modo da assicurare un elevato grado di indipendenza fra i due insediamenti. E' necessario che venga attentamente valutato (attraverso pareri di terze parti qualificate) il rischio di indisponibilità contemporanea dei siti primari e secondari e che da tale valutazione emerga la trascurabilità di detto rischio, anche in considerazione dell'eventuale affidamento a soggetti diversi delle forniture energetiche ed informatiche;

- *la configurazione di siti di recovery con una capacità adeguata a gestire volumi di attività attestati su quelli dell'operatività ordinaria.*

Fermi restando gli obblighi preesistenti di comunicazione alla Consob delle misure adottate in tale area, il piano di continuità operativa è messo a disposizione della Consob, in caso di richiesta.

Sezione V

Le comunicazioni delle società di gestione dei mercati regolamentati

La presente Sezione fornisce alcuni chiarimenti in merito agli adempimenti, anche di natura informativa, a carico delle società di gestione dei mercati.

1. Verifica del possesso dei requisiti ex MiFID da parte delle società di gestione dei mercati e comunicazioni alla Consob

Gli articoli 61, 62, 64, 65 e 79-bis del TUF individuano i requisiti che, al momento dell'autorizzazione ed in via continuativa, le società di gestione di mercati regolamentati devono possedere. Il Regolamento Consob in materia di mercati stabilisce poi un flusso informativo dalle società di gestione alla Consob in merito alla gestione del mercato, agli aspetti di natura organizzativa e di *governance*. Tali requisiti e adempimenti di vigilanza per le società di gestione non rappresentano, nella gran parte dei casi, una novità nell'ordinamento italiano. Tuttavia, essi si arricchiscono di alcuni elementi legati alla nuova disciplina prevista dalla MiFID. Ciò premesso, le società di gestione provvedono:

- *ad effettuare tempestivamente i controlli e le verifiche necessarie ad accertare la presenza e la compliance della propria struttura organizzativa e societaria nonché dei sistemi e servizi offerti ai requisiti e alle disposizioni del TUF e del Regolamento Consob in materia di mercati*, così come modificati ai fini del recepimento della direttiva.

Infine, l'articolo 6 del Regolamento Consob in materia di mercati richiede alle società di gestione di comunicare 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. Inoltre, copia del verbale della riunione dell'organo di gestione nell'ambito della quale le delibere di nomina degli esponenti aziendali vengono assunte deve essere trasmessa entro trenta giorni alla Consob.

Al riguardo, al fine di poter condurre la necessaria attività di vigilanza ed in analogia a quanto richiesto nell'ambito del Provvedimento Unico della Consob e della Banca d'Italia in materia di post-trading, si ritiene utile richiedere alle società di gestione la *trasmissione tempestiva alla Consob di copia dei verbali delle riunioni nel corso delle quali gli organi sociali competenti*

hanno provveduto a verificare la sussistenza dei requisiti di professionalità, onorabilità ed indipendenza³⁷ da parte dei soggetti che svolgono funzioni di amministrazione, direzione e controllo. Inoltre:

- *la relativa delibera deve essere di tipo analitico e deve dare atto dei presupposti presi a base delle valutazioni effettuate;*
- *dai verbali deve risultare, con riferimento a ciascun interessato, l'indicazione puntuale dei documenti presi in considerazione per attestare la sussistenza dei requisiti previsti dalla legge. Specifiche indicazioni vanno fornite con riguardo ai criteri adottati dal competente organo sociale per valutare i requisiti di indipendenza.*

2. Comunicazioni alla Consob in merito alle operazioni concluse nei mercati regolamentati

L'articolo 15, comma 6, del regolamento Consob in materia di mercati richiede alle società di gestione la trasmissione alla Consob di periodici flussi informativi, su supporto elettronico, in cui i dati relativi ai mercati gestiti sono organizzati o elaborati secondo le modalità stabilite dalla Consob stessa.

Pertanto, in attuazione di quanto previsto dalla citata disposizione, la Comunicazione del 21 gennaio 2008 ha chiarito che *le società di gestione sono tenute a trasmettere alla Consob giornalmente, in aggiunta a quanto a suo tempo previsto, un flusso informativo contenente, per ogni operatore ovvero strumento finanziario, le seguenti informazioni:*

- a) Codici BIC ("Bank Identifier Code");*
- b) Codici CFI ("Classification of Financial Instruments");*
- c) Codice MIC ("Market Identification Code").*

Inoltre, con la Comunicazione del 16 aprile 2009, la Commissione ha fornito indicazione in merito alla corretta compilazione del flusso informativo che giornalmente le società di gestione inviano alla Consob. In particolare, esse sono tenute ad inviare, per ogni strumento finanziario ammesso nei mercati gestiti, almeno le seguenti informazioni³⁸:

- a) codice ISIN (ISO 6166 - *International Securities Identification Number*): identifica lo strumento finanziario;
- b) codice MIC del mercato (ISO 10383 - *Market Identifier Code*): identifica il mercato nel quale lo strumento finanziario è ammesso a negoziazione;
- c) denominazione dello strumento finanziario espressa possibilmente in conformità allo standard ISO 18477 FISN;
- d) codice ISIN del sottostante;

³⁷ Avuto riguardo alle necessarie indicazioni inerenti ai criteri dei quali le società di gestione devono tenere conto per valutare il requisito dell'indipendenza dei soggetti che svolgono funzioni di amministrazione, direzione e controllo, si ritiene importante che, fino all'emanazione del regolamento del Ministero dell'Economia e delle Finanze, le società-mercato assumano iniziative affinché le disposizioni regolamentari e di autodisciplina nonché le raccomandazioni emerse in ambito internazionale possano trovare, in tema di requisiti di indipendenza, utile ed efficace espressione anche nella realtà delle società di gestione dei mercati.

³⁸ Resta fermo in capo alle società di gestione l'obbligo di invio alla Consob *anche* di tutte le altre informazioni, attualmente inviate, non incluse nel presente elenco.

- e) codice CFI (ISO 10962 - *Classification of Financial Instrument*): identifica la tipologia di strumento finanziario;
- f) data di scadenza;
- g) *strike price*;
- h) codice valuta in cui è espresso lo *strike price* (ISO 4217 - *Currency Code*);
- i) moltiplicatore: numero di unità dello strumento finanziario contenuti in un “*trading lot*”;
- j) valore del punto indice;
- k) valore nominale;
- l) codice valuta in cui è espresso il valore nominale (ISO 4217 - *Currency Code*);
- m) data di ammissione a quotazione sul mercato;
- n) codice paese della casa madre dell'emittente³⁹ (ISO 3166 *Country Code*);
- o) codice paese dell'indice (ISO 3166 - *Country Code*); il paese emittente degli strumenti finanziari costituenti il paniere, solo se è unico;
- p) data inizio validità dell'insieme informativo, cioè la data in cui l'insieme dei dati anagrafici relativo allo strumento finanziario è entrato in vigore;
- q) data fine validità dell'insieme informativo, cioè la data a partire dalla quale l'insieme di dati anagrafici relativo allo strumento finanziario non è più valido.

Nel dettaglio, la seguente tabella descrive per quali tipologie di strumenti finanziari è necessario fornire le suddette informazioni:

	Azioni	Obbligazioni	Derivati	Derivati su Indici
Codice ISIN ISO 6166 - International Securities Identification Number (ISIN)	O	O	O	O
Mercato (MIC) Identifica il mercato nel quale lo strumento finanziario è listato	O	O	O	O
Denominazione	O	O	O	O
Codice ISIN del sottostante	N/A	N/A	O ⁴⁰	C
ISO 10962 - Classification of Financial Instrument (CFI)	O	O	O	O
Data Scadenza	N/A	O	O	O
Strike Price	N/A	N/A	C ⁴¹	O

³⁹ Ultimo soggetto della catena; nelle more del reperimento di tale informazione si può fornire in tale campo il codice paese di registrazione della controllante diretta.

⁴⁰ Obbligatorio nei casi in cui l'Agenzia di Codifica assegna il codice ISIN allo strumento finanziario sottostante.

⁴¹ Obbligatorio per opzioni e *warrant*.

Codice valuta dello Strike Price	N/A	N/A	C ⁴²	O
Moltiplicatore	1	1	O	O
Valore del punto indice	N/A	N/A	N/A	O
Valore nominale	N/A	O	N/A	N/A
Codice Valuta del valore nominale	N/A	O	N/A	N/A
Data di ammissione a quotazione sul mercato	O	O	O	O
Codice Paese della casa madre	N/A	O	N/A	N/A
Codice paese dell'indice (il paese degli strumenti finanziari costituenti il paniere, solo se è unico)	N/A	N/A	N/A	C
Data Inizio Validità dell'insieme informativo	O	O	O	O
Data fine validità dell'insieme informativo	O	O	O	O

O = Obbligatorio

C = Condizionale

N/A = Non applicabile

In conclusione, con la presente Comunicazione si conferma quanto sopra delineato in materia di comunicazioni alla Consob da parte delle società di gestione in merito alle operazioni concluse nei mercati regolamentati da quest'ultime gestiti.

* * * * *

Le Comunicazioni n. DME/RM/8005271 del 21 gennaio 2008 e n. DME/RM/9034169 del 16 aprile 2009 sono sostituite dalla presente Comunicazione.

IL PRESIDENTE

Lamberto Cardia

⁴² Obbligatorio per opzioni e *warrant*.

Allegato 1

MiFID - TREM v2.0 per interfaccia locale

1. Invio di transazioni su strumenti finanziari identificati dal codice alternativo di identificazione (AII)

Gli strumenti finanziari possono essere identificati mediante due diverse codifiche, a seconda del mercato sul quale sono ammessi a negoziazione:

1. il codice ISIN (standard ISO6166);
2. il codice AII, composto dai seguenti 6 elementi obbligatori:
 - **Exchange Code** - Codice identificativo del Mercato che ha ammesso a negoziazione lo strumento finanziario, espresso secondo il formato standard ISO 10383 (MIC code);
 - **Exchange Product Code** - Codice generato e gestito dai mercati dei prodotti derivati. Il codice ha una lunghezza variabile tra 1 e 12 caratteri ed è associato in modo univoco ad un particolare strumento sottostante e ad un tipo di “settlement” o altre caratteristiche del contratto;
 - **Derivative Type** - Identifica se il prodotto derivato è di tipo “*option*” o di tipo “*future*”;
 - **Put/Call Identifier** - Un carattere che identifica, in caso di *option* , se essa è di tipo Put o Call. E’ sempre valorizzato con F in caso di future.
 - **Expiry/Delivery/Prompt Date** - Data di scadenza o di esercizio di un contratto derivato, espresso secondo il formato standard ISO 8601 (YYYY-MM-DD) .
 - **Strike Price** - Il prezzo d’esercizio di un’opzione o di un altro strumento finanziario. I future non hanno prezzo d’esercizio.

Il formato del codice alternativo di identificazione è il seguente:

Campo	Formato	Contenuto valido
Exchange Code	4 caratteri alfanumerici	
Exchange Product Code	Da 1 a 12 caratteri alfanumerici	
Derivative Type	1 carattere	“O” (Option) – “F” (Future)
Put/Call Identifier	1 carattere	“P” (Put) – “C” (Call) – “F” (Future)
Expiry/Delivery/Prompt Date	ISO 8601 YYYY-MM-DD	
Strike Price	Numero di lunghezza max 19 caratteri con al più 5 cifre decimali separate dalla parte intera da un punto e senza zeri né in testa né in coda	Lo strike price vale “0” nel caso di un future.

Tutte le transazioni concluse in una giornata di negoziazione, siano esse su strumenti finanziari identificati da ISIN o su strumenti finanziari identificati da AII, devono essere incluse in un unico file.

Il formato del file è definito nello schema MiFID.xsd pubblicato congiuntamente al presente documento.

2. *Variazione dello schema xml*

La nuova versione dello schema (xsd v2.0) permette di specificare se una transazione è stata conclusa su uno strumento finanziario identificato da un codice ISIN o identificato da un codice AII.

Gli intermediari che *non concludono* operazioni su strumenti finanziari identificati dal codice AII sono tenuti a modificare soltanto il numero di versione del file in formato *xml* che producono per Consob (che passa da v1.0 a v2.0)¹; il contenuto del file che inviano alla Consob invece non subirà alcuna ulteriore modifica.

Gli intermediari che *concludono* operazioni su strumenti finanziari identificati dal codice AII, oltre a dover modificare il numero di versione dello schema (che passa sempre da v1.0 a v2.0), dovranno segnalare tali operazioni secondo le specifiche tecniche riportate in appendice.

¹ In particolare la riga del file xml:

<xs:attribute name="Version" type="xs:string" use="required" fixed="1.0"/>;

diventa :

<xs:attribute name="Version" type="xs:string" use="required" fixed="2.0"/>

Appendice

Struttura e formato dello schema xml

Nello schema XML per le transazioni, l'AII è rappresentato dal complex type **<AIIInstrumentIdentification>**, formato da 6 campi obbligatori: **<AIIExchangeCode>**, **<AIIProductCode>**, **<AIIDerivativeType>**, **<AIIPutCallIdentifier>**, **<AIIExpiryDate>**, **<AIIStrikePrice>**

<AIIInstrumentIdentification>	Identificativo del codice AII. Formato da 6 campi obbligatori: <ol style="list-style-type: none"> 1) Market code 2) Exchange product code 3) Derivative type 4) Put/Call identifier 5) Expiry/Delivery/Prompt date 6) Strike price
<pre> <xs:complexType name="AIIInstrumentIdentificationType"> <xs:sequence> <xs:element name="AIIExchangeCode" type="AIIExchangeCodeType"/> <xs:element name="AIIProductCode" type="AIIProductCodeType"/> <xs:element name="AIIDerivativeType" type="AIIDerivativeTypeType"/> <xs:element name="AIIPutCallIdentifier" type="AIIPutCallIdentifierType"/> <xs:element name="AIIExpiryDate" type="xs:date"/> <xs:element name="AIIStrikePrice" type="AIIStrikePriceType"/> </xs:sequence> </pre>	
<AIIExchangeCode>	Identificativo del mercato regolamentato che ammette lo strumento alla contrattazione.
<pre> <xs:simpleType name="AIIExchangeCodeType"> <xs:annotation> <xs:documentation> ISO 10383 MIC - Format 4(x) </xs:documentation> </xs:annotation> <xs:restriction base="xs:string"> <xs:whiteSpace value="collapse"/> <xs:pattern value="([A-Z][0-9]){4}"/> </xs:restriction> </xs:simpleType> </pre>	

<AIProductCode>	Codice gestito dai mercati dei prodotti derivati. Lunghezza da 1 a 12.
<pre> <xs:simpleType name="AIProductCodeType"> <xs:annotation> <xs:documentation> AII product code type - Format: Max12(x) </xs:documentation> </xs:annotation> <xs:restriction base="xs:string"> <xs:minLength value="1"/> <xs:maxLength value="12"/> <xs:whiteSpace value="collapse"/> <xs:pattern value="([A-Z] [0-9])*"/> </xs:restriction> </xs:simpleType> </pre>	
<AIIDerivativeType>	Un solo carattere che indica se lo strumento è un'option o un future.
<pre> <xs:simpleType name="AIIDerivativeTypeType"> <xs:annotation> <xs:documentation> O: Option F: Future </xs:documentation> </xs:annotation> <xs:restriction base="xs:string"> <xs:whiteSpace value="collapse"/> <xs:pattern value="O F"/> </xs:restriction> </xs:simpleType> </pre>	
<AIIPutCallIdentifier>	Un solo carattere che indica se si tratta di put o call (NOTA: questo campo deve valere "F" nel caso di future).
<pre> <xs:simpleType name="AIIPutCallIdentifierType"> <xs:annotation> <xs:documentation> P: Put C: Call F: Future </xs:documentation> </xs:annotation> <xs:restriction base="xs:string"> <xs:whiteSpace value="collapse"/> <xs:pattern value="P C F"/> </xs:restriction> </xs:simpleType> </pre>	

<pre> </xs:documentation> </xs:annotation> <xs:restriction base="xs:string"> <xs:whiteSpace value="collapse"/> <xs:pattern value="P C F"/> </xs:restriction> </xs:simpleType> </pre>	
<AIIExpiryDate>	La data di scadenza di un contratto su prodotto derivato. Formato: <code>type="xs:date"</code>
<AIIStrikePrice>	Il prezzo d'esercizio di un'option o di un altro strumento finanziario
<pre> <xs:simpleType name="AIIStrikePriceType"> <xs:annotation> <xs:documentation>Format: Max 19(d) and max 5 decimals numbers. Negative values are not allowed </xs:documentation> </xs:annotation> <xs:restriction base="xs:decimal"> <xs:totalDigits value="19"/> <xs:fractionDigits value="5"/> <xs:minInclusive value="0"/> </xs:restriction> </xs:simpleType> </pre>	

Esempio

Stralcio di un file di transazioni relative ad AII:

```

<AIIInstrumentIdentification>
    <AIIExchangeCode>ECAG</AIIExchangeCode>
    <AIIProductCode>ABC12345678X</AIIProductCode>
    <AIIDerivativeType>O</AIIDerivativeType>
    <AIIPutCallIdentifier>P</AIIPutCallIdentifier>
    <AIIExpiryDate>2007-12-30</AIIExpiryDate>
    <AIIStrikePrice>12.4</AIIStrikePrice>
</AIIInstrumentIdentification>
    
```

TRACCIATO DATI PER ANAGRAFICHE TITOLI INTERMEDIARI

Per uniformare l'invio delle informazioni sui titoli trattati presso gli internalizzatori sistematici si propone l'invio di un file in formato Excel strutturato secondo la seguente tabella:

NOME DELLA COLONNA	FORMATO	CONTENUTO	OBBLIGATORIO
internalizzatore	alfanumerico	denominazione dell'internalizzatore	Si
codice isin	alfanumerico	codice isin del titolo	Si
titolo	alfanumerico	denominazione del titolo	Si
emittente	alfanumerico	denominazione emittente	Si
valuta	alfanumerico	codice valuta di emissione [ISO 4217 - <i>Currency Code</i>]	Si
tipo	alfanumerico	codice tipologia titolo [ISO 10962 - <i>Classification of Financial Instrument(CFI)</i>]	No
quotazione	si /no	indicatore eventuale della quotazione su mercati regolamentati italiani e riconosciuti dall'ordinamento comunitario	Si
mercato	alfanumerico	codice mercato regolamentato principale di quotazione [ISO 10383 - <i>Market Identifier Code (MIC)</i>]	Da avvalorare solo se il titolo è quotato
data inizio	data gg/mm/aaaa	data inizio trattazione sull'internalizzatore	Si
data fine	data gg/mm/aaaa	data fine trattazione sull'internalizzatore	Da avvalorare solo quando il titolo viene escluso dalla trattazione

Al primo invio è facoltà dell'internalizzatore optare tra la segnalazione dell'intera anagrafica degli strumenti finanziari dall'avvio dell'attività, quindi con il campo data fine avvalorato per gli strumenti finanziari non più trattati, oppure inviare l'intera anagrafica dei soli strumenti trattati quel momento, quindi con il campo data fine vuoto.

Per gli invii successivi al primo, dovuti ad una o più modifiche dell'elenco degli strumenti finanziari trattati, occorrerà far pervenire l'intera ultima versione inviata, modificata come di seguito indicato:

- con l'aggiunta di una nuova riga per ogni nuovo strumento finanziario trattato,
- con la valorizzazione del campo data fine per ogni strumento finanziario non più trattato.

Il file così trasmesso costituirà la base per le eventuali successive modifiche e conseguenti invii.

Per ogni combinazione codice isin / data inizio occorrerà inserire una sola riga, quindi nel caso in cui un titolo venga nuovamente riadesso alla trattazione dopo tale periodo, il file conterrà, con riferimento al suddetto codice, una riga avente la data inizio e la data fine avvalorate e una nuova riga con la sola data inizio avvalorata.