

ESITO DELLE CONSULTAZIONI

COMUNICAZIONE RELATIVA ALL'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.

20 aprile 2009

A febbraio 2009 la Consob ha diffuso un **documento di consultazione** riguardante una comunicazione relativa all'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.

In particolare, con la comunicazione DME/8005271 si forniscono indicazioni di natura tecnico-operativa relative:

(i) al 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*);

(ii) alla pubblicazione ed al consolidamento delle informazioni pre-negoziazione e post-negoziazione;

(iii) all'avvio/cessazione dell'attività di internalizzatore sistematico e al regime transitorio per i sistemi di scambi organizzati;

(iv) alle misure per la continuità operativa di funzioni essenziali;

(v) alle comunicazioni alla Consob da parte delle società di gestione dei mercati regolamentati.

Eventi intervenuti dall'emanazione di tale comunicazione rendono necessario aggiornare alcune indicazioni contenute nei punti sub (i), (iii) e (v). In particolare, esse concernono le questioni di seguito delineate.

Sezione I - Sistema di *transaction reporting*. Introduzione dei codici alternativi (agli ISIN) di identificazione degli strumenti finanziari, denominati AII (*Alternative Instrument Identifier*).

Sezione II - Sistema di *transaction reporting*. Previsione della possibilità per gli intermediari di avvalersi dei sistemi multilaterali di negoziazione italiani per l'invio alla Consob delle segnalazioni.

Sezione III - Attività di internalizzazione sistematica. Introduzione di uno schema per standardizzare il contenuto delle informazioni da inviare alla Consob in occasione di nuove ammissioni di strumenti finanziari alle negoziazioni ovvero di cessazioni da quest'ultime.

Sezione IV - Comunicazioni alla Consob da parte delle società di gestione dei mercati regolamentati. Invio di informazioni anagrafiche relative agli strumenti finanziari ammessi a negoziazione.

Fatto salvo quanto espressamente indicato nell'emananda comunicazione, tutte le indicazioni contenute nella comunicazione DME/8005271 sono da intendersi non interessate da alcuna modifica e pertanto in vigore.

* * * * *

Con riferimento al menzionato documento di consultazione sono pervenute le osservazioni da parte di Assiom e Borsa Italiana S.p.A. Nella trattazione che segue si dà conto delle osservazioni e delle conseguenti determinazioni assunte dalla Commissione.

* * * * *

Osservazioni e relative considerazioni

Sezione I - Sistema di *transaction reporting*. Introduzione dei codici alternativi (agli ISIN) di identificazione degli strumenti finanziari, denominati AII (*Alternative Instrument Identifier*).

a) Osservazione

Per quanto attiene la *tempistica* per l'avvio dell'introduzione dei codici AII nelle segnalazioni alla Consob, a dicembre 2008 Assosim aveva evidenziato l'assenza di criticità in merito al 15 febbraio 2009 quale data di avvio, confermando quindi quanto informalmente concordato in occasione dell'incontro del 17 novembre 2008 fra la Consob, Assosim, ABI e diversi intermediari in cui sono state descritte le proposte di modifica in parola.

Successivamente, in occasione della risposta alla consultazione, Assosim ha ravvisato l'esigenza che la data di avvio per le segnalazioni delle operazioni relative a strumenti finanziari identificati dal codice AII venga fissata tenendo conto degli interventi di adeguamento già richiesti agli intermediari in relazione alla migrazione dei mercati gestiti da Borsa Italiana sulla piattaforma TradElect.

Considerazione

In considerazione della sopra avanzata richiesta, al fine di venire incontro alle esigenze dell'industria, la Scrivente propone di fissare al 22 maggio 2009 la data di avvio dell'introduzione dei codici AII nelle segnalazioni alla Consob.

b) Osservazione

Assosim ha rappresentato che gli intermediari associati hanno evidenziato difficoltà nell'invio alla Consob anche delle operazioni *pregresse*¹ relative a strumenti finanziari identificati dal codice AII, per la necessità di accedere ad anagrafiche difficilmente reperibili.

Considerazione

Si accoglie la richiesta avanzata da Assosim. Gli intermediari che hanno posto in essere in tale periodo operazioni su strumenti identificati dal codice AII potranno essere esonerati dall'invio nei flussi del *transaction reporting*, previa comunicazione alla Consob della scelta di avvalersi di tale facoltà. Al riguardo, si sottolinea comunque che gli intermediari saranno tenuti a riscontrare tempestivamente e puntualmente eventuali richieste *ad hoc* relative a tali operazioni *pregresse* che la Consob potrebbe effettuare per necessità di vigilanza proprie e/o provenienti da altre Autorità.

¹ Ovvero delle operazioni concluse nel periodo fra il 3 novembre 2008 e la data di avvio delle segnalazioni.

c) Osservazione

In merito al codice AII, Assosim ha rappresentato che gli intermediari hanno manifestato l'esigenza di ricevere l'informativa su tale codice direttamente dal mercato di negoziazione. In caso contrario, gli intermediari dovrebbero "assemblare" le diverse componenti del codice secondo quanto previsto dai tracciati. Ciò richiederebbe adeguamenti ai sistemi di anagrafica utilizzati.

Considerazione

La Consob non può in alcun modo pronunciarsi in merito alla questione sopra rilevata in quanto trattasi di flussi informativi fra società di gestione dei mercati esteri e i suoi aderenti. Si ricorda infatti che nessun mercato nazionale utilizza i codici AII per identificare gli strumenti finanziari; difatti i mercati italiani usano tutti i codici ISIN quale elemento di identificazione. Coerentemente con ciò, tale questione è stata affrontata in sede FESE (*Federation of European Securities Exchanges*).

Sezione II - Sistema di *transaction reporting*. Previsione della possibilità per gli intermediari di avvalersi dei sistemi multilaterali di negoziazione italiani per l'invio alla Consob delle segnalazioni.

a) Osservazione

Con riguardo agli obblighi di *transaction reporting* e alle modalità di soddisfacimento degli stessi, Borsa Italiana S.p.A. ha confermato la propria posizione già esposta in occasione della consultazione sulle proposte di modifica dei Regolamenti Mercati e Intermediari per il recepimento della Direttiva 2004/39/CE (MiFID), quando è stato previsto che i mercati regolamentati inoltrassero all'Autorità il flusso dei contratti e le imprese di investimento fossero quindi esonerate dagli obblighi di *transaction reporting* per le operazioni ivi concluse.

In tale occasione, pur riconoscendo l'efficacia dell'approccio seguito al fine di disporre di dati corretti e di più facile e immediato utilizzo, Borsa Italiana aveva argomentato come la MiFID prevedesse il sistema di *transaction reporting* quale obbligo in capo agli intermediari e non ai mercati - mercati regolamentati o sistemi multilaterali di negoziazione (MTF) - e che quindi, soltanto nel caso in cui il mercato regolamentato/MTF offra la possibilità di comunicare i dati all'Autorità competente (e gli intermediari scelgano il mercato quale canale di comunicazione) allora l'Autorità competente può decidere di concedere alle imprese di investimento l'esenzione dalla comunicazione delle operazioni. Secondo Borsa Italiana infatti la scelta di trasmettere le operazioni, ai fini del sistema di *transaction reporting*, all'Autorità dovrebbe rimanere in capo al mercato. Viceversa si sarebbe determinato, ad avviso di Borsa Italiana, in capo ai mercati regolamentati, dell'onere che la MiFID impone alle imprese di investimento.

Inoltre, secondo Borsa Italiana il trattamento riservato ai mercati regolamentati sarebbe diverso da quello proposto per i sistemi multilaterali di negoziazione. Infatti, mentre è stato previsto l'esonero dall'obbligo del sistema di *transaction reporting* per le imprese di investimento che negoziano su mercati regolamentati ed è stato previsto per i mercati regolamentati l'obbligo di trasmettere all'Autorità il flusso di operazioni, le imprese di investimento che negoziano sugli MTF non sono state esonerate dall'obbligo di effettuare le segnalazioni alla Consob e, nello stesso tempo, gli MTF non sono stati obbligati a comunicare le operazioni di mercato all'Autorità competente.

Fermo restando quanto sopra esposto, Borsa Italiana ha ravvisato quindi come con la Comunicazione in commento la Consob sembri parzialmente adottare la propria interpretazione, consentendo l'esonero dalle segnalazioni agli intermediari per le operazioni concluse su MTF che abbiano scelto di trasmettere le operazioni su strumenti finanziari oggetto di *transaction reporting* all'Autorità competente. In buona sostanza secondo Borsa Italiana si conferma che l'obbligo del sistema di *transaction reporting* ricade in prima battuta sull'intermediario e che il MTF può scegliere di assolvervi per conto dei propri partecipanti.

Infine Borsa Italiana ha nuovamente osservato il diverso trattamento previsto per mercati regolamentati e MTF: ai primi infatti è imposto di trasmettere all'Autorità il flusso dei contratti, mentre per gli MTF si prevede che l'inoltro di tali flussi sia solo una facoltà.

Pertanto, al fine di realizzare un effettivo *level playing field*, Borsa Italiana si domanda se non sia opportuno prevedere che anche gli MTF sui quali sono negoziati strumenti finanziari oggetto di *transaction reporting* siano tenuti all'inoltro dei contratti all'Autorità e gli intermediari conseguentemente esonerati, come è oggi previsto per i mercati regolamentati. Tale scelta, pur affermando una lettura dell'art. 25, comma 5, della MiFID differente da quella invece data da Borsa Italiana, eviterebbe per lo meno una frammentazione della disciplina applicabile alle diverse *trading venue*.

Considerazione

Come riconosciuto dalla stessa Borsa Italiana, la questione connessa con l'esenzione dall'obbligo di invio alla Consob delle comunicazioni delle operazioni concluse in un mercato regolamentato italiano è già stata abbondantemente approfondita da entrambe le parti in occasione delle proposte di modifica del Regolamento mercati della Consob per il recepimento della MiFID.

Al riguardo, si ritiene che le osservazioni che la Consob fece sul punto a suo tempo, contenute nel documento di esito delle consultazioni del 30 ottobre 2007, siano ancora valide e pertanto possano essere interamente richiamate in questa sede.

In stretta sintesi, si ricorda che al paragrafo 5 dell'art. 25 della MiFID si prevede che “*quando le operazioni concluse sono comunicate direttamente all'autorità competente dal mercato regolamentato, dal sistema multilaterale di negoziazione o da un sistema di confronto degli ordini e di notifica, le imprese di investimento possono essere esentate dall'obbligo di comunicazione di cui al comma 3*”. La disposizione in parola sembra, pertanto, indicare che, qualora l'autorità risulti già in possesso delle informazioni di vigilanza che altrimenti i soggetti abilitati sarebbero chiamati ad inviare, essa può esentare questi ultimi dagli obblighi di comunicazione. Il paragrafo 5 dell'art. 25 della MiFID prevede nella sostanza una vera esenzione dagli obblighi che non incide in alcun modo sulla possibilità per i soggetti abilitati - relativamente alle operazioni per le quali permane l'obbligo - di scegliere il canale di comunicazione più opportuno per le proprie esigenze (mercato regolamentato, sistema multilaterale di negoziazione ovvero sistema di confronto o notifica).

Difatti, la Consob riceve da ciascuna società di gestione dei mercati regolamentati italiani un flusso di dati sulle operazioni concluse sui mercati rispettivamente gestiti al fine di poter condurre la propria attività di vigilanza sul regolare andamento delle negoziazioni. Inoltre, tali flussi - operativi da tempo e non introdotti a seguito del necessario recepimento della MiFID - hanno caratteristiche, in termini di contenuto informativo e tempistica dell'inoltro delle informazioni all'autorità, in gran parte equivalenti a quelle delle comunicazioni che i soggetti abilitati sono chiamati ad effettuare ai sensi della MiFID.

Viceversa, i flussi di dati che la Consob riceveva dai sistemi di scambi organizzati all'epoca del

recepimento della MiFID, non possedevano le caratteristiche temporali e di contenuto necessarie per poter sostituire le comunicazioni dovute dai soggetti abilitati.

Pertanto, 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. Analoga decisione è peraltro stata adottata anche da molte altre autorità di vigilanza².

Peraltro attualmente la Consob non riceve alcun flusso di dati relativi alle operazioni concluse nei sistemi multilaterali di negoziazione né nei sistemi di internalizzazione sistematica (ovvero nei sistemi in cui si sono trasformati i sistemi di scambi organizzati), in quanto tali informazioni vengono veicolate attraverso il sistema di *transaction reporting* direttamente dagli intermediari che pongono in essere tali operazioni (soltanto nel caso di strumenti finanziari ammessi a negoziazione).

Il quadro sopra delineato chiarisce quindi che è questione distinta per motivazioni e finalità l'attuale introduzione da parte della Consob della *possibilità* per gli intermediari presenti in Italia di avvalersi dei sistemi multilaterali di negoziazione italiani per l'invio delle segnalazioni relative alle operazioni ivi concluse e aventi per oggetto strumenti finanziari ammessi a negoziazione in uno dei mercati regolamentati rilevanti ai fini del *transaction reporting*³.

Peraltro, la previsione di tale possibilità trova la sua genesi nel tentativo di incontrare le esigenze manifestate informalmente dagli operatori alla Scrivente. Inoltre, tale scelta produrrebbe i suoi effetti anche sulla qualità delle informazioni inviate all'Autorità, che normalmente è più elevata per i dati sulle operazioni generati dalle piattaforme di negoziazione rispetto a quelli relativi alle operazioni bilaterali concluse al di fuori di essi comunicate dai singoli intermediari.

Sezione III - Attività di internalizzazione sistematica. Introduzione di uno schema per standardizzare il contenuto delle informazioni da inviare alla Consob in occasione di nuove ammissioni di strumenti finanziari alle negoziazioni ovvero di cessazioni da quest'ultime.

Sul tema della presente Sezione la Consob non ha ricevuto osservazioni.

Peraltro, anche a seguito di riflessioni successive indotte da contatti avuti per le vie brevi con associazioni di categoria, si reputa opportuno fornire alcune precisazioni con riferimento allo "schema tipo" di cui all'allegato 2, individuato come "TRACCIATO DATI PER ANAGRAFICHE TITOLI INTERMEDIARI" ed in particolare:

1. Contenuto del campo "tipo": si precisa che l'indicazione del codice tipologia titolo ISO 10962 (CFI) è facoltativa.
2. Contenuto del campo "quotazione": si precisa che l'indicazione è riferita ai mercati regolamentati italiani e a quelli riconosciuti ai sensi dell'ordinamento comunitario.

Al di fuori di tali puntualizzazioni, si ritiene confermato il contenuto della comunicazione nonché dello schema (all. n.2).

² 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" aggiornata al 15 ottobre 2007).

³ I mercati regolamentati rilevanti ai fini del *transaction reporting* - come definiti nella comunicazione DME/8005271 - sono i mercati regolamentati dei 29 paesi rilevanti, ovvero dei 27 paesi dell'Unione europea, nonché dell'Islanda e della Norvegia.

Sezione IV - Comunicazioni alla Consob da parte delle società di gestione dei mercati regolamentati. Invio di informazioni anagrafiche relative agli strumenti finanziari ammessi a negoziazione.

In merito alla Sezione IV, sono pervenute le osservazioni di Borsa Italiana, in particolare:

a) Osservazione

Borsa Italiana osserva che nell'ambito dei lavori svolti congiuntamente tra le società di gestione dei mercati e il CESR, ai quali essa stessa ha partecipato, si è definito un insieme informativo comune a livello UE, al fine di soddisfare gli obblighi di cui all'articolo 11 del Regolamento Comunitario n. 1287/2006. La richiesta dell'insieme informativo effettuata dalla Consob, sarebbe aggiuntiva rispetto a quanto già attualmente ricevuto.

Considerazione

Si precisa che le indicazioni contenute nella Sezione IV dell'emananda comunicazione si pongono quale obbiettivo l'unificazione di flussi informativi rivenienti da diverse fonti normative al fine di minimizzare gli oneri aggiuntivi a carico delle società di gestione dei mercati. In particolare, si fa riferimento alle informazioni di vigilanza dovute ai sensi dell'art. 15 del Regolamento Consob in materia di mercati n. 16191/2007 ed alle informazioni anagrafiche dovute ai sensi dell'art. 11 del Regolamento Comunitario n. 1287/2006.

b) Osservazione

Borsa Italiana evidenzia la disponibilità, nei loro sistemi dell'informazione relativa alla "Denominazione dello strumento finanziario", anche se non conforme allo standard ISO 18477 FISN.

Considerazione

Si evidenzia che la richiesta di informazioni anagrafiche ha, tra gli altri obbiettivi, la costituzione di un'anagrafe degli strumenti finanziari ammessi a negoziazione nei mercati regolamentati europei, centralizzata presso il CESR, pertanto il formato dei dati richiesto deve essere conforme a quanto concordato a livello europeo. Nel caso specifico della "Denominazione dello strumento finanziario", il CESR *raccomanda* l'utilizzo del formato ISO 18774 FISN (*Financial Instrument Short Name*), ma tale formato non è obbligatorio. Si ritiene quindi, al momento, di poter accettare anche il formato attualmente disponibile.

c) Osservazione

Borsa Italiana evidenzia alcune criticità nei casi in cui il sottostante sia rappresentato da panieri proprietari, per i quali Banca d'Italia non assegna i codici ISIN.

Considerazione

Si ribadisce che, nel caso di strumenti finanziari derivati, il codice ISIN del sottostante deve essere presente nel flusso informativo anagrafico, ove disponibile.

d) Osservazione

Borsa Italiana evidenzia che non sempre l'informazione relativa al CFI è disponibile a partire dal primo giorno di ammissione alle negoziazioni dello strumento finanziario.

Considerazione

Si ribadisce che il codice CFI dello strumento finanziario deve essere presente nel flusso informativo anagrafico, ove disponibile.

e) Osservazione

Borsa Italiana chiede quale sia la corretta interpretazione dell'informazione "Moltiplicatore", con riferimento agli strumenti obbligazionari.

Considerazione

Tale informazione vale sempre 1 in caso di azioni o strumenti obbligazionari.

f) Osservazione

Borsa Italiana segnala che per gli strumenti finanziari ammessi a negoziazione prima del 1994 la "Data di ammissione a quotazione sul mercato" non è disponibile e propone di indicare, in tali casi, una data "fittizia" da concordare.

Considerazione

Si accoglie la proposta di Borsa Italiana di concordare una data "fittizia" per gli strumenti ammessi a negoziazione prima del 1994.

g) Osservazione

Borsa Italiana chiede di chiarire se per "casa madre" dell'emittente si intende la controllante diretta dell'emittente oppure l'ultimo soggetto della catena. Chiede inoltre come trattare le obbligazioni già in negoziazione per le quali l'informazione non è disponibile.

Considerazione

Per "casa madre dell'emittente" si intende l'ultimo soggetto della catena. Nelle more del reperimento di tale informazione, può essere sostituita dal codice paese di registrazione della controllante diretta.

h) Osservazione

Borsa Italiana chiede di confermare che la data inizio validità dell'insieme informativo, sia, nel caso di invio quotidiano del flusso a chiusura mercati, la data di invio.

Considerazione

Per “data inizio validità dell’insieme informativo” non si intende la data di invio del flusso, bensì la data in cui l’insieme dei dati anagrafici di uno specifico strumento finanziario è entrato in vigore.

i) Osservazione

Borsa Italiana chiede di confermare che la data fine validità dell’insieme informativo, sia, nel caso di invio quotidiano del flusso a chiusura mercati, la data di invio + 1.

Considerazione

Per “data di fine validità dell’insieme informativo” non si intende la data di invio del flusso + 1, bensì la data a partire dalla quale un determinato insieme di dati anagrafici di uno specifico strumento finanziario non è più valido.

j) Osservazione

Borsa Italiana chiede conferma riguardo alla classificazione di alcune tipologie di strumenti finanziari.

Considerazione

Al riguardo si rappresenta che , per la classificazione degli strumenti finanziari si deve far riferimento al codice codice CFI (ISO 10962 - *Classification of Financial Instrument*), assegnato allo strumento dalla “Numbering Agency” di competenza.