

**REGOLAMENTO N. 16191 DEL 29 OTTOBRE 2007 (MERCATI) – ADEGUAMENTO ALLA DIRETTIVA 2014/65/UE (MiFID II) E AL REGOLAMENTO (UE) N. 600/2014 (MiFIR)**

**RELAZIONE ILLUSTRATIVA DEGLI ESITI DELLA CONSULTAZIONE, DELLE CONSEGUENZE SULLA REGOLAMENTAZIONE, SULL'ATTIVITÀ DELLE IMPRESE E DEGLI OPERATORI E SUGLI INTERESSI DEGLI INVESTITORI E DEI RISPARMIATORI**

**29 DICEMBRE 2017**

**1. MOTIVAZIONE E OBIETTIVI DEL PROVVEDIMENTO**

L'implementazione delle innovazioni introdotte dalla direttiva 2014/65/UE ("MiFID II" o "direttiva") e dal correlato regolamento (UE) n. 600/2014 ("MiFIR") con riguardo al settore dei mercati finanziari ha comportato una significativa rivisitazione di numerose disposizioni contenute nel Regolamento recante norme di attuazione del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 in materia di mercati, adottato dalla Consob con delibera n. 16191 del 29 ottobre 2007 e successivamente modificato (c.d. "Regolamento mercati").

Si procede a un'illustrazione di sintesi degli interventi di adeguamento della fonte di rango secondario al novellato quadro di derivazione europea, apportati sulla base delle nuove deleghe regolamentari introdotte dal d.lgs. 3 agosto 2017, n. 129, che ha modificato e integrato il d.lgs. n. 58 del 24 febbraio 1998, recante il Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria (di seguito, "TUF").

Relativamente ai criteri adottati nella redazione del nuovo testo del Regolamento mercati si sottolinea l'**abrogazione di alcune disposizioni del testo regolamentare previgente**, in quanto già oggetto di una più ampia e puntuale disciplina a livello legislativo nazionale (il TUF) o a livello di regolamentazione europea direttamente applicabile (regolamento MiFIR e regolamenti delegati di secondo livello).

Si evidenzia, inoltre, l'**inclusione nel Regolamento di ulteriori materie o di regole di più ampia portata**, mediante una trasposizione il più possibile fedele al testo letterale degli atti europei e tesa

ad assicurare, al contempo, coerenza con le specificità del sistema nazionale. In dettaglio si tratta, in coerenza con i lavori di stesura del d.lgs. n. 129/2017, di disposizioni:

- previste nella direttiva MiFID II - e talora connotate da un elevato grado di tecnicismo e di dettaglio - che non hanno trovato attuazione nel TUF, ma da questo rimesse alla regolamentazione secondaria della Consob, quale sede più idonea per delineare una disciplina maggiormente puntuale in relazione alla molteplicità di comportamenti, presidi e controlli richiesti ai soggetti vigilati, ovvero;
- recanti obblighi informativi a carico dei gestori delle sedi di negoziazione o dei soggetti che vi accedono, funzionali a permettere all'autorità il controllo sul rispetto delle disposizioni europee direttamente applicabili, del TUF o del presente Regolamento mercati.

In considerazione dell'incremento delle materie oggetto di regolamentazione e in prospettiva di una migliore razionalizzazione dei contenuti, si è proceduto ad una ragionata sistematizzazione dell'articolato. Il presente Regolamento è stato, infatti, complessivamente strutturato in sette Parti - a fronte della previgente organizzazione in Titoli - che seguono l'ordine di seguito riportato:

- Parte I - Disposizioni Comuni, che comprende le fonti normative recanti le deleghe finalizzate all'emanazione della normativa di secondo livello e le definizioni di talune locuzioni utilizzate all'interno del testo;
- Parte II - Sedi di negoziazione, la quale detta una disciplina trasversale delle sedi di negoziazione relativamente al gestore del mercato regolamentato, all'organizzazione e al funzionamento delle sedi di negoziazione e all'accesso alle sedi di negoziazione. In detta Parte confluiscono, inoltre, le disposizioni relative alle condizioni per la quotazione di determinate società, già contenute nel previgente Regolamento mercati.
- Parte III - Servizi di comunicazione dati, relativa alla nuova area di regolamentazione dei fornitori di servizi di comunicazione dati, volta a perseguire una maggiore trasparenza dell'attività di negoziazione sui mercati dell'Unione, una visione consolidata e un miglioramento qualitativo e quantitativo dell'informativa rivolta al mercato e alle autorità competenti;

- Parte IV – Sistemi interni di segnalazione di violazioni, che comprende la disciplina di attuazione dell'art. 4-undecies, comma 4, del TUF, in tale materia, destinata ad applicarsi ai gestori di mercati regolamentati e ai fornitori di servizi di comunicazione dati. La disposizione è stata oggetto di consultazione (9 novembre - 24 novembre 2017) separatamente dalle altre disposizioni in materia di mercati, ma confluisce nel testo finale del Regolamento mercati;
- Parte V - Limiti di posizione e controlli sulla gestione delle posizioni in strumenti derivati su merci, dedicata alla disciplina dei limiti di posizione detenibili, anche a livello aggregato, in strumenti derivati su merci, con la finalità di determinare i dettagli operativi necessari per prevenire l'assunzione di posizioni che possono produrre distorsioni di mercato o condizioni di mercato non ordinate;
- Parte VI - Trasparenza delle negoziazioni e segnalazione di operazioni su strumenti finanziari, che individua la disciplina di dettaglio degli obblighi di trasparenza *pre-trade* e *post-trade*, con l'obiettivo di garantire la piena attuazione anche in tale area del regolamento MiFIR e della regolamentazione europea di secondo livello;
- Parte VII - Integrità dei mercati, in cui confluisce il Titolo VII (*Integrità dei mercati*) del previgente Regolamento mercati, non interessato dagli interventi modificativi operati nell'ambito dell'attività di recepimento-attuazione di MiFID II- MiFIR.

È stata, poi, realizzata una **completa ristrutturazione del Regolamento mercati in due macro-aree**, caratterizzate da una distinta collocazione all'interno del testo regolamentare.

Per quanto concerne, infatti, l'approccio metodologico utilizzato nell'attività di revisione, in un'ottica di semplificazione e ordinata sistemazione del dettato normativo, rispetto al previgente impianto del Regolamento mercati, si evidenzia una riorganizzazione del presente articolato, al fine di conseguire un'intelligibile distinzione e chiarezza redazionale nell'individuazione degli obblighi posti in capo alle sedi di negoziazione e ai relativi partecipanti. Più esattamente, ciascuna delle sopra citate Parti (II, III, V e VI) è stata distinta in due macro-aree, dedicate rispettivamente:

- alla "disciplina/requisiti", ove si attuano principalmente le disposizioni MiFID II non implementate all'interno del richiamato decreto legislativo di modifica al TUF.

In taluni casi, il Regolamento Mercati provvede, ove necessario, alla concreta declinazione nel sistema domestico delle modalità operative e dei connessi termini relativi all'adempimento di alcuni obblighi previsti dalle norme tecniche di regolamentazione e di attuazione di MiFID II e di MiFIR, direttamente applicabili, nel proposito di definirne le modalità e la tempistica di adempimento;

- all'insieme degli "obblighi informativi e di comunicazione" da adempiere nei confronti dell'Autorità e del mercato, finalizzati principalmente all'esercizio da parte della Consob dei compiti di vigilanza previsti da MiFID II/MiFIR.

Parimenti, è stato talora introdotto un riferimento a taluni obblighi informativi previsti dalla regolamentazione europea di secondo livello, per: (i) indicare la tempistica ovvero le modalità per l'adempimento dell'obbligo informativo; (ii) acquisire le informazioni sulla base di un determinato contenuto, funzionale ad agevolare le interlocuzioni che vedono il coinvolgimento dell'ESMA<sup>1</sup>. Inoltre, con riferimento a taluni obblighi informativi già previsti nel Regolamento mercati si è provveduto a chiarire quali informazioni fornire, sulla base dell'esperienza applicativa e di vigilanza pregressa<sup>2</sup>.

Alla luce delle consistenti modifiche e della significativa ristrutturazione del testo normativo, si rende opportuno procedere ad un'integrale sostituzione del Regolamento mercati, adottato con delibera n. 16191 del 29 ottobre 2007.

Da ultimo, si puntualizza che nella delibera che sostituisce il Regolamento mercati adottato con delibera n. 16191 del 2007 viene prevista la disciplina transitoria per la fase di prima applicazione di alcune disposizioni del riformato Regolamento, al fine di consentire un adeguamento tempestivo ai nuovi obblighi informativi e di comunicazione ai soggetti che alla data del 3 gennaio 2018 risultino già autorizzati o operativi, a seconda del relativo regime.

Si tratta, sostanzialmente, di obblighi informativi e di comunicazione finalizzati a consentire alla Consob la tempestiva acquisizione di un *set* informativo funzionale alla vigilanza rispetto ai nuovi requisiti di derivazione MiFID II-MiFIR.

---

<sup>1</sup> Tale approccio è stato, ad esempio, seguito con riguardo alle informazioni da acquisire per la presentazione delle istanze di autorizzazione alle deroghe alla trasparenza ovvero alle informazioni da acquisire, e poi trasmettere all'ESMA, relativamente ai meccanismi per fronteggiare la volatilità, definiti dalle sedi di negoziazione.

<sup>2</sup> Il riferimento è stato introdotto, ad esempio, relativamente alle informazioni da acquisire per la presentazione delle istanze di riconoscimento di mercati extra-UE.

**2. ANALISI DEI CONTRIBUTI PERVENUTI NELL'AMBITO DELLA CONSULTAZIONE SULLE PROPOSTE DI MODIFICA REGOLAMENTARE**

La Consob ha provveduto allo svolgimento di un periodo di consultazione pubblica con gli operatori del mercato nel periodo 31 luglio 2017 – 30 settembre 2017, in ordine alle modifiche da apportare al Regolamento mercati.

In risposta al documento di consultazione sono pervenute osservazioni da parte dei seguenti **7 soggetti**<sup>3</sup>:

Soggetto	Categoria	Settore
<b>Abi</b>	Associazione	banche
<b>Acepi</b>	Associazione	prodotti finanziari
<b>Assogestioni</b>	Associazione	risparmio gestito
<b>Assosim</b>	Associazione	intermediari finanziari
<b>Borsa Italiana ed Euro TLX</b>	Gestori di sedi di negoziazione	mercati finanziari
<b>e-Mid</b>	Gestore di sedi di negoziazione	mercati finanziari
<b>Idee Economiche &amp; Design di Marco Bava</b>	Consulente	economia

Per una completa disamina dei contributi pervenuti in occasione della pubblica consultazione, si rinvia alla sottostante tabella, suddivisa in tre colonne riportanti rispettivamente: 1) le disposizioni del Regolamento della Consob sottoposte a consultazione; 2) la puntuale illustrazione delle osservazioni espresse sul testo proposto in consultazione e le conseguenti valutazioni; 3) gli emendamenti apportati all'articolato come risultante ad esito del coinvolgimento degli *stakeholder* rispetto al testo sottoposto alla consultazione del mercato.

In proposito, si puntualizza che non sono state oggetto di valutazione, in particolare, le molteplici richieste di chiarimento sul perimetro di applicazione della nuova normativa europea, ricevute in risposta al documento di consultazione in quanto inconferenti rispetto alle proposte ivi contenute<sup>4</sup>.

<sup>3</sup> Le risposte alla consultazione sono integralmente pubblicate sul sito [www.consob.it](http://www.consob.it).

<sup>4</sup> Si puntualizza che la definizione del testo regolamentare è stata oggetto di una limitata attività di analisi di impatto, dal momento che gli interventi apportati al Regolamento mercati costituiscono, principalmente, una trasposizione delle disposizioni sovranazionali nell'ambito della disciplina normativa domestica, con limitati adattamenti richiesti per assicurare coerenza con le specificità del sistema nazionale. Per una disamina dell'analisi d'impatto operata con riferimento alle disposizioni della MiFID II si rinvia al seguente *link*: [http://ec.europa.eu/internal\\_market/securities/docs/isd/mifid/SEC\\_2011\\_1226\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/securities/docs/isd/mifid/SEC_2011_1226_en.pdf).

Conseguentemente, nell'indicato documento formano oggetto di valutazione unicamente le osservazioni pervenute con puntuale riferimento alle modifiche regolamentari proposte.

In ultimo, si rappresenta che in risposta alla consultazione in materia di *whistleblowing* (attuazione dell'art. 4-*undecies*, co. 4, del TUF), è pervenuto il solo contributo di Borsa Italiana insieme con Euro TLX e MTS (appartenenti al gruppo BIT-LSE). Tuttavia, essendo tale contributo non strettamente attinente ai contenuti della proposta, la stessa non ha comportato la revisione della prospettata disposizione regolamentare (cfr. *infra*).

### **3. INDICATORI CHE SARANNO UTILIZZATI AI FINI DELLA SUCCESSIVA REVISIONE DELL'ATTO**

Ai fini della successiva revisione dell'atto verranno analizzati:

- a) la disciplina delle sedi di negoziazione, con particolare riferimento alla nuova tipologia introdotta, vale a dire il sistema organizzato di negoziazione (OTF);
- b) il nuovo regime relativo alla registrazione come mercati di crescita per le piccole e medie imprese;
- c) la tempistica degli adempimenti informativi, in particolare annuali, a esito di una valutazione conseguente alla fase di prima applicazione;
- d) l'effettiva entrata a regime dei flussi informativi delle sedi di negoziazione nei confronti dell'ESMA;
- e) la nuova disciplina della trasparenza, con particolare riferimento alle deroghe ivi previste.

La Consob sottoporrà a revisione le disposizioni adottate in conformità a quanto previsto dall'articolo 8 del Regolamento concernente i procedimenti per l'adozione di atti di regolazione generale ai sensi dell'articolo 23 della legge 28 dicembre 2005, n. 262 e successive modificazioni, adottato con delibera n. 19654.

**ESITI DELLA CONSULTAZIONE SUL REGOLAMENTO MERCATI**

<b>TESTO IN CONSULTAZIONE</b>	<b>OSSERVAZIONI E VALUTAZIONI</b>	<b>NUOVO TESTO</b>
<p style="text-align: center;">Parte II SEDI DI NEGOZIAZIONE Titolo I Disciplina delle sedi di negoziazione Capo I Il gestore del mercato regolamentato</p> <p style="text-align: center;">Art. 3 (<i>Risorse finanziarie</i>)</p> <p>1. I gestori dei mercati regolamentati dispongono, al momento dell'autorizzazione e continuativamente, in relazione ad ogni mercato regolamentato gestito, di risorse finanziarie sufficienti a garantire l'ordinato funzionamento dei singoli mercati gestiti, tenendo conto della natura e dell'entità delle operazioni ivi concluse, nonché della portata e del grado dei rischi ai quali gli stessi sono esposti.</p> <p>2. I gestori dei mercati regolamentati dispongono, inoltre, di risorse finanziarie proporzionate ai rischi derivanti dallo svolgimento di eventuali altre attività e nel</p>	<p style="text-align: center;"><b>OSSERVAZIONI</b></p> <p>In punto di metodologia di determinazione dell'entità delle risorse finanziarie proposta per i gestori dei mercati regolamentati i commenti e le modifiche suggerite derivano essenzialmente dall'opportunità di:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- espungere il riferimento ad “<i>ogni mercato regolamentato</i>”, in quanto così riformulata la disposizione avrebbe una portata applicativa più ampia rispetto all'impianto applicativo di MiFID II [<i>cf.</i> articolo 47, paragrafo 1, lettera <i>f</i>)];</li> <li>- escludere espressamente dal computo dei requisiti patrimoniali le attività per le quali non è previsto un impegno di carattere finanziario, in quanto già coperte da obblighi di legge in tema di capitale e risorse finanziarie dal momento che le rispettive norme prudenziali garantiscono</li> </ul>	<p style="text-align: center;">Art. 3 (<i>Risorse finanziarie</i>)</p> <p>1. I gestori dei mercati regolamentati dispongono, al momento dell'autorizzazione e continuativamente, <del>in relazione ad ogni mercato regolamentato gestito,</del> di risorse finanziarie sufficienti a garantire l'ordinato funzionamento dei singoli mercati gestiti, tenendo conto della natura e dell'entità delle operazioni ivi concluse, nonché della portata e del grado dei rischi ai quali gli stessi sono esposti.</p> <p>2. I gestori dei mercati</p>

TESTO IN CONSULTAZIONE	OSSERVAZIONI E VALUTAZIONI	NUOVO TESTO
<p>caso di gestione di sistemi multilaterali di negoziazione o di sistemi organizzati di negoziazione, tengono conto del numero e delle caratteristiche dei sistemi gestiti nonché dell'entità delle operazioni ivi concluse.</p> <p>3. I gestori dei mercati regolamentati in ogni caso devono possedere:</p> <p><i>a)</i> un patrimonio netto, inteso come capitale sociale, riserve e utili non distribuiti, almeno pari ai costi operativi sostenuti su base semestrale, utilizzando come riferimento i dati dell'ultimo bilancio sottoposto a revisione legale, il quale abbia avuto un giudizio senza rilievi;</p> <p><i>b)</i> attività prontamente liquidabili pari alla stima delle potenziali perdite in cui si incorrerebbe in condizioni di mercato stressate ma plausibili, calcolata tramite un approccio <i>risk-based</i> il quale considera i rischi operativi, nonché gli altri eventuali rischi ai quali il gestore del mercato regolamentato e il singolo mercato risultano concretamente esposti.</p>	<p>adeguatamente dalle perdite derivanti da tali soggetti, senza che il gestore del mercato sia esposto a rischi di contagio;</p> <p>- introdurre un raccordo tra i commi 1 e 3 in materia di risorse minime che i gestori dei mercati regolamentati sono tenuti a possedere;</p> <p>- fondare l'articolo 3 sulle disposizioni relative alla determinazione del patrimonio netto e delle attività liquidabili di cui al comma 3, lettere <i>a)</i> e <i>b)</i>, e rendere le disposizioni in materia di sufficienza e proporzionalità delle risorse (commi 1 e 2) criteri applicativi attraverso i quali declinare in concreto la disposizione che determina le risorse da detenere, in base allo svolgimento di eventuali altre attività, secondo un approccio basato sul rischio (Borsa Italiana ed EuroTLX).</p> <p><b>VALUTAZIONI</b></p> <p>Da un punto di vista meramente formale si ritiene opportuno conservare l'impianto originario dell'articolo, costruito prevedendo nei primi due commi i principi generali della materia delle risorse finanziarie che i gestori dei mercati regolamentati sono tenuti a detenere: si tratta dello loro sufficienza (finalizzata a garantire l'ordinato funzionamento dei mercati gestiti, in un'ottica <i>risk-based</i>) e la proporzionalità, anche rispetto ai rischi legati ad altre attività svolte dal medesimo soggetto. Segue, al comma 3, la disciplina concreta dei requisiti in termini di patrimonio netto e attività prontamente liquidabili.</p> <p>Nel merito della disposizione, si condivide la proposta di eliminare la specificazione "<i>in relazione ad ogni mercato regolamentato gestito</i>" dal momento che appare chiaro anche dalla formulazione proposta che la sufficienza delle</p>	<p>regolamentati dispongono, inoltre, di risorse finanziarie proporzionate ai rischi derivanti dallo svolgimento di eventuali altre attività e nel caso di gestione di sistemi multilaterali di negoziazione o di sistemi organizzati di negoziazione, tengono conto del numero e delle caratteristiche dei sistemi gestiti nonché dell'entità delle operazioni ivi concluse.</p> <p><b>3. Ai fini del calcolo delle risorse finanziarie di cui ai commi 1 e 2, i gestori dei mercati regolamentati in ogni caso devono possedere:</b></p> <p><i>a)</i> un patrimonio netto, inteso come capitale sociale, riserve e utili non distribuiti, almeno pari ai costi operativi sostenuti su base semestrale, utilizzando come riferimento i dati dell'ultimo bilancio sottoposto a revisione legale, il quale abbia avuto un giudizio senza rilievi;</p> <p><i>b)</i> attività prontamente liquidabili pari alla stima delle potenziali perdite in cui si incorrerebbe in condizioni di mercato stressate ma plausibili, calcolata tramite un</p>

TESTO IN CONSULTAZIONE	OSSERVAZIONI E VALUTAZIONI	NUOVO TESTO
	<p>risorse finanziarie debba essere legata alla garanzia del corretto funzionamento dei singoli mercati gestiti, secondo una metodologia <i>risk-based</i>.</p> <p>Sulla scorta di quanto suggerito, inoltre, si è provveduto a introdurre un raccordo espresso tra il comma 3 e i commi precedenti, al fine di assicurare una maggiore comprensibilità della norma.</p> <p>Con riguardo alla proposta di escludere dalla disciplina in esame le attività esercitate da un gestore del mercato già sottoposte a requisiti prudenziali specifici, si rappresenta l'opportunità di tener conto di tali attività – opportunamente ponderate – nella valutazione <i>risk-based</i> richiesta dalla norma in esame.</p>	<p>approccio <i>risk-based</i> il quale considera i rischi operativi, nonché gli altri eventuali rischi ai quali il gestore del mercato regolamentato e il singolo mercato risultano concretamente esposti.</p>
<p style="text-align: center;">Art. 4 (Attività connesse e strumentali)</p> <p>1. Fermo restando quanto stabilito dall'articolo 64, comma 7, del Testo Unico, i gestori dei mercati regolamentati possono svolgere le seguenti attività connesse e strumentali a quelle di organizzazione e gestione dei mercati regolamentati:</p> <p>a) predisposizione, gestione, manutenzione e commercializzazione di software, hardware e reti telematiche relativi a sistemi di contrattazione, trasmissione di ordini e dati;</p> <p>b) elaborazione, distribuzione e commercializzazione di dati concernenti gli strumenti finanziari negoziati nei mercati e di</p>	<p><b>OSSERVAZIONI</b></p> <p>Viene suggerita una modifica finalizzata a introdurre maggiore flessibilità nella valutazione di nuove attività e servizi, seppur controbilanciata da una comunicazione <i>ex ante</i> all'autorità ai fini della valutazione della rispondenza della nuova attività o servizio all'oggetto sociale (Borsa Italiana ed EuroTLX). Sulla scorta di un approccio adottato dall'articolo 19 del regolamento (UE) n. 909/2014 (c.d. CSDR), viene proposta una integrazione del testo per specificare il carattere esemplificativo e non esaustivo dell'elenco delle attività connesse e strumentali.</p> <p><b>VALUTAZIONI</b></p> <p>Si ritiene opportuno, in linea di continuità con l'esperienza attuale, conservare un'elencazione delle attività connesse e</p>	

TESTO IN CONSULTAZIONE	OSSERVAZIONI E VALUTAZIONI	NUOVO TESTO
<p>dati relativi ai mercati stessi;</p> <p>c) istituzione e gestione di sistemi di riscontro e rettifica delle operazioni aventi ad oggetto strumenti finanziari;</p> <p>d) promozione dell'immagine del mercato anche attraverso la diffusione di informazioni concernenti il mercato stesso e le società emittenti e ogni altra attività finalizzata allo sviluppo del mercato;</p> <p>e) gestione di sistemi multilaterali di scambio di depositi monetari;</p> <p>f) predisposizione, gestione e manutenzione di circuiti informativi per la visualizzazione e l'inserimento, da parte dei soggetti abilitati autorizzati alla negoziazione per conto proprio, all'esecuzione di ordini per conto dei clienti e alla ricezione e trasmissione di ordini, di condizioni di negoziazione di strumenti finanziari che non consentono la conclusione del contratto per il tramite del circuito stesso.</p> <p>2. I gestori dei mercati regolamentati possono assumere partecipazioni in società che svolgono in via esclusiva o principale le attività di cui al comma 1. Essi possono inoltre assumere partecipazioni nelle controparti centrali e nei depositari centrali, nonché in società che gestiscono direttamente o indirettamente mercati regolamentati, sistemi multilaterali di negoziazione o sistemi organizzati di negoziazione.</p>	<p>strumentali. A tal proposito si rileva che sono state individuate attività dal contenuto piuttosto ampio, come ad esempio quella <i>“finalizzata allo sviluppo del mercato”</i>, in cui possono rientrare quei servizi volti ad accompagnare le aziende in un percorso di quotazione sul mercato. Sotto tale profilo si rappresenta che la modifica formale, apportata nel <i>wording</i> della lettera d), è tesa proprio a chiarire l'autonomia dell'attività citata rispetto a quella di promozione dell'immagine del mercato.</p> <p>Con riferimento all'impianto di CSDR citato nelle osservazioni, si fa notare come in realtà il regolamento non lascia aperta la possibilità ai depositari centrali di esercitare qualsiasi ulteriore attività, purché previamente autorizzata, ma prevede un regime di servizi accessori di tipo non bancario <i>“consentiti ma non esplicitamente elencati”</i> all'interno di finalità pre-determinate (v. Sezione B, dell'Allegato a CSDR).</p>	<p>d) promozione dell'immagine del mercato, anche attraverso la diffusione di informazioni concernenti il mercato stesso e le società emittenti, e ogni altra attività finalizzata allo sviluppo del mercato;</p>

TESTO IN CONSULTAZIONE	OSSERVAZIONI E VALUTAZIONI	NUOVO TESTO
<p style="text-align: center;">Art. 6 <i>(Requisiti dell'organo di amministrazione)</i></p> <p>...omissis...</p> <p>8. Ai fini del rispetto dei requisiti di cui ai commi precedenti, nonché di quelli previsti dall'articolo 64-ter, commi 2 e 3, del Testo Unico, si applicano le nozioni di "tempo sufficiente", di "conoscenza, competenze ed esperienze collettive", di "indipendenza di giudizio", di "risorse umane e finanziarie adeguate", di "diversità", così come definite dall'ESMA in attuazione dell'articolo 45, paragrafo 9, della direttiva 2014/65/UE.</p>	<p><b>OSSERVAZIONI sul comma 8</b></p> <p>Relativamente al comma 8, che dispone l'applicabilità di alcune nozioni elaborate dagli Orientamenti ESMA, viene evidenziata la mancanza di efficacia cogente di tali strumenti di regolazione di terzo livello e viene proposta una riformulazione della disposizione coerente con tale orientamento (Borsa Italiana ed EuroTLX).</p> <p><b>VALUTAZIONI</b></p> <p>Si ritiene opportuno procedere alla modifica del testo dal momento che la nuova formulazione tiene conto del fatto che le definizioni contenute negli Orientamenti ESMA possono essere oggetto, nei singoli ordinamenti, di processi di adattamento alla specificità della realtà nazionale e del singolo soggetto.</p>	<p>8. Ai fini del rispetto dei requisiti di cui ai commi precedenti, nonché di quelli previsti dall'articolo 64-ter, commi 2 e 3, del Testo Unico, <del>si applicano</del> <b>si tiene conto</b> delle nozioni di "tempo sufficiente", di "conoscenza, competenze ed esperienze collettive", di "indipendenza di giudizio", di "risorse umane e finanziarie adeguate", di "diversità", così come definite dall'ESMA in attuazione dell'articolo 45, paragrafo 9, della direttiva 2014/65/UE.</p>

TESTO IN CONSULTAZIONE	OSSERVAZIONI E VALUTAZIONI	NUOVO TESTO
<p style="text-align: center;">Art. 7 (<i>Comitato per le nomine</i>)</p> <p>1. Il comitato per le nomine di cui all'articolo 64-ter, comma 4, del Testo Unico svolge le seguenti funzioni:</p> <p>a) individua e raccomanda, ai fini dell'approvazione da parte dell'organo di amministrazione o da parte dell'assemblea degli azionisti, i candidati per ricoprire i posti vacanti nell'organo di amministrazione;</p>	<p><b>OSSERVAZIONI sul comma 1, lettera a)</b></p> <p>Viene richiesto un chiarimento del disposto contenuto nel comma 1, lettera a), in quanto foriero di incertezza interpretativa con riferimento alla locuzione “<i>posti vacanti</i>” (Borsa Italiana ed EuroTLX).</p> <p>A tal fine si chiede se tale espressione si riferisca unicamente all'ipotesi di sostituzione degli amministratori di cui all'articolo 2386 c.c., nel caso in cui vengano a mancare nel corso dell'esercizio uno o più amministratori, nonostante la maggioranza rimanga quella nominata dall'assemblea, ovvero se il riferimento ricomprenda anche la generalità dei casi di cessazione dell'incarico degli amministratori.</p> <p>Al riguardo viene, inoltre, sottolineato come solo l'ipotesi prevista dall'articolo 2386 c.c. sembra rientrare a pieno titolo nelle competenze consultive di un comitato per le nomine, a differenza dei casi di rinnovo del consiglio di amministrazione.</p> <p>La disposizione posta in consultazione lascerebbe, invece, intendere che il comitato per le nomine, per sua natura comitato endo-consiliare, sarebbe investito di competenze specifiche in merito al rinnovo del consiglio di amministrazione, estese alla generalità delle fattispecie di cessazione dall'incarico, in quanto deputato a presentare la propria lista di candidati per la nomina da parte dell'assemblea ordinaria.</p>	<p>a) individua e raccomanda, ai fini dell'approvazione da parte dell'organo di amministrazione o da parte dell'assemblea degli azionisti, i candidati per ricoprire i posti vacanti nell'organo di amministrazione, <b>nell'ipotesi disciplinata dall'articolo 2386, comma 1, del codice civile;</b></p>

TESTO IN CONSULTAZIONE	OSSERVAZIONI E VALUTAZIONI	NUOVO TESTO
<p><i>b)</i> esamina periodicamente, almeno con frequenza annuale, la struttura, le dimensioni, la composizione e i risultati dell'organo di amministrazione e formula raccomandazioni a quest'ultimo riguardo a eventuali cambiamenti;</p> <p>...<i>omissis</i>...</p>	<p>Si osserva, inoltre, che l'eventuale intervento del comitato nell'identificazione dei candidati alla carica di amministratore al di fuori dei casi di cooptazione, appare in conflitto con la flessibilità prevista dall'articolo 45, paragrafo 4, comma 5, della MiFID II in ragione delle caratteristiche delle discipline nazionali.</p> <p><b>OSSERVAZIONI sul comma 1, lettera b)</b>            Con riguardo al comma 1, lettera <i>b)</i>, viene, altresì, proposta una modifica con l'obiettivo di ricomprendere in termini più generali l'operato dell'organo amministrativo.</p> <p><b>VALUTAZIONI</b>            Nell'accogliere, nel merito, le osservazioni pervenute si ritiene opportuno introdurre un chiarimento relativo all'applicabilità della lettera <i>a)</i> del presente articolo alla sola fattispecie di sostituzione degli amministratori di cui all'articolo 2386 c.c.            Con riferimento alla proposta di <i>fine tuning</i> relativa alla lettera <i>b)</i>, si accoglie nella sostanza l'istanza di parziale riformulazione avanzata.</p>	<p><i>b)</i> esamina periodicamente, almeno con frequenza annuale, la struttura, le dimensioni, la composizione e i risultati <b>l'attività svolta</b> dell'organo di amministrazione e formula raccomandazioni a quest'ultimo riguardo a eventuali cambiamenti;</p>
<p style="text-align: center;">Parte II            SEDI DI NEGOZIAZIONE            Titolo I            Disciplina delle sedi di negoziazione            Capo II            Organizzazione e funzionamento delle sedi di</p>		

TESTO IN CONSULTAZIONE	OSSERVAZIONI E VALUTAZIONI	NUOVO TESTO
<p style="text-align: center;">Negoziazione</p> <p style="text-align: center;">Art. 8 (<i>Accordi e sistemi di market making</i>)</p> <p>1. Fermo restando quanto previsto dal regolamento delegato (UE) 2017/578, le sedi di negoziazione provvedono affinché l'accordo di cui all'articolo 65-<i>sexies</i>, comma 3, del Testo Unico specifichi quanto meno:</p> <p><i>a)</i> gli obblighi che incombono in capo a coloro che, in qualità di membri, partecipanti o clienti della sede di negoziazione, effettuano negoziazioni algoritmiche per perseguire una strategia di <i>market making</i>, in termini di fornitura di liquidità;</p> <p><i>b)</i> eventuali incentivi, anche in termini di rimborsi, offerti dalla sede di negoziazione ai soggetti indicati alla lettera <i>a)</i> al fine di fornire liquidità al mercato su base regolare e prevedibile.</p>	<p><b>OSSERVAZIONI sul comma 1, lettera a)</b> Viene segnalato che il riferimento di cui al comma 1, lettera <i>a)</i> alle “<i>negoziazioni algoritmiche per perseguire una strategia di market making</i>” non si pone in linea con la definizione di “<i>strategia di market making</i>” prevista dall'articolo 61, comma 1, lettera <i>a)</i>, del TUF, la quale assorbe la nozione di negoziazione algoritmica e chiarisce al contempo che la stessa è svolta per conto proprio nel rispetto di determinati coefficienti. Viene, pertanto, suggerita una proposta migliorativa di <i>fine tuning</i> del testo (Borsa Italiana ed EuroTLX):</p> <p><b>VALUTAZIONI</b> Si accoglie la proposta di <i>fine tuning</i> avanzata.</p> <p><b>OSSERVAZIONI sul comma 1, lettera b)</b> Limitatamente al testo proposto nel comma 1, lettera <i>b)</i> vengono chiesti chiarimenti in merito alla mancata previsione di incentivi di altro tipo rispetto a quelli monetari, diversamente dalla formulazione della Direttiva (<i>cfr.</i> articolo 48, paragrafo 3, lettera <i>b)</i>).</p>	<p>1. Fermo restando quanto previsto dal regolamento delegato (UE) 2017/578, le sedi di negoziazione provvedono affinché l'accordo di cui all'articolo 65-<i>sexies</i>, comma 3, del Testo Unico specifichi quanto meno:</p> <p><i>a)</i> gli obblighi che incombono in capo a coloro che, in qualità di membri, partecipanti o clienti della sede di negoziazione, <del>effettuano negoziazioni algoritmiche per perseguire</del> <b>perseguono</b> una strategia di <i>market making</i>, in termini di fornitura di liquidità;</p> <p><i>b)</i> eventuali incentivi, <del>anche</del> <b>o di altro tipo</b>, offerti dalla sede di negoziazione ai soggetti indicati alla lettera <i>a)</i> al fine di fornire liquidità al mercato</p>

TESTO IN CONSULTAZIONE	OSSERVAZIONI E VALUTAZIONI	NUOVO TESTO
<p>2. Le sedi di negoziazione controllano e garantiscono che i soggetti indicati al comma 1, lettera <i>a</i>), adempiano alle condizioni previste negli accordi di cui all'articolo 65-<i>sexies</i>, comma 3, del Testo Unico.</p> <p>3. Le sedi di negoziazione predispongono e mantengono sistemi, procedure e dispositivi efficaci per la realizzazione di periodiche</p>	<p><b>VALUTAZIONI</b> Al riguardo si chiarisce, tramite la parziale riformulazione della lettera <i>b</i>), la possibilità di identificare incentivi anche di carattere non monetario per il rispetto degli obblighi stabiliti nell'accordo di <i>market making</i>.</p> <p><b>OSSERVAZIONI sul comma 2</b> In aggiunta, viene puntualizzato come il comma 2, nell'individuare tra i compiti della sede di negoziazione la verifica del rispetto delle regole di condotta e degli obblighi assunti da parte dei propri partecipanti, non vale a rendere la sede di negoziazione garante dell'adempimento degli stessi. Nonostante la coincidenza della terminologia adottata con la Direttiva, l'articolo 2, paragrafo 2, del regolamento delegato (UE) 2017/578 sembra aver temperato i compiti della sede di negoziazione, escludendo lo svolgimento di una funzione di garanzia da parte delle sedi di negoziazione (Borsa Italiana ed EuroTLX).</p> <p><b>VALUTAZIONI</b> Il testo viene modificato ponendo in evidenza la funzione di monitoraggio continuo della conformità delle imprese di investimento agli accordi svolta dalle sedi di negoziazione ed eliminando il riferimento alla garanzia del rispetto degli obblighi da parte delle imprese di investimento stesse.</p> <p><b>OSSERVAZIONI sul comma 3</b> Criticità vengono evidenziate con riferimento al terzo comma, laddove la disposizione sembra imputare alla sede di negoziazione l'obbligo di individuare i soggetti che</p>	<p>su base regolare e prevedibile.</p> <p>2. Le sedi di negoziazione <del>controllano e garantiscono</del> <b>sottopongono a monitoraggio continuo l'effettiva conformità</b> <del>e i</del> <b>dei</b> soggetti indicati al comma 1, lettera <i>a</i>), <del>adempiano alle condizioni previste negli</del> <b>agli</b> accordi di cui all'articolo 65-<i>sexies</i>, comma 3, del Testo Unico.</p>

<b>TESTO IN CONSULTAZIONE</b>	<b>OSSERVAZIONI E VALUTAZIONI</b>	<b>NUOVO TESTO</b>
<p>verifiche ai fini dell'individuazione dei soggetti indicati al comma 1, lettera a).</p>	<p>perseguono una strategia di <i>market making</i> preventivamente rispetto all'autonoma valutazione del partecipante e conseguente stipula dell'accordo.</p> <p>Poiché l'articolo 1, paragrafo 1, del regolamento delegato (UE) 2017/578 pone sulle imprese di investimento l'obbligo di valutare se stiano perseguendo una strategia di <i>market making</i>, il Regolamento mercati sembra invertire l'onere dell'individuazione rispetto alla disciplina europea. Viene, pertanto, suggerito di espungere la disposizione in oggetto.</p> <p>L'eventuale conferma dell'approccio seguito richiede tempi necessari per gli adeguamenti tecnologici.</p> <p>Inoltre, dal momento che le sedi di negoziazione, mediante la consueta attività di monitoraggio, controllano le modalità operative degli operatori, l'individuazione dell'effettuazione di strategie di <i>market making</i> in assenza del relativo accordo dovrebbe essere limitata, nel rispetto di un principio <i>risk based</i>, alle condotte con effetti sulle negoziazioni.</p> <p>Qualora venisse confermata la disposizione in discorso, viene proposto di esplicitare la previsione dell'utilizzo di un approccio <i>risk-based</i> per le procedure da predisporre al fine di effettuare le verifiche sui partecipanti in esame.</p> <p><b>VALUTAZIONI</b></p> <p>Non si ritiene di condividere l'osservazione finalizzata all'eliminazione del comma 3 dell'articolo in esame dal momento che rientra nella normale attività di monitoraggio dei mercati gestiti, da parte di un gestore, del mercato, la verifica della correttezza delle informazioni fornite e delle dichiarazioni rese dai partecipanti, così come più in generale la sussistenza, in capo agli stessi, dei requisiti di partecipazione in conformità alla normativa applicabile.</p>	

TESTO IN CONSULTAZIONE	OSSERVAZIONI E VALUTAZIONI	NUOVO TESTO
	<p>Con riferimento alla proposta dell'espressa previsione dell'approccio <i>risk-based</i> per la predisposizione delle procedure relative alle verifiche sui partecipanti in esame, si rappresenta l'opportunità che la norma preveda la necessaria efficacia della metodologia, lasciando al gestore del mercato la facoltà di decidere come stabilirla, eventualmente anche attraverso criteri <i>risk-based</i>. Non si ritiene, pertanto, di modificare il tenore della norma.</p>	
<p style="text-align: center;">Art. 9 <i>(Requisiti operativi delle sedi di negoziazione)</i></p> <p>1. Fermo restando quanto previsto dal regolamento delegato (UE) 2017/584, le sedi di negoziazione predispongono e mantengono:</p> <p><i>a)</i> sistemi, procedure e dispositivi efficaci per consentire ai partecipanti ai mercati di realizzare adeguate prove e test degli algoritmi;</p> <p><i>b)</i> sistemi per limitare il rapporto tra ordini non eseguiti e operazioni inserite nel sistema da un partecipante;</p> <p><i>c)</i> sistemi per poter rallentare il flusso di ordini in caso di rischio che sia raggiunta la capacità massima del sistema;</p> <p><i>d)</i> sistemi per limitare e monitorare i <i>tick</i> di negoziazione minimi che possono essere eseguiti sul mercato.</p> <p>2. I regimi in materia di <i>tick</i> di negoziazione su strumenti finanziari anche diversi da quelli disciplinati dal regolamento delegato (UE)</p>	<p><b>OSSERVAZIONI sul comma 2</b></p> <p>Viene rilevato come il comma 2 introduca una disciplina in materia di <i>tick</i> di negoziazione su strumenti finanziari</p>	<p>2. I regimi in materia di <i>tick</i> di negoziazione <b>sugli</b> strumenti</p>

TESTO IN CONSULTAZIONE	OSSERVAZIONI E VALUTAZIONI	NUOVO TESTO
<p>2017/588 devono:</p> <p><i>a)</i> essere calibrati in modo da riflettere il profilo di liquidità dello strumento finanziario nei diversi mercati e il differenziale medio fra la migliore quotazione di vendita e la migliore quotazione di acquisto, tenuto conto dell'opportunità di consentire prezzi ragionevolmente stabili senza limitare indebitamente un ulteriore restringimento dello <i>spread</i>;</p> <p><i>b)</i> adeguare opportunamente la dimensione dello scostamento di prezzo a ogni singolo strumento finanziario.</p> <p>3. Le sedi di negoziazione garantiscono che i parametri per la sospensione delle negoziazioni, ai sensi dell'articolo 65-<i>sexies</i>, comma 2, lettera <i>d)</i>, del Testo Unico, siano calibrati, conformemente ai requisiti definiti dall'ESMA in attuazione dell'articolo 48, paragrafo 13, della direttiva 2014/65/UE, in modo tale da tenere conto della liquidità delle diverse classi e sottoclassi di strumenti finanziari, del modello di mercato e delle categorie di utenti, e in modo da evitare potenziali effetti negativi per l'ordinato svolgimento delle negoziazioni.</p>	<p>differenti da quelli specificati dal regolamento delegato (UE) 2017/588, e dunque anche per gli strumenti finanziari diversi dalle azioni e strumenti assimilabili (Borsa Italiana ed EuroTLX).</p> <p>In senso opposto, per quanto la Direttiva preveda (<i>cfr.</i> articolo 49) l'estensione del regime minimo dei <i>tick</i> di negoziazione per tutti gli strumenti finanziari (<i>cfr.</i> articolo 49, paragrafo 1), la regolamentazione delegata ha ridimensionato tale ampio ambito di applicazione alle sole azioni (v. considerando n. 2 del medesimo regolamento europeo).</p> <p><b>VALUTAZIONI</b></p> <p>Si accoglie la proposta avanzata dai rispondenti, finalizzata a circoscrivere la definizione dei parametri in materia di <i>tick</i>, dettati dal comma 2 del presente articolo, ai soli strumenti finanziari <i>equity</i> ed <i>equity-like</i>, in linea con la scelta effettuata dal legislatore europeo nel regolamento delegato (UE) 2017/588.</p>	<p>finanziari <del>anche diversi da quelli</del> disciplinati dal regolamento delegato (UE) 2017/588 devono:</p> <p><i>a)</i> essere calibrati in modo da riflettere il profilo di liquidità dello strumento finanziario nei diversi mercati e il differenziale medio fra la migliore quotazione di vendita e la migliore quotazione di acquisto, tenuto conto dell'opportunità di consentire prezzi ragionevolmente stabili senza limitare indebitamente un ulteriore restringimento dello <i>spread</i>;</p> <p><i>b)</i> adeguare opportunamente la dimensione dello scostamento di prezzo a ogni singolo strumento finanziario.</p>

TESTO IN CONSULTAZIONE	OSSERVAZIONI E VALUTAZIONI	NUOVO TESTO
<p style="text-align: center;">Art. 10 (<i>Esternalizzazione</i>)</p> <p>1. Fermo restando quanto previsto dal regolamento delegato (UE) 2017/584, i gestori delle sedi di negoziazione che esternalizzano attività aventi rilevanza strategica per la gestione tipica aziendale, ivi incluse le funzioni operative e le funzioni operative critiche di cui all'articolo 6, paragrafi 2 e 6, del medesimo regolamento delegato, sono responsabili delle funzioni esternalizzate, mantengono il potere di indirizzo in capo al vertice aziendale e adottano misure organizzative che garantiscano:</p> <p>a) l'integrazione delle attività esternalizzate nel complessivo sistema dei controlli interni;</p> <p>b) l'identificazione del complesso dei rischi connessi con le attività esternalizzate e la presenza di un dettagliato programma per il monitoraggio periodico degli stessi;</p> <p>c) adeguate procedure di controllo sulle attività esternalizzate, prevedendo una funzione a ciò incaricata ed una idonea informativa da parte di questa agli organi amministrativi e di controllo;</p> <p>d) la continuità operativa delle attività esternalizzate; a tal fine acquisiscono le informazioni sui piani di continuità operativa e sulle misure di <i>disaster recovery</i> dei soggetti</p>	<p><b>OSSERVAZIONI</b></p> <p>Vengono sollevate alcune problematiche concernenti l'interpretazione della nozione di esternalizzazione (Borsa Italiana ed EuroTLX).</p> <p>In proposito viene evidenziato come la normativa europea (regolamento delegato (UE) 2017/584) individui forme di vigilanza più incisiva (quali i controlli <i>ex ante</i> da intendersi come "eccezione") che trovano applicazione esclusivamente per gli accordi di esternalizzazione di funzioni critiche, vale a dire quelle essenziali ai fini del buon andamento delle negoziazioni. Diversamente, per l'esternalizzazione di funzioni operative non qualificate dalla caratteristica della criticità si prevede un mero controllo <i>ex post</i>.</p> <p>Per quanto chiaramente riflessa al livello europeo e parzialmente recepita nel TUF [<i>cfr.</i> articoli 65-<i>sexies</i>, comma 6, e 65, comma 1, lettere <i>b)</i>, <i>c)</i> ed <i>e)</i>], siffatta impostazione non sembra trovare riscontro negli articoli 10 e 21-<i>septies</i> del proposto Regolamento.</p> <p>In particolare, si rileva che gli articoli 10 e 21-<i>septies</i>, comportano un'estensione del campo applicativo dei dispositivi di vigilanza <i>ex ante</i> oltre quanto disposto dalla regolamentazione europea di secondo livello.</p> <p>Viene, pertanto, proposta una netta distinzione tra attività operative critiche e attività operative non connotate da tale caratteristica, nell'ottica di un più corretto inquadramento degli obblighi di comunicazione <i>ex post</i> e obblighi di preventiva comunicazione e approvazione <i>ex ante</i>, gravanti sulle società di gestione del mercato.</p> <p>Da ultimo, si suggerisce un'espressa indicazione di alcune tipologie di attività esternalizzate che esulano dall'ambito di</p>	

TESTO IN CONSULTAZIONE	OSSERVAZIONI E VALUTAZIONI	NUOVO TESTO
<p>che offrono i servizi, valutano la qualità delle misure previste e predispongono soluzioni di continuità coordinate.</p> <p>2. I gestori delle sedi di negoziazione definiscono gli obiettivi assegnati all'esternalizzazione in rapporto alla complessiva strategia aziendale, mantengono la conoscenza e il governo dei connessi processi e presidiano i relativi rischi. A tal fine, i gestori delle sedi di negoziazione hanno accesso, anche direttamente presso i soggetti che offrono i servizi, alle informazioni rilevanti che riguardano le attività esternalizzate e valutano la qualità dei servizi resi e l'adeguatezza organizzativa e patrimoniale del fornitore.</p> <p>3. Gli accordi fra i gestori delle sedi di negoziazione e i soggetti che offrono i servizi:</p> <p>a) individuano natura, oggetto, obiettivi delle prestazioni, modalità e frequenza dei servizi e obblighi di riservatezza delle informazioni;</p> <p>b) assicurano il rispetto di quanto previsto dal comma 2;</p> <p>c) prevedono opportuni presidi volti a consentire alla Consob e, per i gestori di sedi di negoziazione all'ingrosso di titoli di Stato, alla Banca d'Italia l'esercizio dell'attività di vigilanza.</p>	<p>applicazione della normativa in quanto non rientranti, per natura e rilevanza, nella definizione di attività aventi rilevanza strategica:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. servizi di sicurezza fisica, <i>reception</i>, smistamento posta e pulizia dei locali;</li> <li>2. servizi di manutenzione <i>hardware</i> e <i>software</i> utilizzati quali strumenti di informatica individuali;</li> <li>3. servizi di elaborazione paghe e contributi;</li> <li>4. servizi di consulenza.</li> </ol> <p>Sul punto, viene sottolineato l'analogo approccio adottato per gli intermediari ai sensi dell'articolo 20, comma 2, del regolamento adottato da Banca d'Italia e da Consob il 29 ottobre 2007.</p> <p><b>VALUTAZIONE</b></p> <p>Con riferimento al chiarimento interpretativo richiesto si ritiene che la qualificazione di "rilevanza strategica" per la gestione tipica aziendale basti, di per sé, a escludere una serie di attività dalla natura del tutto organizzativa (ad esempio, tra quelle citate, la sicurezza, la pulizia, la manutenzione <i>hardware/software</i> nonché l'elaborazione di paghe e contributi). Non si ritiene, pertanto, necessario procedere a un'esclusione espressa di alcune attività dalla definizione generale.</p> <p>Per chiarezza, anche se l'obbligo è contenuto nell'articolo 21-<i>septies</i>, si anticipa in questa sede l'accoglimento della proposta di prevedere un mero controllo <i>ex post</i> per le esternalizzazioni delle funzioni operative di cui all'articolo 2, comma 2, lettera b), punto i), del presente Regolamento, in linea con quanto previsto dall'articolo 6, paragrafo 7, del regolamento delegato (UE) 2017/584.</p>	

TESTO IN CONSULTAZIONE	OSSERVAZIONI E VALUTAZIONI	NUOVO TESTO
<p style="text-align: center;">Art. 12 <i>(Registrazione degli ordini e delle operazioni)</i></p> <p>1. Le procedure elettroniche di registrazione delle informazioni, relative agli ordini e alle operazioni, adottate dai gestori delle sedi di negoziazione consentono alla Consob e, per i gestori di sedi di negoziazione all'ingrosso di titoli di Stato, alla Banca d'Italia di effettuare in ogni momento ricerche su ogni strumento finanziario, ogni tipologia di operazione, nonché ogni partecipante al mercato.</p>	<p><b>OSSERVAZIONI</b> Viene rappresentato come la disposizione risulti meramente riproduttiva di un obbligo già direttamente applicabile in virtù della normativa europea [<i>cf.</i> articolo 1 del regolamento delegato (UE) 2017/580] e, conseguentemente, da eliminare (Borsa Italiana ed EuroTLX).</p> <p><b>VALUTAZIONI</b> Si accoglie la proposta di eliminare l'articolo in esame.</p>	<p style="text-align: center;"><del>Art. 12 <i>(Registrazione degli ordini e delle operazioni)</i></del></p> <p><del>1. Le procedure elettroniche di registrazione delle informazioni, relative agli ordini e alle operazioni, adottate dai gestori delle sedi di negoziazione consentono alla Consob e, per i gestori di sedi di negoziazione all'ingrosso di titoli di Stato, alla Banca d'Italia di effettuare in ogni momento ricerche su ogni strumento finanziario, ogni tipologia di operazione, nonché ogni partecipante al mercato</del></p>

<b>TESTO IN CONSULTAZIONE</b>	<b>OSSERVAZIONI E VALUTAZIONI</b>	<b>NUOVO TESTO</b>
<p style="text-align: center;">Parte II SEDI DI NEGOZIAZIONE Titolo I Disciplina delle sedi di negoziazione Capo III Accesso alle sedi di negoziazione</p> <p style="text-align: center;">Art. 13 <i>(Accesso ai mercati)</i></p> <p>1. Fermo restando quanto previsto dai regolamenti delegati (UE) 2017/589 e 2017/584, le sedi di negoziazione stabiliscono sistemi e procedure per assicurare, in occasione dell'istanza di accesso alle negoziazione e successivamente su base continuativa, un corretto ed efficace monitoraggio del rispetto dei requisiti di accesso e permanenza sui mercati da parte dei partecipanti ai propri mercati.</p> <p>2. Le sedi di negoziazione che consentono un accesso elettronico diretto (DEA) dispongono di sistemi, procedure e dispositivi efficaci per garantire che esclusivamente i membri o partecipanti che siano Sim e banche italiane, imprese di investimento UE e banche UE e imprese di paesi terzi autorizzate ai sensi degli articoli 28 e 29-ter del Testo Unico, possano fornire tale servizio e che questi ultimi:</p> <p>a) definiscano e applichino adeguati criteri</p>	<p><b>OSSERVAZIONI sul comma 2</b></p> <p>Con specifico riguardo all'articolo 13, comma 2, secondo cui le sedi di negoziazione che consentono l'accesso elettronico diretto dispongono di sistemi per garantire che esclusivamente Sim e banche italiane, imprese di investimento e banche UE e imprese di Paesi terzi possano fornire il servizio di accesso elettronico diretto, viene richiesto di confermare se tali soggetti possano fornire, a loro volta, accesso a soggetti residenti in Paesi terzi (ABI).</p> <p>Viene evidenziato come l'articolo 13, comma 2, nel</p>	

TESTO IN CONSULTAZIONE	OSSERVAZIONI E VALUTAZIONI	NUOVO TESTO
<p>relativamente all' idoneità delle persone cui può essere garantito l'accesso elettronico diretto;</p> <p><i>b</i>) mantengano la responsabilità per gli ordini e le operazioni eseguiti utilizzando tale servizio in relazione ai requisiti previsti dal Testo Unico, dal presente regolamento e dalle pertinenti disposizioni dell'Unione europea direttamente applicabili.</p> <p>...<i>omissis</i>...</p>	<p>prevedere determinati obblighi in capo ai soggetti che forniscono accesso elettronico diretto (<i>DEA provider</i>) ai loro clienti (<i>DEA client</i>), non chiarisca se si tratti esclusivamente di soggetti autorizzati, come sembra evincersi dal dettato del nuovo articolo 4-<i>terdecies</i>, comma 1, lettera <i>d</i>), del TUF o meno (<i>ASSOSIM</i>).</p> <p>In considerazione del fatto che altri Stati membri non hanno richiesto il requisito dell'autorizzazione ai fini dell'utilizzo di un'interconnessione al mercato del tipo <i>DEA</i> vengono richieste indicazioni circa il perimetro dei clienti <i>eligible</i> per il servizio <i>DEA</i>, in un'ottica di uniformità e per evitare pregiudizi a discapito degli operatori nazionali derivanti da letture più restrittive della norma in esame.</p> <p><b>VALUTAZIONI</b></p> <p>Il tema delle autorizzazioni che <i>DEA provider</i> e <i>DEA Client</i> debbano possedere è stato recentemente chiarito da due Q&amp;A pubblicate dall'ESMA (Q&amp;A n. 24 e 25 in tema di <i>Market Structure Topics</i>, aggiornamento del 15 novembre 2017). Dalle indicazioni emerge la necessità che il <i>Dea Provider</i> sia un soggetto autorizzato in uno Stato membro, così come il primo <i>Dea Client</i> che utilizza l'accesso elettronico diretto (<i>Tier 1 DEA client</i>). Nel caso in cui il tale soggetto sub-deleghi ai propri clienti la possibilità di accedere tramite <i>DEA</i> al mercato, tali clienti non devono, invece, essere autorizzati (<i>Tier 2 DEA client</i>).</p>	

TESTO IN CONSULTAZIONE	OSSERVAZIONI E VALUTAZIONI	NUOVO TESTO
<p style="text-align: center;">Art. 14 (<i>Strategie di market making</i>)</p> <p>1. Fermo restando quanto previsto dal regolamento delegato (UE) 2017/578, le Sim e le banche italiane che effettuano negoziazione algoritmica per perseguire una strategia di <i>market making</i>, tenendo conto della liquidità, delle dimensioni e della natura del mercato specifico e delle caratteristiche degli strumenti negoziati:</p> <p><i>a)</i> svolgono tale attività in modo continuo in una fascia specifica dell’orario di negoziazione della sede di negoziazione, eccetto in circostanze eccezionali, con il risultato di fornire liquidità a tale sede in modo regolare e prevedibile;</p> <p><i>b)</i> concludono con la sede di negoziazione un accordo scritto vincolante che precisa almeno gli obblighi cui sono tenute ai sensi della lettera <i>a)</i>;</p> <p><i>c)</i> dispongono di sistemi e controlli efficaci che garantiscono in ogni momento l’adempimento degli obblighi sanciti dall’accordo di cui alla lettera <i>b)</i>.</p> <p>...<i>omissis</i>...</p>	<p><b>OSSERVAZIONI sul comma 1</b> Si rinvia alle considerazioni espresse nell’articolo 8 limitatamente al riferimento alla “<i>negoziazione algoritmica per perseguire una strategia di market making</i>”, contenuto nel comma 1 della presente disposizione (Borsa Italiana ed EuroTLX).</p> <p><b>VALUTAZIONI</b> Si accoglie la proposta di <i>fine tuning</i> avanzata.</p>	<p>1. Fermo restando quanto previsto dal regolamento delegato (UE) 2017/578, le Sim e le banche italiane che <del>effettuano negoziazione algoritmica per perseguire</del> <b>perseguono</b> una strategia di <i>market making</i> (...)</p>

TESTO IN CONSULTAZIONE	OSSERVAZIONI E VALUTAZIONI	NUOVO TESTO
<p style="text-align: center;">Parte II SEDI DI NEGOZIAZIONE Titolo II Obblighi informativi e di comunicazione dei gestori delle sedi di negoziazione Capo I Il gestore del mercato regolamentato</p> <p style="text-align: center;">Art. 19-ter <i>(Richiesta di autorizzazione di un mercato regolamentato)</i></p> <p>1. Il gestore del mercato regolamentato, in occasione della richiesta di autorizzazione di un mercato regolamentato, trasmette alla Consob:</p> <p><i>a)</i> un programma di attività che illustri i tipi di attività previsti, dando conto di scenari economici di sviluppo tanto favorevoli quanto sfavorevoli;</p> <p><i>b)</i> il testo del regolamento del mercato e delle istruzioni attuative del medesimo;</p> <p><i>c)</i> l'ammontare e la tipologia delle attività prontamente liquidabili di cui all'articolo 3, comma 3, lettera <i>b)</i>;</p> <p><i>d)</i> un'informativa sui progetti relativi allo svolgimento di attività connesse e strumentali o all'acquisizione di partecipazioni ai sensi dell'articolo 4;</p>	<p><b>OSSERVAZIONI</b></p> <p>In generale, viene auspicato un coordinamento tra il Regolamento mercati e le altre regolamentazioni applicabili ai mercati all'ingrosso, in ragione della loro natura, in modo da evitare duplicazioni e dubbi interpretativi o applicativi (Borsa Italiana ed EuroTLX).</p> <p><b>VALUTAZIONI</b></p> <p>Con riferimento agli obblighi informativi e di comunicazione si rappresenta che la Consob e la Banca d'Italia si sono coordinate in modo da definire congiuntamente il medesimo insieme di adempimenti, anche al fine di ridurre al minimo gli oneri gravanti sulle sedi di negoziazione.</p>	

TESTO IN CONSULTAZIONE	OSSERVAZIONI E VALUTAZIONI	NUOVO TESTO
<p>e) copia dello statuto depositato;</p> <p>f) copia del libro dei soci del gestore del mercato regolamentato, secondo quanto previsto dai commi 2 e 3 dell'articolo 20-ter, unitamente alla documentazione prevista dal medesimo articolo 20-ter, comma 1, lettera a), con allegazione dei verbali di accertamento della sussistenza dei requisiti di onorabilità di cui all'articolo 64-bis, comma 1, del Testo Unico;</p> <p>g) ogni eventuale accordo sull'esercizio del diritto di voto che comporti il superamento della soglia previste dall'articolo 5, conformemente a quanto previsto nell'articolo 20-ter, comma 5;</p> <p>h) la documentazione relativa agli esponenti aziendali e agli altri soggetti di cui all'articolo 20-quater, commi 1 e 2;</p> <p>i) la relazione sulla struttura organizzativa in linea con quanto indicato all'articolo 20-quinquies;</p> <p>j) ove sia prevista la costituzione del comitato per le nomine, la documentazione di cui all'articolo 20-sexies, comma 1;</p> <p>k) le informazioni previste dal comma 1 dell'articolo 21-quinquies in tema di accordi e gli schemi di <i>market making</i> nonché l'elenco dei soggetti che intendano aderirvi;</p> <p>...omissis...</p>	<p><b>OSSERVAZIONI sul comma 1, lettera k)</b>  Vengono evidenziate criticità nel comma 1, lettera k), concernente la disciplina della richiesta di autorizzazione, nella parte in cui si richiede al gestore del mercato di trasmettere l'elenco dei soggetti che intendano aderire agli accordi di <i>market making</i>.  Sul punto viene precisato come l'adesione all'accordo</p>	<p>k) le informazioni previste dal comma 1 dell'articolo 21-quinquies in tema di accordi e gli schemi di <i>market making</i> nonché <del>l'elenco dei soggetti che intendano aderirvi;</del></p>

TESTO IN CONSULTAZIONE	OSSERVAZIONI E VALUTAZIONI	NUOVO TESTO
	<p>avvenga ad iniziativa del partecipante, ad esito della verifica, da parte dello stesso, della persistenza per almeno trenta giorni dei requisiti previsti dal regolamento europeo. Data l'impossibilità per il gestore di essere in possesso delle informazioni richieste, viene proposta l'eliminazione dall'ambito delle informazioni da trasmettere in sede di autorizzazione dell'elenco dei soggetti che intendano aderire all'accordo (Borsa Italiana ed EuroTLX).</p> <p><b>VALUTAZIONI</b>            Condividendo l'osservazione per cui, al momento dell'autorizzazione, per alcune sedi di negoziazione l'informativa richiesta relativamente ai soggetti che intendano aderire agli accordi di <i>market making</i>, sarebbe impossibile da fornire o parziale si è provveduto a eliminare dalla lettera k), del comma 1, del presente articolo il riferimento all'elenco di tali soggetti.</p>	
<p style="text-align: center;"><i>Art. 20-quater</i>  <i>(Comunicazioni in merito agli esponenti aziendali e ai soggetti che dirigono effettivamente l'attività e le operazioni del mercato regolamentato)</i></p> <p>1. Il gestore del mercato regolamentato comunica alla Consob senza indugio, in occasione di ogni successivo cambiamento:  <i>a) l'identità dei soggetti che svolgono funzioni di amministrazione, direzione e controllo nonché di coloro che dirigono effettivamente le</i></p>	<p><b>OSSERVAZIONI sul comma 1, lettera a)</b>            Relativamente al riferimento contenuto nel comma 1 ai soggetti "<i>che dirigono effettivamente</i>" l'attività e le operazioni del mercato, utilizzata per replicare la nozione di "<i>alta dirigenza</i>" di MiFID (articolo 4, paragrafo 1, punto 37)</p>	

TESTO IN CONSULTAZIONE	OSSERVAZIONI E VALUTAZIONI	NUOVO TESTO
<p>attività e le operazioni del mercato;</p> <p>b) l'indicazione, per ciascun amministratore:</p> <p style="padding-left: 20px;">i) del numero di incarichi di amministratore ricoperti, distinguendo fra gli incarichi di amministratore esecutivo e non esecutivo;</p> <p style="padding-left: 20px;">ii) degli incarichi di amministratore eventualmente ricoperti nell'ambito dello stesso gruppo o di imprese di cui il gestore del mercato detiene una partecipazione;</p> <p style="padding-left: 20px;">iii) degli incarichi di amministratore esecutivo eventualmente ricoperti presso organizzazioni che non perseguono principalmente obiettivi commerciali.</p> <p>2. Il gestore del mercato regolamentato trasmette entro 30 giorni lavorativi alla Consob copia del verbale della riunione dell'assemblea o dell'organo di amministrazione nell'ambito della quale vengono assunte le delibere di nomina degli esponenti aziendali dal quale risultano i documenti presi in considerazione per attestare la sussistenza dei requisiti</p>	<p>viene suggerita una modifica volta a circoscrivere le comunicazioni in oggetto ai soli <i>manager</i> con funzioni esecutive e non ad altri dirigenti esistenti nell'ambito della struttura organizzativa (Borsa Italiana ed EuroTLX).</p> <p><b>VALUTAZIONI</b></p> <p>Non si ritiene necessario procedere alla modifica della presente disposizione in quanto l'attuale formulazione raccoglie nel contenuto il commento ricevuto e risulta in linea con il testo della MiFID II (articolo 45, paragrafo 7), peraltro già utilizzata all'articolo 64-ter, comma 8, del TUF.</p> <p><b>OSSERVAZIONI sul comma 2</b></p> <p>Vengono suggerite alcune modifiche di <i>fine tuning</i>, finalizzate a una migliore comprensione degli adempimenti in capo al gestore del mercato:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- eliminazione del riferimento ai “<i>correttivi adottati</i>” per il mantenimento dell'incarico, in quanto di non agevole comprensione, dal momento che, se la disposizione si riferisce all'indipendenza di giudizio di cui alle Linee Guida ESMA, i correttivi sarebbero invero funzionali alla gestione di conflitti di interesse;</li> <li>- introduzione di un riferimento alle delibere consiliari di delega di attribuzioni.</li> </ul> <p><b>VALUTAZIONI</b></p> <p>In accoglimento di quanto proposto si è espressamente introdotto il riferimento alla gestione di conflitti di interesse con riferimento alle misure correttive adottate, migliorando contestualmente la formulazione della disposizione.</p>	<p>2. Il gestore del mercato regolamentato trasmette entro 30 giorni lavorativi alla Consob copia del verbale della riunione dell'assemblea o dell'organo di amministrazione nell'ambito della quale vengono assunte le delibere di nomina degli esponenti aziendali, dal quale risultano i</p>

TESTO IN CONSULTAZIONE	OSSERVAZIONI E VALUTAZIONI	NUOVO TESTO
<p>prescritti ai sensi dell'articolo 64-ter del Testo Unico, i correttivi adottati per il mantenimento dell'incarico ovvero di delega di attribuzioni ai sensi dell'articolo 2381, comma 2, del codice civile.</p> <p>...omissis..</p>	<p>Inoltre, si è provveduto a modificare anche l'ultimo periodo al fine di migliorare la formulazione della norma assicurando, per tale via, maggiore chiarezza.</p>	<p>documenti presi in considerazione per attestare la sussistenza dei requisiti prescritti ai sensi dell'articolo 64-ter del Testo Unico, <b>le misure</b> i correttivi adottatei per il mantenimento dell'incarico <b>per la gestione dei conflitti di interesse</b> <del>ovvero</del> <b>nonché le delibere</b> di delega di attribuzioni ai sensi dell'articolo 2381, comma 2, del codice civile.</p>
<p style="text-align: center;"><i>Art. 20-quinquies (Relazione sulla struttura organizzativa)</i></p> <p>1. Al fine di consentire alla Consob di accertare la presenza in via continuativa dei presidi necessari per soddisfare gli obblighi di cui all'articolo 65, comma 1, del Testo Unico, l'organo di amministrazione del gestore del mercato regolamentato invia alla Consob, in occasione della trasmissione della documentazione di bilancio, una relazione sugli interventi organizzativi posti in essere in materia di:</p> <p><i>a)</i> separatezza fra le funzioni operative e quelle di controllo, nonché in materia di gestione di possibili situazioni di conflitto di interessi nell'assegnazione delle competenze;</p> <p><i>b)</i> attività di controllo sulla gestione con</p>	<p style="text-align: center;"><b>OSSERVAZIONI</b></p> <p>Viene osservato come gli articoli 20-quinquies, 21-quinquies, 21-sexies, 22 e 38, pongano in capo alle sedi di negoziazione un <i>set</i> di obblighi informativi che presuppongono la produzione, con scadenze eterogenee, di diversi documenti (Borsa Italiana ed EuroTLX). Allo scopo di razionalizzare la trasmissione di tali informazioni, viene proposto di accorpate nella relazione sulla struttura:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- gli esiti delle verifiche condotte sui partecipanti alle sedi di negoziazione, ai sensi dell'articolo 8, comma 3 in materia di strategia di <i>market making</i> (articolo 21-quinquies, comma 4);</li> <li>- il documento di autovalutazione (articolo 21-sexies);</li> <li>- gli esiti dell'attività di <i>due diligence</i> sui membri e partecipanti (articolo 22, comma 2);</li> <li>- le comunicazioni in materia di fornitura di dati</li> </ul>	<p style="text-align: center;"><i>Art. 20-quinquies (Relazione sulla struttura organizzativa)</i></p> <p>1. Al fine di consentire alla Consob di accertare la presenza in via continuativa dei presidi necessari per soddisfare gli obblighi di cui all'articolo 65, comma 1, del Testo Unico, l'organo di amministrazione del gestore del mercato regolamentato invia alla Consob, in occasione della trasmissione della documentazione di bilancio, una relazione sugli interventi organizzativi posti in essere in materia di:</p>

TESTO IN CONSULTAZIONE	OSSERVAZIONI E VALUTAZIONI	NUOVO TESTO
<p>individuazione di compiti e responsabilità, in particolare per quanto attiene ai compiti di rilevazione e correzione delle irregolarità riscontrate;</p> <p>c) procedure per l'informazione ai diversi livelli delle strutture aziendali e nei confronti dei soggetti che svolgono funzioni di amministrazione e controllo con specifica indicazione dell'informativa relativa alle anomalie riscontrate e agli interventi adottati per la loro rimozione.</p> <p>2. La relazione di cui al comma 1 riferisce inoltre sui seguenti aspetti:</p> <p>a) organigramma e funzionigramma;</p> <p>b) meccanismi di delega;</p> <p>c) articolazione del sistema dei controlli interni;</p> <p>d) metodologie introdotte per assicurare il rispetto del regolamento e il buon funzionamento del mercato con particolare riferimento all'attività di supporto tecnologico;</p> <p>e) presidi diretti ad assicurare l'affidabilità e l'integrità delle informazioni contabili e gestionali;</p> <p>f) valutazione delle misure di contenimento dei rischi adottate, evidenziando le eventuali carenze di funzionamento riscontrate;</p> <p>g) principali risultanze della concreta attività di controllo posta in essere in seno alla società, ai vari livelli della struttura;</p> <p>h) presidi organizzativi adottati ai fini</p>	<p>(articolo 38).</p> <p><b>VALUTAZIONI</b></p> <p>In parziale accoglimento dell'istanza di razionalizzazione generale degli obblighi di comunicazione con periodicità annuale vengono aggiunti, nella nuova lettera <i>m</i>), gli obblighi relativi alla comunicazione degli esiti delle verifiche periodiche condotte sui partecipanti alle sedi di negoziazione, ai sensi dell'articolo 8, comma 3, in materia di strategia di <i>market making</i>, previsti nella bozza sottoposta a consultazione nell'articolo 21-<i>quinquies</i>, comma 4.</p> <p>Con riferimento alle altre ipotesi di razionalizzazione all'interno della relazione sulla struttura organizzativa, si ritiene opportuno conservare le collocazioni prospettate in consultazione. Con riferimento agli esiti delle attività di <i>due diligence</i> di cui all'articolo 22 si ritiene preferibile confermare la collocazione nel Capo IV del Titolo II dedicato espressamente alla materia degli obblighi informativi e di comunicazione delle sedi di negoziazione in tema di accesso alle sedi stesse. Per la medesima motivazione si preferisce lasciare le informazioni relative ai prezzi, termini e condizioni per la fornitura di dati di mercato rimangano nel Titolo II, della Parte V, relativo agli obblighi informativi e di comunicazione in materia di trasparenza delle negoziazioni e segnalazioni di operazioni su strumenti finanziari.</p> <p>Con riferimento alla proposta di includere il documento di autovalutazione previsto nell'attuale articolo 21-<i>sexies</i> nella relazione sulla struttura organizzativa si ritiene opportuno mantenere un articolo autonomo per la sua disciplina, sia per la rilevanza che riveste sia per evitare di sovraccaricare la</p>	<p>(...)</p> <p><b><i>m</i>) risultanze delle verifiche effettuate ai sensi dell'articolo 8, comma 3, nonché sulle eventuali misure intraprese.</b></p>

TESTO IN CONSULTAZIONE	OSSERVAZIONI E VALUTAZIONI	NUOVO TESTO
<p>dell'antiriciclaggio;</p> <p><i>i)</i> misure volte ad assicurare la preparazione e formazione dei membri dell'organo di amministrazione;</p> <p><i>j)</i> misure organizzative adottate ai fini del rispetto delle disposizioni in materia di esternalizzazione di attività;</p> <p><i>k)</i> articolazione delle strutture tecnologiche e informatiche rilevanti per la prestazione dei servizi istituzionali e misure organizzative adottate in materia di sicurezza e limiti di accesso (<i>cyber security</i>);</p> <p><i>l)</i> misure organizzative adottate in materia di segnalazione delle violazioni previste dall'articolo 4-<i>undecies</i> del Testo Unico.</p> <p>3. La relazione di cui al presente articolo fornisce espressa indicazione delle modifiche intervenute rispetto alla versione trasmessa alla Consob l'anno precedente.</p>	<p>relazione sulla struttura organizzativa, che già contiene un <i>set</i> informativo corposo, il quale risponde, peraltro, a una pluralità di obiettivi di vigilanza.</p>	
	<p>Data l'applicabilità dell'art. 21-<i>quinquiesdecies</i>, in materia di accordi di <i>post-trading</i>, sia ai gestori di mercati regolamentati sia ai gestori di sistemi multilaterali di negoziazione si coglie l'occasione per allineare gli obblighi informativi richiesti a tali ultimi soggetti in occasione dell'avvio dell'operatività.</p>	<p style="text-align: center;"><i>Art. 20-undecies</i> (<i>Comunicazioni dei gestori di MTF e OTF</i>)</p> <p>1. Fermo restando quanto previsto dal regolamento di esecuzione (UE) 2016/824, in occasione dell'avvio di un sistema multilaterale di negoziazione o di un sistema organizzato di negoziazione, il gestore comunica</p>

TESTO IN CONSULTAZIONE	OSSERVAZIONI E VALUTAZIONI	NUOVO TESTO
		<p>alla Consob le informazioni di cui all'articolo 20, lettere <i>a), b), i), m), n), o), p), q), r), s), t), u), v)</i> e <i>z</i>).</p> <p>(...)</p>
<p style="text-align: center;">Parte II SEDI DI NEGOZIAZIONE Titolo II Obblighi informativi e di comunicazione dei gestori delle sedi di negoziazione Capo III Organizzazione e funzionamento delle sedi di negoziazione</p> <p style="text-align: center;">Art. 21 <i>(Comunicazioni in merito alle modifiche alla regolamentazione del mercato)</i></p> <p>1. I gestori delle sedi di negoziazione inviano alla Consob i progetti di modifica del regolamento del mercato e delle relative disposizioni tecniche di attuazione almeno 20 giorni lavorativi prima della data prevista per l'approvazione formale da parte dell'organo competente. A tal fine, i gestori medesimi trasmettono alla Consob:</p> <p><i>a)</i> una relazione esplicativa dei contenuti e delle finalità delle modifiche proposte, con l'indicazione dell'eventuale richiesta delle</p>	<p><b>OSSERVAZIONI</b></p> <p>Si chiede conferma che l'obbligo di comunicazione ivi previsto non determini l'avvio di un <i>iter</i> autorizzativo delle modifiche al regolamento del mercato, salvo per i mercati regolamentati ai sensi di quanto previsto nell'articolo 64-<i>quater</i>, comma 6, del TUF (ASSOSIM).</p> <p>Viene, inoltre, evidenziato come la previsione in esame sembrerebbe determinare un assoggettamento alla medesima tempistica e procedura autorizzativa delle disposizioni del regolamento e delle disposizioni tecniche di attuazione (c.d. Istruzioni), sia dei mercati regolamentati sia degli MTF.</p> <p>Nel proposito di evitare un aggravio rispetto all'attuale procedura di invio delle Istruzioni e dei regolamenti MTF quando oggetto di modifica, viene richiesto di circoscrivere la previsione esclusivamente ai regolamenti dei mercati regolamentati, mantenendo la tempistica dell'informativa per le istruzioni e per gli MTF nei termini oggi stabiliti</p> <p>Viene, inoltre, proposto di circoscrivere la trasmissione preventiva delle modifiche alle Istruzioni, qualora siano collegate ai progetti di modifica del regolamento dei mercati. Viene, altresì, proposto di eliminare la richiesta relazione esplicativa degli esiti della consultazione sulle modifiche proposte, sostituendola con una informativa più generale alla Consob.</p>	<p>1. I gestori delle sedi di negoziazione inviano alla Consob i progetti di modifica del regolamento del mercato e delle <del>relative</del> disposizioni tecniche di attuazione <b>ad esso connesse o soggette a previo assenso, ai sensi delle disposizioni regolamentari stesse</b>, almeno 20 giorni lavorativi prima della data prevista per l'approvazione formale da parte</p>

<b>TESTO IN CONSULTAZIONE</b>	<b>OSSERVAZIONI E VALUTAZIONI</b>	<b>NUOVO TESTO</b>
<p>modifiche da parte di emittenti, operatori di mercato e investitori;</p> <p><i>b)</i> i testi del regolamento e delle relative disposizioni tecniche di attuazione con evidenza delle modifiche che intendono apportare;</p> <p><i>c)</i> una relazione esplicativa degli esiti della consultazione sulle modifiche proposte.</p> <p>2. I gestori delle sedi di negoziazione danno idonea pubblicità, anche tramite il proprio sito internet, del testo integrale aggiornato del regolamento del mercato e delle relative disposizioni tecniche di attuazione.</p>	<p>Sulla tempistica di approvazione dei regolamenti dei mercati si evidenzia, infine, un allungamento della procedura autorizzativa dovuto al passaggio da venti giorni di calendario a venti giorni lavorativi (Borsa Italiana ed EuroTLX).</p> <p><b>VALUTAZIONI</b></p> <p>Al riguardo:</p> <p><i>a)</i> si conferma che l'obbligo previsto dal presente articolo in tema di modifiche ai regolamenti degli MTF ha la natura di una mera comunicazione e non determina l'avvio di un procedimento autorizzativo. La scelta di una preventiva trasmissione alla Consob è legata all'esercizio dei suoi compiti di vigilanza e, in particolare, alla verifica della conformità dei regolamenti alla normativa europea e alla sua idoneità ad assicurare la trasparenza del mercato, l'ordinato svolgimento delle negoziazioni e la tutela degli investitori (64-<i>quater</i>, comma 3, lettera <i>b</i>), del TUF); tramite l'aggiunta del nuovo periodo del comma 1 viene, inoltre, chiarito che i gestori delle sedi di negoziazione inviano alla Consob il testo approvato dall'organo competente, dando evidenza delle modifiche eventualmente apportate rispetto al testo oggetto della trasmissione preventiva. Per i mercati regolamentati tale invio è funzionale al procedimento di autorizzazione del regolamento, previsto dal comma 5 dell'articolo 64-<i>quater</i> del TUF, mentre per gli MTF si pone in linea di continuità con le disposizioni del Regolamento mercati attualmente vigente.</p> <p><i>b)</i> per le medesime motivazioni espresse nella precedente lettera <i>a)</i>, l'obbligo di comunicazione si estende anche alle modifiche alle Istruzioni, seppur con alcune limitazioni.</p>	<p>dell'organo competente. A tal fine, i gestori medesimi trasmettono alla Consob:</p> <p><i>a)</i> una relazione esplicativa dei contenuti e delle finalità delle modifiche proposte, con l'indicazione dell'eventuale richiesta delle modifiche da parte di emittenti, operatori di mercato e investitori;</p> <p><i>b)</i> i testi del regolamento e delle relative disposizioni tecniche di attuazione con evidenza delle modifiche che intendono apportare;</p> <p><i>c)</i> una relazione esplicativa degli esiti della consultazione sulle modifiche proposte.</p> <p><b>2. Il testo approvato dall'organo competente viene inviato alla Consob dando evidenza delle eventuali modifiche apportate. Per i mercati regolamentati l'invio è effettuato ai fini dell'articolo 64-<i>quater</i>, comma 6, del Testo Unico.</b></p> <p><b>32.</b> I gestori delle sedi di negoziazione danno idonea pubblicità, anche tramite il proprio sito internet, del testo integrale aggiornato del regolamento del</p>

TESTO IN CONSULTAZIONE	OSSERVAZIONI E VALUTAZIONI	NUOVO TESTO
	<p>Sono soggette a trasmissione preventiva le sole Istruzioni connesse a modifiche regolamentari – come richiesto in sede di consultazione - ovvero soggette a previo assenso da parte della Consob, sulla base di previsioni contenute nei medesimi regolamenti. Rimane, in ogni caso, fermo l’obbligo di comunicare <i>ex post</i> la modifica alle Istruzioni diverse da quelle appena citate;</p> <p>c) al fine di chiarire la modalità con la quale adempiere all’obbligo informativo relativo alla consultazione svolta sulle modifiche proposte, appare utile conservare la previsione di un’apposita relazione esplicativa da trasmettere alla Consob;</p> <p>d) l’ampiezza delle analisi richieste per le verifiche sulla regolamentazione del mercato induce a confermare la scelta di considerare nel termine previsto i soli giorni lavorativi.</p>	<p>mercato e delle relative disposizioni tecniche di attuazione.</p>
<p style="text-align: center;">Art. 21-bis (Informazioni periodiche relative ai mercati gestiti)</p> <p>1. Le sedi di negoziazione trasmettono alla Consob, entro il 5 di ogni mese e con riferimento al mese precedente, i seguenti elementi informativi:</p> <p>a) l’elenco degli strumenti finanziari ammessi alla negoziazione, con l’indicazione del codice ISIN, della denominazione, del codice tipologia (CFI), della categoria/classe dello strumento finanziario, nonché della data di inizio e fine della negoziazione sul sistema;</p>	<p><b>OSSERVAZIONI sul comma 1</b></p> <p>Viene proposta l’eliminazione del comma 1, che introdurrebbe un onere informativo contrario allo spirito della Direttiva in termini di:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- duplicazione dei flussi informativi trasmessi dal mercato all’ESMA, in adempimento degli obblighi previsti dal regolamento delegato (UE) 2017/585;</li> <li>- duplicazione della reportistica sui contratti conclusi, richiesta alle imprese di investimento in considerazione degli obblighi di <i>transaction reporting</i> di cui al regolamento delegato (UE)</li> </ul>	

<b>TESTO IN CONSULTAZIONE</b>	<b>OSSERVAZIONI E VALUTAZIONI</b>	<b>NUOVO TESTO</b>
<p><i>b)</i> per ciascuno strumento finanziario ammesso alla negoziazione, il numero dei contratti, il controvalore in euro, il numero di giornate di negoziazione, il numero di giornate in cui è stato concluso almeno un contratto e la divisa di trattazione.</p> <p>...<i>omissis</i>...</p>	<p>2017/590 (Borsa Italiana ed EuroTLX).</p> <p><b>VALUTAZIONI</b></p> <p>Pur condividendo nel merito le preoccupazioni circa un'eventuale duplicazione dei flussi richiesti alle sedi di negoziazione, si rappresenta come l'informativa richiesta nel presente articolo è funzionale all'esercizio di attività di vigilanza da parte della Consob. Tale esigenza rende opportuno, in linea di continuità con l'esperienza precedente, conservare un flusso informativo periodico e uniforme verso la Consob da parte di tutte le sedi di negoziazione.</p> <p>Si segnala, peraltro, che i flussi informativi trasmessi all'ESMA in virtù della regolamentazione europea citata potrebbero non coprire completamente le rappresentate esigenze di vigilanza, data la coincidenza della sola lettera <i>a)</i>. Si condivide, in ogni caso, l'opportunità di procedere a un'eventuale revisione della disposizione in esame non appena i flussi informativi nei confronti dell'ESMA saranno completamente entrati a regime.</p>	
<p style="text-align: center;"><i>Art. 21-quinquies</i> <i>(Accordi e sistemi di market making)</i></p> <p>1. Le sedi di negoziazione su cui operano membri o partecipanti o clienti che perseguono strategie di <i>market making</i> in base all'articolo 65-<i>sexies</i>, comma 3, del Testo Unico, trasmettono alla Consob in occasione di ogni successivo cambiamento:</p> <p><i>a)</i> una descrizione in merito al contenuto degli</p>		

TESTO IN CONSULTAZIONE	OSSERVAZIONI E VALUTAZIONI	NUOVO TESTO
<p>accordi di cui all'articolo 65-<i>sexies</i>, comma 3, del Testo Unico, unitamente all'indicazione di coloro che vi hanno aderito;</p> <p><i>b)</i> una descrizione degli eventuali incentivi, ivi inclusi quelli offerti in assenza di obblighi in materia previsti dalle disposizioni dell'Unione europea e dalle relative norme di attuazione;</p> <p><i>c)</i> i meccanismi e le procedure poste in essere per il monitoraggio continuo dell'effettiva conformità del partecipante all'accordo di <i>market making</i> e ai sistemi di <i>market making</i>;</p> <p><i>d)</i> una descrizione puntuale dei parametri adottati per la valutazione delle circostanze eccezionali o delle situazioni di stress del mercato nonché le procedure e le modalità per fornire al pubblico le informazioni relative al verificarsi di dette situazioni di mercato.</p> <p>2. Le sedi di negoziazione trasmettono alla Consob in occasione di ogni successivo cambiamento, l'elenco dei membri e partecipanti ai propri mercati che hanno sottoscritto un accordo di <i>market making</i> in virtù dell'articolo 1 del regolamento delegato (UE) 2017/578 ovvero hanno aderito volontariamente ad accordi con la sede di negoziazione per attività di sostegno della liquidità degli strumenti finanziari, indicandone l'ambito di applicazione in termini di mercati, strumenti finanziari nonché la data di avvio e di cessazione dell'attività.</p> <p>3. Le sedi di negoziazione informano</p>	<p><b>OSSERVAZIONI sul comma 1, lettera <i>b)</i></b></p> <p>Con riguardo alla materia degli accordi e dei sistemi di <i>market making</i>, la previsione di cui al comma 1, lettera <i>b)</i>, prevede l'obbligo comunicativo per gli incentivi offerti per tutte le forme/tipologie di <i>market making</i> mentre la Direttiva circoscrive l'obbligo di prevederli soltanto all'interno dell'accordo di <i>market making</i> e qualora le sedi di negoziazione scambino talune categorie di strumenti finanziari e utilizzino un sistema basato sul <i>book</i> di negoziazione. Viene, pertanto, suggerito di limitare l'onere informativo ai soli incentivi che devono essere obbligatoriamente previsti (Borsa Italiana ed EuroTLX).</p> <p><b>VALUTAZIONI</b></p> <p>Non si ritiene di accogliere la proposta di modifica relativa alla lettera <i>b)</i>, dal momento che l'obbligo informativo posto in capo alle sedi di negoziazione è teso a conoscere gli incentivi predisposti dalle sedi di negoziazione sia qualora siano obbligate a stabilirli in virtù della regolamentazione europea sia quando decidano, eventualmente, di prevederli in casi diversi.</p>	<p>(...)</p> <p><i>b)</i> una descrizione degli <del>eventuali</del> incentivi, <del>ivi inclusi quelli offerti in assenza di obblighi in materia previsti</del> <b>richiesti</b> dalle disposizioni dell'Unione europea e dalle relative norme di attuazione <b>nonché di quelli offerti di propria iniziativa;</b></p>

TESTO IN CONSULTAZIONE	OSSERVAZIONI E VALUTAZIONI	NUOVO TESTO
<p>tempestivamente la Consob, anche attraverso l'aggiornamento di cui al comma 2, in merito al recesso di un membro o partecipante da un accordo di <i>market making</i> o da un sistema di <i>market making</i>.</p> <p>4. Le sedi di negoziazione inviano alla Consob entro il 15 gennaio un <i>report</i> dettagliato sugli esiti delle verifiche effettuate ai sensi dell'articolo 8, comma 3, nonché sulle eventuali misure intraprese.</p> <p>...<i>omissis</i>...</p>	<p><b>OSSERVAZIONI sul comma 4</b></p> <p>Viene auspicata una complessiva razionalizzazione nella trasmissione di informazioni richieste in diverse disposizioni del nuovo Regolamento Mercati (si v. osservazioni espresse nell'articolo 20-<i>quinquies</i>). Si propone, pertanto, l'eliminazione del comma 4.</p> <p><b>VALUTAZIONI</b></p> <p>In accoglimento della proposta di una generale razionalizzazione degli obblighi di comunicazione dettati con periodicità annuale, il comma 4 viene espunto dal presente articolo e aggiunto tra i punti della relazione sulla struttura organizzativa prevista nell'articolo 20-<i>quinquies</i>.</p>	<p><del>4. Le sedi di negoziazione inviano alla Consob entro il 15 gennaio un report dettagliato sugli esiti delle verifiche effettuate ai sensi dell'articolo 8, comma 3, nonché sulle eventuali misure intraprese.</del></p>
<p style="text-align: center;">Art. 21-<i>sexies</i> (<i>Comunicazioni in merito ai requisiti operativi delle sedi di negoziazione</i>)</p>	<p><b>OSSERVAZIONI</b></p> <p>Viene chiesto un chiarimento in merito alla possibilità di prevedere la redazione di un unico documento di autovalutazione della conformità all'articolo 48 di MiFID II da inviare alla Consob e alla Banca d'Italia da parte dei gestori delle sedi di negoziazione all'ingrosso dei titoli di Stato (e-MID).</p> <p><b>VALUTAZIONI</b></p> <p>Tenuto conto del coordinamento tra le due Autorità in sede di redazione degli obblighi informativi da parte dei gestori</p>	

TESTO IN CONSULTAZIONE	OSSERVAZIONI E VALUTAZIONI	NUOVO TESTO
<p>1. Le sedi di negoziazione trasmettono alla Consob, entro il mese di marzo di ciascun anno, il documento di autovalutazione di cui all'articolo 2 del regolamento delegato (UE) 2017/584, in merito alla loro conformità all'articolo 65-<i>sexies</i> del Testo Unico e a quanto previsto dal medesimo regolamento delegato, con particolare riferimento:</p> <p><i>a)</i> ai meccanismi decisionali e di <i>governance</i>;</p> <p><i>b)</i> alla dotazione e alle competenze del personale;</p> <p><i>c)</i> all'esternalizzazione di funzioni operative di cui all'articolo 6 del medesimo regolamento delegato;</p> <p><i>d)</i> alla capacità dei propri sistemi di negoziazione;</p> <p><i>e)</i> alle disposizioni in materia di continuità operativa;</p> <p><i>f)</i> ai controlli pre e post-negoziazione;</p> <p><i>g)</i> alle procedure e disposizioni per la sicurezza fisica ed elettronica volte a proteggere i propri sistemi.</p>	<p>delle sedi di negoziazione, si rappresenta come il contenuto dei predetti obblighi sia il medesimo. Si accoglie, pertanto la richiesta di poter redigere un unico documento di autovalutazione ai sensi dell'articolo in esame, da inviare a entrambe le Autorità</p> <p><b>OSSERVAZIONI sul comma 1</b></p> <p>Inoltre, nell'ambito della complessiva razionalizzazione nella trasmissione di informazioni richiesta in diverse disposizioni del nuovo Regolamento mercati, viene suggerito lo spostamento del documento di autovalutazione previsto nel comma 1 all'interno della relazione sulla struttura organizzativa di cui all'articolo 20-<i>quinquies</i> (si v. osservazioni espresse nell'articolo 20-<i>quinquies</i>) (Borsa Italiana ed EuroTLX).</p> <p><b>VALUTAZIONI</b></p> <p>Vedi commento all'articolo 20-<i>quinquies</i>.</p>	

TESTO IN CONSULTAZIONE	OSSERVAZIONI E VALUTAZIONI	NUOVO TESTO
<p>...omissis...</p>		
<p style="text-align: center;">Art. 21-septies (Comunicazioni in merito all'esternalizzazione)</p> <p>1. Le sedi di negoziazione informano tempestivamente la Consob dell'intenzione di esternalizzare attività aventi rilevanza strategica per la gestione tipica aziendale. A tal fine, trasmettono alla Consob un documento nel quale vengono descritte le attività oggetto di esternalizzazione, indicando tra l'altro:</p> <p>a) le misure adottate per garantire il rispetto delle condizioni di cui all'articolo 10 del presente regolamento e dell'articolo 6 del regolamento delegato (UE) 2017/584;</p> <p>b) se il fornitore di servizi presta lo stesso servizio ad altre sedi di negoziazione;</p> <p>c) i tempi previsti per la finalizzazione del processo di esternalizzazione.</p> <p>2. Nel caso di esternalizzazione di funzioni operative critiche, le sedi di negoziazione trasmettono altresì, contestualmente alla documentazione di cui al comma 1, il testo del contratto ai fini dell'approvazione di cui all'articolo 65-sexies, comma 6, del Testo Unico e dell'articolo 6, comma 5, lettera b), del regolamento delegato (UE) 2017/584.</p> <p>3. Le sedi di negoziazione comunicano alla</p>	<p><b>OSSERVAZIONI</b> Si rinvia ai rilievi formulati in merito all'articolo 10, relativamente alla distinzione tra le attività operative cd. critiche e le altre attività operative, ai fini del corretto riparto dei controlli <i>ex post</i> ed <i>ex ante</i> da parte dell'autorità (Borsa Italiana ed EuroTLX).</p> <p><b>VALUTAZIONI</b> Come già rappresentato nel commento relativo all'articolo 10, il regime informativo viene differenziato – in linea con l'osservazione formulata – per i casi di funzioni operative critiche e quelli diversi. Nel primo caso, le sedi di negoziazione sono tenute a informare la Consob dell'intenzione dell'esternalizzazione mentre nel caso delle funzioni diverse da quelle critiche viene previsto un obbligo di comunicazione <i>ex post</i>. Ciò è riflesso nelle emendate formulazioni dei commi 1 e 3 .</p>	<p style="text-align: center;">Art. 21-septies (Comunicazioni in merito all'esternalizzazione)</p> <p>1. Le sedi di negoziazione informano tempestivamente la Consob dell'intenzione di esternalizzare attività aventi rilevanza strategica per la gestione tipica aziendale, <b>con l'eccezione delle funzioni operative di cui all'articolo 2, comma 2, lettera b), punto i), del presente regolamento.</b> A tal fine, trasmettono alla Consob un documento nel quale vengono descritte le attività oggetto di esternalizzazione, indicando tra l'altro:</p> <p>a) le misure adottate per garantire il rispetto delle condizioni di cui all'articolo 10 del presente regolamento e dell'articolo 6 del regolamento delegato (UE) 2017/584;</p> <p>b) se il fornitore di servizi presta lo stesso servizio ad altre sedi di negoziazione;</p>

TESTO IN CONSULTAZIONE	OSSERVAZIONI E VALUTAZIONI	NUOVO TESTO
<p>Consob l'avvenuta esternalizzazione delle attività aventi rilevanza strategica per la gestione tipica aziendale e trasmettono l'accordo di esternalizzazione stipulato in forma scritta.</p>		<p>c) i tempi previsti per la finalizzazione del processo di esternalizzazione.</p> <p>2. Nel caso di esternalizzazione di funzioni operative critiche, le sedi di negoziazione trasmettono altresì, contestualmente alla documentazione di cui al comma 1, il testo dell' <b>accordo contratto</b> ai fini dell'approvazione di cui all'articolo 65-<i>sexies</i>, comma 6, del Testo Unico e dell'articolo 6, comma 5, lettera <i>b</i>), del regolamento delegato (UE) 2017/584.</p> <p>3. Le sedi di negoziazione comunicano <b>tempestivamente</b> alla Consob l'avvenuta esternalizzazione delle attività aventi rilevanza strategica per la gestione tipica aziendale, trasmettendo l'accordo di esternalizzazione stipulato in forma scritta. <b>Nel caso di esternalizzazione delle funzioni operative di cui all'articolo 2, comma 2, lettera b), punto i), del presente regolamento, le sedi di negoziazione trasmettono, altresì, un documento che contiene la descrizione delle</b></p>

<b>TESTO IN CONSULTAZIONE</b>	<b>OSSERVAZIONI E VALUTAZIONI</b>	<b>NUOVO TESTO</b>
		<b>attività oggetto di esternalizzazione, secondo quanto previsto dal comma 1, lettere a) e b).</b>

TESTO IN CONSULTAZIONE	OSSERVAZIONI E VALUTAZIONI	NUOVO TESTO
<p style="text-align: center;">Art. 21-<i>octies</i> (<i>Comunicazioni in merito alla struttura delle commissioni</i>)</p> <p>1. Le sedi di negoziazione trasmettono alla Consob, almeno venti giorni lavorativi prima della loro implementazione, informazioni in merito alla struttura delle commissioni al fine di consentire alla Consob le verifiche di cui al regolamento delegato (UE) 2017/573.</p>	<p><b>OSSERVAZIONI</b></p> <p>Con riguardo alla struttura delle commissioni, viene rilevata, da un lato, l'assenza di potere di approvazione da parte dell'autorità in MiFID II e, dall'altro, la necessità di poter intervenire con un adeguato <i>time-to-market</i>, nel proposito di valorizzare la capacità di autovalutazione del soggetto vigilato che, in caso di incertezza, richiederebbe un preventivo confronto con l'autorità (Borsa Italiana ed EuroTLX).</p> <p><b>VALUTAZIONI</b></p> <p>Ferma restando la necessità per la Consob di assicurare il rispetto del divieto di cui all'articolo 5 del regolamento delegato (UE) 2017/573 nonché degli obblighi di cui al medesimo regolamento delegato in tema di struttura delle commissioni, si accoglie l'osservazione formulata in relazione alla necessità di un intervento tempestivo da parte delle sedi di negoziazione con riferimento a modifiche nella struttura delle commissioni e si prevede l'obbligo di comunicazione <i>ex post</i> in luogo della previa trasmissione alla Consob.</p>	<p>1. Le sedi di negoziazione trasmettono alla Consob <del>almeno venti giorni lavorativi prima della loro implementazione,</del> <b>in occasione di ogni cambiamento,</b> informazioni in merito alla struttura delle commissioni al fine di consentire alla Consob le verifiche di cui al regolamento delegato (UE) 2017/573.</p>

TESTO IN CONSULTAZIONE	OSSERVAZIONI E VALUTAZIONI	NUOVO TESTO
<p style="text-align: center;">Art. 21-<i>novies</i> (<i>Comunicazioni in materia di performance e capacity dei sistemi</i>)</p> <p>1. Le sedi di negoziazione in occasione di qualsiasi grave interruzione delle negoziazione non dovuta alla volatilità del mercato e qualsiasi altra significativa perturbazione della connettività inviano, entro due giorni lavorativi dall’evento, un “<i>incident report</i>” nel quale vengono fornite informazioni in merito:</p> <p><i>a)</i> alle cause del malfunzionamento; <i>b)</i> all’impatto del malfunzionamento sull’ordinato svolgimento delle negoziazioni; <i>c)</i> alle misure intraprese o che si intende intraprendere e alle relative tempistiche.</p> <p>2. Al fine di consentire la verifica del rispetto di quanto previsto dal regolamento delegato (UE) 2017/584, le sedi di negoziazione trasmettono alla Consob, in occasione di ogni successivo cambiamento, le politiche, i meccanismi e le procedure adottate in materia di:</p> <p><i>a)</i> monitoraggio in tempo reale dei propri sistemi di negoziazione; <i>b)</i> limiti di regolazione (<i>throttling limits</i>) e monitoraggio del flusso di concentrazione degli ordini; <i>c)</i> esame periodico della <i>performance</i> e</p>	<p><b>OSSERVAZIONI sul comma 1</b></p> <p>Con riferimento alle comunicazioni in materia di <i>performance</i> e <i>capacity</i> dei sistemi viene rilevata l’opportunità di introdurre un grado di flessibilità nella tempistica della comunicazione dei dettagli previsti, ferma restando una tempestiva comunicazione dell’evento. Alla luce dell’esperienza maturata difficilmente i dettagli informativi richiesti risultano disponibili entro due giorni dall’evento, in quanto le cause di malfunzionamento o gli impatti risultano correttamente quantificabili solo a seguito di un’analisi esaustiva dell’evento (Borsa Italiana ed EuroTLX).</p> <p>Inoltre, viene richiesta la possibilità di produrre <i>l’incident report</i> in lingua inglese, quale lingua di funzionamento del sistema, a beneficio della tempestività e dell’efficacia della comunicazione, ravvisando analogo esigenza relativamente all’obbligo di cui all’articolo 22, comma 1, lettera <i>b)</i> (<i>cf. infra</i>).</p> <p><b>VALUTAZIONI</b></p> <p>Nel sottolineare l’importanza di un tempestivo invio dell’<i>incident report</i> da parte delle sedi di negoziazione, si ritiene di accogliere nella sostanza la proposta di derogare al rispetto del termine previsto per l’invio (due giorni dall’evento) nei casi in cui la sede di negoziazione non disponga entro detto periodo delle informazioni necessarie.</p>	<p>1. Le sedi di negoziazione in occasione di qualsiasi grave interruzione delle negoziazione non dovuta alla volatilità del mercato e qualsiasi altra significativa perturbazione della connettività inviano, entro due giorni lavorativi dall’evento, un “<i>incident report</i>” nel quale vengono fornite informazioni in merito:</p> <p><i>a)</i> alle cause del malfunzionamento; <i>b)</i> all’impatto del malfunzionamento sull’ordinato svolgimento delle negoziazioni; <i>c)</i> alle misure intraprese o che si intende intraprendere e alle relative tempistiche.</p> <p><b>2. Nei casi in cui le informazioni di cui al comma 1 non siano disponibili entro il termine di due giorni dall’evento, le sedi di negoziazione comunicano tale circostanza alla Consob e trasmettono le predette informazioni non appena disponibili.</b></p> <p><b>3. <del>2.</del></b> Al fine di consentire la</p>

TESTO IN CONSULTAZIONE	OSSERVAZIONI E VALUTAZIONI	NUOVO TESTO
<p><i>capacity</i> dei propri sistemi di negoziazione;  d) cancellazione degli ordini o delle transazioni.  3. Le sedi di negoziazione trasmettono altresì alla Consob in occasione di ogni successivo cambiamento, il piano di continuità operativa e le misure di <i>disaster recovery</i> di cui al regolamento delegato (UE) 2017/584, fornendo espressa indicazione delle modifiche intervenute rispetto alla versione precedentemente trasmessa.</p>	<p>In tal caso viene previsto l'obbligo di comunicare alla Consob l'indisponibilità delle informazioni e, comunque, di trasmettere l'<i>incident report</i> appena le informazioni risultino disponibili.  Con riferimento alla richiesta di produrre la documentazione richiesta in lingua inglese, tale prassi - in linea con quella vigente - è da considerarsi legittima nei casi in cui sia strettamente indispensabile. Ciò avviene, in particolare, qualora le esigenze connesse alla tempestività dell'invio e alla completezza e granularità delle informazioni da fornire – soprattutto per gli aspetti <i>IT</i> legati alle piattaforme di negoziazione – appaiano più facilmente soddisfatte tramite l'utilizzo della lingua inglese.</p>	<p>verifica del rispetto di quanto previsto dal regolamento delegato (UE) 2017/584, le sedi di negoziazione trasmettono alla Consob, in occasione di ogni successivo cambiamento, le politiche, i meccanismi e le procedure adottate in materia di:  a) monitoraggio in tempo reale dei propri sistemi di negoziazione;  b) limiti di regolazione (<i>throttling limits</i>) e monitoraggio del flusso di concentrazione degli ordini;  c) esame periodico della <i>performance</i> e <i>capacity</i> dei propri sistemi di negoziazione;  d) cancellazione degli ordini o delle transazioni.  <b>4. 3.</b> Le sedi di negoziazione trasmettono altresì alla Consob in occasione di ogni successivo cambiamento, il piano di continuità operativa e le misure di <i>disaster recovery</i> di cui al regolamento delegato (UE) 2017/584, fornendo espressa indicazione delle modifiche intervenute rispetto alla versione precedentemente trasmessa.</p>

TESTO IN CONSULTAZIONE	OSSERVAZIONI E VALUTAZIONI	NUOVO TESTO
<p style="text-align: center;">Art. 21-terdecies (Comunicazioni in tema di tick di negoziazione)</p> <p>1. Le sedi di negoziazione trasmettono alla Consob, almeno sette giorni lavorativi prima degli eventi sotto indicati, le seguenti informazioni:</p> <p>a) in caso di ammissione alle negoziazioni di azioni e certificati di deposito, le stime di cui all'articolo 3, paragrafi 5 e 6, del regolamento delegato (UE) 2017/588;</p> <p>b) in caso di eventi societari, l'indicazione dell'eventuale impatto sul numero medio giornaliero di operazioni sullo strumento finanziario tale da giustificare una diversa fascia di liquidità, conformemente a quanto indicato all'articolo 4 del regolamento delegato (UE) 2017/588.</p>	<p><b>OSSERVAZIONI</b></p> <p>Con riguardo all'onere informativo funzionale alla stima del numero medio giornaliero di operazioni per l'attribuzione o la modifica della fascia di liquidità strumentale all'individuazione dei <i>tick</i> di negoziazione, viene evidenziata la mancanza di indicazioni circa la metodologia per l'effettuazione delle stime richieste.</p> <p>Viene, inoltre, evidenziato un elemento di criticità con riguardo alla tempistica della comunicazione richiesta, pari a sette giorni lavorativi prima dell'ammissione alle negoziazioni delle azioni (o certificati di deposito) o degli eventi societari rilevanti. Tale termine risulta difficilmente conciliabile con le vigenti procedure di <i>listing</i> e gestione delle <i>corporate actions</i> (Borsa Italiana ed EuroTLX).</p> <p>Di conseguenza, viene proposto di modulare il termine previsto per includere la possibilità di fornire tali stime entro il termine di due giorni prima degli eventi indicati nella norma.</p> <p><b>VALUTAZIONI</b></p> <p>Si accoglie parzialmente la proposta avanzata, finalizzata a modificare il termine per l'invio alla Consob delle comunicazioni in materia di <i>tick</i>. Viene, infatti, previsto il termine di tre giorni lavorativi, prima degli eventi indicati nella disposizione, per la trasmissione delle informazioni richieste, quale tempo tecnico minimo ai fini delle comunicazioni da effettuare nei confronti dell'ESMA.</p>	<p style="text-align: center;">Art. 21-terdecies (Comunicazioni in tema di tick di negoziazione)</p> <p>1. Le sedi di negoziazione trasmettono alla Consob, almeno <del>sette</del> <b>tre</b> giorni lavorativi prima degli eventi sotto indicati, le seguenti informazioni:</p> <p>a) in caso di ammissione alle negoziazioni di azioni e certificati di deposito, le stime di cui all'articolo 3, paragrafi 5 e 6, del regolamento delegato (UE) 2017/588;</p> <p>b) in caso di eventi societari, l'indicazione dell'eventuale impatto sul numero medio giornaliero di operazioni sullo strumento finanziario tale da giustificare una diversa fascia di liquidità, conformemente a quanto indicato all'articolo 4 del regolamento delegato (UE) 2017/588.</p>

TESTO IN CONSULTAZIONE	OSSERVAZIONI E VALUTAZIONI	NUOVO TESTO
<p style="text-align: center;"><i>Art. 21-quaterdecies (Comunicazioni da parte di mercati di crescita per le piccole e medie imprese)</i></p> <p>1. Le sedi di negoziazione che intendono registrarsi come mercati di crescita per le piccole e medie imprese secondo quanto indicato dall'articolo 78 del regolamento delegato (UE) 2017/565, trasmettono alla Consob le seguenti informazioni:</p> <p><i>a)</i> le verifiche effettuate per determinare se almeno il 50% degli emittenti ammessi alla negoziazione sul sistema multilaterale di negoziazione è costituito da piccole e medie imprese;</p> <p><i>b)</i> l'elenco degli emittenti, indicando per ciascuno di essi:</p> <p style="padding-left: 20px;"><i>i)</i> gli strumenti finanziari (denominazione e codice ISIN) ammessi alla negoziazione;</p> <p style="padding-left: 20px;"><i>ii)</i> il numero medio di dipendenti;</p> <p style="padding-left: 20px;"><i>iii)</i> il totale di bilancio;</p> <p style="padding-left: 20px;"><i>iv)</i> il fatturato annuo netto;</p> <p><i>c)</i> il regolamento del mercato dal quale risulti il rispetto dei requisiti di cui all'articolo 78, paragrafo 2, del regolamento delegato (UE) 2017/565.</p> <p>...omissis...</p>	<p style="text-align: center;"><b>OSSERVAZIONI sul comma 1, lettera b)</b></p> <p>In relazione al contenuto delle informazioni che le sedi di negoziazione, le quali intendono registrarsi come mercati di crescita per le PMI, sono tenute a trasmettere alla Consob, viene suggerito di apportare alcune precisazioni al testo regolamentare, coerentemente con gli articoli 77 e 78 del regolamento delegato (UE) 2017/565. In particolare, viene richiesto di chiarire nell'articolo che la società di gestione, nel trasmettere alla Consob la comunicazione richiesta ai fini della registrazione in qualità di <i>SME Growth Market</i>, deve allegare unicamente le informazioni rilevanti ai fini dell'individuazione delle PMI, omettendo quelle non applicabili in funzione della tipologia di strumento finanziario quotato (Borsa Italiana ed EuroTLX).</p>	<p><i>b)</i> l'elenco degli emittenti, indicando per ciascuno di essi <b>laddove rilevante ai fini delle verifiche di cui alla lettera a)</b>:</p> <p style="padding-left: 20px;"><i>i)</i> gli strumenti finanziari (denominazione e codice ISIN) ammessi alla negoziazione;</p> <p style="padding-left: 20px;"><i>ii)</i> il numero medio di dipendenti;</p> <p style="padding-left: 20px;"><i>iii)</i> il totale di bilancio;</p> <p style="padding-left: 20px;"><i>iv)</i> il fatturato annuo netto;</p>

TESTO IN CONSULTAZIONE	OSSERVAZIONI E VALUTAZIONI	NUOVO TESTO
	<p><b>VALUTAZIONI</b></p> <p>Si accolgono le osservazioni e il testo viene modificato per chiarire che - in linea le previsioni della regolamentazione europea di livello 2 - le informazioni previste nei punti interessati dalla revisione debbano essere inviate soltanto qualora lo richiedano le regole che presiedono alla qualificazione degli emittenti come PMI.</p>	
<p style="text-align: center;">Parte II</p> <p style="text-align: center;">SEDI DI NEGOZIAZIONE</p> <p style="text-align: center;">Titolo II</p> <p style="text-align: center;">Obblighi informativi e di comunicazione dei gestori delle sedi di negoziazione</p> <p style="text-align: center;">Capo IV</p> <p style="text-align: center;">Accesso alle sedi di negoziazione</p> <p style="text-align: center;">Art. 22</p> <p style="text-align: center;"><i>(Comunicazioni in materia di due diligence su membri e partecipanti ai mercati)</i></p> <p>1. Le sedi di negoziazione trasmettono alla Consob in occasione di ogni successivo cambiamento:</p> <p>a) le procedure e i criteri adottati per l'attività di <i>due diligence</i> di cui all'articolo 7 del regolamento delegato (UE) 2017/584 sui membri e partecipanti ai propri mercati;</p>		

TESTO IN CONSULTAZIONE	OSSERVAZIONI E VALUTAZIONI	NUOVO TESTO
<p><i>b)</i> una descrizione degli ambienti per le prove di conformità forniti ai propri membri e partecipanti secondo quanto indicato dall'articolo 9, paragrafo 4, del regolamento delegato (UE) 2017/584;</p> <p><i>c)</i> una descrizione degli ambienti di prova degli algoritmi dei membri e partecipanti di cui all'articolo 10, paragrafo 2, del regolamento delegato (UE) 2017/584;</p> <p><i>d)</i> i dispositivi e le procedure adottate per concedere l'autorizzazione all'accesso sponsorizzato ai clienti, secondo quanto previsto dall'articolo 22 del regolamento delegato (UE) 2017/584.</p> <p>2. Conformemente a quanto previsto dall'articolo 7, paragrafo 3, del regolamento delegato (UE) 2017/584, le sedi di negoziazione trasmettono alla Consob, entro aprile di ogni anno, gli esiti delle attività di cui al comma 1, lettera a).</p> <p>3. Le sedi di negoziazione trasmettono alla Consob in occasione di ogni successivo cambiamento l'elenco dei membri e partecipanti ai mercati, indicando per ciascuno di essi:</p> <p><i>a)</i> la denominazione e il codice LEI;</p> <p><i>b)</i> l'eventuale svolgimento, da parte del membro o partecipante, di attività di negoziazione algoritmica;</p> <p><i>c)</i> l'eventuale utilizzo, da parte del membro o partecipante, di tecniche di negoziazione</p>	<p><b>OSSERVAZIONI al comma 1, lettera b)</b>            Analogamente a quanto proposto con riferimento all'articolo 21-<i>novies</i> (cfr. <i>supra</i>), viene suggerito di produrre in lingua inglese la documentazione richiesta per adempiere all'obbligo di trasmettere alla Consob una descrizione degli ambienti per le prove di conformità, ai sensi del comma 1, lettera <i>b)</i> (Borsa Italiana ed EuroTLX).</p> <p><b>VALUTAZIONI</b>            Con riferimento alla proposta di produrre la documentazione richiesta in lingua inglese si vedano le valutazioni espresse nell'articolo 21-<i>novies</i>.</p> <p><b>OSSERVAZIONI sul comma 2</b>            Si rinvia ai rilievi formulati nell'articolo 20-<i>quinquies</i> da Borsa Italiana ed EuroTLX relativamente alla complessiva razionalizzazione nella trasmissione di informazioni richieste dal nuovo Regolamento mercati. In particolare viene suggerito l'accorpamento dell'informativa annuale richiesta dal comma 2 del presente articolo con la relazione sulla struttura organizzativa di cui all'articolo 20-<i>quinquies</i>.</p> <p><b>VALUTAZIONI</b>            Vedi commento dell'articolo 20-<i>quinquies</i>.</p>	

TESTO IN CONSULTAZIONE	OSSERVAZIONI E VALUTAZIONI	NUOVO TESTO
<p>algoritmica ad alta frequenza;  <i>d)</i> l'eventuale offerta, da parte del membro o partecipante, dei servizi di accesso diretto al mercato (DMA) o accesso sponsorizzato;  <i>e)</i> l'eventuale utilizzo, da parte del membro o partecipante, di servizi di co-ubicazione;  <i>f)</i> l'indicazione se trattasi di operatori diversi da SIM, banche, imprese di investimento UE, banche UE o imprese di paesi terzi autorizzate ai sensi degli articoli 28 e 29-ter del Testo Unico.</p>		
<p style="text-align: center;"><i>Art. 22-bis</i>  <i>(Comunicazioni in materia di accesso ai mercati)</i></p> <p>1. I soggetti che implementano tecniche di negoziazione algoritmica ad alta frequenza trasmettono alla Consob, in sede di istanza di autorizzazione all'esercizio di servizi di investimento, un documento dettagliato sulle valutazioni effettuate in merito all'implementazione di tecniche di negoziazione algoritmica ad alta frequenza, indicando:</p> <p><i>a)</i> il periodo di riferimento delle analisi del traffico infragiornaliero di messaggi di cui all'articolo 19, paragrafo 1, del regolamento</p>	<p>Il primo comma dell'articolo in esame viene modificato al fine di rendere il testo rispondente all'esigenza di ricevere le informazioni ivi previste in tutti i casi in cui una banca o SIM italiana avvii tecniche di negoziazione algoritmica ad alta frequenza.</p>	<p><del>1. I soggetti</del> <b>Le SIM e le banche italiane</b> che implementano tecniche di negoziazione algoritmica ad alta frequenza trasmettono <b>tempestivamente</b> alla Consob, <del>in sede di istanza di autorizzazione all'esercizio di servizi di investimento</del> <b>al momento dell'avvio di tali tecniche di negoziazione</b>, un documento dettagliato sulle valutazioni effettuate in merito all'implementazione di tecniche di</p>

TESTO IN CONSULTAZIONE	OSSERVAZIONI E VALUTAZIONI	NUOVO TESTO
<p>delegato (UE) 2017/565;</p> <p>b) l'ambito di utilizzo, in termini di mercati e strumenti finanziari, delle tecniche di negoziazione algoritmica ad alta frequenza;</p> <p>c) l'eventuale richiesta alle sedi di negoziazioni di stime dell'operatività, secondo quanto previsto dall'articolo 19, paragrafo 5, del regolamento delegato (UE) 2017/565.</p> <p>2. Le banche e le SIM italiane comunicano alla Consob, in sede di avvio dell'operatività e in occasione di ogni successivo cambiamento, lo svolgimento di attività di negoziazione algoritmica o l'implementazione di tecniche di negoziazione algoritmica ad alta frequenza, fornendo gli elementi informativi di seguito indicati:</p> <p>a) la data di avvio dell'operatività;</p> <p>b) le sedi di negoziazione, identificate da apposito codice MIC, sulle quali viene svolta l'attività;</p> <p>c) la classe di strumenti finanziari sui quali viene svolta l'attività;</p> <p>d) l'eventuale svolgimento di attività di negoziazione algoritmica o l'eventuale implementazione di tecniche di negoziazione algoritmica ad alta frequenza tramite accesso elettronico diretto (DEA) al mercato.</p> <p>3. Le disposizioni di cui al comma 2 si applicano anche ai soggetti indicati all'articolo 67-ter, comma 8, del Testo Unico.</p>	<p style="text-align: center;"><b>OSSERVAZIONI sul comma 2</b></p> <p>Con riguardo al comma 2, recante l'obbligo di comunicare lo svolgimento di <i>trading</i> algoritmico e l'implementazione di tecniche di negoziazione algoritmica ad alta frequenza anche in occasione di "ogni successivo cambiamento", viene evidenziato la non aderenza di tale adempimento rispetto al dettato normativo e il suo rilevante impatto sul piano gestionale e dei processi interni delle banche italiane che svolgono attività di negoziazione algoritmica ad alta frequenza (ABI). Inoltre, viene richiesto:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- un chiarimento in merito al riferimento temporale per l'ottemperanza a tali obblighi;</li> <li>- di considerare la comunicazione/notifica inviata all'autorità anche come assolta nei confronti del mercato (e viceversa), in un'ottica di un'ottimizzazione degli adempimenti informativi.</li> </ul> <p style="text-align: center;"><b>VALUTAZIONI</b></p> <p>Con riferimento alle informazioni richieste dal comma 2 si rappresenta come le stesse, specificando l'obbligo di notifica posto in capo alle imprese di investimento che effettuano negoziazioni algoritmiche dall'articolo 67-ter, comma 2, del TUF (il quale attua il paragrafo 2 dell'articolo 17 di MiFID II), sono del tutto in linea con la normativa europea. Relativamente al chiarimento richiesto in merito alla</p>	<p>negoziazione algoritmica ad alta frequenza, indicando:</p> <p>(...)</p> <p>2. Le <b>SIM e le banche</b> <del>e le SIM</del> italiane comunicano alla Consob, in sede di avvio dell'operatività e in occasione di ogni successivo cambiamento, lo svolgimento di attività di negoziazione algoritmica o l'implementazione di tecniche di negoziazione algoritmica ad alta frequenza, fornendo gli elementi informativi di seguito indicati:</p>

TESTO IN CONSULTAZIONE	OSSERVAZIONI E VALUTAZIONI	NUOVO TESTO
	<p>tempistica dell'adempimento si rappresenta la necessità di aggiornare le informazioni ogni qualvolta vi sia un cambiamento rispetto a quelle originariamente fornite.</p> <p>Non si ritiene opportuno acconsentire alla richiesta di prevedere che la comunicazione inviata alla Consob ai sensi del presente articolo valga anche come adempimento degli obblighi informativi dei membri e partecipanti nei confronti dei gestori delle sedi di negoziazione, dal momento che l'oggetto dei predetti obblighi informativi non risulta del tutto coincidente.</p> <p><b>OSSERVAZIONI sul comma 2</b></p> <p>Viene, inoltre, richiesto se le Sim e le banche italiane, che al 3 gennaio 2018 già effettuino negoziazioni algoritmiche o utilizzano tecniche di negoziazione ad alta frequenza, siano tenute alle comunicazioni previste al comma 2 per i casi di avvio dell'operatività e successive modifiche, reputando utile - in caso affermativo - conoscere con congruo anticipo tempistiche e modalità della notifica (ASSOSIM).</p> <p><b>VALUTAZIONI</b></p> <p>Con riferimento agli obblighi comunicativi cui sono tenuti i soggetti che alla data del 3 gennaio 2018 effettuano negoziazioni algoritmiche o utilizzano tecniche di negoziazione ad alta frequenza, si rinvia alla disciplina transitoria degli obblighi comunicativi dettata nell'ambito della delibera che sostituisce il Regolamento mercati.</p> <p><b>OSSERVAZIONI</b></p> <p>Sono, infine, richieste indicazioni circa la comunicazione ai sensi dell'articolo 67-ter del TUF da parte di imprese di</p>	

TESTO IN CONSULTAZIONE	OSSERVAZIONI E VALUTAZIONI	NUOVO TESTO
	<p>investimento alle autorità competenti dello Stato membro d'origine della sede di negoziazione su cui le prime effettuano negoziazioni algoritmiche. Tale fattispecie, per quanto non contemplata nel Regolamento mercati proposto, ricorrerebbe nel caso in cui imprese di investimento UE o loro succursali effettuino negoziazioni algoritmiche sui mercati italiani (ASSOSIM).</p> <p><b>VALUTAZIONI</b> L'ambito di applicazione della normativa domestica relativa agli obblighi di comunicazione comprende le sole SIM e banche italiane: un analogo obbligo per i soggetti UE sarà previsto nelle rispettive normative nazionali, ai sensi del paragrafo 2 dell'articolo 17 di MiFID II.</p>	
<p style="text-align: center;"><i>Art. 22-ter</i> <i>(Comunicazioni in materia di negoziazione algoritmica)</i></p> <p>1. La funzione di controllo della conformità di banche e SIM italiane che effettuano negoziazione algoritmica informa la Consob, entro il mese di maggio di ciascun anno, in merito: a) alle procedure adottate per l'approvazione, lo sviluppo e l'installazione degli algoritmi di negoziazione, per i loro successivi aggiornamenti nonché per la predisposizione delle soluzioni ai problemi eventualmente individuati durante il monitoraggio;</p>	<p><b>OSSERVAZIONI sul comma 1, lettere a) e b)</b> Vengono evidenziate criticità relativamente all'introduzione di una informativa annuale alla Consob da parte della funzione di <i>compliance</i>, ai sensi del comma 1, lettere a) e b), in quanto onere amministrativo ritenuto gravoso, sia per l'estensione dei contenuti di tale informativa (anche ulteriori rispetto a quanto disposto nella regolamentazione europea di secondo livello o attinente a procedure, per natura scarsamente mutevoli nel tempo), sia perché relativa a informazioni eventualmente da riportare nella relazione annuale della funzione di <i>compliance</i>. A tal fine, si suggerisce di valutare per le banche la trasmissione annuale</p>	<p>1. La funzione di controllo della conformità di <b>SIM e banche e SIM</b> italiane che effettuano negoziazione algoritmica informa la Consob, entro il mese di maggio di ciascun anno, in merito:  (...)</p>

TESTO IN CONSULTAZIONE	OSSERVAZIONI E VALUTAZIONI	NUOVO TESTO
<p><i>b)</i> alle metodologie definite per sviluppare e testare i propri algoritmi di negoziazione, conformemente a quanto previsto dall'articolo 5 del regolamento delegato (UE) 2017/589.</p> <p>2. La medesima funzione di controllo della conformità di banche e SIM italiane che effettuano negoziazione algoritmica trasmette tempestivamente alla Consob:</p> <p><i>a)</i> la relazione di convalida redatta all'interno del processo di autovalutazione, conformemente a quanto previsto dall'articolo 9 del regolamento delegato (UE) 2017/589;</p> <p><i>b)</i> gli esiti della verifiche annuali effettuate sul sistema automatizzato di sorveglianza, ai sensi dell'articolo 13 del regolamento delegato (UE) 2017/589 e sui meccanismi di continuità operativa, ai sensi dell'articolo 14 del medesimo regolamento.</p> <p>3. Le comunicazioni previste dal presente articolo sono trasmesse anche dai soggetti indicati all'articolo 67-ter, comma 8, del Testo Unico.</p>	<p>della sola relazione di convalida redatta dalla funzione di gestione del rischio recante molteplici elementi informativi di interesse per l'autorità, con riserva di quest'ultima di richiedere informazioni integrative più specifiche (ABI). Analogamente viene, altresì, proposto di prevedere che all'interno della relazione di convalida, sia inserita anche la descrizione delle metodologie di <i>testing</i> degli algoritmi prevista nel comma 1, lettera <i>b)</i> (ASSOSIM).</p> <p><b>VALUTAZIONI</b></p> <p>Con riferimento all'informativa richiesta al comma 1 si rappresenta che gli obblighi informativi previsti sono funzionali all'esercizio delle funzioni di vigilanza da parte dell'Autorità e non coincidono con il contenuto della relazione di convalida, disciplinato nell'articolo 9 del regolamento delegato (UE) 2017/589. Si ritiene, pertanto, opportuno conservare l'impianto degli obblighi informativi in materia di negoziazione algoritmica come originariamente previsto.</p>	<p>2. La medesima funzione di controllo della conformità di <b>SIM</b> e banche <del>e SIM</del> italiane che effettuano negoziazione algoritmica trasmette tempestivamente alla Consob: (...)</p>
<p style="text-align: center;"><i>Art. 22-quater</i> <i>(Comunicazioni in materia di accesso elettronico diretto)</i></p> <p>1. La funzione di controllo della conformità di Sim e banche italiane che forniscono accesso</p>	<p><b>OSSERVAZIONI sul comma 1</b></p> <p>Si rileva un'incongruenza tra l'articolo 17, paragrafo 5, della MiFID II (secondo cui la notifica deve essere effettuata alla autorità dello Stato membro di origine e, ove diversa, all'autorità della sede di negoziazione in cui viene fornito accesso elettronico diretto) e l'articolo 22-quater, comma 1</p>	<p style="text-align: center;"><i>Art. 22-quater</i> <i>(Comunicazioni in materia di accesso elettronico diretto)</i></p> <p>1. La funzione di controllo della conformità di Sim e banche italiane che forniscono accesso elettronico diretto a una sede di</p>

TESTO IN CONSULTAZIONE	OSSERVAZIONI E VALUTAZIONI	NUOVO TESTO
<p>elettronico diretto a una sede di negoziazione lo notifica alla Consob e alla sede di negoziazione medesima.</p> <p>2. La medesima funzione di controllo della conformità di Sim e banche italiane che forniscono un accesso elettronico diretto comunica alla Consob:</p> <p>a) le violazioni delle regole, le condizioni di negoziazione anomale e i comportamenti riconducibili ad abusi di mercato individuati a seguito dei controlli previsti dall'articolo 13, comma 6, lettera a);</p> <p>b) su richiesta ed entro il mese di maggio di ciascun anno, una descrizione dei sistemi e dei controlli di cui all'articolo 13, commi 4 e 6.</p> <p>3. La funzione di controllo della conformità di Sim e banche italiane che forniscono un accesso elettronico diretto trasmette tempestivamente alla Consob gli esiti della valutazioni annuali effettuate in materia di adeguatezza dei sistemi e dei controlli dei</p>	<p>(secondo cui la notifica deve essere inviata sia all'autorità italiana sia alla sede di negoziazione).</p> <p><b>VALUTAZIONI</b></p> <p>Si accoglie la proposta di revisione volta a prevedere l'obbligo di notifica in materia di accesso elettronico diretto alla Consob e, se diversa, all'autorità della sede di negoziazione in cui il soggetto fornisce il DEA.</p> <p><b>OSSERVAZIONI sui commi 2 e 3</b></p> <p>In linea con le osservazioni nell'articolo 22-bis, viene suggerito di prevedere che l'informativa richiesta dal presente articolo in materia di sistemi e controlli per la <i>due diligence</i> ai fini DEA (nel caso in cui l'intermediario agisca come <i>DEA provider</i>) confluisca all'interno della relazione di convalida di cui all'articolo 22-ter, comma 2. Con riferimento alle altre informazioni previste nel presente articolo viene suggerito l'inserimento all'interno della relazione annuale della funzione di controllo della conformità (ASSOSIM).</p> <p><b>VALUTAZIONI</b></p> <p>In analogia con le valutazioni già effettuate nell'articolo 22-ter si ritiene di conservare l'impianto degli obblighi informativi in materia di DEA come originariamente previsti.</p>	<p>negoziazione lo notifica alla Consob e, <b>se diversa, all'autorità della</b> alla sede di negoziazione medesima.</p>

<b>TESTO IN CONSULTAZIONE</b>	<b>OSSERVAZIONI E VALUTAZIONI</b>	<b>NUOVO TESTO</b>
clienti, ai sensi dell'articolo 23 del regolamento delegato (UE) 2017/589.		

TESTO IN CONSULTAZIONE	OSSERVAZIONI E VALUTAZIONI	NUOVO TESTO
<p style="text-align: center;">Parte III SERVIZI DI COMUNICAZIONE DATI Titolo II Obblighi informativi e di comunicazione dei fornitori di servizi di comunicazione dati</p> <p style="text-align: center;">Art. 30 <i>(Comunicazioni in materia di requisiti organizzativi e degli esponenti aziendali)</i></p> <p>1. I fornitori dei servizi di comunicazione dati trasmettono alla Consob, in sede di autorizzazione e in occasione di ogni successivo cambiamento:</p> <p><i>a)</i> l'identità di tutti i membri del proprio organo di amministrazione;</p> <p><i>b)</i> le informazioni necessarie a valutare il rispetto dei requisiti di cui all'articolo 79-ter, commi 1 e 3, del Testo Unico e all'articolo 24 del presente regolamento.</p> <p>2. I fornitori dei servizi di comunicazione dati trasmettono annualmente alla Consob la composizione aggiornata dell'organo di amministrazione con l'indicazione, per ciascun amministratore:</p> <p><i>a)</i> del numero di incarichi di amministratore che il membro dell'organo di amministrazione detiene, distinguendo fra gli incarichi di amministratore esecutivo e non esecutivo;</p>	<p><b>OSSERVAZIONI</b></p> <p>Vengono sollevati dubbi in merito all'estensione dei contenuti degli obblighi informativi periodici richiesti dall'articolo 30 del nuovo Regolamento mercati, in quanto foriero di disallineamenti tra gli ARM autorizzati in Italia e quelli autorizzati in altri Paesi europei operanti in Italia in regime di libera prestazione di servizi (ABI).</p> <p>Il rischio di un differente approccio seguito dalle autorità di altri Stati membri potrebbe comportare svantaggi per gli intermediari, in qualità di utilizzatori finali di tali servizi.</p> <p><b>VALUTAZIONI</b></p> <p>Con riferimento agli obblighi informativi richiesti dal presente articolo si rappresenta come gli stessi, analogamente a quelli previsti per i gestori dei mercati, sono funzionali all'attività di vigilanza attribuita alla Consob nei confronti dei fornitori dei servizi di comunicazione dati, soggetti autorizzati e vigilati nel nuovo contesto normativo.</p> <p>Per completezza si rappresenta che si è provveduto all'eliminazione del comma 2, data l'inapplicabilità della disciplina relativa al cumulo degli incarichi ai membri degli organi di amministrazione dei fornitori di servizi di comunicazione dati e si è, contestualmente, effettuata una modifica di <i>fine tuning</i> nel comma 6.</p>	<p style="text-align: center;">Art. 30 <i>(Comunicazioni in materia di requisiti organizzativi e degli esponenti aziendali)</i></p> <p>1. I fornitori dei servizi di comunicazione dati trasmettono alla Consob, in sede di autorizzazione e in occasione di ogni successivo cambiamento:</p> <p><i>a)</i> l'identità di tutti i membri del proprio organo di amministrazione;</p> <p><i>b)</i> le informazioni necessarie a valutare il rispetto dei requisiti di cui all'articolo 79-ter, commi 1 e 3, del Testo Unico e all'articolo 24 del presente regolamento.</p> <p><del>2. I fornitori dei servizi di comunicazione dati trasmettono annualmente alla Consob la composizione aggiornata dell'organo di amministrazione con l'indicazione, per ciascun amministratore:</del></p> <p><del><i>a)</i> del numero di incarichi di</del></p>

TESTO IN CONSULTAZIONE	OSSERVAZIONI E VALUTAZIONI	NUOVO TESTO
<p><i>b)</i> degli incarichi di amministratore eventualmente ricoperti nell'ambito dello stesso gruppo o di imprese di cui il gestore del servizio di comunicazione dati detiene una partecipazione.</p> <p>3. L'organo di amministrazione dei fornitori dei servizi di comunicazione dati inviano alla Consob, con cadenza annuale, una relazione sugli interventi organizzativi posti in essere in materia di:</p> <p><i>a)</i> attività di controllo sulla gestione con individuazione di compiti e responsabilità, in particolare per quanto attiene ai compiti di rilevazione e correzione delle irregolarità riscontrate;</p> <p><i>b)</i> procedure per l'informazione ai diversi livelli delle strutture aziendali con specifica indicazione dell'informativa relativa alle anomalie riscontrate e agli interventi adottati per la loro rimozione;</p> <p><i>c)</i> metodologie introdotte per assicurare il buon funzionamento del servizio con particolare riferimento all'attività di supporto tecnologico;</p> <p><i>d)</i> presidi diretti ad assicurare l'affidabilità e l'integrità delle informazioni gestite;</p> <p><i>e)</i> misure di contenimento dei rischi adottate, evidenziando le eventuali carenze di funzionamento riscontrate.</p> <p>4. I fornitori dei servizi di comunicazione dati comunicano senza indugio alla Consob l'identità degli esponenti aziendali nonché dei</p>		<p><del>amministratore che il membro dell'organo di amministrazione detiene, distinguendo fra gli incarichi di amministratore esecutivo e non esecutivo;</del></p> <p><i>b)</i> degli incarichi di amministratore eventualmente ricoperti nell'ambito dello stesso gruppo o di imprese di cui il gestore del servizio di comunicazione dati detiene una partecipazione.</p> <p><b>3. 2.</b> L'organo di amministrazione dei fornitori dei servizi di comunicazione dati inviano alla Consob, con cadenza annuale, una relazione sugli interventi organizzativi posti in essere in materia di:</p> <p><i>a)</i> attività di controllo sulla gestione con individuazione di compiti e responsabilità, in particolare per quanto attiene ai compiti di rilevazione e correzione delle irregolarità riscontrate;</p> <p><i>b)</i> procedure per l'informazione ai diversi livelli delle strutture aziendali con specifica indicazione dell'informativa relativa alle anomalie riscontrate e agli interventi adottati per la loro rimozione;</p>

TESTO IN CONSULTAZIONE	OSSERVAZIONI E VALUTAZIONI	NUOVO TESTO
<p>soggetti che dirigono effettivamente le attività e le operazioni del servizio, e ogni successivo cambiamento nell'identità di tali soggetti.</p> <p>5. I fornitori dei servizi di comunicazione dati trasmettono entro 30 giorni alla Consob copia del verbale della riunione dell'organo di amministrazione nell'ambito della quale le delibere di nomina degli esponenti aziendali vengono assunte.</p> <p>6. La Consob può richiedere, nei casi in cui lo ritenga opportuno, l'esibizione della documentazione comprovante il possesso dei requisiti di onorabilità, professionalità e indipendenza dei soggetti che svolgono funzioni di amministrazione, direzione e controllo nonché l'inesistenza di cause di sospensione dalla carica e l'assenza di situazioni impeditive.</p> <p>7. I fornitori dei servizi di comunicazione dati inviano alla Consob:</p> <p><i>a)</i> i documenti attestanti le convocazioni dell'organo di amministrazione e dell'assemblea qualora abbiano ad oggetto le materie disciplinate dal presente articolo, contenenti l'esplicita indicazione dell'ordine del giorno oggetto delle convocazioni;</p> <p><i>b)</i> gli accordi, sottoposti all'organo di amministrazione, aventi ad oggetto alleanze o intese di cooperazione che possono avere riflessi sull'organizzazione e sul funzionamento dei mercati gestiti.</p>		<p><i>c)</i> metodologie introdotte per assicurare il buon funzionamento del servizio con particolare riferimento all'attività di supporto tecnologico;</p> <p><i>d)</i> presidi diretti ad assicurare l'affidabilità e l'integrità delle informazioni gestite;</p> <p><i>e)</i> misure di contenimento dei rischi adottate, evidenziando le eventuali carenze di funzionamento riscontrate.</p> <p><b>3.—4.</b>I fornitori dei servizi di comunicazione dati comunicano senza indugio alla Consob l'identità degli esponenti aziendali nonché dei soggetti che dirigono effettivamente le attività e le operazioni del servizio, e ogni successivo cambiamento nell'identità di tali soggetti.</p> <p><b>4. 5.</b> I fornitori dei servizi di comunicazione dati trasmettono entro 30 giorni alla Consob copia del verbale della riunione dell'organo di amministrazione nell'ambito della quale le delibere di nomina degli esponenti aziendali vengono assunte.</p> <p><b>5. 6.</b> La Consob può richiedere, nei casi in cui lo ritenga opportuno,</p>

TESTO IN CONSULTAZIONE	OSSERVAZIONI E VALUTAZIONI	NUOVO TESTO
		<p>l'esibizione della documentazione comprovante il possesso dei requisiti di onorabilità, professionalità e indipendenza dei soggetti che svolgono funzioni di amministrazione, direzione e controllo nonché l'inesistenza di cause di sospensione dalla carica e l'assenza di situazioni impeditive.</p> <p><b>6. 7.</b> I fornitori dei servizi di comunicazione dati inviano alla Consob:</p> <p><i>a)</i> i documenti attestanti le convocazioni dell'organo di amministrazione e dell'assemblea qualora abbiano a oggetto le materie disciplinate dal presente articolo, contenenti l'esplicita indicazione dell'ordine del giorno oggetto delle convocazioni;</p> <p><i>b)</i> gli accordi, sottoposti all'organo di amministrazione, aventi a oggetto alleanze o intese di cooperazione che possono avere riflessi <del>sull'organizzazione e sul funzionamento dei mercati gestiti</del> <b>sull'attività svolta.</b></p>

TESTO IN CONSULTAZIONE	OSSERVAZIONI E VALUTAZIONI	NUOVO TESTO
<p style="text-align: center;"><b>PARTE IV</b>  <b>LIMITI DI POSIZIONE E CONTROLLI</b>  <b>SULLA GESTIONE DELLE POSIZIONI IN</b>  <b>STRUMENTI DERIVATI SU MERCI</b></p> <p style="text-align: center;">Titolo I  Disciplina dei limiti di posizione in strumenti  derivati su Merci</p> <p style="text-align: center;">Art. 31  <i>(Limiti di posizione e controlli sulla gestione  delle posizioni in strumenti derivati su merci)</i></p> <p>1. I limiti di posizione di cui all'articolo 68 del  Testo Unico:</p> <p><i>a)</i> sono stabiliti sulla base di tutte le posizioni  detenute da una persona e di quelle detenute  per suo conto a livello di gruppo aggregato;</p> <p><i>b)</i> garantiscono la convergenza tra i prezzi  degli strumenti derivati nel mese di consegna e  i «prezzi a pronti» delle merci sottostanti, fatta  salva la determinazione del prezzo sul mercato  delle merci sottostanti;</p> <p><i>c)</i> non si applicano alle posizioni detenute da  un'entità non finanziaria, o per conto della  stessa, e con capacità oggettivamente  misurabile di ridurre i rischi direttamente legati  all'attività commerciale di tale entità non  finanziaria;</p> <p><i>d)</i> specificano chiare soglie quantitative</p>		

TESTO IN CONSULTAZIONE	OSSERVAZIONI E VALUTAZIONI	NUOVO TESTO
<p>dell'entità massima di una posizione in uno strumento derivato su merci che una persona può detenere.</p> <p>2. Le persone che detengono posizioni in un uno strumento derivato su merci ovvero quote di emissioni o strumenti derivati delle stesse, sono classificate dal gestore della sede di negoziazione in base alla natura della loro attività principale, tenendo conto di eventuali autorizzazioni applicabili, come:</p> <p>a) imprese di investimento o enti creditizi;</p> <p>b) fondi di investimento, sia in forma di organismi di investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM), quali definiti dalla direttiva 2009/65/CE, sia di gestori di fondi di investimento alternativi, quali definiti dalla direttiva 2011/61/CE;</p> <p>c) altri istituti finanziari, comprese le imprese di assicurazione e di riassicurazione, quali definite dalla direttiva 2009/138/CE, e gli enti pensionistici aziendali o professionali, quali definiti dalla direttiva 2003/41/CE;</p> <p>d) le imprese commerciali;</p> <p>e) nel caso delle quote di emissione e dei relativi strumenti derivati, gli operatori per i quali sussiste l'obbligo di conformarsi alle disposizioni della direttiva 2003/87/CE.</p> <p>3. La Consob riesamina i limiti di posizione ogni volta che interviene un cambiamento rilevante dell'offerta consegnabile o delle</p>	<p><b>OSSERVAZIONI sul comma 2</b></p> <p>Vengono formulate osservazioni in merito all'obbligo del gestore della sede di negoziazione di classificare le persone che detengono posizioni in uno strumento derivato su merci. In particolare, viene richiesto di specificare che il mercato opera esclusivamente sulla base delle informazione fornite dagli operatori, al fine di chiarire i rispettivi ambiti di responsabilità. In materia di classificazione, viene richiesto di dare evidenza nella disposizione dell'applicabilità dell'obbligo esclusivamente qualora debba essere trasmesso il <i>report</i> settimanale, atteso che nel caso degli strumenti derivati cartolarizzati su merci non si ritiene sussistente l'obbligo di acquisire dagli operatori le informazioni sulla classificazione delle persone, dal momento che non è, a sua volta, applicabile l'obbligo di redazione del <i>report</i> settimanale (in argomento v. anche commento all'articolo 32) (Borsa Italiana ed EuroTLX).</p> <p><b>VALUTAZIONI</b></p> <p>In accoglimento della proposta avanzata si è provveduto a specificare che l'obbligo di classificazione delle persone previsto dal comma 2 del presente articolo, ai fini della redazione del <i>report</i> settimanale, si basa sulle informazioni fornite dal partecipante al gestore della sede di negoziazione.</p> <p><b>OSSERVAZIONI</b></p> <p>Infine, viene evidenziata la mancanza nel medesimo articolo del riferimento alla classificazione delle persone fisiche c.d.</p>	<p>2. Le persone che detengono posizioni in uno strumento derivato su merci ovvero quote di emissioni o strumenti derivati delle stesse, sono classificate dal gestore della sede di negoziazione in base alla natura della loro attività principale, <b>ai fini dell'adempimento degli obblighi di cui all'articolo 32, comma 1,</b> tenendo conto <del>di eventuali</del> <b>autorizzazioni applicabili delle informazioni acquisite dai propri partecipanti,</b> come (...).</p>

<b>TESTO IN CONSULTAZIONE</b>	<b>OSSERVAZIONI E VALUTAZIONI</b>	<b>NUOVO TESTO</b>
<p>posizioni aperte o altri cambiamenti rilevanti nel mercato, in base alla determinazione dell'offerta consegnabile e delle posizioni aperte da parte dell'autorità competente, e ridefinisce i limiti di posizione conformemente alla metodologia di calcolo determinata dall'ESMA.</p>	<p>“<i>natural person</i>”(Borsa Italiana ed EuroTLX)</p> <p><b>VALUTAZIONI</b></p> <p>Una classificazione specifica per le persone fisiche non è stata introdotta, in quanto non prevista dall'articolo 58, comma 4, MiFID II. Ne consegue che il <i>report</i> settimanale di cui all'articolo 68-<i>quater</i>, comma 1, del TUF non terrà conto di dette posizioni, mentre le stesse saranno individuabili nell'ambito del <i>report</i> giornaliero di cui 68-<i>quater</i>, comma 3, del TUF.</p>	

TESTO IN CONSULTAZIONE	OSSERVAZIONI E VALUTAZIONI	NUOVO TESTO
	<p>All'esito della consultazione condotta parallelamente, il Regolamento Mercati risulterà altresì integrato con la disciplina secondaria dettata in attuazione dell'articolo 4-<i>undecies</i>, comma 4, del TUF, con riferimento ai requisiti per i sistemi di segnalazione delle violazioni che devono essere approntati dai gestori dei mercati regolamentati e dai fornitori di servizi di comunicazione dati.</p> <p>Con riguardo alla risposta pervenuta, sul tema, da Borsa Italiana, Euro TLX e MTS, in cui si chiedono indicazioni circa le tempistiche di emanazione delle disposizioni attuative applicabili alle Sim, si evidenzia che la competenza regolamentare in relazione ai soggetti abilitati spetta alla Banca d'Italia, sia pure d'intesa con la Consob, ai sensi dell'art. 6, co. 1, lett. <i>c-bis</i>), del TUF.</p>	<p style="text-align: center;">Art. 60-<i>bis</i> (<i>Procedure per la segnalazione delle violazioni</i>)</p> <p>1. Le procedure che attengono ai sistemi interni di segnalazione delle violazioni, previste dall'articolo 4-<i>undecies</i> del Testo Unico, sono approvate dall'organo di amministrazione dei gestori di mercati regolamentati e dei fornitori di servizi di comunicazione dati e definite in linea con il principio di proporzionalità.</p> <p>2. Le procedure indicate al comma 1 sono idonee ad assicurare che i soggetti preposti alla ricezione, all'esame e alla valutazione delle segnalazioni:</p> <p><i>a)</i> non siano gerarchicamente o funzionalmente subordinati all'eventuale soggetto segnalato, non siano essi stessi il presunto responsabile della violazione e non abbiano un potenziale interesse correlato alle segnalazioni, tale da comprometterne l'imparzialità e l'indipendenza di giudizio;</p> <p><i>b)</i> non partecipino all'adozione</p>

TESTO IN CONSULTAZIONE	OSSERVAZIONI E VALUTAZIONI	NUOVO TESTO
		<p>degli eventuali provvedimenti decisionali, che sono rimessi alle funzioni o agli organi aziendali competenti.</p> <p>3. I soggetti indicati al comma 1 nominano un responsabile dei sistemi interni di segnalazione delle violazioni, il quale ne assicura la corretta funzionalità e riferisce direttamente e senza indugio agli organi aziendali competenti le informazioni oggetto di segnalazione, ove rilevanti.</p> <p>4. Le procedure indicate al comma 1 prevedono che i soggetti preposti alla ricezione, esame e valutazione delle segnalazioni, il responsabile dei sistemi interni di segnalazione delle violazioni, e ogni altro soggetto coinvolto, sono obbligati ad assicurare la confidenzialità delle informazioni ricevute.</p> <p>5. Le procedure indicate al comma 1 prevedono altresì:  <i>a)</i> fermo restando quanto previsto dall'articolo 4-<i>undecies</i> del Testo Unico, i soggetti che possono attivare i sistemi di segnalazione</p>

TESTO IN CONSULTAZIONE	OSSERVAZIONI E VALUTAZIONI	NUOVO TESTO
		<p>delle violazioni e gli atti o i fatti che possono essere oggetto di segnalazione;</p> <p><i>b)</i> le modalità attraverso cui segnalare le presunte violazioni;</p> <p><i>c)</i> i soggetti preposti alla ricezione delle segnalazioni;</p> <p><i>d)</i> le modalità e i tempi delle fasi procedurali concernenti la trattazione di una segnalazione e dei soggetti coinvolti;</p> <p><i>e)</i> le ipotesi in cui il responsabile dei sistemi interni di segnalazione delle violazioni è tenuto a fornire immediata comunicazione agli organi aziendali competenti;</p> <p><i>f)</i> le modalità attraverso cui il soggetto segnalante e il soggetto segnalato devono essere informati sugli sviluppi nella trattazione di una segnalazione;</p> <p><i>g)</i> l'obbligo per il soggetto segnalante di dichiarare se ha un interesse privato collegato alla segnalazione;</p> <p><i>h)</i> nel caso in cui il segnalante sia corresponsabile delle violazioni, un trattamento privilegiato per quest'ultimo rispetto agli altri corresponsabili, compatibilmente con la disciplina applicabile.</p>

TESTO IN CONSULTAZIONE	OSSERVAZIONI E VALUTAZIONI	NUOVO TESTO
		<p>6. Al fine di incentivare l'uso dei sistemi interni di segnalazione delle violazioni, i soggetti indicati al comma 1 illustrano al proprio personale, in maniera chiara, precisa e completa, il processo di segnalazione interno, indicando i presidi posti a garanzia della riservatezza dei dati personali del segnalante e del presunto responsabile della violazione.</p> <p>7. Nel rispetto di quanto previsto dalla disciplina sulla protezione dei dati personali, il responsabile dei sistemi interni di segnalazione delle violazioni redige una relazione annuale sul corretto funzionamento dei medesimi sistemi, contenente le informazioni aggregate sulle risultanze dell'attività svolta a seguito delle segnalazioni ricevute, che viene approvata dagli organi aziendali competenti e messa a disposizione del personale.</p> <p>8. Fermo restando il rispetto delle disposizioni dell'articolo 4-<i>undecies</i> del Testo Unico e del</p>

<b>TESTO IN CONSULTAZIONE</b>	<b>OSSERVAZIONI E VALUTAZIONI</b>	<b>NUOVO TESTO</b>
		<p>presente articolo, i soggetti indicati al comma 1 possono esternalizzare l'attività di ricezione, esame e valutazione delle segnalazioni di violazioni.</p>

<b>TESTO IN CONSULTAZIONE</b>	<b>OSSERVAZIONI E VALUTAZIONI</b>	<b>NUOVO TESTO</b>
<p style="text-align: center;"><b>PARTE IV</b>  <b>LIMITI DI POSIZIONE E CONTROLLI</b>  <b>SULLA GESTIONE DELLE POSIZIONI IN</b>  <b>STRUMENTI DERIVATI SU MERCI</b>  <b>Titolo II</b>            Obblighi informativi e di comunicazione sui limiti di posizione e sui controlli sulla gestione delle posizioni in strumenti derivati su merci</p> <p style="text-align: center;"><b>Art. 32</b>  <i>(Comunicazioni in materia di limiti di posizione)</i></p> <p>1. La relazione di cui all'articolo 68-quater, comma 1, del Testo Unico specifica il numero delle posizioni lunghe e corte per le differenti categorie di persone, le modifiche intervenute rispetto alla relazione precedente, la percentuale del totale delle posizioni aperte rappresentata da ciascuna categoria e il numero di persone che detengono una posizione in ciascuna categoria in conformità al comma 3.</p> <p>2. I gestori di una sede di negoziazione nella quale sono negoziati derivati su merci o quote di emissione o strumenti derivati sulle stesse, forniscono alla Consob, almeno una volta al giorno, una scomposizione completa delle posizioni di tutte le persone, compresi i membri o partecipanti e i relativi clienti, in detta sede di negoziazione.</p>	<p><b>OSSERVAZIONI</b></p> <p>Viene rilevata un'incongruenza in merito agli obblighi giornalieri di informazione e comunicazione sui limiti di posizione, rispetto all'impostazione al riguardo seguita dall'ESMA e attuata in altri Paesi europei.</p> <p>Alla luce degli orientamenti espressi dall'ESMA e dalle autorità tedesca e austriaca, viene richiesto di inserire una previsione aggiuntiva nell'articolo 32 al fine di contemplare l'esclusione dall'obbligo di comunicazione giornaliero dei limiti di posizione con riferimento agli strumenti derivati su merci e agli strumenti derivati cartolarizzati con una merce come sottostante il cui totale di lotti o titoli emessi per tali strumenti sia rispettivamente inferiore a 2.500 lotti o 2,5 milioni di lotti, sia con riferimento allo <i>stock</i> esistente di strumenti, sia a quello di nuova emissione.</p> <p>In mancanza di tale previsione si determinerebbe un considerevole svantaggio competitivo a carico degli operatori del mercato italiano rispetto agli operatori di mercato di altri Paesi europei, parimenti a forte vocazione <i>retail</i> (ACEPI).</p> <p>Analogamente viene sollevato il controverso tema della esenzione dalla trasmissione giornaliera di informazioni dettagliate sulle posizioni detenute in strumenti finanziari derivati cartolarizzati emessi in quantitativi uguali o inferiori a 2.5 milioni (Borsa Italiana ed EuroTLX). Per conferire maggiore certezza applicativa alle sedi di negoziazione e agli operatori, viene proposto di prevedere espressamente l'inapplicabilità sia dell'obbligo di redazione del <i>report</i> settimanale per gli strumenti derivati cartolarizzati sia di quello giornaliero per gli strumenti derivati cartolarizzati</p>	

TESTO IN CONSULTAZIONE	OSSERVAZIONI E VALUTAZIONI	NUOVO TESTO
<p>3. Per consentire alla Consob la determinazione dei limiti di posizione e il loro riesame ai sensi dell'articolo 31, comma 3, le sedi di negoziazione informano la Consob quando il totale delle posizioni aperte in uno degli strumenti derivati su merci raggiunge le quantità di lotti o il numero di titoli emessi di cui all'articolo 15, paragrafo 1, del regolamento delegato (UE) 2017/591 indicando:</p> <p>a) per gli strumenti derivati su merci negoziati in una sede di negoziazione:</p> <p style="padding-left: 20px;">i) se il totale delle posizioni aperte nel mese di scadenza e negli altri mesi ha superato i 10.000 lotti ma è inferiore ai 20.000 lotti per un periodo di tre mesi consecutivi;</p> <p style="padding-left: 20px;">ii) se il totale delle posizioni aperte nel mese di scadenza e negli altri mesi ha superato i 20.000 lotti per un periodo di tre mesi consecutivi;</p> <p style="padding-left: 20px;">iii) se, dopo aver superato una delle soglie indicate nelle lettere i) e ii), il totale delle posizioni aperte nel mese di scadenza e negli altri mesi torna ad essere inferiore alla stessa soglia per tre mesi consecutivi.</p> <p>b) per gli strumenti derivati su merci definiti dall'articolo 4, paragrafo 1, punto 44, lettera c), della direttiva 2014/65/UE:</p> <p style="padding-left: 20px;">i) se il numero totale di titoli emessi ha superato i 10 milioni ma risulta inferiore ai</p>	<p>emessi in quantitativi uguali o inferiori a 2.5 milioni.</p> <p><b>VALUTAZIONI</b></p> <p>Le non applicabilità ai soli strumenti finanziari derivati cartolarizzati delle disposizioni relative alla redazione della relazione settimanale di cui al comma 1 nonché, per quelli emessi in quantitativi uguali o inferiori a 2.5 milioni, anche dell'obbligo della comunicazione giornaliera derivano da due Q&amp;A dell'ESMA, rispettivamente la n. 5 e la n. 9 in materia di <i>Position Reporting</i>.</p> <p>Pur condividendo nel merito quanto emerso dalle Q&amp;A in termini di mancata applicabilità delle due reportistiche citate, l'approccio adottato nella redazione del presente Regolamento Mercati è stato quello di non trasporre nel testo le indicazioni emerse in sede di Q&amp;A.</p> <p>Ciò in considerazione, da un lato, della natura pubblica di tali chiarimenti e interpretazioni e, dall'altro, del continuo aggiornamento di tali Q&amp;A allo stato attuale. L'eventuale inserimento di sole alcune Q&amp;A (e non di quelle adottate successivamente all'adozione del presente Regolamento) potrebbe fornire un quadro incompleto e fuorviante in merito all'ambito di applicazione della nuova disciplina.</p> <p>Sono stati, inoltre, aggiunti al presente articolo i commi 4 e 5. La modifica è volta a completare/specificare il perimetro dell'obbligo di comunicazione dei dati disaggregati così come previsto dall'articolo 58, paragrafo 2, MiFID II, che fa</p>	<p style="text-align: center;"><b>4. Le informazioni di cui</b></p>

TESTO IN CONSULTAZIONE	OSSERVAZIONI E VALUTAZIONI	NUOVO TESTO
<p>20 milioni per un periodo di tre mesi consecutivi;</p> <p><i>ii)</i> se il numero totale di titoli emessi ha superato i 20 milioni per tre mesi consecutivi;</p> <p><i>iii)</i> se, dopo aver superato una delle soglie indicate nelle lettere <i>i)</i> e <i>ii)</i>, il numero dei titoli emessi torna ad essere inferiore alla stessa soglia per tre mesi consecutivi.</p>	<p>riferimento all'autorità competente della sede di negoziazione, che potrebbe, dunque, non essere la Consob. Inoltre, alla luce della possibilità che un'impresa di Paesi terzi sia autorizzata in Italia allo svolgimento di attività/servizi di investimento, si estende l'obbligo di comunicazione anche a tali soggetti.</p>	<p><b>all'articolo 68-<i>quater</i>, comma 2, del Testo Unico sono trasmesse alla Consob o, se diversa, all'autorità competente della sede di negoziazione in cui sono negoziati i derivati su merci, le quote di emissione o gli strumenti derivati sulle stesse.</b></p> <p><b>5. L'obbligo di cui all'articolo 68-<i>quater</i>, comma 2, del Testo Unico si applica anche alle imprese di paesi terzi autorizzate ai sensi degli articoli 28 e 29-<i>ter</i> del Testo Unico.</b></p>

TESTO IN CONSULTAZIONE	OSSERVAZIONI E VALUTAZIONI	NUOVO TESTO
<p style="text-align: center;"><i>Art. 32-bis</i> <i>(Comunicazioni in tema di fattori pertinenti ai fini del calcolo dei limiti di posizione)</i></p> <p>1. Ai fini dell'adeguamento dei limiti di posizione in funzione dell'impatto potenziale dei fattori di cui agli articoli 16, 17, 18, 19, 20 del regolamento delegato (UE) 2017/591 sull'integrità del mercato dello strumento derivato e della relativa merce sottostante, nonché della volatilità dei mercati pertinenti, di cui all'articolo 21 del medesimo regolamento delegato, le sedi di negoziazione trasmettono alla Consob le informazioni relative:</p> <p><i>a)</i> alla scadenza degli strumenti derivati su merci di cui all'articolo 16 del regolamento delegato (UE) 2017/591;</p> <p><i>b)</i> all'offerta consegnabile della merce sottostante di cui all'articolo 17 del regolamento delegato (UE) 2017/591;</p> <p><i>c)</i> alle posizioni aperte complessive di cui all'articolo 18 del regolamento delegato (UE) 2017/591;</p> <p><i>d)</i> al numero dei partecipanti al mercato di cui all'articolo 19 del regolamento delegato (UE) 2017/591;</p> <p><i>e)</i> alle caratteristiche del mercato delle merci sottostanti di cui all'articolo 20 del</p>	<p><b>OSSERVAZIONI</b></p> <p>Viene rilevato il complesso onere informativo posto a carico della sede di negoziazione, che sembrerebbe esulare dall'ambito applicativo dell'articolo 68, comma 1, del TUF (Borsa Italiana ed EuroTLX).</p> <p>In particolare vengono evidenziati i problemi connessi alle informazioni non direttamente detenute o originate dalla sede stessa, con eventuali conseguenze in punto di responsabilità nei confronti dell'autorità (es. informazioni in materia di offerta consegnabile della merce sottostante; caratteristiche del mercato del sottostante e volatilità dei mercati pertinenti).</p> <p>Viene, quindi, proposto di:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- rendere esplicita la non applicabilità della disposizione ai c.d. <i>securitised derivatives su merci</i>;</li> <li>- circoscrivere le informazioni che la sede di negoziazione è tenuta a fornire, alle sole informazioni inerenti i mercati dalla stesse gestiti;</li> <li>- prevedere la possibilità di acquisire le informazioni direttamente nell'ambito dei rapporti tra autorità, laddove esiste un autorità per il mercato di riferimento (es. mercato elettrico).</li> </ul> <p><b>VALUTAZIONI</b></p> <p>Le proposte di modifica del presente articolo non trovano accoglimento.</p> <p>In primo luogo, non si condivide la lettura che esclude l'applicabilità della disposizione in esame, relativa agli obblighi di comunicazione in materia, alle sedi di negoziazione che negoziano derivati cartolarizzati su merci.</p>	

TESTO IN CONSULTAZIONE	OSSERVAZIONI E VALUTAZIONI	NUOVO TESTO
<p>regolamento delegato (UE) 2017/591;  <i>f)</i> alla volatilità dei mercati pertinenti di cui all'articolo 21 del regolamento delegato (UE) 2017/591.</p>	<p>Tale esclusione, infatti, non si deduce dal combinato disposto degli articoli 14 e 15 del regolamento delegato (UE) 2017/591, i quali dettano la disciplina sostanziale, prodromica agli obblighi di comunicazione posti dall'articolo in esame.</p> <p>Più nel dettaglio, l'articolo 14 delinea la disciplina generale delle modalità con cui l'autorità stabilisce i limiti di posizione, sulla base di pre-determinate metodologie di calcolo (dettate agli articoli 9, 11 e 13) e tramite l'adeguamento effettuato in base ai fattori rilevanti (stabiliti negli articoli da 16 a 20) per quanto applicabili. All'interno di tale disciplina il citato articolo 14, nelle lettere <i>a)</i> e <i>b)</i> prevede, infine, due <i>range</i> generali entro i quali stabilire i limiti di posizione.</p> <p>Il successivo articolo 15, dedicato ai contratti nuovi e illiquidi, ha la funzione di derogare all'articolo 14 nella sola parte in cui stabilisce specifici <i>range</i> entro cui l'Autorità determina i limiti di posizione non incidendo, invece, sull'applicazione della disciplina generale sopra citata.</p> <p>Ciò appare coerente, peraltro, con la previsione contenuta nella lettera <i>d)</i>, del paragrafo 1, dell'articolo 15 la quale attribuisce all'autorità (per i derivati cartolarizzati su merci il cui numero totale di titoli emessi supera i 10 milioni ma è inferiore a 20 milioni per un periodo di tre mesi), il potere di fissare i limiti di posizione in un <i>range</i> tra il 5% e il 40%: si ritiene che, nell'esercizio del potere di fissare il limite di posizione all'interno di questo <i>range</i>, l'autorità debba necessariamente utilizzare la disciplina generale contenuta nell'articolo 14.</p> <p>Non trova, altresì, accoglimento la proposta di circoscrivere le informazioni che la sede di negoziazione è tenuta a fornire</p>	

<b>TESTO IN CONSULTAZIONE</b>	<b>OSSERVAZIONI E VALUTAZIONI</b>	<b>NUOVO TESTO</b>
	<p>a quelle inerenti ai soli mercati dalla stessa gestiti. Rimarrebbe, in tal modo, escluso un <i>set</i> informativo corposo dal momento che i mercati sottostanti difficilmente appaiono gestiti dallo stesso gestore del mercato in cui è negoziato lo strumento derivato.</p> <p>Infine, con riferimento all'eliminazione dell'obbligo informativo relativo all'offerta consegnabile e alle caratteristiche del mercato sottostante in capo alle sedi di negoziazione, e alla successiva trasposizione dell'onere in capo alle autorità, attraverso rapporti bilaterali con altre autorità, si ritiene che tale soluzione non renderebbe possibile l'acquisizione delle necessarie informazioni da autorità di altri stati, secondo le tempistiche ipotizzate nella normativa.</p>	

TESTO IN CONSULTAZIONE	OSSERVAZIONI E VALUTAZIONI	NUOVO TESTO
<p style="text-align: center;">Art. 32-ter <i>(Comunicazioni in materia di controllo del rispetto dei limiti di posizione)</i></p> <p>1. Le sedi di negoziazione informano la Consob, in sede di avvio dell'operatività e in occasione di ogni successivo cambiamento, dei sistemi e controlli posti in essere sulla gestione delle posizioni su derivati su merci, tenendo conto della natura e della composizione dei partecipanti al mercato e dell'utilizzo che essi fanno dei contratti negoziati.</p>	<p><b>OSSERVAZIONI</b></p> <p>Con riferimento alla tempistica di adempimento degli obblighi informativi, viene riscontrato, in materia di controllo dei limiti di posizione - come pure in materia di fornitura dei dati di mercato - l'obbligo per i gestori dei mercati di informare la Consob <i>“in sede di avvio dell'operatività e in occasione di ogni successivo cambiamento”</i>.</p> <p>Dal momento che risulta non chiara, in fase di prima applicazione della MiFID II, la scadenza prevista per l'adempimento da parte dei soggetti già operativi, viene auspicata una tempistica più congrua per il primo inoltro di tali informazioni, anche in ragione della molteplicità degli adempimenti e della concomitante gestione dei cambiamenti procedurali apportati dalla direttiva (Borsa Italiana ed EuroTLX).</p> <p><b>VALUTAZIONI</b></p> <p>Il tema degli obblighi informativi transitori previsti in capo ai soggetti già operativi alla data del 3 gennaio 2018 sarà disciplinato nell'ambito della delibera che sostituisce il Regolamento mercati.</p>	

TESTO IN CONSULTAZIONE	OSSERVAZIONI E VALUTAZIONI	NUOVO TESTO
<p style="text-align: center;">PARTE V            TRASPARENZA DELLE NEGOZIAZIONI E            SEGNALAZIONE DI OPERAZIONI SU            STRUMENTI FINANZIARI            Titolo II            Obblighi informativi e di comunicazione in            materia di trasparenza delle negoziazioni e            segnalazione di operazioni su strumenti            finanziari</p> <p style="text-align: center;">Art. 34  <i>(Comunicazioni in merito alle deroghe alla            trasparenza prenegoziazione)</i></p> <p>1. Per consentire alla Consob le verifiche            necessarie a garantire il rispetto da parte della            sede di negoziazione delle condizioni di            utilizzo delle deroghe, i gestori delle sedi di            negoziazione che intendono richiedere            l'autorizzazione all'esercizio delle deroghe alla            trasparenza pre-negoziazione di cui all'articolo            4 del regolamento (UE) n. 600/2014,            trasmettono alla Consob, almeno 5 mesi prima            della data di entrata in vigore della deroga,            specifica istanza accompagnata da una nota            esplicativa di dettaglio nella quale vengono            rappresentate le motivazioni per le quali si            ritiene la deroga redatta in conformità a quanto            previsto dal regolamento (UE) n. 600/2014            unitamente alle seguenti informazioni:</p>		

<b>TESTO IN CONSULTAZIONE</b>	<b>OSSERVAZIONI E VALUTAZIONI</b>	<b>NUOVO TESTO</b>
<p><i>a)</i> la categoria di strumenti finanziari e i mercati per i quali viene richiesta la deroga;</p> <p><i>b)</i> la data di entrata in vigore della deroga;</p> <p><i>c)</i> la tipologia di deroga, fra quelle indicate all'articolo 4 del regolamento (UE) n. 600/2014, per la quale si presenta l'istanza;</p> <p><i>d)</i> l'indicazione dell'eventuale presenza di una combinazione di tipologie di deroghe diverse;</p> <p><i>e)</i> l'indicazione in merito all'eventuale utilizzo di una tipologia di deroga esistente estesa ad altre categorie di strumenti finanziari o mercati gestiti;</p> <p><i>f)</i> la dettagliata descrizione del funzionamento della deroga rispetto a ciascuno degli elementi qualificanti e dei requisiti individuati per ogni tipologia di deroga e previsti dall'articolo 4 del regolamento (UE) n. 600/2014 e dagli articoli 4, 5, 6, 7 e 8 del regolamento delegato (UE) 2017/587;</p> <p><i>g)</i> l'indicazione dell'eventuale considerazione delle transazioni ai fini del calcolo delle soglie applicabili per il meccanismo del massimale sul volume di cui all'articolo 5 del regolamento (UE) n. 600/2014;</p> <p><i>h)</i> i meccanismi e le procedure che consentono ai gestori delle sedi di negoziazione di monitorare su base continuativa il rispetto delle condizioni di utilizzo della deroga.</p> <p>2. Fermo restando quanto indicato dall'articolo 5 del regolamento (UE) n. 600/2014, i gestori delle sedi di negoziazione autorizzati</p>	<p><b>OSSERVAZIONI sul comma 2</b></p> <p>Vengono riscontrati alcuni aspetti critici nella disposizione che individua a carico delle sedi di negoziazione un obbligo concernente il monitoraggio di entrambe le soglie previste</p>	<p>2. Fermo restando quanto indicato dall'articolo 5 del regolamento (UE) n. 600/2014, i gestori delle</p>

TESTO IN CONSULTAZIONE	OSSERVAZIONI E VALUTAZIONI	NUOVO TESTO
<p>all'esercizio delle deroghe di cui all'articolo 4, paragrafo 1, lettere <i>a</i>) e <i>b</i>), punto <i>i</i>), del medesimo trasmettono alla Consob le informazioni in merito ai meccanismi e alle procedure implementate per garantire che la percentuale delle negoziazioni consentita in base all'articolo 5, paragrafo 1, del regolamento (UE) n. 600/2014 non sia superata in nessuna circostanza.</p> <p>3. Per consentire alla Consob le verifiche necessarie a garantire il rispetto da parte della sede di negoziazione delle condizioni di utilizzo delle deroghe, i gestori delle sedi di negoziazione che intendono richiedere l'autorizzazione all'esercizio delle deroghe alla trasparenza pre-negoziazione di cui all'articolo 9 del regolamento (UE) n. 600/2014, trasmettono alla Consob, almeno 5 mesi prima della data di entrata in vigore della deroga, specifica istanza accompagnata da una nota esplicativa di dettaglio nella quale vengono</p>	<p>dalla regolamentazione europea, sia relativa (il 4% del negoziato sulla sede stessa) sia assoluta (dell'8% del negoziato nell'Unione) nell'ambito del meccanismo del <i>Double Volume Cap</i> (Borsa Italiana ed EuroTLX).</p> <p>Nello specifico, ai sensi dell'articolo 5, paragrafo 7, di MiFIR, il superamento della seconda soglia non sembra rientrare nell'ambito delle procedure che il mercato deve porre in essere.</p> <p><b>VALUTAZIONI</b></p> <p>In linea con quanto previsto dal paragrafo 7 dell'articolo 5 di MiFIR si accoglie la modifica proposta.</p> <p>Pertanto si provvede a limitare l'obbligo, previsto nel comma 2 in capo ai gestori delle sedi di negoziazione, di implementare meccanismi e procedure per garantire che non sia superata la soglia relativa alle negoziazioni sulla sede stessa (lettera <i>a</i>), paragrafo 1, articolo 5, MiFIR).</p> <p><b>OSSERVAZIONI sul comma 3</b></p> <p>In relazione al comma 3, viene osservato che le informazioni richieste alla lettera <i>g</i>) (descrizione delle informazioni pubblicate ai sensi dell'articolo 5 del regolamento delegato (UE) 2017/583) appaiono assorbite dalla richiesta specificata alla precedente lettera (dettagliata descrizione del funzionamento della deroga rispetto a ciascuno degli elementi qualificanti), dal momento che il funzionamento della deroga rispetto a tutti gli elementi che la qualificano, sembra ricomprendere la descrizione delle informazioni pubblicate dal mercato. Si propone, quindi, di espungere dal testo del presente articolo la lettera <i>g</i>) (Borsa Italiana ed EuroTLX).</p>	<p>sedi di negoziazione autorizzati all'esercizio delle deroghe di cui all'articolo 4, paragrafo 1, lettere <i>a</i>) e <i>b</i>), punto <i>i</i>), del medesimo trasmettono alla Consob le informazioni in merito ai meccanismi e alle procedure implementate per garantire che la percentuale delle negoziazioni consentita in base all'articolo 5, paragrafo 1, <b>lettera <i>a</i></b>), del regolamento (UE) n. 600/2014 non sia superata in nessuna circostanza.</p> <p>3. Per consentire alla Consob le verifiche necessarie a garantire il rispetto da parte della sede di negoziazione delle condizioni di utilizzo delle deroghe (...)</p> <p><i>f</i>) la dettagliata descrizione del funzionamento della deroga rispetto a ciascuno degli elementi qualificanti e dei requisiti</p>

TESTO IN CONSULTAZIONE	OSSERVAZIONI E VALUTAZIONI	NUOVO TESTO
<p>rappresentate le motivazioni per le quali si ritiene la deroga redatta in conformità a quanto previsto dal regolamento (UE) n. 600/2014 unitamente alle seguenti informazioni:</p> <p><i>a)</i> la categoria di strumenti finanziari e i mercati per i quali viene richiesta la deroga;</p> <p><i>b)</i> la data di entrata in vigore della deroga;</p> <p><i>c)</i> la tipologia di deroga, fra quelle indicate all'articolo 9, paragrafo 1, del regolamento (UE) n. 600/2014, per la quale si presenta l'istanza;</p> <p><i>d)</i> l'indicazione dell'eventuale presenza di una combinazione di tipologie di deroghe diverse;</p> <p><i>e)</i> l'indicazione in merito all'eventuale utilizzo di una tipologia di deroga esistente estesa ad altre categorie di strumenti finanziari o mercati gestiti;</p> <p><i>f)</i> la dettagliata descrizione del funzionamento della deroga rispetto a ciascuno degli elementi qualificanti e dei requisiti individuati per ogni tipologia di deroga e previsti dall'articolo 9 del regolamento (UE) n. 600/2014 e dagli articoli 3, 4, 5 e 6 del regolamento delegato (UE) 2017/587;</p> <p><i>g)</i> nei casi di cui all'articolo 9, paragrafo 1, lettera <i>b)</i>, del regolamento (UE) n. 600/2014, la descrizione delle informazioni pubblicate ai sensi dell'articolo 5 del regolamento delegato (UE) 2017/583;</p> <p><i>h)</i> i meccanismi e le procedure che consentono ai gestori delle sedi di negoziazione di</p>	<p><b>VALUTAZIONI</b></p> <p>Si ritiene di accogliere nel merito la proposta avanzata che considera le informazioni pubblicate ai sensi del paragrafo 2, dell'articolo 5, del regolamento delegato (UE) 2017/583 parte della descrizione dettagliata del funzionamento della deroga rispetto agli elementi qualificanti, già richiesta dal punto <i>f)</i> del presente articolo. In luogo dell'eliminazione richiesta si preferisce riportare espressamente la richiesta di informativa su tale tema nell'ambito della lettera <i>f)</i>.</p>	<p>individuati per ogni tipologia di deroga e previsti dall'articolo 9 del regolamento (UE) n. 600/2014 e dagli articoli 3, 4, 5 e 6 del regolamento delegato (UE) 2017/583, <b>ivi inclusa la descrizione delle informazioni pubblicate ai sensi dell'articolo 5 del citato regolamento delegato;</b></p> <p><del><i>g)</i> nei casi di cui all'articolo 9, paragrafo 1, lettera <i>b)</i>, del regolamento (UE) n. 600/2014, la descrizione delle informazioni pubblicate ai sensi dell'articolo 5 del regolamento delegato (UE) 2017/583;</del></p> <p><i>g) h)</i> i meccanismi e le procedure che consentono ai gestori delle sedi di negoziazione di monitorare su base continuativa il rispetto delle condizioni di utilizzo della deroga.</p>

TESTO IN CONSULTAZIONE	OSSERVAZIONI E VALUTAZIONI	NUOVO TESTO
<p>monitorare su base continuativa il rispetto delle condizioni di utilizzo della deroga.</p> <p>...omissis...</p>		
<p style="text-align: center;">Art. 35 (Comunicazioni in merito al differimento della trasparenza post- negoziazione)</p> <p>1. Per consentire alla Consob le verifiche necessarie a garantire il rispetto delle condizioni previste per il differimento della trasparenza, i gestori delle sedi di negoziazione e le imprese di investimento che concludano, anche come internalizzatori sistematici, per proprio conto o per conto di clienti, operazioni in strumenti finanziari, che intendono avvalersi della pubblicazione differita di cui all'articolo 7 del regolamento (UE) n. 600/2014, trasmettono alla Consob, almeno 3 mesi prima della data di entrata in vigore della deroga, una nota esplicativa di dettaglio nella quale vengono rappresentate le motivazioni per le quali si ritiene la deroga redatta in conformità a quanto previsto dal regolamento (UE) n. 600/2014 unitamente alle seguenti informazioni:</p>	<p><b>OSSERVAZIONI</b> Vengono chiesti chiarimenti in merito alla portata delle competenze di vigilanza dell'Autorità dello Stato membro ospitante. Stante il generico riferimento nel Regolamento mercati alle imprese di investimento, sono richieste delucidazioni in merito ai destinatari della disciplina, con specifico riguardo alle succursali di intermediari UE (ASSOSIM).</p> <p><b>VALUTAZIONI</b> In materia di disciplina applicabile alle succursali di intermediari UE per la fattispecie del differimento delle informazioni, si rappresenta come sul tema sia stata formulata una Q&amp;A (Q&amp;A n. 2, Sezione 4, Q&amp;A in tema di <i>Transparency topics</i>). Le indicazioni che emergono confermano l'applicabilità alla succursale dell'intermediario UE della normativa dello Stato membro ospitante, anche con riferimento al regime del differimento (ASSOSIM). Con l'occasione si adotta anche una modifica di <i>fine tuning</i> tesa a chiarire l'ambito di applicazione della norma.</p>	<p>1. Per consentire alla Consob le verifiche necessarie a garantire il rispetto delle condizioni previste per il differimento della trasparenza, i gestori delle sedi di negoziazione e <del>le imprese di investimento</del> <b>i soggetti</b> che concludano, anche come internalizzatori sistematici (...)</p>

TESTO IN CONSULTAZIONE	OSSERVAZIONI E VALUTAZIONI	NUOVO TESTO
<p>a) la categoria di strumenti finanziari e i mercati per i quali viene richiesto il differimento;</p> <p>b) la data di entrata in vigore del differimento;</p> <p>c) la tipologia di differimento, fra quelli indicati all'articolo 7, paragrafo 1, del regolamento (UE) n. 600/2014, per la quale si presenta l'istanza;</p> <p>d) l'indicazione dei dispositivi utilizzati per la pubblicazione differita delle operazioni;</p> <p>e) l'indicazione in merito all'eventuale utilizzo di una tipologia di deroga esistente estesa ad altre categorie di strumenti finanziari o mercati gestiti;</p> <p>f) la dettagliata descrizione del funzionamento della funzionalità rispetto a ciascuno degli elementi qualificanti e dei requisiti individuati per ogni tipologia di differimento prevista dall'articolo 7 del regolamento (UE) n. 600/2014 e dal regolamento delegato (UE) 2017/587;</p> <p>g) i meccanismi e le procedure che consentono di monitorare su base continuativa il rispetto delle condizioni di utilizzo del differimento.</p> <p>2. Per consentire alla Consob le verifiche necessarie a garantire il rispetto delle condizioni previste per il differimento della trasparenza, i gestori delle sedi di negoziazione e le imprese di investimento che concludano, anche come internalizzatori sistematici, per proprio conto o per conto di clienti, operazioni</p>		<p>2. Per consentire alla Consob le verifiche necessarie a garantire il rispetto delle condizioni previste per il differimento della trasparenza, i gestori delle sedi di negoziazione e <del>le imprese di investimento</del> <b>i soggetti</b> che concludano, anche come</p>

<b>TESTO IN CONSULTAZIONE</b>	<b>OSSERVAZIONI E VALUTAZIONI</b>	<b>NUOVO TESTO</b>
<p>in strumenti finanziari che intendano avvalersi della pubblicazione differita di cui all'articolo 11 del regolamento (UE) n. 600/2014, trasmettono alla Consob, almeno 3 mesi prima della data di entrata in vigore della deroga una nota esplicativa di dettaglio nella quale vengono rappresentate le motivazioni per le quali si ritiene la deroga redatta in conformità a quanto previsto dal regolamento (UE) n. 600/2014 unitamente alle seguenti informazioni:</p> <p><i>a)</i> la categoria di strumenti finanziari e i mercati per i quali viene richiesta la deroga;</p> <p><i>b)</i> la data di entrata in vigore della deroga;</p> <p><i>c)</i> la tipologia di deroga, fra quelle indicate all'articolo 11, paragrafo 1, del regolamento (UE) n. 600/2014, per la quale si presenta l'istanza;</p> <p><i>d)</i> l'indicazione dei dispositivi utilizzati per la pubblicazione differita delle operazioni;</p> <p><i>e)</i> l'indicazione in merito all'eventuale utilizzo di una tipologia di deroga esistente estesa ad altre categorie di strumenti finanziari o mercati gestiti;</p> <p><i>f)</i> la dettagliata descrizione del funzionamento della deroga rispetto a ciascuno degli elementi qualificanti e dei requisiti individuati per ogni tipologia di deroga e previsti dall'articolo 11 del regolamento (UE) n. 600/2014 e dal regolamento delegato (UE) 2017/583;</p> <p><i>g)</i> i meccanismi e le procedure che consentono</p>		<p>internalizzatori sistematici, (...)</p>

TESTO IN CONSULTAZIONE	OSSERVAZIONI E VALUTAZIONI	NUOVO TESTO
<p>di monitorare su base continuativa il rispetto delle condizioni di utilizzo della deroga.</p> <p>3. I gestori delle sedi di negoziazione e le imprese di investimento che concludano, anche come internalizzatori sistematici, per proprio conto o per conto di clienti, operazioni in strumenti finanziari che intendono avvalersi del differimento della pubblicazione delle informazioni di cui all'articolo 11 del regolamento (UE) n. 600/2014 indicano in maniera specifica, in occasione della presentazione della documentazione di cui al comma 2 del presente articolo, contenuto, tempi e modalità di pubblicazione delle informazioni nell'ambito di quanto previsto all'articolo 11, paragrafo 3, del regolamento (UE) n. 600/2014 e nel rispetto di quanto previsto dal regolamento delegato (UE) 2017/583.</p> <p>4. Le informazioni di cui al presente articolo relative alle sedi di negoziazione all'ingrosso di titoli di Stato sono trasmesse anche alla Banca d'Italia.</p>		<p>3. I gestori delle sedi di negoziazione e <del>le imprese di investimento</del> <b>i soggetti</b> che concludano, anche come internalizzatori sistematici,</p>

TESTO IN CONSULTAZIONE	OSSERVAZIONI E VALUTAZIONI	NUOVO TESTO
<p style="text-align: center;">Art. 38 <i>(Comunicazioni in materia di fornitura di dati di mercato)</i></p> <p>1. Le sedi di negoziazione, gli internalizzatori sistematici, gli APA e i CPT forniscono alla Consob, in sede di avvio dell'operatività, entro il mese di gennaio di ogni anno e in occasione di ogni successivo cambiamento, rispettivamente le informazioni di cui all'articolo 11 del regolamento delegato (UE) 2017/567 e all'articolo 89 del regolamento delegato (UE) 2017/565 in merito a prezzi, termini e condizioni per la fornitura dei dati di mercato.</p>	<p>Si rinvia alle osservazioni espresse in merito all'articolo 32-ter, con riferimento alla tempistica di adempimento degli obblighi informativi "<i>in sede di avvio dell'operatività e in occasione di ogni successivo cambiamento</i>" (Borsa Italiana ed EuroTLX).</p> <p>Si rinvia, inoltre, alle osservazioni relative all'articolo 20-quinquies per quanto concerne la proposta di far confluire tali informazioni nella relazione sulla struttura organizzativa.</p> <p><b>VALUTAZIONE</b> Vedi commento all'articolo 20-quinquies.</p>	