

**REGOLAMENTO RECANTE LA DISCIPLINA
DEI SERVIZI DI GESTIONE ACCENTRATA, DI LIQUIDAZIONE,
DEI SISTEMI DI GARANZIA E DELLE RELATIVE SOCIETÀ DI GESTIONE
PROVVEDIMENTO DEL 22 FEBBRAIO 2008
MODIFICHE CONSEGUENTI ALL'EMANAZIONE DEL D. LGS. N. 48 DEL 2011 DI ATTUAZIONE DELLA
DIRETTIVA 2009/44/CE, IL QUALE HA SOSTITUITO L'ARTICOLO 72 DEL
TESTO UNICO DELLA FINANZA, INERENTE ALLA DISCIPLINA DELL'INSOLVENZA DI MERCATO**

**ESITI DELLA CONSULTAZIONE
29.08.2013**

Il 10 agosto 2012 la Consob e la Banca d'Italia hanno pubblicato un documento di consultazione relativo alle modifiche del Provvedimento del 22 febbraio 2008 (Provvedimento unico sul post-trading; di seguito semplicemente "Provvedimento"), in prevalenza conseguenti alla riscrittura dell'articolo 72 del TUF, inerente alla disciplina dell'insolvenza di mercato.

La consultazione si è chiusa in data 9 ottobre 2012. Relativamente al menzionato documento di consultazione sono pervenute osservazioni da parte dei soggetti di seguito elencati:

ABI – Associazione Bancaria Italiana, le cui considerazioni sono state redatte congiuntamente ad ASSOSIM;

ASSOSIM – Associazione Italiana Intermediari Mobiliari, le cui considerazioni sono state redatte congiuntamente ad ABI;

ASSONIME – Associazione fra le Società per Azioni;

LSEG – Gruppo London Stock Exchange.

Sig. Marco Bava.

Le osservazioni inviate dai predetti soggetti sono state pubblicate integralmente sul sito internet della Consob e della Banca d'Italia.

La tabella che segue: nella colonna di sinistra riporta le modifiche ed integrazioni all'articolato che sono state poste in consultazione; nella colonna centrale riassume le principali osservazioni e/o considerazioni pervenute; nella colonna di destra riporta le considerazioni formulate dalla Consob e dalla Banca d'Italia sulle specifiche osservazioni e illustra le conseguenti determinazioni quanto alla formulazione definitiva delle relative disposizioni.

PROPOSTE DI MODIFICA	OSSERVAZIONI – CONSIDERAZIONI	POST-CONSULTAZIONE
<p align="center">Art. 1 – Definizioni</p> <p>1. Nel presente provvedimento si intendono per:</p> <p><i>[omissis]</i></p> <p>g) «controparte centrale»: il soggetto che senza assumere rapporti contrattuali con i committenti si interpone tra gli aderenti diretti a un sistema di garanzia –ex art. 70 del TUF delle operazioni su strumenti finanziari, o ad un analogo sistema estero, e funge da controparte esclusiva di detti aderenti riguardo ai loro ordini di trasferimento;</p> <p><i>[omissis]</i></p> <p>k) «gestori dei servizi di mercati»: le società di gestione dei mercati regolamentati di cui all'articolo 61 del TUF, e i gestori dei sistemi multilaterali di negoziazione previsti dall'articolo 77-bis del TUF, i gestori dei sistemi di riscontro e rettifica giornalieri e le società di gestione definite alla lettera ff);</p> <p><i>[omissis]</i></p> <p>w) «partecipanti»: i liquidatori, e/o gli aderenti e/o gli intermediari ammessi alla gestione accentrata e/o i soggetti che partecipano ai sistemi di garanzia previsti dagli articoli 68 e 69 del TUF;</p> <p><i>[omissis]</i></p>		<p>A seguito dell'entrata in vigore del Regolamento (UE) n. 648/2012, si ritiene opportuno modificare la definizione di “controparte centrale”, per adattarla alla definizione contenuta nel citato regolamento comunitario:</p> <p>“g) «controparte centrale»: il soggetto indicato nell'articolo 2, punto 1, del Regolamento UE n. 648 del Parlamento europeo e del Consiglio del 4 luglio 2012 concernente gli strumenti derivati OTC, le controparti centrali e i repertori di dati sulle negoziazioni, stabilito nel territorio della Repubblica;”.</p> <p>Onde rendere la definizione maggiormente funzionale ai diversi ambiti disciplinari coperti dal Provvedimento, si ritiene preferibile identificare autonomamente le sedi di negoziazione previste nel TUF; conseguentemente, il concetto di gestori di tali mercati è insito e non necessita di apposita definizione. La lettera k) è sostituita come segue:</p> <p>“k) «mercati»: i mercati regolamentati previsti dall'articolo 61 del TUF e i sistemi multilaterali di negoziazione previsti dall'articolo 77-bis del TUF”.</p> <p>Inoltre, si apporta una modifica idonea a meglio</p>

<p>z) “record date”: giorno al termine del quale sono individuati i titolari dei conti sui quali sono registrati gli strumenti finanziari;</p> <p>[omissis]</p>	<p><i>Assonime</i></p> <p>Si propone di modificare la definizione di <i>record date</i> facendo riferimento alla “giornata contabile” in luogo di “giorno” per garantire un miglior coordinamento con le disposizioni dell’articolo 83-<i>sexies</i> del TUF.</p>	<p>circoscrivere la definizione di partecipanti alle infrastrutture di post-negoziazione:</p> <p>“w) «partecipanti»: i liquidatori e/o gli aderenti e/o gli intermediari ammessi alla gestione accentrata e/o i soggetti che partecipano ai sistemi di garanzia previsti dagli articoli 68 e 69, comma 2, del TUF”.</p> <p style="text-align: center;">* * *</p> <p>Si accoglie la richiesta di Assonime e si modifica, corrispondentemente, la relativa definizione:</p> <p>“z) “record date”: giornogiornata contabile al termine della quale sono individuati i titolari dei conti nei sui quali sono registrati gli strumenti finanziari;”.</p>
<p>Art. 7 - Requisiti organizzativi delle società di gestione</p> <p><i>Disposizioni attualmente contenute nell’articolo 3 e, in relazione al comma 5, nel comma 1 dell’articolo 75</i></p> <p>1. I servizi di gestione accentrata e di liquidazione e i sistemi di garanzia sono organizzati e gestiti da società per azioni.</p> <p>2. Le società di gestione possiedono una struttura organizzativa idonea ad assicurare l’ordinato e continuo funzionamento dei servizi e dei sistemi nonché livelli di efficienza, nella gestione degli stessi, in linea con gli standard e le migliori</p>	<p><i>LSEG</i></p> <p>Si suggerisce di spostare nell’art. 5, dedicato all’esternalizzazione di attività aventi rilevanza strategica, la previsione inerente alla specificazione delle attività esternalizzate nell’ambito dell’organigramma e del funzionigramma, in luogo della sua collocazione nell’art. 7, comma 2, lettera b), dedicato ai requisiti organizzativi delle società di gestione.</p> <p>Sempre sull’art. 7, il gruppo propone di allineare la lettera g) del comma 2 a quanto disposto dal TUF con riferimento alle società di gestione dei mercati regolamentati - cfr. art. 64, comma 1, lett. b) - onde rendere più chiara la legittimazione delle</p>	<p>In merito alla prima osservazione del gruppo, si ritiene di mantenere la disposizione nell’art. 7, in quanto la specifica integrazione è richiesta nell’ambito di documenti di cui le società di gestione devono comunque dotarsi, e che è bene si riferiscano a tutte le attività esternalizzate, non soltanto a quelle con rilevanza strategica.</p> <p>Con riferimento alla seconda osservazione, accogliendo il suggerimento del gruppo, si adotta la seguente formulazione del comma 2, lettera g), dell’articolo in commento:</p> <p>“g) metodologie per assicurare il rispetto del regolamento dispositivi e procedure efficaci per</p>

<p>pratiche conosciute in ambito internazionale. Esse si dotano tra l'altro di:</p> <p>a) solidi ed efficienti dispositivi di governo societario;</p> <p>b) procedure decisionali, meccanismi di delega, linee di responsabilità e di comunicazione ben definite, trasparenti e coerenti, riflesse in un organigramma e un funzionigramma, anche con riferimento alle attività esternalizzate;</p> <p>c) misure e procedure idonee a contenere e governare efficacemente i potenziali conflitti di interesse insiti nelle attività esercitate;</p> <p>d) misure idonee a garantire la separazione delle funzioni operative da quelle di controllo;</p> <p>e) un efficace sistema di controlli interni che sia idoneo a individuare, controllare e gestire i rischi legati alle attività, ai processi e ai sistemi gestiti, nonché a rilevare tempestivamente eventuali irregolarità;</p> <p>f) procedure specifiche idonee a individuare compiti e responsabilità per l'adozione di misure correttive delle irregolarità riscontrate dal sistema di controlli interni;</p> <p>g) metodologie per assicurare il rispetto del regolamento e il buon funzionamento dei servizi e dei sistemi;</p> <p>h) adeguate politiche e procedure amministrative e contabili che siano conformi ai principi e alle norme applicabili e consentano di fornire un quadro fedele della situazione patrimoniale, economica e finanziaria della società;</p> <p>i) sistemi informativi adeguati alla complessità, alla varietà e alla tipologia dei servizi svolti,</p>	<p>società di gestione delle infrastrutture di post-trading a richiedere ai partecipanti comportamenti rispettosi delle misure di autoregolamentazione nonché ad adottare eventuali misure in caso di inosservanza.</p>	<p>il controllo del rispetto del regolamento da parte dei partecipanti e per il buon funzionamento dei servizi e dei sistemi;"</p>
---	---	---

<p>caratterizzati da elevati livelli di sicurezza e tali da assicurare l'integrità e la riservatezza delle informazioni.</p> <p>3. La struttura organizzativa è approvata dall'organo di amministrazione delle società di gestione. [omissis]</p>		
<p>Art. 9 – Attività esercitabili e partecipazioni detenibili (Testo immutato)</p> <p>1. Le società di gestione accentrata possono svolgere le seguenti attività connesse e strumentali al servizio di gestione accentrata di strumenti finanziari:</p> <p>a) predisposizione, gestione, manutenzione e commercializzazione di software, hardware e reti telematiche relativi a sistemi di trasmissione di dati;</p> <p>b) elaborazione, distribuzione e commercializzazione di dati concernenti gli strumenti finanziari e di dati relativi ai servizi gestiti;</p> <p>c) promozione dell'immagine della società di gestione accentrata e del servizio gestito e ogni altra attività finalizzata allo sviluppo di quest'ultimo;</p> <p>d) effettuazione di operazioni di prestito titoli in nome e per conto di terzi;</p> <p>e) offerta di servizi di gestione delle garanzie costituite su strumenti finanziari immessi nella gestione accentrata;</p> <p>f) gestione di sistemi di registrazione elettronica</p>	<p>LSEG</p> <p>Si chiede di integrare il novero delle attività esercitabili di cui all'articolo 9 del Provvedimento, con un espresso riferimento all'attività di codifica degli strumenti finanziari, "in un'ottica di maggiore standardizzazione e anche in linea con quanto previsto dalla proposta di regolamento europeo in tema di CSD".</p>	<p>Dal momento che la proposta di regolamentazione della Commissione europea sull'attività dei <i>central securities depositories</i> (Regolamento cd. CSDR), prevede l'introduzione della seguente attività accessoria "New issue services, including allocation and management of ISIN codes and similar codes", si ritiene di attendere l'approvazione del predetto Regolamento.</p>

<p>di contratti su strumenti finanziari derivati negoziati fuori mercato in conformità alla disciplina comunitaria.</p>		
<p>Art. 12 - Contenuto minimo del regolamento dei servizi</p> <p>1. Fermo restando quanto previsto dall'articolo 81, comma 2, del TUF, il regolamento dei servizi stabilisce, tra l'altro:</p> <p>a) le modalità di organizzazione e di funzionamento delle attività indicate all'articolo 9 e dei collegamenti previsti al Titolo V;</p> <p>b) le categorie di strumenti finanziari ammessi alla gestione accentrata e le condizioni per l'ammissione, fatto salvo quanto previsto al comma 3;</p> <p>c) le categorie di soggetti che possono essere ammessi alla gestione accentrata, in qualità di intermediari, in ottemperanza alla disciplina comunitaria e fatto salvo quanto previsto all'articolo 13;</p> <p>d) l'ammissione alla gestione accentrata, in qualità di emittenti, dei soggetti che emettono gli strumenti finanziari indicati alla lettera b);</p> <p>e) le condizioni e le modalità di ammissione, esclusione e sospensione dei soggetti indicati alle lettere c) e d);</p> <p>f) gli elementi essenziali dei contratti che disciplinano i rapporti tra le società di gestione accentrata e, rispettivamente, emittenti e intermediari partecipanti;</p> <p>g) le modalità di amministrazione degli strumenti finanziari ammessi alla gestione accentrata;</p>	<p>LSEG</p> <p>Il gruppo ritiene che la nuova previsione contenuta nel comma 3 non sia in linea né con le previsioni di carattere più generale contenute nel TUF - per quanto concerne le funzioni della società di gestione accentrata e la circostanza che l'attività di collocamento è sottoposta a riserva di legge - né con la menzionata iniziativa legislativa CSDR. Inoltre, si suggerisce di "rafforzare il dovere di collaborazione già proposto nel documento di consultazione in capo all'emittente nei confronti di Monte Titoli" all'art. 18, comma 1, con un "corrispondente dovere in capo agli intermediari eventualmente coinvolti nel processo di collocamento/sottoscrizione degli strumenti finanziari".</p>	<p>Non si concorda con quanto osservato in relazione alle disposizioni del TUF concernenti l'attività delle società di gestione accentrata.</p> <p>Da un lato, infatti, il TUF non contiene una definizione esaustiva dei contenuti dell'attività di gestione accentrata. Demanda invero al regolamento di attuazione non solo la determinazione delle attività connesse e strumentali ma anche l'adozione delle disposizioni necessarie per l'attuazione della disciplina primaria, attribuendo alle misure di autoregolamentazione adottate da ciascuna società di gestione accentrata la responsabilità di determinare i servizi svolti e le loro concrete modalità di svolgimento, nel rispetto della cornice costituita dalla disciplina primaria e dal Provvedimento.</p> <p>Lo stesso TUF, pertanto, prevede che la definizione dell'attività di gestione accentrata si riempi di contenuti in virtù della specificazione operata dal Provvedimento e dal regolamento dei servizi.</p> <p>Tanto premesso, l'introduzione del compito di verificare l'avvenuto collocamento o sottoscrizione degli strumenti finanziari da ammettere è, come già evidenziato nel commento al documento di consultazione, strettamente funzionale a garantire la correttezza dei processi connessi con l'immissione in gestione accentrata e</p>

h) le condizioni e i presupposti in base ai quali le società di gestione accentrata comunicano agli emittenti, e ai soggetti indicati all'articolo 26-bis, comma 2, i dati identificativi degli intermediari che detengono gli strumenti finanziari nei conti di gestione accentrata, unitamente al numero di strumenti finanziari ivi registrati, nonché le relative modalità e i termini delle comunicazioni, e fatto salvo quanto previsto al comma 4;

i) le modalità di immissione in gestione accentrata e di ritiro di strumenti finanziari soggetti ad estrazione, ovvero di strumenti finanziari emessi da società o enti di diritto estero, nonché le modalità per l'esercizio dei relativi diritti;

j) le misure organizzative adottate per fronteggiare i rischi di danno derivante da furto, rapina, incendio, distruzione e smarrimento degli strumenti finanziari che avvengano nei locali della società o durante il trasporto da detti locali;

k) i termini e le modalità tecniche per l'inoltro e la ricezione delle comunicazioni in via telematica da parte dei soggetti ammessi;

l) le misure tecniche volte ad assicurare la sicurezza informatica dei dati.

2. La Consob, d'intesa con la Banca d'Italia, approva il regolamento dei servizi e le eventuali successive modifiche, se conformi alle disposizioni del TUF, Parte III, Titolo II, Capo I, e del presente provvedimento.

3. Ai fini del comma 1, lettera b, le società di gestione accentrata verificano l'avvenuto collocamento o sottoscrizione degli strumenti finanziari da ammettere, laddove rilevante

costituisce, da questo punto di vista, una specificazione dell'attività.

Si rileva, d'altra parte, che la società Monte Titoli ha già adottato misure che perseguono le stesse finalità della proposta in consultazione con riferimento alle operazioni di aumento di capitale, disciplinando le stesse nelle relative misure di autoregolamentazione. Si ritiene che le stesse misure possano essere opportunamente adattate alla fase di prima immissione degli strumenti finanziari in gestione accentrata.

D'altro canto, non si ritiene che la proposta integrazione della disposizione dell'art. 12, comma 3, impatti sul servizio di collocamento, che è servizio riservato. Il tipo di verifica richiesto alle società di gestione accentrata si colloca infatti temporalmente a valle della prestazione del servizio di collocamento e non interferisce con l'adempimento degli obblighi assunti in virtù dell'accordo tra l'emittente/l'offerente e l'intermediario collocatore né con l'esercizio delle funzioni di vigilanza sulla prestazione del servizio. La verifica è – si ribadisce – strettamente funzionale a garantire la correttezza dei processi connessi con l'immissione in gestione accentrata.

Per quanto riguarda infine il presunto disallineamento rispetto alla disciplina armonizzata in via di approntamento a livello europeo, occorre evidenziare che la proposta della Commissione europea, peraltro ancora in discussione da parte degli Stati membri dell'Unione, non contiene alcuna previsione in merito alle modalità di accentramento, le quali, si

anche attraverso la verifica del trasferimento del contante agli emittenti.

4. Ai fini del comma 1, lettera h, gli intermediari hanno facoltà di vietare espressamente la comunicazione, richiesta dagli emittenti e dai soggetti indicati all'articolo 26-bis, comma 2, del numero di strumenti finanziari registrati nei conti di proprietà.

In relazione all'art. 12, il gruppo propone inoltre di valutare un'integrazione della lettera j) del comma 1, onde consentire alle società di gestione accentrata di richiedere specifici comportamenti ai propri partecipanti, al fine di gestire al meglio i rischi ivi individuati. Si sottolinea in particolare come appaia opportuno poter prevedere, soprattutto con riferimento alla procedura di accentramento per i titoli al portatore, che i partecipanti appongano un'apposita stampigliatura sugli strumenti finanziari per impedirne la circolazione al di fuori del sistema di gestione accentrata.

ritiene, debbano continuare ad essere disciplinate a livello domestico.

Non si ritiene di dare corso alla richiesta di integrare la lettera j) del comma 1, in quanto l'integrazione della lettera b) del medesimo comma già impone alle società di gestione accentrata di prevedere specifiche modalità per l'ammissione degli strumenti finanziari, legittimando quindi le medesime società a richiedere l'adozione di misure quali quella prospettata dai rispondenti; la suddetta norma ha infatti una valenza generale.

Alla luce della riformulazione dell'articolo 26-bis, comma 2 (cfr. *infra*) e della circostanza che anche nel caso di richiesta da parte dell'assemblea o di una minoranza degli obbligazionisti le società di gestione accentrata si interfacciano sempre con l'emittente, si modificano il primo comma dell'articolo, lettera h) e il quarto comma come segue:

“ h) le condizioni e i presupposti in base ai quali le società di gestione accentrata comunicano agli emittenti, ~~e ai soggetti indicati all'articolo 26 bis, comma 2,~~ i dati identificativi degli intermediari che detengono gli strumenti finanziari nei conti di gestione accentrata, unitamente al numero di strumenti finanziari ivi registrati, nonché le relative modalità e i termini delle comunicazioni, e fatto salvo quanto previsto al comma 4”;

“4. Ai fini del comma 1, lettera h, gli intermediari hanno facoltà di vietare espressamente la

		<p>comunicazione, richiesta dagli emittenti e dai soggetti indicati all'articolo 26 bis, comma 2, del numero di strumenti finanziari registrati nei conti di proprietà”.</p>
<p>Art. 15 - Presupposti della dematerializzazione</p> <p>1. Gli strumenti finanziari negoziati o destinati alla negoziazione nei mercati regolamentati italiani sono immessi nella gestione accentrata in regime di dematerializzazione ai sensi dell'articolo 83-bis, comma 1, del TUF.</p> <p>2. Sono immessi nella gestione accentrata in regime di dematerializzazione, ai sensi dell'articolo 83-bis, comma 2, del TUF:</p> <p>a) gli strumenti finanziari negoziati o destinati alla negoziazione nei sistemi multilaterali di negoziazione con il consenso dell'emittente;</p> <p>b) le azioni e altri titoli rappresentativi di capitale di rischio, le obbligazioni e altri titoli di debito, qualsiasi altro strumento finanziario che permetta di acquisire altri strumenti finanziari e i relativi indici, il cui emittente abbia altri strumenti finanziari quotati nei mercati regolamentati italiani, ovvero sia incluso nell'elenco pubblicato ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del regolamento approvato con delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modificazioni e integrazioni;</p> <p>c) le obbligazioni e gli altri titoli di debito per i quali l'importo dell'emissione sia superiore a</p>		<p>Si modifica il comma 2 della previsione per esplicitare che l'obbligo di immissione in gestione accentrata in regime di dematerializzazione ivi previsto si applica agli emittenti strumenti finanziari diffusi sin dal momento dell'acquisizione di tale qualifica ai sensi dell'articolo 108, non avendo l'elenco previsto dal comma 8 del medesimo articolo alcuna efficacia costitutiva ai fini dell'attribuzione della stessa.</p> <p>Il comma 2 è modificato come segue:</p> <p>“2. Sono immessi nella gestione accentrata in regime di dematerializzazione, ai sensi dell'articolo 83-bis, comma 2, del TUF:</p> <p>a) gli strumenti finanziari negoziati o destinati alla negoziazione nei sistemi multilaterali di negoziazione con il consenso dell'emittente;</p> <p>b) le azioni e altri titoli rappresentativi di capitale di rischio, le obbligazioni e altri titoli di debito, qualsiasi altro strumento finanziario che permetta di acquisire altri strumenti finanziari e i relativi indici, il cui emittente abbia altri strumenti finanziari quotati nei mercati regolamentati italiani, ovvero sia incluso nell'elenco pubblicato da considerarsi diffuso ai sensi dell'articolo 108, comma 2 del regolamento approvato con delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modificazioni e</p>

<p>150 milioni di euro.</p> <p>[omissis]</p>		<p>integrazioni;</p> <p>c) le obbligazioni e gli altri titoli di debito per i quali l'importo dell'emissione sia superiore a 150 milioni di euro”.</p>
<p>Art. 18 – Dematerializzazione degli strumenti finanziari di nuova emissione</p> <p>1. Per l'immissione in regime di dematerializzazione degli strumenti finanziari di nuova emissione, l'emittente comunica alla società di gestione accentrata l'ammontare globale previsto dell'emissione, la data fissata per il collocamento e il relativo regolamento. A conclusione della fase di collocamento l'emittente comunica le informazioni previste dall'articolo 30, comma 1, per l'apertura del conto e indica gli intermediari ai quali accreditare gli strumenti finanziari emessi. L'emittente, laddove richiesto dalla società di gestione accentrata, fornisce ulteriori informazioni relative all'avvenuto collocamento o sottoscrizione, anche nella circostanza in cui l'immissione in regime di dematerializzazione si riferisca a strumenti finanziari già rappresentati da titoli.</p> <p>[omissis]</p>	<p>Assonime</p> <p>Si sottolinea come non appaia chiaro quali siano le ulteriori informazioni in merito al collocamento o sottoscrizione di strumenti finanziari che la società di gestione accentrata possa voler richiedere, dal momento che tutte le informazioni ad essa utili per il censimento degli strumenti finanziari accentrati e per la movimentazione dei conti sono elencate all'art. 30, citato al comma 1, e che nel caso di emissione da parte di emittenti già quotati il regime informativo sugli strumenti e sugli emittenti è già garantito dall'eventuale prospetto e da tutti gli obblighi pubblicitari cui gli emittenti sono soggetti e si chiede che le stesse siano esplicitate.</p> <p>LSEG</p> <p>In stretta connessione con le argomentazioni sopra riferite riguardo al testo dell'art. 12, il gruppo LSE propone di valutare un'integrazione dell'art. 18, comma 1, onde consentire alle società di gestione accentrata di richiedere specifici comportamenti ai propri partecipanti, al fine di gestire al meglio le fasi di immissione degli</p>	<p>Le informazioni che la società di gestione accentrata potrebbe richiedere, onde avere certezza del buon fine del collocamento o sottoscrizione, non possono essere specificate con il dettato regolamentare, in quanto sono suscettibili di cambiare in corrispondenza di ciascun caso.</p> <p>La soluzione preferibile, pertanto, è quella di lasciare facoltà alle società di gestione di prevedere le più idonee misure di autoregolamentazione al riguardo.</p> <p>L'integrazione proposta appare accoglibile, in quanto strettamente funzionale agli obblighi imposti in capo alle società di gestione accentrata dal nuovo comma 3 dell'art. 12. Pertanto, l'art. 18, comma 1, viene modificato come appresso indicato:</p> <p>“1. Per l'immissione in regime di dematerializzazione degli strumenti finanziari di nuova emissione, l'emittente comunica alla società di gestione accentrata l'ammontare globale previsto dell'emissione, la data fissata per il collocamento e il relativo regolamento. A conclusione della fase di collocamento l'emittente comunica le informazioni previste dall'articolo 30, comma 1, per l'apertura del conto e indica gli intermediari ai quali accreditare gli strumenti finanziari emessi. L'emittente e i predetti</p>

	<p>strumenti finanziari di nuova emissione in regime di dematerializzazione, e svolgere efficacemente una funzione di controllo rispetto ai rischi individuati dalle autorità.</p>	<p>intermediari, laddove richiesto dalla società di gestione accentrata, forniscono ulteriori informazioni relative all'avvenuto collocamento o sottoscrizione, anche nella circostanza in cui l'immissione in regime di dematerializzazione si riferisca a strumenti finanziari già rappresentati da titoli.”.</p>
<p>Art. 13 – Intermediari (Testo immutato)</p> <p>1. Le seguenti categorie di soggetti sono ammesse alla gestione accentrata in qualità di intermediari, ai sensi dell'articolo 79-quater del TUF:</p> <p>a) le banche italiane e le banche comunitarie previste dall'articolo 1, comma 2, del TUB;</p> <p>b) le sim e le imprese di investimento comunitarie previste dall'articolo 1, comma 1, del TUF;</p> <p>c) le banche extracomunitarie previste dall'articolo 1, comma 2, del TUB, con succursali in Italia;</p> <p>d) le imprese di investimento extracomunitarie, previste dall'articolo 1, comma 1, lettera g), del TUF, con succursali in Italia;</p> <p>e) le società di gestione del risparmio previste dall'articolo 1, comma 1, lettera o), del TUF, fatto salvo quanto previsto all'articolo 36, comma 2, del TUF;</p> <p>f) gli agenti di cambio iscritti nel ruolo unico nazionale previsto dall'articolo 201 del TUF;</p> <p>g) gli emittenti, limitatamente agli strumenti finanziari emessi o assegnati dagli stessi o da società controllate o collegate attraverso partecipazione azionaria;</p>	<p>LSEG</p> <p>In merito a tale articolo, che non costituisce oggetto di consultazione, il gruppo chiede di aggiungere alle categorie fatte rientrare nel novero degli intermediari - ai sensi dell'art. 79-quater del TUF - anche gli enti assicurativi, le società di gestione armonizzate, nonché le banche e le imprese di investimento extracomunitarie che, pur non essendo localizzate in Italia, abbiano una succursale nel territorio di un altro Stato membro.</p>	<p>Come già chiarito in occasione della precedente revisione di tale parte del Provvedimento – in fase di recepimento della direttiva 2007/36/CE (<i>Shareholders' Rights</i>) – e in questa sede ricordato dallo stesso gruppo LSE nei suoi commenti, l'introduzione dell'art. 13 ha permesso a suo tempo di dare attuazione alla norma dell'art. 79-quater del TUF, specificando a livello regolamentare le categorie di soggetti che possono essere ammessi alla gestione accentrata in qualità di intermediari, rimanendo tuttavia fermo il potere delegato alle società di gestione accentrata di estendere il novero delle categorie di soggetti ammessi rientranti nella definizione di intermediari. Pertanto, non si ritiene di procedere a modificare l'articolo in oggetto.</p>

h) Poste Italiane S.p.A.		
<p>Art. 23 – Comunicazioni per l’esercizio di alcuni diritti (Testo immutato)</p> <p>1. La legittimazione all’esercizio, anche congiunto, dei diritti sociali previsti dagli articoli 2437 e 2422 del codice civile e 83-duodecies, comma 3, 126-<i>bis</i>, 127-<i>ter</i>, 147-<i>ter</i> e 148 del TUF è attestata da una comunicazione all’emittente.</p> <p>2. L’intermediario rende indisponibili, ai sensi dell’articolo 2437-<i>bis</i>, comma 2, del codice civile, le azioni oggetto di comunicazione limitatamente all’esercizio del diritto previsto dall’articolo 2437, del codice civile.</p> <p>3. Si applica l’articolo 22, comma 3.</p>		<p>In considerazione delle modifiche apportate all’art. 26-<i>bis</i>, comma 3 (cfr. <i>infra</i>), il primo comma dell’art. 23 è modificato come segue:</p> <p>“La legittimazione all’esercizio, anche congiunto, dei diritti sociali previsti dagli articoli 2437 e 2422 del codice civile e 83-duodecies, comma 3, 126-<i>bis</i>, 127-<i>ter</i>, 147-<i>ter</i> e 148 del TUF nonché dall’articolo 26-<i>bis</i>, comma 2, del presente provvedimento è attestata da una comunicazione all’emittente”.</p>
<p>Art. 24 – Comunicazioni di rettifica e di revoca (Testo immutato)</p> <p>1. Gli intermediari comunicano senza indugio agli emittenti l’eventuale cessione degli strumenti finanziari oggetto di una precedente comunicazione inviata per l’esercizio dei diritti previsti dagli articoli 2422 del codice civile e 83-<i>duodecies</i>, comma 3, 126-<i>bis</i>, 127-<i>ter</i> e, con riferimento alle società cooperative, 147-<i>ter</i> del TUF, indicando il numero progressivo annuo di emissione della comunicazione precedentemente</p>	<p>Assonime</p> <p>Si rileva come l’articolo 24, nel fare riferimento al diritto di presentazione delle liste per la nomina degli organi di amministrazione e di controllo di cui all’art. 147-<i>ter</i> del TUF, limiti la comunicazione di rettifica alle sole società cooperative, escludendo pertanto la possibilità di effettuare tali comunicazioni di rettifica per società diverse e come tale sistema non appaia conforme alle prassi attuali.</p> <p>Si riferisce infatti che gli azionisti che intendono</p>	<p>Si prende atto della prassi rappresentata da Assonime e delle ragioni operative che giustificano l’invio di una comunicazione rettificativa anche in ipotesi attualmente non contemplate dall’ordinamento.</p> <p>Accogliendo la proposta pervenuta, si riformula il primo comma dell’articolo in commento, nel senso di prevedere l’operatività dell’istituto della comunicazione rettificativa nei casi di cessione totale o parziale degli strumenti finanziari oggetto di una precedente comunicazione effettuata ai</p>

effettuata.

2. Limitatamente all'esercizio dei diritti previsti dagli articoli 2422 del codice civile e 127-ter del TUF, la comunicazione rettificativa è effettuata esclusivamente nel caso in cui la cessione abbia ad oggetto la totalità degli strumenti finanziari di pertinenza del soggetto legittimato, registrati sui conti tenuti dall'ultimo intermediario.

3. L'obbligo previsto dal comma 1 si applica per tutto il termine di efficacia delle comunicazioni, se indicato nella comunicazione medesima, in relazione all'esercizio dei diritti previsti dagli articoli 2422 del codice civile e 83-duodecies, comma 3, del TUF, o come desumibile dalle indicazioni degli emittenti, in relazione all'esercizio dei diritti previsti dagli articoli 126-bis, 127-ter e, con riferimento alle società cooperative, 147-ter del TUF.

[omissis]

presentare una lista in concorso con altri solitamente richiedono agli intermediari la comunicazione per l'esercizio del diritto anche diversi giorni prima del termine ultimo di deposito previsto dalla legge (che coincide con il 25° giorno precedente l'assemblea).

Tale prassi sarebbe motivata dal fatto che occorre del tempo ai presentatori delle liste per accertare il raggiungimento della quota di partecipazione richiesta dalla legge. Detti presentatori spesso non sarebbero a conoscenza della data in cui il soggetto da loro incaricato per il deposito della documentazione la trasmetterà alla società emittente e, di norma, tale documentazione viene depositata in prossimità dell'ultimo giorno valido per esercitare tale diritto (ovvero il 25° giorno precedente l'assemblea).

In questi casi, gli intermediari che inviano le comunicazioni per l'esercizio del diritto (presentazione della lista) le trasmettono agli emittenti in data anteriore al deposito effettivo della documentazione e inseriscono nelle comunicazioni un termine di efficacia che, per prassi, coincide con l'ultimo giorno valido per il deposito.

Nel caso in cui intervenga una cessione delle azioni nel periodo intercorrente tra la data di emissione della comunicazione per la presentazione delle liste e il termine di efficacia della comunicazione, il soggetto che ha richiesto la comunicazione ma che ha alienato la partecipazione prima del deposito della documentazione perde il diritto a presentare la

sensi dell'articolo 23. Infatti, sebbene l'invio di una comunicazione rettificativa rappresenti un costo ulteriore per il titolare degli strumenti finanziari, tale modalità di conferma/verifica della sussistenza della legittimazione all'esercizio dei diritti sociali risulta inevitabile, non solo nel caso in cui la comunicazione prevista dall'articolo 23 sia stata effettuata in una data antecedente a quella in cui si intende esercitare il diritto corrispondente, per i casi in cui l'ordinamento richiede che la legittimazione debba sussistere alla data di esercizio del diritto, ma anche quando tale comunicazione sia stata effettuata in una data antecedente a quella in cui si determina, in base all'ordinamento, la sussistenza della legittimazione all'esercizio del diritto, nei casi in cui ciò si renda necessario per ragioni tecnico-operative quali quelle rappresentate da Assonime.

Conseguentemente si modifica anche il terzo comma dell'articolo in commento, per prevedere che in caso di cessione totale o parziale degli strumenti finanziari l'obbligo dell'intermediario di rettificare senza indugio le informazioni trasmesse con la comunicazione si applica per tutto il termine di efficacia della comunicazione, se indicato nella comunicazione medesima, salvo i casi in cui, in base all'ordinamento, la sussistenza della legittimazione all'esercizio del diritto sia determinata con riferimento ad una data specifica, nel qual caso sarà sufficiente l'invio di un'unica comunicazione rettificativa a valle della verifica effettuata con riferimento a tale data.

	<p>lista e l'intermediario per prassi invia una comunicazione di rettifica, o, se del caso, di revoca.</p> <p>Si sottolinea inoltre come la differenziazione della disciplina non appaia coerente con la circostanza che il Decreto Correttivo SHRD ha modificato l'art. 135-<i>bis</i> del TUF estendendo alle cooperative tutte le disposizioni in tema di liste per la nomina degli organi di amministrazione e controllo.</p> <p>Si rileva infine come l'attuale richiamo al 147-<i>ter</i> del TUF dovrebbe essere modificato per ricomprendere anche l'art. 148 del TUF che, a seguito del Decreto Correttivo SHRD, è applicabile per quanto appena ricordato, anche alle assemblee delle società cooperative il cui avviso di convocazione è pubblicato dopo il 1° gennaio 2013.</p>	<p>Anche il quarto comma è interessato da un intervento di coordinamento con i commi precedenti, come riformulati.</p> <p>L'articolo 24 è pertanto modificato come segue:</p> <p>“1. Nel caso in cui la comunicazione prevista dall'articolo 23 sia stata trasmessa in una data antecedente a quella in cui deve sussistere, secondo la disciplina applicabile, la legittimazione per l'esercizio dei relativi diritti, gli intermediari comunicano senza indugio agli emittenti l'eventuale cessione totale o parziale degli strumenti finanziari oggetto di una precedente tale comunicazione inviata per l'esercizio dei diritti previsti dagli articoli 2422 del codice civile e 83 <i>duodecies</i>, comma 3, 126-<i>bis</i>, 127-<i>ter</i> e, con riferimento alle società cooperative, 147-<i>ter</i> del TUF, indicando il numero progressivo annuo di emissione della comunicazione precedentemente effettuata.</p> <p>2. Limitatamente all'esercizio dei diritti previsti dagli articoli 2422 del codice civile e 127-<i>ter</i> del TUF, la comunicazione rettificativa è effettuata esclusivamente nel caso in cui la cessione abbia ad oggetto la totalità degli strumenti finanziari di pertinenza del soggetto legittimato, registrati sui conti tenuti dall'ultimo intermediario.</p> <p>3. L'obbligo previsto dal comma 1 si applica per tutto il termine di efficacia delle comunicazioni, se indicato nella comunicazione medesima, in relazione all'esercizio dei diritti previsti dagli articoli 2422 del codice civile e 83 <i>duodecies</i>, comma 3, del TUF, o come desumibile dalle</p>
--	---	--

		<p>indicazioni degli emittenti, in relazione all'esercizio dei diritti previsti dagli articoli 126-bis, 127-ter e, con riferimento alle società cooperative, 147-ter del TUF salvi i casi in cui sia rilevante per l'ordinamento la titolarità degli strumenti finanziari ad una data specifica. In tali casi l'intermediario assolve l'obbligo di cui al comma 1 trasmettendo un'unica comunicazione di rettifica con riferimento alle evidenze relative al termine della giornata contabile in cui deve essere verificata la titolarità degli strumenti finanziari oggetto della prima comunicazione.</p> <p>4. Ove compatibile con la disciplina dell'esercizio dei diritti sociali, Con riferimento alle comunicazioni inviate per l'esercizio dei diritti indicati al comma 1, come eventualmente rettifiche ai sensi del medesimo comma, il soggetto legittimato tramite una comunicazione inviata ai sensi dell'articolo 23, come eventualmente rettificata ai sensi del medesimo comma, può chiedere l'invio di una comunicazione di revoca sulla totalità o su parte degli strumenti finanziari di propria pertinenza, registrati sui conti tenuti dall'ultimo intermediario.”.</p>
<p>Art. 26-bis – Identificazione dei titolari di strumenti finanziari (Articolo di nuova introduzione)</p> <p>1. Fermo restando quanto previsto dall'articolo 83-duodecies del TUF, gli emittenti obbligazioni</p>	<p><i>Assonime</i></p> <p>Si sottolinea come sarebbe opportuno che la facoltà di identificazione non concernesse solo gli emittenti obbligazioni ma fosse estesa, in linea con la previsione di cui all'art. 81, comma 1, lett. <i>o-bis</i> del TUF, a tutti gli strumenti finanziari.</p>	<p>L'art. 81 del TUF attribuisce potestà regolamentare alla Consob, d'intesa con Banca d'Italia, di dare attuazione alle disposizioni in esso contenute; ciò si estende, pertanto, anche al disposto del comma 1, lett. <i>o-bis</i>, introdotto con il citato Decreto Correttivo SHRD. Alla luce di ciò si considera che l'individuazione, da parte della</p>

ammesse alle negoziazioni con il consenso dell'emittente nei mercati regolamentati o nei sistemi multilaterali di negoziazione, ove previsto dallo statuto, possono chiedere, in qualsiasi momento e con oneri a proprio carico, agli intermediari, tramite una società di gestione accentrata, i dati identificativi dei titolari delle obbligazioni, unitamente al numero di obbligazioni registrate sui conti ad essi intestati.

2. Nel caso in cui lo statuto preveda la facoltà indicata al comma precedente, l'emittente è tenuto ad effettuare la medesima richiesta su istanza del rappresentante comune degli obbligazionisti. I relativi costi sono ripartiti tra l'emittente e i titolari di obbligazioni secondo criteri stabiliti nello statuto.

3. Gli emittenti pubblicano, con le modalità e nei termini indicati nell'art. 114, comma 1, del TUF, un comunicato con cui danno notizia dell'avvenuta presentazione, ai sensi dei commi precedenti, della richiesta di identificazione degli obbligazionisti, rendendo note le relative motivazioni. I dati ricevuti dall'emittente sono messi a disposizione del rappresentante comune senza oneri a suo carico.

4. In presenza delle condizioni previste dall'articolo 83-duodecies del TUF nonché dai commi 1 e 2 del presente articolo, gli emittenti possono acquisire i medesimi dati identificativi tramite:

a) richiesta ad una società di gestione

Si rileva inoltre come, nonostante nel commento al documento di consultazione si affermi che l'ambito di applicazione della previsione coincide con quello dell'art. 83-duodecies del TUF (ovvero società italiane ammesse alla negoziazione nei mercati regolamentati o nei sistemi multilaterali di negoziazione italiani o di altri paesi dell'Unione Europea), ciò non emerge dal testo della norma.

Si propone pertanto di modificare la previsione in questo senso: “Fermo restando quanto previsto dall'art. 83-duodecies del TUF, **le società italiane con strumenti finanziari** ammessi alla negoziazione con il consenso dell'emittente nei mercati regolamentati o nei sistemi multilaterali di negoziazione **italiani o di altri paesi dell'unione europea**”.

Con riferimento al secondo comma, si sottolinea l'opportunità di valutare la possibilità di attribuire la richiesta di identificazione all'assemblea, in luogo del rappresentante comune, anche alla luce del fatto che i costi dell'istanza sono sopportati dai titolari delle obbligazioni.

Consob, di un sottoinsieme di strumenti finanziari relativamente ai quali dettare le modalità e i termini delle comunicazioni necessarie ai fini dell'identificazione dei titolari sia assolutamente compatibile e in linea con la norma del TUF.

Si è infatti valutato, in questa fase, di regolare la sola ipotesi di identificazione dei titolari di titoli obbligazionari, rispetto ai quali, nell'esperienza di vigilanza dell'autorità, si sono riscontrati casi concreti di necessità di identificazione, da parte dell'emittente, allo scopo di proporre agli obbligazionisti eventuali misure di ristrutturazione/rinegoziazione del debito.

Di conseguenza, il primo suggerimento di riscrittura del comma 1 dell'articolo in commento non viene accolto.

In relazione al secondo suggerimento, si sottolinea che - diversamente da quanto inizialmente rappresentato nel commento al documento di consultazione - si è ritenuto di estendere il perimetro di applicazione soggettivo dell'art. 26-bis, reputando opportuno contemplare espressamente la possibilità per gli emittenti di obbligazioni immesse nella gestione accentrata diversi dalle società italiane, che ravvisino l'esigenza di procedere ad un'identificazione degli obbligazionisti, di avvalersi degli strumenti di cui all'art. 26-bis.

Nel riferirsi agli “emittenti obbligazioni immesse nella gestione accentrata” il primo comma dell'art. 26-bis come riformulato intende infatti ricomprendere anche soggetti quali emittenti esteri

accentrata, dei dati identificativi degli intermediari sui conti dei quali sono registrati gli strumenti finanziari dell'emittente, unitamente al numero di strumenti finanziari ivi registrati;

b) richiesta agli intermediari dei dati identificativi dei titolari degli strumenti finanziari dell'emittente.

5. In tutte le ipotesi previste ai commi precedenti, è fatta salva la possibilità per i titolari degli strumenti finanziari di vietare espressamente la comunicazione dei propri dati identificativi.

ed enti locali.

Tenuto conto della possibilità che anche gli enti locali emittenti obbligazioni si avvalgano dello strumento di cui all'art. 26-bis, è stato modificato anche il secondo comma dell'articolo in commento, sostituendo il riferimento allo statuto con un riferimento al regolamento del prestito per l'ipotesi di emissioni rette dalla legge italiana.

In merito alle considerazioni svolte sul secondo comma e alla luce dei suggerimenti ricevuti, si è ritenuto di investire esplicitamente l'assemblea degli obbligazionisti della legittimazione a richiedere all'emittente di effettuare una istanza di identificazione. Da un punto di vista operativo, l'assemblea si avvarrà del tramite del rappresentante comune.

Si ritiene altresì di prevedere la stessa legittimazione anche per una minoranza qualificata di obbligazionisti, determinata come una quota della minoranza che il codice civile investe del diritto di chiedere la convocazione dell'assemblea. Si è valutato infatti che l'identificazione può essere strumentale all'esercizio del diritto di convocazione dell'assemblea degli obbligazionisti da parte della minoranza.

Conseguentemente, si è modificato anche il comma relativo alla pubblicazione del comunicato per specificare che, nel caso di istanza sollecitata dagli obbligazionisti, il predetto comunicato renderà nota l'identità e la partecipazione complessiva degli istanti, analogamente a quanto

		<p>previsto dall'art. 83-<i>duodecies</i>.</p> <p>A questo riguardo, si precisa che l'articolo si riferisce alla pubblicazione di un comunicato nel solo caso di richiesta di identificazione dei titolari di obbligazioni, essendo implicito che un emittente di azioni di cui all'articolo 83-<i>duodecies</i> sarà tenuto alla pubblicazione di un comunicato nei termini ivi previsti ogniqualvolta proceda ad una identificazione, anche cioè ove si avvalga della procedura alternativa dettata dall'articolo 26-<i>bis</i>.</p> <p>Per le modifiche apportate si rinvia alla fine della trattazione di tutti i commenti sul tema.</p>
	<p>Abi – Assosim</p> <p>Si rileva come la previsione in commento faccia riferimento sia agli “strumenti finanziari” che alle “obbligazioni” e come l'utilizzo di una differente terminologia nel corpo dell'articolo possa ingenerare fraintendimenti.</p> <p>Si suggerisce di mantenere il riferimento alle sole azioni e obbligazioni, eliminando qualunque riferimento agli “strumenti finanziari”. In tal senso, si suggerisce altresì di modificare anche le altre previsioni del Provvedimento, laddove il riferimento agli “strumenti finanziari” sia da intendersi alle “azioni e obbligazioni” (art. 12, comma 1, lett. h) e comma 4).</p> <p>Essi sostengono infatti che in caso contrario possa ingenerarsi confusione anche alla luce del fatto che il Regolamento di Monte Titoli stabilisce, all'art. 7, quali sono gli strumenti finanziari che possono essere ammessi al sistema di gestione</p>	<p>Non si ritiene di modificare la rubrica dell'art. 26-<i>bis</i> né l'art. 12 nel senso indicato dalle associazioni di categoria.</p> <p>Non sembra infatti che l'utilizzo della locuzione di cui sopra si presti ad ingenerare fraintendimenti.</p> <p>Il comma 3, infatti, nell'adottare la predetta locuzione, si riferisce agli strumenti finanziari di cui ai commi precedenti e all'art. 83-<i>duodecies</i>, definendo così con precisione il proprio ambito di applicazione,</p> <p>Analogamente il comma 5 nel rinviare alle ipotesi “dettate dai commi precedenti”, rende esplicito che il riferimento agli strumenti finanziari è da intendersi alle azioni di cui all'art. 83-<i>duodecies</i> e alle obbligazioni immesse nella gestione accentrata.</p> <p>La locuzione “di strumenti finanziari” come utilizzata nella rubrica dell'art. 26-<i>bis</i> e nell'art.</p>

	<p>accentrata, prevedendo un insieme ben più ampio delle sole azioni ed obbligazioni.</p> <p>Con riferimento al comma 1, a proposito dell'inciso "fermo restando quanto previsto dall'art. 83-<i>duodecies</i> del TUF", si rileva come sarebbe preferibile che venisse precisato se il rimando a tale norma debba essere inteso "per quanto non in contrasto con l'art. 26-<i>bis</i>" o "per quanto non ivi contenuto".</p>	<p>12, comma 1, lett. h deve infine essere interpretata coerentemente con quanto previsto dall'art. 83-<i>duodecies</i> del TUF e dalle norme contenute nell'articolo in commento, cui dovranno necessariamente adeguarsi anche le disposizioni di autoregolamentazione della società di gestione accentrata.</p> <p>Per quanto invece riguarda la circostanza che il regolamento dei servizi di gestione accentrata adottato dalla società Monte Titoli individui categorie di strumenti finanziari ulteriori rispetto alle azioni e obbligazioni ai soli fini della delineazione dell'ambito oggettivo di prestazione dell'attività di gestione accentrata, non sembra che ciò possa risultare fuorviante per quanto concerne la determinazione del perimetro di applicazione dell'art. 26-<i>bis</i>.</p> <p>Nel testo così come modificato, che si riporta in calce al commento, la locuzione "strumenti finanziari", è ancora adoperata nella rubrica dell'articolo e nei commi 3 e 5.</p> <p>Si chiarisce che, rispetto a quanto già previsto dall'art. 83-<i>duodecies</i> del TUF, l'art. 26-<i>bis</i> intende introdurre una modalità alternativa per procedere all'identificazione dei titolari delle azioni. Tenendo conto delle motivazioni di incertezza rappresentate, si preferisce, ad ogni modo, modificare il comma 1 eliminando le parole "Fermo restando quanto previsto dall'art. 83-<i>duodecies</i> del TUF". Più chiaro, infatti, risulta il rapporto fra le due disposizioni, lasciando soltanto il richiamo attualmente contenuto nel comma 3 dell'art. 26-<i>bis</i>.</p>
--	--	---

Si rileva inoltre come i titoli obbligazionari siano sempre strutturati come titoli al portatore, per cui ai fini dell'identificazione del titolare è necessario fare riferimento all'intestatario del conto su cui sono depositate le obbligazioni. Se si tratta di depositi cointestati si ritiene debbano essere indicati i dati identificativi di tutti i cointestati, laddove ciascuno di essi non abbia manifestato il dissenso all'identificazione, e come non si possa procedere all'identificazione in presenza del dissenso anche di uno solo degli intestatari.

Si rileva che la categoria delle "obbligazioni" ricomprende al suo interno un insieme non omogeneo di titoli che si distinguono per tipologia (struttura) e per scadenza e si sovrappongono nel tempo. Si suggerisce pertanto che il soggetto richiedente fornisca all'atto della richiesta indicazioni sulle emissioni obbligazionarie per le quali intende identificare i titolari.

Nell'eventualità che la richiesta di identificazione non sia presentata direttamente dall'emittente ma da un terzo soggetto che opera per suo conto (c.d. *proxy agent*) si chiede venga chiarito che, anche in questo caso, graverà sull'emittente l'onere economico nei confronti dell'intermediario e che quest'ultimo accetterà la richiesta di un *proxy*

Non si reputa necessario specificare che nei casi di contitolarità debbano essere messi a disposizione i dati inerenti a tutti i soggetti, in quanto si ritiene che ciò sia implicito. Invece, è sicuramente preferibile esplicitare che, in ipotesi di negazione del consenso alla diffusione dei propri dati identificativi da parte di uno solo dei cointestati, non si possa procedere all'identificazione anche per gli ulteriori cointestati. Per l'integrazione dell'ultimo comma dell'articolo, si rinvia alla fine di questo commento.

Non si ritiene necessario integrare il dettato regolamentare con le ulteriori specificazioni richieste dalle associazioni di categoria, in quanto è implicito che all'atto della istanza l'emittente debba individuare le emissioni obbligazionarie per le quali esso richiede l'identificazione dei titolari.

Per quanto concerne l'eventuale utilizzo di un *proxy agent* che agisca in nome e per conto dell'emittente si ritiene che il primo chiarimento richiesto attenga a aspetti applicativi che possono essere rinviati alla contrattazione delle parti.

Per quanto riguarda invece il chiarimento relativo alla decorrenza del termine, si ritiene implicito che il termine inizi a decorrere dal momento della presentazione di un'istanza completa.

	<p><i>agent</i>, con effetti sulla decorrenza dei termini per la risposta, soltanto dietro la presentazione di regolare mandato da parte dello stesso emittente.</p> <p>Per quanto attiene al tema della responsabilità per il trattamento dei dati e delle informazioni circa i titolari degli strumenti finanziari oggetto di una identificazione, si chiede venga chiarito che, in presenza di un <i>proxy agent</i> che opera per conto dell'emittente, oltre alla dichiarazione di quest'ultimo sarà necessaria anche quella dello stesso <i>proxy agent</i>.</p> <p>Con riferimento al comma 2, si chiede venga chiarito che è l'emittente il soggetto su cui grava per intero l'onere economico nei confronti dell'intermediario, salvo rivalersi sugli obbligazionisti, anche in caso di richiesta da parte del rappresentante comune degli stessi.</p> <p>Quanto all'ambito di applicazione soggettivo della norma si chiede che venga chiarito se l'intermediario sia tenuto ad applicare la normativa nazionale dell'emittente anche a fronte di richieste di identificazione degli azionisti/obbligazionisti provenienti da emittenti stranieri, stabiliti nell'Unione Europea e al di fuori di essa, dal momento che detta normativa spesso non prevede il diritto dell'azionista/obbligazionista di vietare la trasmissione dei dati e che, in alcuni casi, prescrive l'applicazione di sanzioni in caso di mancata <i>disclosure</i>. Si rileva come ciò porrebbe</p>	<p>In presenza di un <i>proxy agent</i> che operi per conto dell'emittente potrà essere richiesta una sua dichiarazione di responsabilità oltre a quella dell'emittente.</p> <p>Con riferimento al comma 2 si ritiene che sia l'emittente il soggetto su cui grava l'onere economico nei confronti dell'intermediario, salvo rivalersi sugli obbligazionisti nella misura in cui sia previsto dal regolamento del prestito.</p> <p>Quanto all'ambito di applicazione soggettivo della norma, a seguito della riformulazione operata, il primo comma dell'art. 26-<i>bis</i> prevede, come anticipato, la possibilità per tutti gli emittenti obbligazioni immesse nella gestione accentrata – e quindi anche gli emittenti esteri – di chiedere, in qualsiasi momento e con oneri a proprio carico, agli intermediari, tramite una società di gestione accentrata, i dati identificativi dei titolari delle obbligazioni, unitamente al numero di obbligazioni registrate sui conti ad essi intestati.</p> <p>Gli stessi soggetti hanno inoltre a disposizione le modalità alternative di identificazione dettate dall'attuale terzo comma.</p> <p>Gli emittenti esteri si avvarranno concretamente</p>
--	---	---

	<p>alcune criticità legate: <i>i</i>) all'onere di dover conoscere il contenuto della legge straniera di volta in volta applicabile; <i>ii</i>) al fatto che potrebbe emergere un contrasto tra la legge straniera applicabile e la normativa italiana sulla <i>privacy</i>, cui l'intermediario resta comunque soggetto; <i>iii</i>) alla necessità di stabilire se, in caso di contrasto, prevalga la legge straniera richiamata dal diritto internazionale privato o il Codice Privacy.</p> <p>Si rappresenta a riguardo che potrebbe essere opportuno sottoporre la questione al Garante per la Protezione dei dati personali al fine di ottenere utili indicazioni in merito, considerato il numero crescente di richieste provenienti da emittenti stranieri, eventualmente ottenendo dal Garante un provvedimento di esonero (trattamento senza necessità di consenso). Una soluzione alternativa potrebbe essere quella di procedere alla comunicazione dei dati identificativi di coloro i quali non abbiano espressamente vietato la comunicazione degli stessi (analogamente a quanto avviene per le società emittenti italiane).</p>	<p>della possibilità di chiedere l'identificazione degli obbligazionisti riconosciuta dall'art. 26-<i>bis</i> solo ove ciò sia compatibile con la disciplina giuridica applicabile alle obbligazioni oggetto della richiesta, secondo i principi di diritto internazionale privato.</p> <p>Con riferimento all'onere per l'intermediario di dover conoscere il contenuto del diritto straniero di volta in volta applicabile, si ritiene che l'intermediario interessato da una istanza di identificazione da parte di un emittente estero potrà richiedere a quest'ultimo una dichiarazione che attesti l'insussistenza di impedimenti di natura legale alla trasmissione dei dati identificativi degli obbligazionisti.</p> <p>Con riferimento all'ipotesi di possibile conflitto tra discipline prospettata dalle associazioni, si rileva che gli esempi richiamati nelle osservazioni riguardano fattispecie di identificazione degli azionisti, le quali non rientrano nell'ambito di applicazione della norma in commento. Infatti, l'ordinamento italiano contempla un'unica ipotesi di <i>shareholders' identification</i> all'art. 83-<i>duodecies</i> del TUF, che trova applicazione solo nei confronti degli emittenti italiani.</p> <p>Tuttavia, qualora si presentino situazioni quali quelle esemplificate nelle osservazioni relativamente ad emissioni obbligazionarie, nel caso specifico in cui l'emittente allega l'esistenza di un obbligo di <i>disclosure</i> che possa eventualmente tradursi nell'applicazione di sanzioni a carico degli obbligazionisti, ove questi</p>
--	--	--

	<p>Con riferimento al comma 4, si rileva come la lettura della previsione desti alcune perplessità. In primo luogo, non risulta chiaro il coordinamento tra l'espressione "medesimi dati identificativi" di cui al primo periodo del comma in commento con l'espressione "dei dati identificativi degli</p>	<p>ultimi si siano avvalsi della facoltà di opporsi alla trasmissione dei dati prevista dal quinto comma dell'art. 26-<i>bis</i>, si ritiene che l'intermediario debba comunque conformarsi alla richiesta di riservatezza dagli stessi espressa. L'obbligazionista, informato dall'intermediario e consapevole delle eventuali conseguenze della mancata <i>disclosure</i>, può infatti decidere di incorrere nelle eventuali sanzioni applicabili ritenendo prevalente l'interesse a non rivelare la propria identità, senza che ciò implichi conseguenze per l'intermediario.</p> <p>Pertanto, la disposizione che si intende introdurre con l'art. 26-<i>bis</i> non pare sollevare conflitti di applicazione quali quelli prospettati dai rispondenti nelle proprie osservazioni. In ogni caso, ove gli operatori del mercato dovessero ravvisare comunque la necessità di stabilire criteri generali che regolino i rapporti tra legge straniera richiamata dal diritto internazionale privato e il Codice Privacy, resta ferma la possibilità di investire il Garante della Privacy della questione.</p> <p>Il comma 3 dell'art. 26-<i>bis</i> – che corrisponde al comma 4 della versione sottoposta a consultazione – tipizza una modalità di identificazione dei titolari sia di azioni sia di obbligazioni, alternativa a quella "standard" attuata per il tramite della società di gestione accentrata.</p> <p>Come evidenziato dalle medesime associazioni di categoria, la lett. a) correttamente si riferisce ai</p>
--	--	---

	<p>intermediari” di cui alla lettera a). Si sottolinea in particolare come i dati identificativi di cui alla prima parte dell’articolo siano quelli dei titolari delle obbligazioni, mentre nella lettera a) è fatto riferimento ai dati identificativi degli intermediari.</p> <p>Si chiede pertanto un chiarimento, anche a fronte della circostanza che la società di gestione accentrata non ha i dati identificativi degli obbligazionisti.</p> <p>Con riferimento alla lettera b), si rileva come anche essa presenti delle criticità in quanto sembrerebbe richiedere agli intermediari di fornire i dati identificativi con una tempistica molto più ristretta rispetto a quella prevista per la modalità di richiesta tramite società di gestione accentrata, ovvero tre giorni lavorativi dalla richiesta ai sensi dell’art. 27, comma 5, lett. b) in luogo di 20 giorni di mercato aperto dalla richiesta ai sensi dell’art. 27, comma 4, lett. b).</p> <p>Si chiede inoltre un chiarimento in merito all’ipotesi in cui i depositi non siano intestati ai titolari degli strumenti finanziari bensì ad altri intermediari che operano in qualità di sub-depositanti e che potrebbero, a loro volta, non avere il rapporto diretto con il titolare finale.</p> <p>Ove la modalità alternativa di richiesta ricalchi quella prevista per l’identificazione su istanza di un promotore di una sollecitazione di deleghe di voto di cui all’art. 136 del Regolamento Emittenti, si rileva come bisognerebbe prevedere che l’intermediario si limiti a fornire “i dati</p>	<p>dati identificativi degli intermediari che risultano avere in conto, presso il sistema di gestione accentrata, azioni o obbligazioni del tipo per cui è stata avviata la procedura.</p> <p>Per quanto riguarda le osservazioni formulate sulla lettera b) del comma 4, che rinviano ai contenuti del successivo art. 27, si prende atto che la formulazione della disposizione come sottoposta a consultazione non mette sufficientemente in luce le differenze tra la modalità standard di richiesta di identificazione e la modalità alternativa.</p> <p>Si auspica che la nuova formulazione adottata, per la quale si rinvia in calce al commento, sia più idonea a chiarire che la modalità alternativa ricalca nella sostanza quella prevista per l’identificazione su istanza di un promotore di una sollecitazione di deleghe di voto, la cui disciplina prevede che gli intermediari comunichino entro tre giorni lavorativi dal ricevimento della richiesta i dati identificativi dei soggetti, cui spetta il diritto di voto, in relazione ai quali essi operino come ultimi intermediari ovvero dei soggetti che abbiano aperto conti in qualità di intermediari.</p>
--	---	--

	<p><i>identificativi dei soggetti che abbiano aperto conti in qualità di intermediari”.</i> Ove invece i dati che gli intermediari sono tenuti a fornire a fronte di una richiesta diretta di identificazione siano quelli del titolare degli strumenti finanziari oggetto dell’identificazione, allora dovrà essere necessariamente aumentato il termine dei 3 giorni e più precisamente equiparato ai 20 giorni previsti nel caso di una richiesta avanzata tramite la società di gestione accentrata.</p> <p>Si ribadisce infine come l’inizio del decorso del termine (a prescindere dalla entità dello stesso) sia inteso come coincidente non con la mera richiesta avanzata dall’emittente ma con il momento in cui l’intermediario ha finalizzato contrattualmente con l’emittente il servizio richiesto ed ha ottenuto da quest’ultimo la dichiarazione di responsabilità per il trattamento dei dati identificativi. Si rileva inoltre come, nel caso di richiesta avanzata tramite un soggetto terzo sarà necessario che l’intermediario disponga anche di copia del mandato conferito al <i>proxy agent</i> dall’emittente oltre alla dichiarazione di responsabilità per il trattamento dei dati identificativi da parte dello stesso <i>proxy agent</i>.</p>	<p>Relativamente a tali aspetti, si rinvia a quanto già chiarito con riferimento alle medesime osservazioni delle associazioni di categoria <i>sub</i> comma 1.</p>
	<p>LSEG</p> <p>Si riportano, in ultimo, i commenti del gruppo anglo-italiano, il quale ha espresso contrarietà rispetto alla previsione di una procedura per l’identificazione degli azionisti o degli obbligazionisti diversa da quella standard che si svolge per il tramite della società di gestione accentrata. Il gruppo rileva come non si</p>	<p>La procedura alternativa per l’identificazione degli azionisti/obbligazionisti è stata prevista allo scopo di rendere maggiormente flessibile la richiesta e il tipo di informazioni che possono essere ottenute dal soggetto richiedente. Nel rivolgersi direttamente agli intermediari, il soggetto richiedente ha il vantaggio di potere procedere per gradi, a seconda delle informazioni</p>

	<p>comprendano le ragioni di una richiesta selettiva delle informazioni essendo tali meccanismi di identificazione funzionali o a flussi informativi verso gli azionisti o gli obbligazionisti o all'espletamento di operazioni sul capitale, sottolineando che eventuali asimmetrie rischiano di porre criticità in tema di parità di trattamento.</p>	<p>ottenute ai vari livelli della catena di detenzione, fino a che non abbia raggiunto l'informazione desiderata, ossia l'indicazione dei titolari ultimi degli strumenti finanziari. Tale flessibilità potrebbe tradursi in risparmi di costo.</p> <p>Si ritiene inoltre che la possibilità per l'emittente di richiedere l'identificazione dei soggetti che detengano azioni o obbligazioni presso uno o più intermediari selettivamente individuati non abbia alcun impatto in termini di parità di trattamento, in quanto quest'ultima è comunque garantita dalla disciplina applicabile alle operazioni che l'emittente dovesse porre in essere a valle dell'identificazione.</p>
		<p>Tutto quanto fin qui considerato, si rappresentano da ultimo le modificazioni apportate al testo dell'art. 26-bis:</p> <p>“ Art. 26-bis – Identificazione dei titolari di strumenti finanziari</p> <p>1. Fermo restando quanto previsto dall'articolo 83-duodecies del TUF, gGli emittenti obbligazioni ammesse alle negoziazioni con il consenso dell'emittente nei mercati regolamentati o nei sistemi multilaterali di negoziazione, ove previsto dallo statuto, immesse nella gestione accentrata possono chiedere, in qualsiasi momento e con oneri a proprio carico, agli intermediari, tramite una società di gestione accentrata, i dati identificativi dei titolari delle obbligazioni, unitamente al numero di obbligazioni registrate sui nei conti ad essi intestati.</p> <p>2. Nel caso di prestiti obbligazionari disciplinati</p>

dalla legge italiana in cui lo statuto preveda la facoltà indicata al comma precedente, la facoltà indicata al comma precedente è esercitabile solo ove previsto dallo statuto consentito dal regolamento del prestito. In tal caso, l'emittente è tenuto ad effettuare la medesima richiesta su istanza del rappresentante comune dell'assemblea degli obbligazionisti, ovvero su richiesta di tanti obbligazionisti che rappresentino almeno la metà della quota prevista dall'articolo 2415, comma 2, I e i relativi costi sono ripartiti tra l'emittente e i titolari di obbligazioni secondo i criteri stabiliti dal medesimo regolamento.

3. Gli emittenti pubblicano, con le modalità e nei termini indicati nell'art. 114, comma 1, del TUF, un comunicato con cui danno notizia dell'avvenuta presentazione, ai sensi dei commi precedenti, della richiesta di identificazione degli obbligazionisti, rendendo note le relative motivazioni. I dati ricevuti dall'emittente sono messi a disposizione del rappresentante senza oneri a suo carico.

43. Fermo restando quanto previsto dai commi precedenti e dall'articolo 83-duodecies del TUF, in presenza delle condizioni previste dall'articolo 83-duodecies del TUF nonché dai commi 1 e 2 del presente articolo gli emittenti possono effettuare l'identificazione dei titolari degli strumenti finanziari ivi menzionati possono anche richiedendo acquisire i medesimi dati identificativi tramite:

a) richiesta ad una società di gestione accentrata,

		<p>dei dati identificativi degli intermediari nei conti dei quali sono registrati gli strumenti finanziari da essi emessi dell'emittente, unitamente al numero di strumenti finanziari ivi registrati nei predetti conti;</p> <p>b) richiesta agli intermediari, dei dati identificativi dei titolari dei conti nei quali sono registrati degli strumenti finanziari dell'emittente da essi emessi, unitamente al numero degli strumenti finanziari registrati nei predetti conti.</p> <p>3.4. Gli emittenti obbligazioni ammesse alle negoziazioni con il consenso dell'emittente nei mercati pubblicano, con le modalità e nei termini indicati nell'articolo 114, comma 1, del TUF, un comunicato con cui danno notizia dell'avvenuta presentazione, ai sensi dei commi precedenti, della richiesta di della decisione di procedere all'identificazione degli obbligazionisti, rendendo note le relative motivazioni o l'identità e la partecipazione complessiva degli obbligazionisti istanti nei casi di cui al comma 2. I dati ricevuti dall'emittente sono messi a disposizione del rappresentante comune degli obbligazionisti senza indugio e senza oneri a suo loro carico.</p> <p>5. In tutte le ipotesi previste ai commi precedenti, E' fatta salva la possibilità per i titolari degli strumenti finanziari di vietare espressamente la comunicazione dei propri dati identificativi. Nei casi di contitolarità degli strumenti finanziari, il divieto di comunicazione dei dati identificativi da parte di uno solo dei contitolari non consente l'identificazione della pluralità</p>
--	--	---

<p>Art. 27 – Invio delle comunicazioni e delle segnalazioni</p> <p>1. Le comunicazioni previste dagli articoli 22, 23 e 24 e le segnalazioni previste dall'articolo 26 e dall'articolo 26-bis, comma 1, sono inviate all'emittente dall'intermediario partecipante ad un sistema di gestione accentrata, conformemente alle proprie scritture contabili e sulla base delle indicazioni ricevute dagli altri intermediari sui conti dei quali sono registrati gli strumenti finanziari oggetto delle comunicazioni o delle segnalazioni.</p> <p>2. Il comma 1 non si applica alle segnalazioni previste dall'articolo 83-<i>novies</i>, comma 1, lettera g), del TUF.</p> <p>3. Fermo restando quanto previsto dall'articolo 83-<i>sexies</i>, comma 4, del TUF, le comunicazioni sono effettuate in tempo utile per l'esercizio del relativo diritto. Le comunicazioni relative all'esercizio dei diritti sociali previsti dagli articoli 147-<i>ter</i> e 148 devono pervenire all'emittente entro la fine del ventunesimo giorno precedente la data dell'assemblea.</p> <p>4. Le segnalazioni previste dagli articoli 83-<i>novies</i> e 83-<i>duodecies</i> del TUF e dall'articolo 26-bis, comma 1, sono effettuate:</p> <p>a) entro 30 giorni di mercato aperto dal giorno in cui sono determinati gli aventi diritto al pagamento dei dividendi;</p> <p>b) entro 20 giorni di mercato aperto dalla richiesta</p>	<p>Abi – Assosim</p> <p>Si rileva come l'art. 27, nei commi 1 e 4, rinvii alle "segnalazioni previste dall'art. 26-<i>bis</i>, comma 1" ma come tale norma non contempli in via immediata le segnalazioni, richiamandole solo in virtù del rimando contenuto nell'inciso "fermo restando quanto previsto dall'art. 83-<i>duodecies</i> del TUF". Si chiedono chiarimenti in merito.</p> <p>Si chiede inoltre di chiarire se la richiesta dei dati identificativi rivolta ad un intermediario capogruppo debba essere intesa come rivolta anche alle banche del gruppo.</p> <p>Con riferimento al comma 5, lett. b), fermo restando quanto osservato a proposito dell'art. 26-<i>bis</i>, si sottolinea come, ove si ritenga che in caso di identificazione diretta gli intermediari si limitino a fornire quanto risulta dalle proprie evidenze contabili, sia auspicabile che il termine di tre giorni lavorativi previsti venga portato a cinque, al fine di poter formalizzare la dichiarazione di responsabilità dell'emittente (o del <i>proxy agent</i>) prima di trasmettere i dati identificativi.</p>	<p>degli stessi."</p> <p>Nell'art. 27, comma 1, sono espressamente contemplate le segnalazioni previste ai sensi degli articoli 26 e 26-<i>bis</i>, comma 1. Si rammenta che le segnalazioni previste dall'art. 26 del Provvedimento sono quelle richieste ai sensi degli articoli 83-<i>novies</i> e 83-<i>duodecies</i> del TUF.</p> <p>Si chiarisce che la richiesta dei dati identificativi rivolta ad un intermediario deve essere intesa come riferita esclusivamente a quell'intermediario. Ove tale intermediario abbia anche contezza, in quanto capogruppo, delle evidenze relative ad uno o più anelli ulteriori nella catena di detenzione, nulla osta tuttavia a che esso faciliti l'operazione di acquisizione dei dati identificativi da parte dell'emittente, fornendo un'informativa che abbracci anche le evidenze contabili delle altre società del gruppo.</p> <p>In risposta alle considerazioni presentate sia con riferimento all'art. 26-<i>bis</i>, comma 4, lettera b), sia con riferimento a questo articolo, si rileva come la procedura di identificazione per i titolari di obbligazioni, ai sensi del comma 1 dell'art. 26-<i>bis</i> corrisponda del tutto a quella dettata, per le azioni, dall'art. 83-<i>duodecies</i> del TUF; viceversa quella indicata nel comma 4 dell'art. 26-<i>bis</i> rappresenta una modalità alternativa, valida tanto per le obbligazioni quanto per le azioni.</p> <p>Ciò premesso, le segnalazioni richieste per il tramite di una società di gestione accentrata,</p>
--	---	---

effettuata dall'emittente ai sensi dell'articolo 83-*duodecies*, comma 1, del TUF, e dell'articolo 26-*bis*, comma 1;

c) entro 30 giorni di mercato aperto a partire dal giorno in cui è acquisita la titolarità di strumenti finanziari per effetto dell'esercizio del diritto di opzione o di altro diritto.

5. Le segnalazioni previste dall'articolo 26-*bis*, comma 4, sono effettuate:

a) dalle società di gestione accentrata, entro un giorno lavorativo dal ricevimento della richiesta effettuata ai sensi della lett. a);

b) dagli intermediari, entro tre giorni lavorativi dal ricevimento della richiesta effettuata ai sensi della lett. b).

6. L'invio delle comunicazioni e delle segnalazioni è effettuato attraverso reti telematiche o collegamenti informatici.

Si chiede altresì che venga chiarito se i giorni a disposizione sono liberi (se cioè nel calcolo non debbano essere computati né *dies a quo* né *dies ad quem*).

nell'ambito del primo tipo (già noto) di procedura, prevedono un termine di 20 giorni – ai sensi dell'art. 27, comma 4, lett. b) – in quanto è necessario risalire ai titolari ultimi degli strumenti finanziari percorrendo tutta la catena di detenzione, costituita da diversi intermediari. La nuova procedura – dettata con l'art. 26-*bis*, comma 4 – prevede la possibilità di rivolgersi tanto alla società di gestione accentrata, che è tenuta soltanto ad identificare gli intermediari che detengono in gestione accentrata gli strumenti finanziari richiesti, quanto agli intermediari, che a loro volta sono tenuti esclusivamente a fornire le evidenze contabili dei propri conti di deposito. Spetta poi al richiedente decidere se continuare ad avanzare richieste di identificazione ai successivi intermediari, fino a giungere ai dati inerenti agli effettivi titolari degli strumenti finanziari. Questa è la ragione per cui i tempi dettati per tale secondo tipo di procedura sono più contenuti.

Tre giorni lavorativi è il termine assegnato agli intermediari anche dalla disciplina della sollecitazione di deleghe (cfr. art. 136, comma 7, del Regolamento Consob n. 11971 del 1999).

Alla luce di quanto fin qui osservato, si preferisce mantenere la disposizione nella versione posta in consultazione.

Si chiarisce, infine, che il termine previsto per l'effettuazione delle segnalazioni è un termine “a giorni” che non devono essere considerati come liberi. Pertanto, dovrà essere escluso il *dies a quo* (da intendersi come giorno in cui è stata ricevuta la richiesta) mentre il *dies ad quem* dovrà essere

	<p>LSEG</p> <p>I rispondenti ritengono che, qualora debbano tenersi separate le due procedure rispettivamente delineate, da una parte, dall'art. 83-<i>duodecies</i> del TUF e dall'art. 26-<i>bis</i>, comma 1, e, dall'altra, dall'art. 26-<i>bis</i>, comma 4, del Provvedimento, vengano quantomeno allineati i tempi di risposta della società di gestione accentrata e degli intermediari previste nell'ambito della procedura alternativa (cfr. nuovo comma 5 dell'art. 27).</p>	<p>computato nel termine.</p> <p>In merito a tale ultimo commento, non si ritiene di modificare la previsione come già più sopra osservato in risposta ad Abi e Assosim.</p> <p>Pertanto, l'articolo in commento rimane sostanzialmente immutato rispetto a quanto posto in consultazione, salvo alcune modifiche di carattere formale relative alla numerazione dei commi.</p>
<p>Art. 29 – Annotazioni e aggiornamento del libro soci degli emittenti (Testo immutato)</p> <p>[omissis]</p> <p>6. Nel caso previsto dall'articolo 83-<i>novies</i>, comma 1, lettera g), del TUF, gli emittenti mantengono evidenza nel libro dei soci delle segnalazioni ad essi effettuate dagli intermediari, indicando, in particolare, il titolare degli strumenti finanziari e il beneficiario del vincolo, la natura del vincolo, la quantità degli strumenti finanziari vincolati e la data di costituzione, modificazione ed estinzione del vincolo.</p> <p>[omissis]</p>	<p>Assonime</p> <p>Si sottolinea come, a seguito della modifica apportata dal Decreto Correttivo SHRD all'art. 83-<i>novies</i>, lett. g) (e alla luce della Relazione illustrativa che afferma che l'intermediario, nel segnalare le informazioni sui vincoli iscritti sul conto del titolare, si limita a indicare la situazione “<i>alla data dell'evento segnalato, senza rilevare i movimenti precedenti</i>”), sarebbe necessario eliminare le parole “<i>e la data di costituzione, modificazione ed estinzione del vincolo</i>” alla fine del comma 6, dal momento che le comunicazioni richiamate nella citata lett. g) devono ora rilevare lo stato degli strumenti finanziari alla data cui si riferisce la comunicazione stessa, rendendo pleonastico annotare nel libro soci la precedente data in cui è avvenuta la costituzione, la</p>	<p>Le considerazioni delle tre associazioni di categoria risultano accoglibili. Pertanto, si modifica la lettera dell'art. 29, comma 6, come suggerito da Abi e Assosim:</p> <p>“6. Nel caso previsto dall'articolo 83-<i>novies</i>, comma 1, lettera g), del TUF, gli emittenti mantengono evidenza nel libro dei soci delle segnalazioni ad essi effettuate dagli intermediari, indicando, in particolare, il titolare degli strumenti finanziari e il beneficiario del vincolo, la natura del vincolo, la quantità degli strumenti finanziari vincolati e la data di costituzione, modificazione ed estinzione del vincolo. Gli emittenti mantengono evidenza nel libro dei soci delle segnalazioni ad essi effettuate dagli intermediari ai sensi dell'articolo 83-<i>novies</i>, comma 1, lettera g), del TUF.”.</p>

	<p>modificazione o l'estinzione del vincolo.</p> <p>Abi – Assosim</p> <p>Per le stesse motivazioni di cui all'osservazione di Assonime, si propone la riformulazione del comma 6 in questo senso: “<i>Gli emittenti mantengono evidenza nel libro soci delle segnalazioni ad essi effettuate dagli intermediari ai sensi dell’art. 83-novies, comma 1, lett. g) del TUF</i>”.</p>	
<p>Art. 30 – Tenuta dei conti della società di gestione accentrata</p> <p><i>[omissis]</i></p> <p>3. Le società di gestione accentrata:</p> <p>a) nel caso di pagamento di dividendi e cedole relativi a strumenti finanziari immessi nella gestione accentrata, mantengono separata evidenza dei relativi strumenti finanziari diritti fino alla ricezione delle istruzioni di incasso o, comunque, fino allo scadere del termine di prescrizione ordinaria; i suddetti diritti non sono disponibili per il trasferimento, salvo nel caso in cui il trasferimento ad altro intermediario sia propedeutico a mantenere il diritto in capo al percettore originario, titolare degli strumenti finanziari alla record date;</p> <p>b) nel caso di operazioni sul capitale registrano separatamente dagli strumenti finanziari i relativi diritti;</p> <p>c) nel caso di obbligazioni soggette a estrazione, provvedono, al fine di assicurare agli</p>	<p>Assonime</p> <p>Al fine di allineare il testo della disposizione in commento con il nuovo art. 83-<i>terdecies</i> del TUF, si propone di sostituire le parole “<i>di dividendi e cedole</i>” con la formulazione prevista dalla norma primaria (“<i>di utili e di altre distribuzioni</i>”) per ricomprendere tutte le forme di distribuzione di utili.</p> <p>Si propone inoltre di sostituire il riferimento al “<i>percettore originario</i>” con un riferimento al “<i>beneficiario</i>”, poiché nel caso contemplato dalla frase il dividendo non è ancora stato percepito.</p> <p>Abi – Assosim</p> <p>Si rileva come le modifiche proposte introducano la figura di un “diritto al dividendo” di cui la società di gestione accentrata deve tenere evidenza fino alla ricezione delle istruzioni di incasso da parte dell'emittente o fino alla prescrizione del</p>	<p>Entrambe le osservazioni di Assonime risultano condivisibili. Si veda al termine del commento la riscrittura del comma in oggetto.</p> <p>Riguardo alle argomentazioni rappresentate da Abi e Assosim e dal gruppo LSE, si rammenta innanzitutto che con il Decreto Correttivo SHRD è stata introdotta una <i>record date</i> ai fini della</p>

<p>obbligazionisti i benefici dell'estrazione, all'amministrazione delle su indicate obbligazioni mediante procedure che ne gestiscano anche le specifiche numeriche.</p>	<p>diritto stesso. Si rappresenta come non si comprenda se la previsione sottintenda l'istituzione di una nuova categoria di strumento finanziario, distinta dal titolo da cui origina, alla stregua dei diritti d'opzione in caso di aumenti di capitale. Si chiedono chiarimenti relativi alla trasferibilità dell'azione cui inerisce il dividendo non incassato.</p> <p>LSEG</p> <p>I rispondenti osservano che la modifica proposta all'art. 30, comma 3, lett. a), del Provvedimento inibisce la trasferibilità civilistica del diritto al pagamento dei dividendi, che sarebbe da escludersi solo nel caso di finalità economica illecita. Laddove, invece, la causa del trasferimento sia conforme alle norme (come ad esempio la liquidazione del diritto debitamente scontato nel periodo intercorrente tra la <i>record date</i> e la data indicata per il pagamento) apparirebbe a loro giudizio opportuno consentirne la negoziabilità, pur riconoscendo che ciò sarebbe oltremodo complicato una volta che il predetto diritto fosse divenuto esigibile.</p> <p>Sottolineano, da ultimo, che sarebbe opportuno promuovere, a livello di Ministero dell'Economia e delle Finanze, una proposta di modifica del TUF al fine di includere il "diritto al pagamento dei dividendi" nel novero degli strumenti finanziari, come tale negoziabile.</p>	<p>determinazione della legittimazione alla corresponsione degli utili e delle altre distribuzioni relative a strumenti finanziari immessi nella gestione accentrata. Pertanto, è stato inserito nel TUF il nuovo articolo 83-<i>terdecies</i>, il quale prevede che "In deroga all'articolo 4 della legge 29 dicembre 1962, n. 1745, la legittimazione al pagamento degli utili e delle altre distribuzioni afferenti gli strumenti finanziari registrati nei conti indicati all'articolo 83-<i>quater</i>, comma 3, è determinata con riferimento alle evidenze dei conti relative al termine della giornata contabile individuata dall'emittente che stabilisce altresì le modalità del relativo pagamento".</p> <p>La norma contenuta nella legge del 1962, oggi espressamente derogata dall'art. 83-<i>terdecies</i> con riferimento agli strumenti finanziari in gestione accentrata, prevede tra l'altro al comma 2 che l'azionista non possa esigere gli utili "senza esibire i titoli alla società emittente", con ciò prestandosi ad essere interpretata nel senso di imporre all'azionista che richieda il rinvio dell'incasso del dividendo di non alienare le azioni interessate dal dividendo fino al momento della effettiva percezione dello stesso.</p> <p>L'art. 30 del Provvedimento vigente prevede, coerentemente con questa interpretazione, un obbligo per la società di gestione accentrata di mantenere separata evidenza degli strumenti finanziari interessati dalla richiesta di rinvio dell'incasso del dividendo, fino alla ricezione da parte della società di gestione accentrata delle relative istruzioni di incasso o fino alla scadenza</p>
---	---	---

		<p>del termine di prescrizione ordinaria.</p> <p>Con l'introduzione dell'art. 83-<i>terdecies</i> del TUF, che ricollega la determinazione della legittimazione al pagamento degli utili e delle altre distribuzioni alle evidenze dei conti al termine della <i>record date</i>, e con la deroga da esso prevista, l'interpretazione sopra richiamata della norma contenuta nella legge del 1962 non viene più in considerazione per ciò che concerne le azioni in gestione accentrata e, conseguentemente, la richiesta di rinvio dell'incasso del dividendo non implica più un vincolo di indisponibilità sulle azioni interessate. Viene quindi meno la necessità di imporre alla società di gestione accentrata l'obbligo corrispondente di mantenere "separata evidenza degli strumenti finanziari" relativamente ai quali si chiede il rinvio dell'incasso del dividendo.</p> <p>La società di gestione accentrata sarà invece tenuta, a beneficio degli emittenti e funzionalmente alla possibilità per i soggetti legittimati di poter continuare a chiedere il rinvio dell'incasso del dividendo, a mantenere separata evidenza delle risultanze contabili che individuano il quantitativo di strumenti finanziari interessati dalle predette richieste nonché i conti/intermediari cui fanno capo i soggetti che si avvalgano di questa possibilità.</p> <p>Si prende atto che la riformulazione dell'articolo 30 sottoposta alla consultazione – e in particolare il riferimento ai "diritti"– si presta ad ingenerare i dubbi sollevati dalle associazioni di categoria in merito alla creazione di una nuova categoria di</p>
--	--	---

strumenti finanziari. Conseguentemente, si ritiene preferibile adottare la diversa formulazione in calce al commento, che prevede l'obbligo per le società di gestione accentrata di mantenere separata evidenza delle risultanze contabili fino alla ricezione delle istruzioni di incasso o, comunque, fino allo scadere del termine di prescrizione ordinaria.

Si ritiene, inoltre e conseguentemente, di eliminare la specificazione inerente l'“indisponibilità dei diritti”, la quale risulterebbe comunque superflua. Un'interpretazione letterale dell'articolo 83-terdecies del TUF porta infatti ad escludere che possa darsi luogo al trasferimento di un “diritto alla percezione del dividendo” sia in un momento antecedente la data di esigibilità dello stesso che in un momento successivo.

La formulazione della disposizione del TUF non lascia adito a dubbi quanto alla volontà del legislatore di escludere finanche il sostanzarsi di un vero e proprio diritto alla percezione del dividendo che, solo in quanto tale, sarebbe nella piena disponibilità del suo legittimo titolare e, quindi, anche alienabile. Parlasi, infatti, nella sopra riportata disposizione, di mera “legittimazione al pagamento degli utili”, dovendo quindi intendersi, in buona sostanza, che il soggetto che risulta legittimato alla *record date* è l'unico che può, alla data del pagamento, presentarsi per la riscossione materiale del dividendo. Ciò vale anche per l'ipotesi (che è quella direttamente interessata dalla norma in commento) in cui il soggetto legittimato al

pagamento opti per un differimento dello stesso – ipotesi cioè in cui la data di riscossione effettiva del dividendo non coincida con la data di messa in pagamento, ma ne sia successiva.

D'altra parte, da un punto di vista pratico, gli standard europei in materia di *corporate actions* stabiliscono che il periodo intercorrente tra la *record date* e la data di pagamento debba essere il più breve possibile, preferibilmente un giorno (*cf. i Market Standards for Corporate Actions Processing Distributions*).

Compatibilmente con le considerazioni che precedono, le società di gestione accentrata hanno piena libertà di scegliere le modalità tecniche che riterranno più idonee per conformarsi all'obbligo di separata evidenza posto dall'articolo 30.

Rimane comunque confermato che gli intermediari non possono chiedere alle società di gestione accentrata una modifica delle risultanze contabili relative alle richieste di rinvio dell'incasso al di fuori dell'ipotesi in cui ciò sia funzionale a garantire al soggetto legittimato la riscossione del proprio credito, come nel caso in cui il soggetto legittimato abbia trasferito il proprio conto titoli presso un diverso intermediario nel lasso temporale che intercorre tra la richiesta di rinvio dell'incasso e l'incasso effettivo.

Tenendo conto anche delle osservazioni formulate da Assonime, la previsione è riformulata come segue:

		<p>“Le società di gestione accentrata:</p> <p>a) nel caso di pagamento di dividendi e cedole utili e altre distribuzioni relativi a strumenti finanziari immessi nella gestione accentrata, mantengono separata evidenza dei relativi strumenti finanziari delle relative risultanze contabili fino alla ricezione delle istruzioni di incasso o, comunque, fino allo scadere del termine di prescrizione ordinaria.</p> <p><i>[omissis]</i>”</p>
<p>Art. 36 - Quadratura dei conti presso gli intermediari</p> <p>(Testo immutato)</p> <p>1. Gli intermediari, entro il giorno successivo alla data di registrazione, verificano per ciascuna specie di strumento finanziario che il saldo del conto di proprietà presso la società di gestione accentrata o la somma dei saldi dei conti di proprietà presso le società di gestione accentrata coincida con il saldo del conto di proprietà presso di loro e che la somma dei saldi dei conti di terzi presso le società di gestione accentrata coincida con la somma dei saldi dei conti intestati ai propri clienti.</p>		<p>Alla luce del disposto dell’articolo 83-ter del TUF che impone di scegliere un’unica società di gestione accentrata per ciascuna emissione e che, di conseguenza, rende disponibile un unico saldo di emissione presso la sola società di gestione accentrata prescelta, si ritiene di modificare l’articolo 36 come segue:</p> <p>“1. Gli intermediari, entro il giorno successivo alla data di registrazione, verificano per ciascuna specie di strumento finanziario che il saldo del conto di proprietà presso la società di gestione accentrata e la somma dei saldi dei conti di proprietà presso le società di gestione accentrata coincida con il saldo del conto di proprietà presso di loro e che la somma dei saldi dei conti di terzi presso lea società di gestione accentrata coincida con la somma dei saldi dei conti intestati ai propri clienti.”</p>
<p>Art. 46 - Contenuto minimo del Regolamento</p>	<p><i>Marco Bava</i></p>	<p>I dati necessari al fine di promuovere una</p>

1. La società di gestione dei servizi di liquidazione disciplina con regolamento l'organizzazione e il funzionamento dei servizi di liquidazione, nonché le attività di cui all'articolo 42, comma 1, e i collegamenti di cui al Titolo V.

2. Il regolamento di cui al comma 1 stabilisce, tra l'altro:

- a) l'articolazione delle fasi, indicando in particolare il momento in cui le operazioni vengono acquisite dai servizi di liquidazione;
- b) le categorie di soggetti ammessi;
- c) le condizioni e le modalità di ammissione, esclusione e sospensione dei soggetti ammessi, nel rispetto dei criteri di cui all'articolo 69, comma 1-ter, del TUF;
- d) gli orari e le giornate di svolgimento dei servizi;
- e) i soggetti che esercitano l'attività di gestione accentrata presso i quali può avvenire il regolamento degli strumenti finanziari;
- f) i soggetti presso cui può avvenire il regolamento del contante in valute diverse dall'euro;
- g) le modalità operative alle quali si devono attenere i soggetti ammessi ai servizi di liquidazione, ivi comprese quelle che devono essere seguite in caso di svolgimento dei servizi di liquidazione per conto di terzi;
- h) **le procedure in base alle quali: i) in caso di insolvenza di un liquidatore, gestire le posizioni riferibili all'insolvente, siano esse state assunte per conto proprio ovvero per conto di altri negozianti o aderenti; ii) in caso di insolvenza di un negoziante o di un aderente che si avvale di**

Il rispondente propone l'inserimento - fra i contenuti minimi del Regolamento della società di gestione dei servizi di liquidazione - della seguente specifica **“m) la gratuità del servizio di dati informatici richiesta per la sollecitazione delle deleghe per le assemblee degli azionisti”**.

A sostegno di tale integrazione, si afferma che *“nelle sollecitazioni per la raccolta delle deleghe i dati dei servizi accentrati agevolano il promotore ed essendo dati informatici già disponibili non devono avere costi perché non a fini di lucro”*.

LSEG

I rispondenti osservano che la disciplina inerente alla gestione delle operazioni sul capitale e, più in particolare, le modalità di gestione delle operazioni non regolate la cui data valuta si colloca a cavallo di una data di “stacco cedola”, dovrà essere interamente armonizzata e standardizzata per assicurare il corretto svolgimento della liquidazione tra i *central*

sollecitazione di deleghe possono essere forniti dalla società di gestione accentrata degli strumenti finanziari e non dalla società di gestione dei servizi di liquidazione. Si osserva quindi, in primo luogo, da un punto di vista meramente formale, che la precisazione richiesta da Marco Bava andrebbe effettuata con riferimento al contenuto minimo del Regolamento della società di gestione accentrata.

In secondo luogo, ma da un punto di vista sostanziale, si rammenta che tale servizio, peraltro non dissimile da quello richiesto ai fini dell'identificazione degli azionisti (cfr. art. 83-duodecies del TUF e artt. 26-bis della nuova versione del Provvedimento), comporta degli oneri amministrativi per la società di gestione e per gli intermediari che non possono non essere remunerati dai richiedenti.

Difatti, il Regolamento Consob n. 11971 del 1999 stabilisce, all'art. 136, comma 9, che “Le spese relative alla sollecitazione sono a carico del promotore”. Tutto ciò considerato, non si ritiene di apportare le modifiche proposte.

Pur prendendo atto delle preoccupazioni espresse, si ritiene opportuno rinviare, in questa fase, l'introduzione di modifiche legate all'avvio di Target2Securities. Sembra infatti preferibile affrontare tali problematiche in un secondo momento, sia per poterle valutare congiuntamente

<p>un liquidatore, gestire le posizioni facenti capo all'insolvente;</p> <p>i) le modalità tecniche che i sistemi di riscontro e rettifica giornaliera utilizzati devono osservare per garantire che i sistemi di liquidazione acquisiscano in maniera corretta e completa i dati sulle operazioni da liquidare;</p> <p>j) le misure di contenimento dei rischi di regolamento;</p> <p>k) le misure tecniche volte ad assicurare la sicurezza informatica dei dati;</p> <p>l) le modalità con cui verranno rese note ai soggetti ammessi le informazioni afferenti lo svolgimento del servizio.</p> <p>[omissis]</p>	<p><i>securities depositories</i> partecipanti a alla nuova piattaforma di regolamento europeo Target2Securities, che sarà resa operativa nel giugno 2015.</p> <p>Ciò premesso, il gruppo valuta congruo intervenire ad integrare il Regolamento dei servizi di liquidazione, prevedendo che Monte Titoli possa disciplinare i contenuti e i termini dei contratti da regolare tra i partecipanti al sistema. Oggi, infatti, la disciplina dei contratti ammessi alle negoziazioni è di competenza della Società di Gestione del Mercato, mentre Monte Titoli opera in base alle disposizioni da questa impartite.</p> <p>Tuttavia, affinché ciò avvenga nella corretta cornice regolamentare, si chiede di integrare il Provvedimento con la previsione di doveri di collaborazione in capo agli intermediari partecipanti ai sistemi di liquidazione e garanzia nonché in capo alle società di gestione dei mercati.</p> <p>Il gruppo LSE ritiene inoltre non chiaro se il Regolamento dei servizi di liquidazione debba stabilire - ai sensi della disposizione portata in consultazione all'art. 46 , comma 2, lettera h - la sola individuazione delle operazioni da escludere dalla liquidazione e, conseguentemente, di quelle che terminano la liquidazione, ovvero se si intenda richiedere che il Regolamento disciplini qualcosa di ulteriore, quale ad esempio le procedure volte ad assicurare la tempestiva chiusura della liquidazione in caso di insolvenza di un</p>	<p>alle eventuali altre modifiche che il passaggio alla nuova piattaforma di <i>settlement</i> potrà rendere necessarie, sia per tener conto degli eventuali progressi nel frattempo raggiunti nell'ambito delle numerose iniziative di armonizzazione avviate in ambito europeo in connessione con il progetto T2S.</p> <p>Si accolgono le osservazioni formulate dai rispondenti, e si esclude pertanto la definizione delle procedure di gestione dell'insolvenza di un partecipante dal contenuto minimo del regolamento. Si mantiene però una previsione (cfr. modifiche all'art. 47) che richiede alla società di gestione dei servizi di liquidazione la definizione di un'apposita procedura, che dovrà essere portata a conoscenza dei partecipanti con adeguati mezzi di comunicazione, nonché previamente</p>
---	---	--

	<p>partecipante (diretto o indiretto).</p> <p>Ritengono, inoltre, che la disposizione introdotta all'art. 46 dovrebbe essere coerente con quanto previsto in relazione alla procedura di liquidazione dell'insolvenza di mercato, posto che il nuovo art. 82 (così come posto in consultazione) disciplina, ai commi 5 e 6, il trattamento delle operazioni riferibili all'insolvente, indicando le operazioni da escludere e quelle che terminano la liquidazione in corso.</p>	<p>comunicata alla Banca d'Italia e alla Consob.</p> <p>Il testo dell'articolo risulta così modificato:</p> <p>....</p> <p>h) le procedure in base alle quali: i) in caso di insolvenza di un liquidatore, gestire le posizioni riferibili all'insolvente, siano esse state assunte per conto proprio ovvero per conto di altri negozianti o aderenti; ii) in caso di insolvenza di un negoziante o di un aderente che si avvale di un liquidatore, gestire le posizioni facenti capo all'insolvente;</p> <p>ih) le modalità tecniche che i sistemi di riscontro e rettifica giornaliera utilizzati devono osservare per garantire che i sistemi di liquidazione acquisiscano in maniera corretta e completa i dati sulle operazioni da liquidare;</p> <p>ji) le misure di contenimento dei rischi di regolamento;</p> <p>kj) le misure tecniche volte ad assicurare la sicurezza informatica dei dati;</p> <p>lk) le modalità con cui verranno rese note ai soggetti ammessi le informazioni afferenti lo svolgimento del servizio.</p> <p>[omissis]</p>
--	--	--

<p>Art. 47 - Criteri generali di funzionamento</p>		<p>Al fine di mantenere la previsione sopra richiamata - volta a richiedere alla società di gestione dei servizi di liquidazione la definizione di un'apposita procedura di gestione dell'insolvenza di un partecipante - si introduce nell'articolo 47 il seguente comma:</p> <p>3. La società di gestione dei servizi di liquidazione definisce la procedura di gestione dell'insolvenza di un partecipante (diretto o indiretto). Detta procedura è portata a conoscenza dei partecipanti con adeguati mezzi di comunicazione. La società di gestione dei servizi di liquidazione comunica la procedura di gestione dell'insolvenza alla Banca d'Italia e alla Consob con congruo anticipo.</p>
<p>Art. 55 – Contenuto minimo del Regolamento [della controparte centrale]</p> <p>1. Il Regolamento di cui all'articolo 52 stabilisce tra l'altro: [omissis]</p> <p>c) le condizioni e le modalità di ammissione, esclusione e sospensione dei partecipanti nel rispetto dei criteri di cui all'articolo 70, comma 2-bis, del TUF; [omissis]</p>		<p>L'articolo 55 non era stato posto in consultazione in quanto non interessato da alcuna modifica. Si ritiene tuttavia, in tale sede, di inserire nella disposizione un'indicazione esplicita dei principi contenuti nell'art. 70 del TUF, in luogo del rinvio indiretto.</p> <p>La nuova lettera c) del primo comma dovrebbe pertanto incorporare direttamente la richiesta che i criteri di ammissione alla controparte centrale siano non discriminatori, trasparenti e obiettivi. La formulazione diviene:</p> <p>“c) le condizioni e le modalità di ammissione, esclusione e sospensione dei partecipanti nel rispetto dei criteri di cui all'articolo 70, comma 2-bis, del TUF non discriminatori, trasparenti e obiettivi;”</p>

<p style="text-align: center;">TITOLO V</p> <p style="text-align: center;">COLLEGAMENTI CON ALTRI SISTEMI</p> <p style="text-align: center;">Art. 63 - Criteri per la realizzazione di collegamenti (Testo immutato)</p> <p>1. Le società di gestione, nel rispetto dei criteri di cui agli articoli 69, comma 1-ter, 70, comma 2-bis, e 81, comma 2, del TUF, possono realizzare collegamenti con:</p> <p>a) altre società di gestione;</p> <p>b) soggetti esteri che offrono servizi analoghi ai servizi di gestione accentrata e di liquidazione e che gestiscono sistemi analoghi ai sistemi di garanzia di strumenti finanziari, sottoposti a misure di vigilanza equivalenti a quelle previste nell'ordinamento italiano.</p> <p style="text-align: center;">Art. 64 - Misure di contenimento dei rischi</p> <p>1. Le società di gestione comunicano senza indugio alla Banca d'Italia e alla Consob i progetti relativi ai collegamenti di cui all'articolo precedente, corredati dell'analisi dei rischi e dell'illustrazione delle misure di controllo previste e, ove presenti, delle modalità di partecipazione non conformi a quelle generalmente applicabili.</p> <p>2. Il comma 1 si applica altresì ai progetti di modifica sostanziale degli accordi in essere.</p> <p>3. Fermo restando quanto previsto ai commi precedenti, le società di gestione almeno 60 giorni</p>	<p>LSEG</p> <p>I rispondenti osservano che esistono nella prassi diverse tipologie di collegamento, differenziate per complessità e per tipologie di infrastrutture di trading e post-trading coinvolte.</p> <p>Con particolare riferimento ai collegamenti realizzati tra CSD rileva, secondo essi, la distinzione fra la richiesta di partecipazione alla sola attività di custodia (funzionale alla movimentazione dei conti <i>free of payment</i>) e quella di partecipazione anche al sistema di liquidazione, per operare in qualità di agente di regolamento per conto dei propri partecipanti. Nel primo caso, infatti, l'interazione tra sistemi non comporta, secondo quanto sostenuto dai rispondenti, l'assunzione di rischio di credito o di liquidità da parte del depositario centrale partecipante, né di rischi legali. Nel secondo caso (partecipazione al sistema di liquidazione), sussistono potenziali rischi di credito, rispetto ai quali le misure di contenimento approntate da Monte Titoli sono definite nel relativo regolamento dei servizi.</p> <p>In ragione della semplicità e dell'assenza di rischi rilevanti nel caso di partecipazione alla sola attività di custodia e in presenza di una disciplina di autoregolamentazione per il <i>cross-border settlement</i>, approvata dalle Autorità, nel caso di partecipazione a sistemi di liquidazione esteri, il gruppo non ravvisa la necessità di sottoporre i collegamenti con altri sistemi al meccanismo di approvazione del silenzio assenso, come previsto</p>	<p>Si valuta opportuno rinviare la revisione dell'intera materia dei collegamenti ad una fase successiva, in cui si dovrà tenere conto anche di quanto sarà previsto dal Regolamento cd. CSDR, in corso di discussione a livello comunitario.</p> <p>Inoltre, considerato che i due articoli del Provvedimento si applicano anche ai collegamenti fra controparti centrali, la disciplina sarà oggetto di revisione in ragione del necessario adeguamento alle disposizioni del Regolamento UE n. 648/2012, una volta che siano state adottate anche le inerenti disposizione attuative.</p>
---	--	--

<p>prima della data prevista per l'avvio del collegamento trasmettono alla Banca d'Italia e alla Consob:</p> <p>a) i contratti che presiedono ai collegamenti di cui al comma 1, e ogni successiva modifica degli stessi,</p> <p>b) le procedure e le altre misure stabilite per il controllo dei rischi.</p> <p>Eventuali successive modifiche dei contratti e delle procedure per il controllo dei rischi vanno trasmesse alla Banca d'Italia e alla Consob con il medesimo anticipo rispetto al termine di efficacia.</p> <p>4. Ai sensi di quanto previsto all'articolo 8, la Banca d'Italia e la Consob possono in qualsiasi momento richiedere modifiche ai progetti di collegamento, alle misure di controllo dei rischi e ai contratti di cui ai commi precedenti.</p>	<p>dal Titolo V, e suggerisce di sostituirlo con un obbligo di notifica, per assicurare maggiore efficienza e rapidità nello sviluppo di nuovi collegamenti.</p> <p>Secondo il gruppo, inoltre, è in questa direzione che si starebbe evolvendo il dibattito internazionale, in occasione della discussione della proposta di Regolamento cd. CSDR.</p>	
--	---	--

<p>Art. 80 - Ambito di applicazione (Testo completamente modificato)</p> <p>1. Costituiscono presupposti per la dichiarazione di insolvenza di mercato dei soggetti ammessi alle negoziazioni nei mercati regolamentati e nei sistemi multilaterali di negoziazione e dei partecipanti ai sistemi di garanzia previsti dall'articolo 70 del TUF:</p> <p>a) l'apertura, da parte dell'autorità giudiziaria o amministrativa competente, di una procedura di liquidazione o di risanamento, come definite dall'articolo 1, comma 1, del d.lgs. 21 maggio 2004, n. 170 e successive modificazioni;</p> <p>b) il mancato o parziale versamento, nei termini e nei modi previsti dalla relativa disciplina, dell'importo a debito risultante dal compimento delle procedure esecutive;</p> <p>c) il mancato o il parziale versamento, nei termini e nei modi previsti dalla relativa disciplina, delle somme dovute a titolo di margini o di ulteriori misure di controllo, gestione e copertura dei rischi di cui all'articolo 55, comma 1, lettera k), nonché il mancato o parziale regolamento finale per differenziale delle posizioni contrattuali su strumenti finanziari derivati.</p> <p>[omissis]</p>	<p>Abi – Assosim</p> <p>I rispondenti ritengono che non sia sufficientemente chiaro l'ambito di applicazione soggettivo della disciplina delle insolvenze di mercato, constatando una possibile discordanza fra la lettera dell'art. 72 del TUF e quanto indicato nell'articolo in commento.</p> <p>L'art. 72 del TUF farebbe infatti generico riferimento ai soggetti ammessi nei mercati regolamentati e nei sistemi multilaterali di negoziazione, mentre il Provvedimento si limiterebbe a richiamare i soli soggetti ammessi nei mercati italiani.</p> <p>Le due associazioni di categoria contestano, inoltre, la mancata inclusione, fra i presupposti della procedura, del mancato conferimento al liquidatore, da parte del negoziatore, della provvista necessaria a regolare le operazioni nei servizi di liquidazione. Esse sostengono, al riguardo, che la questione merita riconsiderazione alla luce:</p> <p>a) delle recenti modifiche alle misure di</p>	<p>In via preliminare, si ricorda che, secondo le definizioni contenute nell'art. 1 del Provvedimento, come modificate, ogni qualvolta ci si riferisce a mercati regolamentati e sistemi multilaterali di negoziazione, debbano intendersi quelli costituiti rispettivamente ai sensi dell'art. 61 e dell'art. 77-bis del TUF. Sono esclusi, pertanto, i mercati regolamentati e i sistemi multilaterali di negoziazione comunitari. Qualora si rendesse necessario fare riferimento anche o esclusivamente a questi secondi, sarà espressamente indicato.</p> <p>Analogamente, secondo le definizioni contenute nell'art. 1 del Provvedimento, quando ci si riferisce ad una controparte centrale si intende una controparte centrale stabilita nel territorio della Repubblica.</p> <p>Non sussiste discordanza tra il perimetro soggettivo delineato dall'art. 72 del TUF e quello definito dall'art. 80 del Provvedimento. In realtà, l'art. 72 del TUF, nel riferirsi a mercati regolamentati e sistemi multilaterali di negoziazione, intende quelli domestici, che sono disciplinati nell'ambito della Parte Terza del TUF in cui è collocato anche l'art. 72.</p> <p>Come ricordato dalle medesime associazioni di categoria, la segnalazione da parte del liquidatore alle Autorità in merito al mancato conferimento della provvista a suo favore può ben costituire un "early warning" (cfr. risposta alla consultazione), senza che ciò necessariamente si traduca in un'azione volta a dichiarare l'insolvenza di tale soggetto.</p> <p>L'inadempimento dell'obbligazione assunta dal</p>
---	--	--

	<p>autoregolamentazione della società di gestione dei servizi di liquidazione, con cui il momento della definitività degli ordini immessi nel sistema di regolamento è stato posticipato alla chiusura dei cicli di liquidazione;</p> <p>b) della ridotta portata delle funzionalità di <i>hold/relase</i>, che rappresentano uno strumento per governare in maniera più efficiente il rapporto dei liquidatori con i rispettivi clienti;</p> <p>c) della possibilità che il controvalore delle operazioni di mercato non garantite possa aumentare ad esito dei possibili sviluppi futuri dell'industria finanziaria.</p> <p>LSEG</p> <p>Riguardo all'accertamento dell'insolvenza di mercato, il gruppo LSE propone le seguenti considerazioni:</p> <ul style="list-style-type: none"> - valutare l'opportunità di "mantenere una clausola generale che consenta alle Autorità di dichiarare l'insolvenza di mercato anche in casi ulteriori rispetto a quelli indicati, in modo da consentire alle Autorità la possibilità di avviare la procedura anche in circostanze eccezionali non pre-definibili o cristallizzabili ex ante"; - specificare se il presupposto per la dichiarazione dell'insolvenza di mercato inerente al mancato o parziale regolamento finale per differenziale delle posizioni contrattuali su strumenti finanziari derivati 	<p>negoziatore nei confronti del liquidatore rientra fra le violazioni contrattuali rispetto alle quali soccorrono i rimedi previsti nell'ambito del diritto comune.</p> <p>Quanto alle questioni più strettamente connesse con il trattamento riservato alle diverse categorie di operazioni in strumenti finanziari – nell'ambito dei servizi di liquidazione, e nel rispetto della disciplina armonizzata della definitività degli ordini immessi nei sistemi di pagamento o di regolamento titoli – si rinvia alle considerazioni già svolte con il documento di consultazione, ad esito delle quali si concludeva che un intervento regolamentare nel senso suggerito da <i>Abi</i> e <i>Assosim</i> non si giustifica in termini di costi e benefici attesi.</p> <p>Non si ritiene opportuno estendere il novero dei presupposti dell'insolvenza nel senso di prevedere un'ipotesi residuale ampia, per non tradire l'obiettivo principale della rivisitazione della disciplina che consiste, come chiarito in apertura, nella precostituzione di misure procedurali al fine di garantire l'ordinato svolgimento delle negoziazioni nell'ambito delle infrastrutture, senza intervenire a dirimere eventuali questioni fra le parti dei rapporti negoziali sottostanti.</p> <p>In merito alla seconda osservazione del gruppo, si chiarisce che il presupposto indicato nella lettera c) dell'art. 80, comma 1, è da intendersi riferito</p>
--	---	--

concerna ogni tipo di operatività posta in essere da negoziatori o aderenti, ivi inclusa l'operatività bilaterale, ovvero se sia limitata alla sola operatività garantita da controparte centrale.

solo all'ipotesi di inadempimento delle obbligazioni nei confronti di controparti centrali domestiche. A seguito dell'introduzione della definizione di controparte centrale, che specifica che si intende con tale locuzione una controparte centrale stabilita nel territorio della Repubblica, ciò dovrebbe risultare più chiaro. In ultimo, per tenere conto del nuovo quadro disciplinare di riferimento, a seguito dell'adozione del più volte menzionato Regolamento (UE) n. 648/2012, nonché delle modifiche apportate alla parte delle definizioni del Provvedimento, si dà luogo alle seguenti modifiche di *fine tuning* sui primi due commi dell'articolo 80 al fine di fare riferimento alle "controparti centrali".

L'art. 80 risulta pertanto modificato come segue:

"1. Costituiscono presupposti per la dichiarazione di insolvenza di mercato dei soggetti ammessi alle negoziazioni nei mercati regolamentati e nei sistemi multilaterali di negoziazione e dei partecipanti ai sistemi di garanzia previsti dall'articolo 70 del TUF **alle controparti centrali:**

[omissis]

"c) il mancato o il parziale versamento, ~~nei termini e nei modi previsti dalla relativa disciplina,~~ delle somme dovute a titolo di margini o di ulteriori misure di controllo, gestione e copertura dei rischi ~~di cui all'articolo 55, comma 1, lettera k),~~ nonché il mancato o parziale regolamento finale per differenziale delle posizioni contrattuali su strumenti finanziari derivati, **nei termini e**

		<p>nei modi previsti dalla relativa disciplina, nei confronti di una controparte centrale.</p> <p>2. I gestori dei mercati e le società di gestione dei sistemi di garanzia previsti dall'articolo 70 del TUF controparti centrali, secondo le rispettive competenze, comunicano senza indugio alla Consob e alla Banca d'Italia le circostanze indicate al comma 1, delle quali siano a conoscenza, indicando altresì gli eventuali provvedimenti adottati.”.</p>
--	--	---

Art. 82 - Procedura di liquidazione dell'insolvenza di mercato

1. La liquidazione delle insolvenze di mercato può essere effettuata dai gestori dei mercati e dalle società di gestione dei sistemi di garanzia previsti dall'articolo 70 del TUF, in conformità alle disposizioni contenute nell'articolo 72, comma 4, del TUF.
2. Le società di gestione dei sistemi di garanzia previsti dall'articolo 70 del TUF, disciplinano la procedura di liquidazione delle insolvenze di mercato ad integrazione della procedura di inadempimento prevista dall'articolo 57.
3. I gestori dei mercati possono effettuare la liquidazione dell'insolvenza di mercato anche con riferimento ai contratti stipulati su mercati o sistemi di negoziazione diversi da quelli da essi gestiti, su richiesta delle società di gestione dei predetti mercati e dei gestori dei predetti sistemi.
4. Ai sensi della medesima disciplina, la liquidazione delle insolvenze di mercato può essere altresì effettuata dalla società di gestione dei servizi di liquidazione, per operazioni - non garantite da controparte centrale - concluse sia nei mercati regolamentati o nei sistemi multilaterali di negoziazione, su richiesta dei rispettivi gestori, sia fuori mercato.
5. Le operazioni riferibili all'insolvente immesse nei servizi di liquidazione, e definitive ai sensi del decreto sulla definitività, terminano la liquidazione in corso, conformemente a quanto previsto dal regolamento indicato all'articolo 46.

Abi - Assosim

Le due associazioni di categoria temono che la procedura disegnata non risolva il problema del come possano essere gestite le operazioni concluse su MTF comunitari garantiti da controparte centrale che entrano sul sistema di liquidazione italiano con provenienza OTC.

Chiedono quindi, in primo luogo, di estendere l'ambito dei soggetti che possono comunicare senza indugio alla Consob e alla Banca d'Italia il verificarsi dei presupposti dell'insolvenza di mercato ai "gestori dei mercati comunitari" e alle "società di gestione di sistemi di garanzia comunitari" qualora le operazioni - concluse su detti mercati o garantite da detti sistemi di garanzia - vengano liquidate presso il sistema di liquidazione italiano.

Analogamente, ritengono che, sia nel comma 3 che nel comma 4, vada specificato che i gestori di mercati comunitari sono intitolati a chiedere la liquidazione delle operazioni concluse sulle proprie piattaforme.

Inoltre, si chiede di includere tra i soggetti richiamati dall'art. 82, comma 2, le società di gestione dei sistemi di garanzia comunitari, limitatamente alle operazioni dell'insolvente liquidate presso il sistema di liquidazione italiano; al pari delle controparti centrali italiane, a favore di dette società potrà essere emesso, al termine della procedura, il certificato di credito di cui all'art. 72, comma 6 del TUF.

Le considerazioni di *Abi* e *Assosim* in merito all'art. 82 non tengono adeguatamente conto del fatto che l'ambito soggettivo di applicazione della disciplina è limitato, ai sensi dell'art. 72 del TUF, ai negoziatori delle sedi italiane e ai partecipanti alle controparti centrali italiane.

Proprio tenendo conto dei commenti formulati, al fine di evitare possibili incertezze interpretative, si è deciso, dopo ulteriore riflessione, di non ricomprendere nella procedura di liquidazione le operazioni concluse fuori dei mercati italiani o non garantite da controparti centrali italiane.

In questo modo si evitano incertezze legate alla possibile inclusione, fra le operazioni fuori mercato, di quelle concluse su piattaforme di negoziazione estere e garantite da controparti centrali estere che siano liquidate presso il sistema di liquidazione italiano.

In relazione a ciò, al comma 4 viene mantenuto il riferimento a un possibile ruolo della società di gestione dei servizi di liquidazione, ma solo in qualità di soggetto a cui i gestori dei mercati o dei sistemi multilaterali di negoziazione italiani possono delegare la liquidazione delle insolvenze relative ai contratti conclusi nei mercati da essi gestiti.

6. Ferme restando le disposizioni del regolamento indicato all'articolo 46, in relazione alla gestione delle posizioni facenti capo all'insolvente, la società di gestione dei servizi di liquidazione esclude:

a) le operazioni non definitive, ai sensi del decreto sulla definitività, dai sistemi di riscontro e rettifica giornalieri e dai servizi di liquidazione, conformemente a quanto previsto nel suddetto regolamento; e

b) le operazioni definitive non regolabili per mancanza del contante o degli strumenti finanziari, conformemente a quanto previsto nel suddetto regolamento.

7. Successivamente, i gestori dei mercati e la società di gestione dei servizi di liquidazione avviano la liquidazione dell'insolvenza di mercato, sulla base del prezzo ufficiale di ciascuno strumento finanziario del giorno successivo a quello in cui l'insolvenza di mercato è stata dichiarata. In assenza del prezzo ufficiale, le procedure previste dal successivo comma definiscono anche il parametro di prezzo cui fare riferimento.

8. Fermo restando quanto previsto ai commi 5, 6 e 7, i gestori dei mercati e la società di gestione dei servizi di liquidazione definiscono apposite procedure, ispirate a criteri di rapidità ed efficienza, per la liquidazione delle insolvenze di mercato, inclusi gli adempimenti relativi al rilascio dei certificati di credito indicati all'articolo 72, comma 6, del TUF.

LSEG

Il gruppo chiede, per esigenze di allineamento delle diverse ipotesi formulate quanto a soggetto gestore della procedura e perimetro delle operazioni assorbibili dalla procedura, che le operazioni fuori mercato possano essere ricomprese nella procedura condotta dalla società di gestione del mercato, su richiesta dei sistemi di liquidazione.

Abi - Assosim

Ancora in tema di procedura, le due associazioni di categoria:

- a) non ritengono chiara l'individuazione dei soggetti competenti per il rilascio dei certificati di credito;
- b) sollevano criticità in ordine alla possibilità che la controparte centrale, qualora gestore della procedura di liquidazione, emetta un certificato di credito direttamente a suo favore.

LSEG

Si vede come critica l'eventualità che dai commi 2 e 8 dell'art. 82 si ricavi che alla controparte

Non si ritiene di poter accogliere la richiesta prospettata dal gruppo LSE, in virtù della lettera dell'art. 72, comma 4, del TUF.

La norma, infatti, nel legittimare le società di gestione dei mercati a gestire la procedura di liquidazione dell'insolvenza, circoscrive l'ambito di applicazione della procedura ai contratti stipulati nei mercati o nei sistemi da esse gestiti.

Non si ritiene di poter consentire che l'operatività fuori mercato non garantita da controparte centrale possa entrare nella procedura gestita dalla società di gestione del mercato, in quanto ciò si porrebbe in contrasto con la legittimazione contenuta nella disposizione primaria sopra commentata.

Per ciò che concerne i soggetti abilitati al rilascio del certificato di credito, si ritiene che la cornice legislativa di riferimento sia sufficientemente chiara, alla luce del disposto dell'art. 72, commi 4 e 6, da cui discende che le controparti centrali sono perfettamente legittimate alla conduzione della procedura di liquidazione dell'insolvenza, incluso l'emissione del certificato di credito a proprio favore.

A ciò si aggiunga che tali attività, non solo vengono condotte da una CCP secondo procedure

<p>9. Nel definire le procedure per la liquidazione delle insolvenze di mercato, i soggetti indicati al comma precedente possono adottare criteri volti ad assicurare la gestione unitaria dell'insolvenza.</p> <p>10. La Consob, d'intesa con la Banca d'Italia, approva le procedure e i criteri indicati ai commi 8 e 9 e ogni loro modifica, conformemente a quanto previsto dall'articolo 68.</p>	<p>centrale che gestisce una procedura di insolvenza sia preclusa l'emissione del certificato ai sensi dell'art. 474 del codice di procedura civile.</p> <p><i>Abi - Assosim</i></p> <p>I rispondenti osservano che il certificato di credito sembrerebbe avere sola efficacia nazionale e non costituire anche un titolo esecutivo europeo.</p> <p><i>Abi - Assosim</i></p> <p>In ultimo, le due associazioni vorrebbero maggiore chiarezza sulle conseguenze derivanti dall'eventualità che nessun soggetto, tra quelli menzionati dall'art. 72, comma 4, del TUF, effettui la liquidazione delle insolvenze di mercato nonché sulla previsione di possibili procedure di coordinamento tra i diversi soggetti gestori della liquidazione delle insolvenze di mercato, "qualora</p>	<p>predefinite e approvate dalle Autorità, e dati provenienti dalle registrazioni contabili tenute presso la CCP medesima, ma che un ulteriore controllo è costituito dalla relazione conclusiva che deve essere presentata alle Autorità, ad esito della procedura.</p> <p>Tanto premesso, si è valutato comunque opportuno riflettere, mediante integrazione del comma 2 dell'art. 82, l'assetto già delineato dalla norma primaria (si veda l'integrazione nel prosieguo).</p> <p>Si considera in via preliminare che un titolo esecutivo non può mai automaticamente costituire un "titolo esecutivo europeo", neppure "ex lege".</p> <p>Ai sensi del Regolamento (CE) n. 805/2004 sul titolo esecutivo europeo, il riconoscimento della natura "europea" di un titolo esecutivo discende da una certificazione apposta da parte dell'autorità nazionale competente a rilasciarla. L'ambito di applicazione del Regolamento è circoscritto alla materia "civile e commerciale" e in particolare a "crediti non contestati" (i) riconosciuti da una decisione dell'autorità giudiziaria o (ii) risultanti da un "atto pubblico" in cui il debitore abbia espressamente riconosciuto il credito. Non si ritiene pertanto che la fattispecie possa ricorrere nei casi di cui trattasi nel Provvedimento.</p> <p>Riguardo agli ultimi due temi sollevati dai rispondenti, si sottolinea in primo luogo come la riforma abbia inteso rinunciare alla funzione di</p>
--	---	---

	<p>non venga assicurata la gestione unitaria dell'insolvenza ai sensi dell'art. 82, comma 9, del testo in consultazione”.</p>	<p>indirizzo e di controllo finora assegnata al commissario liquidatore a favore di una soluzione che offra le medesime garanzie e il medesimo grado di certezza, ma che assicuri nel contempo maggiore flessibilità ed efficienza.</p> <p>In questo senso è da ritenere centrale e al tempo stesso ineliminabile il ruolo assegnato nella nuova procedura di liquidazione ai gestori dei mercati e dei sistemi di garanzia. A essi è infatti ora affidata in concreto la effettiva realizzazione dell'interesse pubblicistico sotteso alla disciplina delle insolvenze, sotto la guida e il controllo delle autorità.</p> <p>Proprio tenendo conto dell'impegno che tale ruolo può rappresentare, si è tuttavia ritenuto di prevedere, nella normativa secondaria, la possibilità di delegare a terzi tale funzione.</p> <p>I soggetti delegati potranno essere altri gestori dei mercati, previa disponibilità dei medesimi a svolgere tale servizio, ovvero, in attuazione del riferimento ad “altri soggetti” contenuto nel quarto comma dell'articolo 72, la società di gestione dei servizi di liquidazione, qualora decida di includere tale servizio fra le attività accessorie a quella di liquidazione.</p> <p>Quanto all'unitarietà della gestione dell'insolvenza, si prende atto dei commenti formulati in merito all'eventuale previsione di “procedure di coordinamento tra i diversi soggetti gestori della liquidazione delle insolvenze di mercato qualora non venga assicurata la gestione unitaria dell'insolvenza”.</p>
--	---	--

In base alla nuova formulazione proposta in calce al commento, ciascun gestore potrà effettuare la liquidazione dei contratti conclusi nei propri mercati o, per delega, di quelli conclusi su altre sedi di negoziazione, tenendo in quest'ultimo caso separati i risultati raggiunti. Il gestore del mercato che deleghi ad un terzo lo svolgimento della procedura manterrà in ogni caso la responsabilità della liquidazione e rilascerà il certificato finale.

Ciò risulta in linea con la scelta operata dal legislatore, volta a privilegiare rapidità ed efficienza rispetto all'unitarietà in passato assicurata dal ruolo del commissario.

In relazione a quanto premesso, lo scenario delineato nei commenti, che nessun soggetto, tra quelli menzionati dall'art. 72, comma 4, del TUF, effettui la liquidazione dell'insolvenza di mercato, sembra potersi considerare di difficile configurazione attesa la rispondenza della procedura, così come delineata anche in via secondaria, agli interessi di tutti i soggetti coinvolti.

In ogni caso, dopo una prima fase di applicazione della nuova normativa si potrà valutare l'opportunità di apportare correttivi alla procedura così definita, stimolando, laddove necessario, interventi sulla norma primaria.

La circostanza che, in linea con la norma primaria, non viene obbligatoriamente richiesto ai soggetti ivi indicati di farsi carico della procedura volta alla liquidazione dell'insolvenza, bensì di stabilire autonomamente se rendere o meno tale servizio ai propri membri/partecipanti, approntando le

		<p>relative procedure, rende necessario garantire a tale decisione, rimessa agli operatori delle infrastrutture di mercato, un adeguato livello di trasparenza. Ciò per diverse ragioni: in primo luogo, affinché i membri/partecipanti alle infrastrutture di mercato italiane siano edotti in merito alla sottoposizione ad una procedura di gestione dell'insolvenza, sia come soggetti potenzialmente in default sia come creditori del soggetto in default; in secondo luogo, occorre che le regole che governano l'eventuale svolgimento della procedura di liquidazione, proprio perché preludono all'emissione di certificati che hanno efficacia di titolo esecutivo, siano conosciute agli stessi membri/partecipanti. Per tale ragione è stato inserito l'ultimo comma dell'articolo in commento (cfr. nuovo testo articolo, comma 9).</p>
--	--	---

	<p>LSEG</p> <p>Il gruppo propone la cancellazione dei commi 5 e 6, poiché essi specificano aspetti che nel regolamento della società di gestione dei servizi di liquidazione sono trattati in modo unitario, tanto per l'insolvenza di mercato quanto per l'insolvenza cd. giudiziale, e relativamente ai quali l'applicabilità delle tutele previste dalla direttiva 98/26/CE nei casi di insolvenza di mercato risulta già assicurata dalla previsione contenuta nell'articolo 72, comma 7, del TUF.</p> <p>In subordine, essi evidenziano che la formulazione del comma 5 non chiarisce se per "liquidazione in corso" si intenda il ciclo di liquidazione (netto notturno, netto diurno o lordo diurno), ovvero la giornata di liquidazione (liquidazione netta e liquidazione lorda) oppure il processo di liquidazione in corso (liquidazione netta oppure liquidazione lorda).</p> <p>Il gruppo considera eccessivamente prescrittiva la previsione contenuta nella prima parte del comma 7, ritenendo preferibile che la scelta del criterio in base al quale determinare il prezzo di liquidazione degli strumenti finanziari sia integralmente</p>	<p>I commi 5 e 6 dell'articolo in commento dettano una disciplina generale della liquidazione dell'insolvenza di mercato - tenendo conto della disciplina della definitività degli ordini discendente dalla direttiva 98/26/CE - in attuazione dell'art. 72, comma 7, del TUF. Per questo si ritiene di mantenere le previsioni di specie nel corpo dell'articolo. Sui commi in commento sono state nondimeno apportate alcune modifiche formali, idonee ad accrescere la chiarezza del disposto (si veda di seguito).</p> <p>Quanto alla precisazione su cosa si intenda per "liquidazione in corso", anche alla luce delle recenti modifiche apportate al regolamento della società di gestione dei servizi di liquidazione, entrate in vigore, a seguito di approvazione delle autorità, il 12 novembre 2012, il riferimento è da intendersi al processo di liquidazione nel quale sono state immesse (liquidazione netta oppure liquidazione lorda) come l'inciso "conformemente a quanto previsto dal regolamento indicato all'articolo 46" è volto a specificare.</p> <p>Come illustrato in calce, si adotta quindi una formulazione maggiormente rispondente alle esigenze di chiarezza manifestate dal gruppo.</p> <p>L'osservazione sul comma 7 appare condivisibile e pertanto il comma viene cancellato e si integra invece il successivo comma 8 della versione sottoposta a consultazione, come esposto in chiusura di trattazione nei commenti.</p>
--	---	---

	<p>rimessa ai gestori dell'insolvenza, nell'ambito della definizione delle procedure previste ai sensi del successivo comma 8, le quali sono comunque sottoposte ad approvazione da parte delle autorità.</p> <p>Il gruppo chiede inoltre che le procedure richieste ai sensi del comma 8 dell'art. 82 costituiscano "parte integrante del Regolamento del mercato e/o del servizio di liquidazione..., coerentemente con quanto previsto per le società di gestione dei servizi di garanzia".</p>	<p>La distinzione che è stata effettuata tra la previsione del comma 2 e quella del comma 8 si basa sulla circostanza che le società di gestione dei sistemi di garanzia dettano già con misure di autoregolamentazione, come richiesto, la procedura di inadempimento.</p> <p>Quanto alla previsione contenuta nel comma 8, le modalità con cui è scritta non precludono che le procedure di liquidazione dell'insolvenza di mercato possano essere dettate all'interno del regolamento generale delle società di gestione dei mercati/sistemi multilaterali di negoziazione o della società di gestione dei servizi di liquidazione. Resta fermo, tuttavia, che le predette procedure devono essere in tutti i casi approvate da Consob, d'intesa con Banca d'Italia.</p>
		<p>Ad esito di tutte le osservazioni ricevute e delle osservazioni sopra riportate, l'articolo 82 risulta modificato come segue:</p> <p>“ Art. 82 - Procedura di liquidazione dell'insolvenza di mercato</p> <p>1. La liquidazione delle insolvenze di mercato può essere effettuata dai gestori dei mercati e dalle società di gestione dei sistemi di garanzia previsti</p>

dall'articolo 70 del TUF **controparti centrali**, in conformità alle disposizioni contenute nell'articolo 72, comma 4, del TUF.

2. ~~Le società di gestione dei sistemi di garanzia previsti dall'articolo 70 del TUF~~ **controparti centrali** disciplinano la procedura di liquidazione delle insolvenze di mercato, **inclusi gli adempimenti relativi al rilascio del certificato di credito indicato dall'articolo 72, comma 6, del TUF**, ad integrazione della procedura di inadempimento prevista dall'articolo 57.

3. I gestori dei mercati possono effettuare la liquidazione dell'insolvenza di mercato ~~anche con riferimento ai contratti stipulati su~~ **per operazioni non garantite da controparte centrale concluse in mercati o sistemi di negoziazione diversi da quelli da essi gestiti, su richiesta delle società di gestione dei predetti mercati e dei gestori dei predetti sistemi d'intesa con i rispettivi gestori.**

4. ~~Ai sensi della medesima disciplina, la società di gestione dei servizi di liquidazione può effettuare la liquidazione delle insolvenze di mercato può essere altresì effettuata dalla società di gestione dei servizi di liquidazione, per operazioni non garantite da controparte centrale concluse sia nei mercati regolamentati o nei sistemi multilaterali di negoziazione, su richiesta dei~~ **d'intesa con i rispettivi gestori, sia fuori mercato che non siano garantite da controparti centrali o analoghi sistemi esteri.**

5. **I gestori dei mercati mantengono in ogni caso la responsabilità della procedura di liquidazione dell'insolvenza per i contratti**

		<p>conclusi nei mercati da essi gestiti. A conclusione della procedura e sulla base delle relative risultanze rilasciano i certificati di credito ai sensi dell'articolo 72, comma 6, del TUF.</p> <p>5. Le operazioni riferibili all'insolvente immesse nei servizi di liquidazione, e definitive ai sensi del decreto sulla definitività, terminano la liquidazione in corso, conformemente a quanto previsto dal regolamento indicato all'articolo 46.</p> <p>6. Ferme restando le disposizioni del regolamento indicato all'articolo 46, in relazione alla gestione delle posizioni facenti capo all'insolvente, la società di gestione dei servizi di liquidazione esclude:</p> <p>a) le operazioni non definitive, ai sensi del decreto sulla definitività, dai sistemi di riscontro e rettifica giornalieri e dai servizi di liquidazione, conformemente a quanto previsto nel suddetto regolamento; e</p> <p>b) le operazioni definitive non regolabili per mancanza del contante o degli strumenti finanziari, conformemente a quanto previsto nel suddetto regolamento.</p> <p>6. Conformemente a quanto stabilito nel regolamento indicato all'articolo 46, le operazioni riferibili all'insolvente:</p> <p>a) immesse nei servizi di liquidazione, e definitive ai sensi del decreto sulla definitività, terminano il processo di liquidazione nel quale sono state</p>
--	--	--

		<p>immesse;</p> <p>b) non definitive ai sensi del decreto sulla definitività, sono escluse dai sistemi di riscontro e rettifica giornalieri e dai servizi di liquidazione;</p> <p>c) definitive ma non regolabili per mancanza del contante o degli strumenti finanziari, sono escluse dai servizi di liquidazione.</p> <p>7. Successivamente, i gestori dei mercati e la società di gestione dei servizi di liquidazione avviano la liquidazione dell'insolvenza di mercato, sulla base del prezzo ufficiale di ciascuno strumento finanziario del giorno successivo a quello in cui l'insolvenza di mercato è stata dichiarata. In assenza del prezzo ufficiale, le procedure previste dal successivo comma definiscono anche il parametro di prezzo cui fare riferimento.</p> <p>87. Fermo restando quanto previsto ai commi 5, 6 e 7 precedenti, i gestori dei mercati e la società di gestione dei servizi di liquidazione definiscono apposite procedure, ispirate a criteri di rapidità ed efficienza, per la liquidazione dell'insolvenza di mercato, inclusi la definizione del parametro di prezzo in base al quale avviare la liquidazione dell'insolvenza di mercato con riferimento ai diversi strumenti finanziari, nonché gli adempimenti relativi al rilascio dei certificati di credito indicati ai sensi dell'articolo 72, comma 6, del TUF.</p> <p>9. Nel definire le procedure per la liquidazione</p>
--	--	--

		<p>delle insolvenze di mercato, i soggetti indicati al comma precedente possono adottare criteri volti ad assicurare la gestione unitaria dell'insolvenza.</p> <p>108. La Consob, d'intesa con la Banca d'Italia, approva le procedure e i criteri indicati ai commi 8 e 9 al comma precedente e ogni loro modifica, conformemente a quanto previsto dall'articolo 68.</p> <p>9. I gestori dei mercati, le controparti centrali e la società di gestione dei servizi di liquidazione rendono noto ai rispettivi partecipanti se effettuano la liquidazione dell'insolvenza di mercato e, in caso positivo, in base a quali procedure. Essi portano a conoscenza dei partecipanti, tempestivamente e con mezzi idonei, eventuali successive modifiche alle informazioni così rese.”.</p>
<p>Termini di adeguamento dei regolamenti dei servizi</p>	<p><i>LSEG</i></p> <p>Il gruppo anglo-italiano chiede che vengano previsti 180 giorni per l'adeguamento delle misure di autoregolamentazione delle società di post-trading, anche in considerazione della tempistica dei procedimenti di approvazione delle autorità di vigilanza.</p>	<p>Al fine di consentire l'adeguamento dei regolamenti delle società di gestione alle modifiche del Provvedimento, si conferma un termine piuttosto ampio dalla pubblicazione nella Gazzetta Ufficiale della Repubblica, così come riconosciuto di consueto (cfr. ad es. il Provvedimento Banca d'Italia e Consob del 24 dicembre 2010, pubblicato nella G.U. del 7.1.2011). In particolare, viene disposto che le modifiche al Provvedimento entrino in vigore il prossimo 15 aprile 2014. Entro tale data dovranno altresì essere predisposte le procedure previste dall'art. 82, comma 7, da parte dei soggetti che intendano procedere alla liquidazione dell'insolvenza di mercato.</p> <p>Lo stesso termine è stato esteso a tutti i destinatari</p>

		delle disposizioni modificate, al fine di consentire l'adeguamento delle rispettive procedure interne.
--	--	--