

L'AUTORITÀ GARANTE DELLA CONCORRENZA E DEL MERCATO

NELLA SUA ADUNANZA dell'8 aprile 2015;

SENTITO il Relatore Dottor Salvatore Rebecchini;

VISTA la legge 10 ottobre 1990, n. 287;

VISTO l'articolo 102 del Trattato sul Funzionamento dell'Unione Europea (TFUE);

VISTO il Regolamento del Consiglio n. 1/2003 del 16 dicembre 2002;

VISTO l'articolo 54 della legge 6 febbraio 1996, n. 52;

VISTA la Comunicazione della Commissione sulla cooperazione nell'ambito della rete delle autorità garanti della concorrenza, del 27 aprile 2004;

VISTO il D.P.R. 30 aprile 1998, n. 217;

VISTA la denuncia pervenuta in data 30 settembre 2014 e la documentazione in proprio possesso;

CONSIDERATO quanto segue:

I. PREMESSA

1. In data 30 settembre 2014, la società eClass S.p.A. ha segnalato alcune condotte di Borsa Italiana S.p.A. (di seguito BIIt) e di BIIt Market Services S.p.A. (di seguito solo BIMS), società controllate da London Stock

Exchange Group Holdings Italia S.p.A. (nel seguito anche LSEG-I), potenzialmente abusive della posizione dominante di BIt, operatore verticalmente integrato con BIMS, nel settore della fornitura di servizi di informativa finanziaria.

2. Secondo il denunciante, le condotte potenzialmente abusive si sostanziano nell'applicazione di condizioni contrattuali escludenti nei confronti degli operatori concorrenti della società BIMS, ovvero gli *information provider* (anche *vendor*). Tale comportamento si sostanzia: *i*) nella predisposizione di clausole contrattuali restrittive, aventi ad oggetto le modalità e condizioni di accesso e utilizzo dei propri dati finanziari, seguita, da una pressante attività di *auditing* svolta da BIt presso i clienti finali dei *vendor* concorrenti di BIMS; *ii*) nella richiesta di corrispettivi economici diversi da quelli corrisposti da BIMS, tali da rendere non replicabili per i concorrenti le offerte di BIMS per la fornitura dei servizi di informativa finanziaria.

II. LE PARTI

3. London Stock Exchange Group Holdings Italia S.p.A. è una società costituita nel marzo 2013 che nasce dalla riorganizzazione societaria delle attività italiane del gruppo London Stock Exchange Group plc. La società ha per oggetto la gestione di partecipazioni finanziarie nonché la direzione, coordinamento tecnico, amministrativo e gestionale delle attività delle società controllate. Nello specifico, LSEG-I detiene partecipazioni di controllo di Borsa Italiana S.p.A., BIt Market Services S.p.A. e Gatelab S.p.A.. LSEG-I nel 2013 ha realizzato un fatturato di esercizio pari a circa 68,1 milioni di euro; il dato relativo al fatturato consolidato non risulta disponibile.

4. Borsa Italiana S.p.A. è la società che nasce a seguito del processo di privatizzazione della Borsa, attualmente autorizzata, in forza di delibere Consob, alla gestione di mercati regolamentati (MR) e *Multilateral Trading Facilities* (MTF) che offre servizi di gestione dei mercati in cui si negoziano titoli azionari, strumenti derivati, obbligazioni e titoli di Stato, ETFs e *securitised derivatives*. BIt, che, tra l'altro, detiene partecipazioni di controllo di Monte Titoli S.p.A., MTS S.p.A. e EuroTLX S.p.A., è stata acquisita nel 2009 da London Stock Exchange Group plc. A seguito della

ristrutturazione del gruppo, avvenuta nel 2013, attualmente la società è controllata da London Stock Exchange Group Holdings Italia S.p.A.. BIt nel 2013 ha realizzato un fatturato pari a circa 151,7 milioni di euro.

5. BIt Market Services S.p.A., nata dalla fusione di diverse unità operative di BIt, è una società direttamente controllata da LSEG-I e si occupa della fornitura di servizi informativi e consultivi rivolti a varie società e intermediari finanziari. Il fatturato realizzato da BIMS nel 2013 è stato pari a circa 36,2 milioni di euro.

6. eClass S.p.A., controllata da Class Editori S.p.A., è una società attiva nel settore dell'editoria elettronica e nella fornitura di servizi di informativa finanziaria, consistenti nell'erogazione di servizi tecnologici e informativi strumentali al monitoraggio e all'attuazione di operazioni di compravendita di strumenti finanziari. eClass nel 2013 ha realizzato un fatturato pari a 16,6 milioni di euro.

III. IL QUADRO REGOLAMENTARE

7. Per quanto di rilievo in questa sede, il processo di riorganizzazione della disciplina dei mercati finanziari in Italia è frutto dell'adeguamento della disciplina interna alle disposizioni vigenti in ambito comunitario, che hanno portato alla privatizzazione della Borsa nazionale.

In particolare, il processo normativo che ha dato un assetto privatistico ai mercati finanziari – al fine di improntare a carattere imprenditoriale l'attività di gestione e organizzazione dei mercati, di attuare forme di concorrenza tra mercati domestici e internazionali, nonché tra mercati regolamentati e sistemi di scambio organizzati, e di separare le funzioni di vigilanza da quelle di regolamentazione e gestione del mercato - è stato avviato dal d. lgs n. 415/1996, che ha recepito nell'ordinamento italiano la Direttiva sui servizi di investimento nel settore dei valori mobiliari (Direttiva 93/22/CEE).

8. A seguito del processo di privatizzazione previsto dall'art. 56, comma 1, del d.lgs. 415/1996 è stata costituita nel febbraio 1997 la società Borsa Italiana S.p.A. avente ad oggetto – come da indicazioni statutarie – l'organizzazione e la gestione della Borsa, nonché in generale dei mercati per la negoziazione di strumenti finanziari, così come definiti nella normativa nazionale e comunitaria. Obiettivo della società è assicurare lo

sviluppo dei mercati, massimizzandone liquidità, trasparenza e competitività, perseguendo l'efficienza gestionale e la remunerazione del capitale.

9. La piena operatività di BIt è stata preceduta dal collocamento delle azioni a soci privati ed all'autorizzazione, avvenuta con delibera Consob n. 11091/1997, all'esercizio nei mercati regolamentati, attività da cui deriva – aspetto di rilievo in questa sede – la disponibilità di informazioni e dati relativi alle transazioni finanziarie. Inoltre, alla luce del “*Regolamento dei mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana S.p.A.*”, come da ultimo modificato dall'Assemblea di BIt e approvato dalla Consob¹, BIt è tenuta a diffondere i dati relativi alle transazioni avvenute sulle piattaforme di scambio in suo controllo. Nello specifico, “*per agevolare le decisioni di investimento, di disinvestimento, nonché la verifica delle condizioni di esecuzione delle operazioni nei mercati, Borsa Italiana provvede, attraverso le strutture telematiche di supporto alle negoziazioni, alla diffusione tempestiva al pubblico, anche per il tramite di terzi, delle informazioni riguardanti le condizioni di mercato e le operazioni effettuate per singoli strumenti finanziari*”².

IV. I FATTI OGGETTO DI ACCERTAMENTO

10. Il segnalante ha denunciato l'applicazione da parte di BIt di condizioni contrattuali e commerciali con finalità escludenti nei confronti degli operatori concorrenti della società BIMS, seguita da una pressante attività di *auditing* sui clienti di questi ultimi, onde indurre gli acquirenti dei servizi di informativa finanziaria a ricorrere ai servizi offerti da BIMS stessa.

11. Le ragioni alla base dell'atteggiamento escludente a danno dei *vendor* concorrenti di BIMS sarebbero da ricercare – a detta del denunciante – nella commistione degli interessi di BIt e di BIMS e nell'appartenenza di entrambe le società al gruppo LSEG. A dimostrazione del successo della strategia di BIt, il denunciante evidenzia che dal 2011 eClass ha registrato una contrazione dei suoi clienti in misura superiore al [25-30%]³ e che alcuni operatori concorrenti di BIMS sono usciti dal settore.

12. Il segnalante ha evidenziato che, a partire dal 2013, al fine di ottenere

¹ Delibera BIt 26 aprile 2007, delibera Consob n. 15996 del 26 giugno 2007.

² Cfr. “*Regolamento dei mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana S.p.A.*”, Parte 6 “*Trasparenza dei mercati*”, art. 6.1.1.

³ Nella presente versione alcuni dati sono omessi, in quanto si sono ritenuti sussistenti elementi di riservatezza o di segretezza delle informazioni.

l'accesso ai dati finanziari di BIt, tale società richiede la sottoscrizione di un contratto che prevede l'obbligo per gli *information provider* di fornire, mensilmente, l'elenco completo della propria clientela specificando tutti i dati anagrafici degli stessi e la tipologia di dati richiesta da ogni cliente del *vendor*.

L'esistenza di tale obbligo informativo è confermata dall'analisi dei vigenti contratti di BIt, accessibili anche sul sito *web* di BIt⁴.

13. Secondo il denunciante, acquisendo, per il tramite di BIt, dati puntuali sui clienti dei propri concorrenti, BIMS è in grado di calibrare le migliori offerte da presentare a questi, anche avanzando offerte economiche non richieste ai clienti degli *information provider* concorrenti, in modo da favorirne la migrazione in proprio favore dai precedenti fornitori del servizio.

14. Inoltre, il segnalante ha lamentato disservizi generati dai frequenti adeguamenti tecnologici necessari per adeguare le piattaforme dei propri clienti con le modifiche alle infrastrutture tecnologiche implementate da BIt. Il denunciante ha altresì evidenziato che BIt non consentirebbe l'accesso, o richiederebbe corrispettivi economici elevatissimi, rispetto ad alcune informazioni finanziarie di cui è unica fonte di approvvigionamento alla luce di alcuni provvedimenti regolatori (il flusso di notizie NIS).

15. eClass ha altresì contestato la legittimità dell'attività di *auditing* svolta da BIt, tesa a verificare le modalità di accesso e di utilizzo dei dati finanziari di BIt stessa, nei confronti dei clienti finali di eClass. In particolare, eClass ha comunicato a BIt, nel corso di corrispondenza inviata per conoscenza all'Autorità, che “[...] *in considerazione della frequenza degli audit effettuati presso i nostri clienti e delle loro modalità di svolgimento, [...] procederemo a fare valutare alle competenti Autorità se il Vostro comportamento e le modalità operative da Voi adottate siano conformi ai principi normativi [...]*” . Nello specifico, secondo quanto evidenziato da eClass “[...] *l'azione di auditing presso clienti di Vendor, certo prevista dal contratto, [è svolta] con modalità tese a convincere i clienti dei Vendor a rivolgersi direttamente al Vendor BIT Market Services, facente parte dello stesso Gruppo di Borsa Italiana*” . Inoltre, eClass ha sottolineato che nel

⁴ Infatti, nel “*General Terms and Conditions of the London Stock Exchange and Borsa Italiana Real Time Data Contractual Agreement*”, con riferimento alla rendicontazione mensile dei dati viene specificato che “[...] *Monthly Data Declarations are also required from all Redistributors of London Stock Exchange or Borsa Italiana Data. [...] In order to satisfactory complete your online declaration you must include the following information: End Customer name – details of each customer capable of viewing the Data; Address; Customer type – whether the End Customer is a member, non-member or private investor; Quantity of Devices – number of Devices capable of viewing each level of Data; Delivery type*”.

periodo giugno-luglio 2014 BIt ha svolto attività di auditing presso [omissis] clienti tra i più importanti di eClass ([omissis]), mentre nel passato BIt non aveva mai proceduto ad azioni di *auditing* nei confronti dei propri clienti (nel 2012 e nel 2013 non si sono verificate azioni di *audit* presso i clienti di eClass).

16. Pertanto, l'azione di *auditing* sarebbe finalizzata ad acquisire ulteriori informazioni sui clienti dei *vendor* concorrenti di BIMS e a indurli a cambiare fornitore per l'acquisto dei servizi di informativa finanziaria.

17. Un ulteriore profilo segnalato è relativo alla presenza di altri vincoli contrattuali che si sono progressivamente irrigiditi nel corso degli ultimi anni, che non sarebbero rispettati da BIMS e dai suoi clienti, e che appaiono idonei a creare dei vantaggi competitivi non replicabili in favore di BIt/BIMS. Nello specifico, BIt prevede la possibilità di applicare anche al cliente finale del *vendor* i corrispettivi fissi di redistribuzione (*fees* fisse – che in questo caso verrebbero corrisposte sia dal *vendor* che dal suo cliente) dei propri dati nel caso in cui la fornitura degli stessi non possa essere qualificata come “tecnicamente controllata” (anche *White Label*) da parte del *vendor*.

18. Infine, secondo il segnalante, BIt farebbe pagare in misura inferiore i dati che essa cede a BIMS in modo da abbattere i costi sostenuti da quest'ultima per l'erogazione del servizio di informativa finanziaria e rendere in tal modo non replicabili, da parte dei concorrenti, le offerte fatte in sede di gara per l'aggiudicazione del servizio di informativa finanziaria.

V. VALUTAZIONI

V.I *I mercati rilevanti*

19. Le condotte di BIt e BIMS interessano diversi mercati che risultano caratterizzati da una relazione di tipo verticale: a monte è possibile individuare il mercato dell'organizzazione e gestione delle piattaforme di scambio di strumenti e titoli finanziari; a valle si sviluppa il mercato dei servizi di informativa finanziaria dove operano gli *information provider* (*vendor* – BIMS, eClass e altri concorrenti). I *vendor*, utilizzando come *input* le informazioni finanziarie generate e rese accessibili dalle piattaforme di scambio (attività a monte), erogano servizi di informativa finanziaria agli operatori attivi nella compravendita di titoli e strumenti finanziari (attività a valle).

a) *Il mercato a monte*

20. Il mercato a monte è rappresentato dalle attività volte all'organizzazione e gestione delle piattaforme di scambio di strumenti e titoli finanziari. Tale attività generalmente si compone della fornitura di differenti servizi, come nel seguito elencati:

(i) servizi di quotazione di titoli finanziari (c.d. *listing*) – tale servizio è erogato nei confronti dei c.d. soggetti emittenti che, al fine di ottenere finanziamenti attraverso il collocamento e la successiva negoziazione dei propri titoli presso il pubblico, richiedono la quotazione presso una determinata piattaforma;

(ii) servizi di negoziazione dei titoli quotati (c.d. *trading*) – tale attività si sostanzia nell'organizzazione e definizione delle regole che consentono la conclusione di accordi di prezzo e quantità per lo scambio dei titoli quotati. I servizi di *trading* sono offerti a titolo oneroso nei confronti di istituti e intermediari finanziari che effettuano le transazioni per conto proprio o dei consumatori finali, ovvero dei risparmiatori;

(iii) divulgazione delle informazioni alla comunità finanziaria – tale attività corrisponde alla divulgazione ad istituti ed intermediari finanziari di dati e informazioni finanziarie come, ad esempio, i prezzi delle negoziazioni in tempo reale, gli indici descrittivi dell'andamento dei vari mercati, le informazioni storiche e le notizie finanziarie. La direttiva MiFID⁵ specifica che i gestori delle piattaforme di scambio devono rendere disponibili i dati finanziari a condizioni commerciali ragionevoli;

(iv) servizi di *post-trading* – successivi alla fase di negoziazione, tali servizi comprendono le procedure con le quali sono perfezionati i contratti aventi ad oggetto gli strumenti finanziari negoziati, ovvero comunemente i servizi di *clearing* e di *settlement* e custodia.

21. I diversi servizi di cui si compone la gestione delle piattaforme di scambio di titoli e strumenti finanziari, con specifico riferimento ai servizi di quotazione (i), negoziazione (ii) e divulgazione delle informazioni alla comunità finanziaria (iii), appaiono caratterizzati da alcuni legami competitivi in grado di influenzare le dinamiche concorrenziali tra le differenti piattaforme di scambio. Infatti, oltre ai parametri economici che caratterizzano le differenti piattaforme (commissioni per il *listing*, *trading*, ma anche di accesso ai dati finanziari) il confronto competitivo è influenzato

⁵ Direttiva 2004/39/CE del Parlamento Europeo e del Consiglio del 21 aprile 2004 relativa ai Mercati degli Strumenti Finanziari, artt. 29-30 e 44-45.

dai livelli di liquidità: un maggiore liquidità rende una piattaforma più attraente per emittenti (*listing*, investitori *trading* e accesso ai dati finanziari). Infatti, una concorrenza effettiva di una piattaforma nei confronti di un'altra dovrebbe essere volta allo spostamento di liquidità sulle proprie infrastrutture di scambio.

22. Infine, si noti che il contesto competitivo, con particolare riferimento ai servizi di negoziazione (ii), è stato influenzato a livello regolatorio dall'entrata in vigore della Direttiva MiFID, che ha portato le *Multilateral Trading Facilities* (anche MTF) a rappresentare un'alternativa concorrenziale ai Mercati Regolati (MR) mentre, le piattaforme di scambio *Over The Counter* (anche OTC), rappresentano un mercato distinto⁶.

23. In merito alla dimensione geografica del mercato della gestione delle piattaforme di scambio si può ritenere che lo stesso abbia dimensione nazionale. Infatti, i servizi di quotazione vengono generalmente richiesti nei mercati domestici, in cui gli emittenti svolgono la propria attività principale. Ciò avviene in virtù della superiorità informativa e del maggior interesse degli investitori nazionali attivi nella negoziazione dei titoli finanziari⁷. Inoltre, si noti che il fenomeno della quotazione di società italiane su piattaforme straniere appare limitato e che, non essendo il mercato finanziario italiano sufficientemente internazionale, marginali sono anche le quotazioni di società straniere sulle piattaforme nazionali.

24. In conclusione, sebbene non risulti di particolare rilievo ai fini della valutazione delle condotte segnalate, non risulta possibile escludere che, anche in conformità con gli orientamenti comunitari⁸, il mercato della gestione delle piattaforme di scambio sia suscettibile di ulteriori segmentazioni, in quanto ciascuno dei servizi di quotazione (i), negoziazione (ii), divulgazione delle informazioni (iii), *trading* e *post-trading* (iv), potrebbe rappresentare un mercato nazionale autonomo.

b) Il mercato a valle

25. A valle del mercato della gestione delle piattaforme si sviluppa il mercato della fornitura dei servizi di informativa finanziaria, erogati dai

⁶ Infatti, le dimensioni economiche degli scambi OTC sono generalmente differenti da quelle degli scambi effettuati su MTF e MR, gli strumenti finanziari scambiati non sono standardizzati e, di particolare rilievo per il presente caso, le informazioni sugli scambi OTC (ad esempio prezzi e quantità), non risultano puntualmente diffuse. La stessa Direttiva MiFID non contiene indicazioni circa la diffusione dei dati finanziari relativi alle piattaforme OTC, come invece accade per i MR e le MTF (considerando 53 della citata Direttiva).

⁷ Si veda, C8699 – London Stock Exchange Group/Borsa Italiana.

⁸ Si veda, M6166 – Deutsche Borse/NYSE Euronext.

vendor, come BIMS ed eClass, a favore degli investitori finanziari, come banche e fondi di investimento. Le principali informazioni finanziarie fornite dai *vendor* sono i dati di mercato, come i prezzi e le quantità a cui i differenti strumenti e titoli finanziari sono scambiati, che vengono acquistati dai *vendor* direttamente dai gestori delle differenti piattaforme (mercati a monte). Tali dati e le loro rielaborazioni vengono utilizzati dagli operatori finanziari per effettuare, valutare e monitorare le differenti opzioni di investimento presenti sui mercati finanziari.

Con riferimento alla dimensione geografica, in analogia con quanto specificato per il mercato della gestione delle piattaforme (mercato a monte), risulta possibile delimitare a livello nazionale l'ampiezza di tale mercato.

c) La posizione dominante di BIIt nel mercato della gestione delle piattaforme (mercato a monte)

26. BIIt risulta identificabile come operatore dominante nel mercato a monte della gestione delle piattaforme in Italia, in quanto soggetto gestore delle infrastrutture su cui avviene la quota maggioritaria delle negoziazioni di titoli finanziari italiani e, di conseguenza, essendo di fatto monopolista dei dati relativi alle transazioni avvenute sulle proprie piattaforme, BIIt ricopre una posizione dominante anche in relazione alla divulgazione di tali dati alla comunità finanziaria.

I più recenti dati a disposizione, infatti, evidenziano che nel 2013 circa il 97% delle obbligazioni di emittenti italiani, circa il 77% dei titoli di Stato italiani⁹ e circa il 70% dei titoli azionari italiani¹⁰ sono stati scambiati su piattaforme controllate da BIIt.

Pertanto, alla luce dei volumi di titoli e strumenti finanziari scambiati sulle proprie piattaforme, BIIt rappresenta fonte di approvvigionamento di dati finanziari non sostituibile per i *vendor*.

V.II Le condotte contestate

27. I comportamenti descritti ai paragrafi precedenti potrebbero comprovare la sussistenza di una strategia abusiva con finalità escludente posta in essere dalle società italiane appartenenti al London Stock Exchange Group, vale a dire LSEG-I, BIIt e BIMS nei confronti degli operatori attivi

⁹ Si veda, in particolare, Consob – Bollettino statistico.

¹⁰ Si veda, in particolare, Thomson-Reuters – Monthly market shares report.

nel mercato della vendita di servizi di informativa finanziaria, diversi dalla società BIMS, finalizzata a rendere più onerosa per gli operatori concorrenti di BIMS l'acquisizione dei dati finanziari in possesso di BIt, in tal modo rendendone meno competitiva l'offerta sul mercato e favorendo la migrazione dei clienti sull'offerta di BIMS, marginalizzando la posizione di mercato dei primi, con intento escludente.

28. In questo contesto assume rilievo la clausola contrattuale volta a rendere disponibili a BIt tutte le informazioni sui clienti finali dei *vendor*, stabilendo l'obbligo per gli *information provider* di fornire, periodicamente, l'elenco completo della propria clientela specificando tutti i dati anagrafici degli stessi e la tipologia di dati richiesta da ogni cliente del *vendor*.

29. La portata escludente della clausola appare rafforzata dallo svolgimento dell'attività di *auditing* svolta da BIt, presso i clienti dei *vendor* concorrenti - da ultimo segnalata da eClass - che, seppure apparentemente motivata dall'esigenza di verificare il numero e la qualità degli accessi ai dati ceduti, in modo da quantificare il corretto ammontare delle *fees* variabili che devono essere pagate a BIt, potrebbe di fatto essere stata effettuata con modalità volte a indurre i clienti finali a cambiare fornitore del servizio, a favore dell'operatore commerciale appartenente al medesimo gruppo societario di BIt, anche attraverso l'acquisizione di ulteriori informazioni sui clienti dei concorrenti di BIMS.

30. Rileva considerare come la clausola contrattuale in parola sia in vigore solo a far data dal 2013, da ciò potendosi inferire la non necessarietà della stessa per lo meno nel periodo antecedente a tale data.

31. Gli obblighi di rendicontazione della clientela imposti da BIt per l'accesso ai propri dati finanziari, considerate anche le caratteristiche dei processi di selezione dei vari *vendor* da parte dei clienti degli stessi, appaiono idonee a generare importanti vantaggi competitivi in favore dell'operatore integrato BIt/BIMS.

32. Infatti, in ragione dell'appartenenza al medesimo gruppo societario e della disponibilità delle informazioni acquisite periodicamente da BIt, aventi ad oggetto il numero e le caratteristiche dei clienti finali dei *vendor*, BIMS può beneficiare di informazioni dettagliate relative ai clienti dei concorrenti, che le consentono di ottenere una mappatura completa del mercato.

33. In tale contesto, l'operatore BIMS, conoscendo anticipatamente le esigenze e caratteristiche dei possibili clienti, può riuscire a escludere i concorrenti contattando i clienti di questi ultimi e presentando offerte economiche particolarmente profilate anche nelle politiche di *pricing*,

sfruttando un vantaggio informativo precluso ai concorrenti, che portano a selezionarla come *vendor*. Tale elemento risulta di particolare rilievo concorrenziale soprattutto alla luce delle modalità di selezione degli *information provider* da parte dei clienti che, nella maggior parte dei casi segnalati, avviene per mezzo di trattative private.

34. Un simile comportamento, volto a consentire l'accesso ad un *input* necessario – i dati finanziari sui quali BIt detiene una posizione di monopolio – solo a fronte dell'acquisizione di informazioni strategiche sui clienti degli operatori concorrenti (indicazione dei clienti finali), appare costituire una strategia abusiva di tipo escludente ai sensi del diritto *antitrust*. Il caso di specie, infatti, non si differenzia da altre situazioni in cui il giudice ha stabilito l'obbligo, a carico della società detentrica di un monopolio a monte su una risorsa essenziale per lo sviluppo del mercato a valle, di garantire l'accesso dei concorrenti a tale infrastruttura a condizioni eque, trasparenti e non discriminatorie. A tale riguardo, la stessa Direttiva MiFID specifica che i gestori delle piattaforme devono rendere accessibili i propri dati a condizioni commerciali ragionevoli.¹¹

35. Peraltro, nel presente caso, la circostanza che, in passato, i dati finanziari venissero forniti da BIt in assenza della clausola contrattuale che impone la condivisione dei dati dei clienti e della conseguente attività di *auditing* costituisce elemento rafforzativo dell'ipotesi di richiesta abusiva per cui “*spetterebbe all'impresa dominante dimostrare perché le circostanze sono effettivamente tanto cambiate che il proseguimento della relazione di fornitura esistente ne metterebbe a rischio l'adeguata compensazione*” (para 84. Comunicazione della Commissione “*Orientamenti sulle priorità della Commissione nell'applicazione dell'articolo 82 del Trattato CE al comportamento abusivo delle imprese dominanti volto alla esclusione dei concorrenti*”, in GUCE C45/7 del 24 febbraio 2009).

36. Infine, appaiono dover essere oggetto di accertamento istruttorio anche possibili difformità di applicazione delle clausole relative al c.d. Controllo tecnico (anche *White Label*) che, insieme ad eventuali politiche di *pricing* escludenti relative alle *fees* di accesso ai dati finanziari, possono risultare idonei a favorire la migrazione dei clienti finali dei *vendor* verso l'operatore integrato BIt/BIMS.

37. Alla luce delle valutazioni effettuate, appare importante sottolineare che le condotte contestate sono suscettibili di alterare le dinamiche concorrenziali nel mercato della fornitura dei servizi di informativa

¹¹ Cfr. *ibidem*.

finanziaria, dove operano i *vendor*, con possibili effetti anche sul mercato a monte della gestione delle piattaforme di scambio.

V.III Il pregiudizio al commercio e l'applicabilità del diritto comunitario

38. La fattispecie esaminata appare rientrare nell'ambito di applicazione dell'articolo 102 del Trattato sul Funzionamento dell'Unione Europea, in quanto la strategia abusiva di London Stock Exchange Holdings Italia S.p.A., posta in essere per il tramite delle società controllate Borsa Italiana S.p.A. e BIt Market Services S.p.A. interessa l'intero mercato nazionale, che costituisce parte rilevante del mercato comunitario e appare suscettibile di alterare le condizioni di commercio tra gli Stati Membri, nonché i flussi di commercio dei dati di informativa finanziaria¹².

RITENUTO, pertanto, che i comportamenti posti in essere da London Stock Exchange Holdings Italia S.p.A., per il tramite delle società controllate Borsa Italiana S.p.A. e BIt Market Services S.p.A. nei mercati rilevanti come sopra individuati, per le ragioni sopra esposte, potrebbero configurare una violazione dell'articolo 102 del TFUE;

DELIBERA

a) l'avvio dell'istruttoria ai sensi dell'articolo 14 della legge n. 287/90, nei confronti delle società Borsa Italiana S.p.A., BIt Market Services S.p.A. e London Stock Exchange Holdings Italia S.p.A. per accertare l'esistenza di una violazione dell'articolo 102 del TFUE;

b) la fissazione del termine di giorni sessanta, decorrente dalla data di notificazione del presente provvedimento, per l'esercizio da parte dei legali rappresentanti delle parti, o da persona da essi delegata, del diritto di essere sentiti, precisando che la richiesta di audizione dovrà pervenire alla Direzione Credito di questa Autorità almeno quindici giorni prima della scadenza del termine sopra indicato;

¹² Cfr., in senso conforme, la Comunicazione della Commissione, "*Linee direttrici sulla nozione di pregiudizio al commercio tra Stati membri*" (in GUCE C101/81 del 27 aprile 2004).

- c) che il responsabile del procedimento è il dott. Giacomo Nervegna;
- d) che gli atti del procedimento possono essere presi in visione presso la Direzione Credito di questa Autorità dai rappresentanti legali delle parti o da persona da essi delegata;
- e) che il termine di chiusura dell'istruttoria è fissato al 31 marzo 2016.

Il presente provvedimento sarà notificato ai soggetti interessati e pubblicato nel Bollettino dell'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato.

IL SEGRETARIO GENERALE

Roberto Chieppa

IL PRESIDENTE

Giovanni Pitruzzella