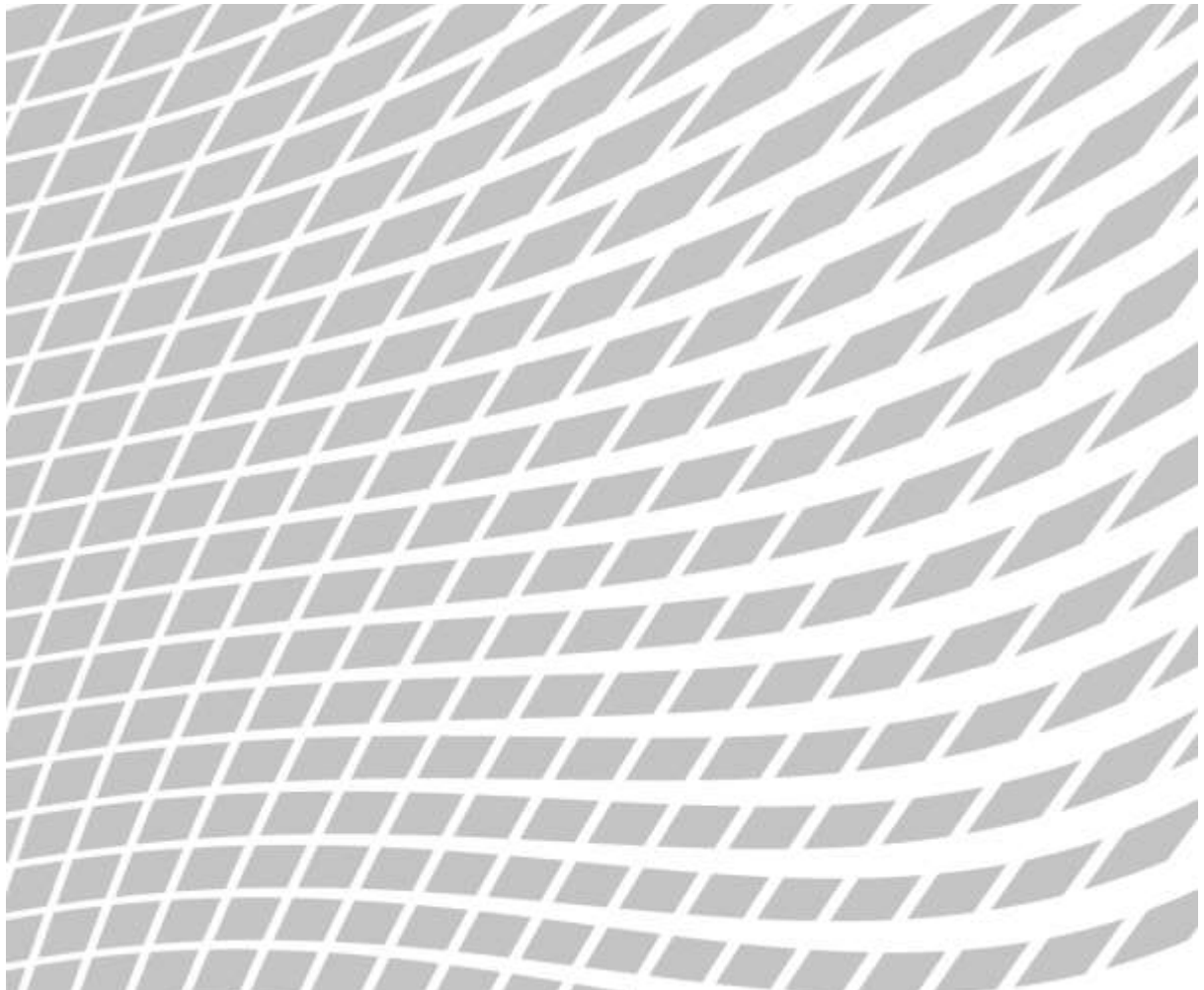


28 settembre 2016

Circolare 2018/xx «Sistemi organizzati di negoziazione»

Punti chiave



La circolare definisce il concetto di «sistema organizzato di negoziazione» (*Organised Trading Facility* – OTF) in base ai requisiti derivanti dai concetti «organizzato» e «sistema di negoziazione». Affinché una piattaforma di negoziazione sia considerata un sistema di negoziazione organizzato, i) deve sussistere un dispositivo normativo unitario e vincolante; ii) la conclusione dei contratti deve avvenire nell'ambito di detto dispositivo normativo e iii) l'iniziativa di negoziazione deve partire o poter partire dai partecipanti.

Le mere transazioni interne effettuate in seno a un gruppo finanziario consolidato e sottoposto a vigilanza non rientrano nella regolamentazione in materia di OTF.

Il margine di discrezionalità del gestore di un OTF discrezionale si limita alla decisione di collocare o di ritirare dal sistema di negoziazione l'ordine del cliente, oppure alla decisione, presa in un momento specifico, di non far confluire l'ordine del cliente nel sistema di negoziazione, insieme agli altri ordini presenti.

In caso di negoziazioni bilaterali mediante un sistema di negoziazione organizzato, il gestore di OTF è sempre parte contrattuale e, in quanto tale, nel momento dell'esecuzione delle operazioni è esposto a un rischio di mercato.

La circolare definisce con chiarezza che la regolamentazione OTF non contempla le transazioni sul mercato primario e la vendita di strumenti finanziari emessi appositamente per un cliente.

La circolare concretizza inoltre gli obblighi organizzativi previsti dal legislatore per il sistema di negoziazione organizzato, che in particolare sono volti a evitare conflitti di interesse. In particolare, i gestori di diversi OTF sono tenuti a separare tra loro i vari sistemi, adottando provvedimenti efficaci e adeguati.

I gestori di OTF devono predisporre una funzione di controllo efficiente e indipendente dalla negoziazione, in grado di garantire che le negoziazioni avvengano conformemente alle prescrizioni.

L'obbligo di trasparenza pre-negoziazione si riallaccia al concetto di «mercato liquido». Per la definizione ci si basa sul numero di transazioni effettuate nel corso di un anno commerciale.

La Legge sull'infrastruttura finanziaria (LInFi) e l'Ordinanza sull'infrastruttura finanziaria (OInFi) rinunciano, nella definizione del sistema organizzato di negoziazione bilaterale, ai valori di soglia quantitativi come criterio di definizione, in contrapposizione alla definizione di internalizzatori sistematici contenuta nella direttiva MiFID. Poiché non sono fissati valori di soglia quantitativi, la circolare mira a effettuare una delimitazione, definendo il concetto di «sistema di negoziazione organizzato».