

AVV. MARIO SIRAGUSA
AVV. ROBERTO CASATI¹
AVV. GIUSEPPE SCASSELLATI SFORZOLINI¹
AVV. ROBERTO BONSIGNORE¹
AVV. PIETRO FIORUZZI¹
AVV. VANIA PETRELLA
AVV. C. FERDINANDO EMANUELE
AVV. MATTEO MONTANARO
AVV. MARCO D'OSTUNI¹
AVV. CARLO SANTORO

AVV. FRANCESCO DE BIASI
AVV. MATTEO BERETTA
AVV. G. CESARE RIZZA BAJARDO
AVV. CLAUDIO DI FALCO¹
AVV. PIETRO MERLINO
AVV. CARLO DE VITO PISCICELLI¹

AVV. FRANCESCA M. MORETTI
AVV. SAVERIO VALENTINO¹
AVV. STEFANO DE DOMINICIS
AVV. FAUSTO CARONNA
AVV. PAOLA ALBANO
AVV. GIULIA FAUSTA GOSI

AVV. PIETRO ACERBI
AVV. PATRICK ACTIS PERINETTO
AVV. ROBERTO ARGERI
AVV. LUCIANA BELLIA
AVV. LAURA BERGAMINI
AVV. PAOLO BERTOLI
AVV. ACHILLE CALIÒ MARINCOLA SCULCO¹
AVV. FABIO CANNIZZARO
AVV. DOMENICO CAPONE
AVV. ANDREA CAZZANI
AVV. SABRINA COSTANZO
AVV. PHILIPPE CROENE
AVV. GEROLAMO DA PASSANO¹
AVV. PIERANTONIO DELLA
AVV. FRANCESCO DE LORENZI
AVV. EUGENIO SIMONE DE NARDIS¹
AVV. ALESSANDRO DE STEFANO
AVV. MASSIMILIANO DI TOMMASO¹

AVV. GIANLUCA FAELLA
AVV. PATRICK MARCO FERRARI
AVV. LORENZO FREDDI¹
AVV. ROSSELLA GANCITANO
AVV. ALESSANDRO GENNARINO
AVV. FRANCESCA GESUALDI¹
AVV. GIULIO GIANNINI²
AVV. ERIKA GUERRI
AVV. ALESSANDRA GUERRIERI
AVV. FRANCESCO IODICE
AVV. ROBERTO FABIO LIPARI
AVV. MARIA GRAZIA MAMONE²
AVV. ANDREA MANTOVANI¹
AVV. FEDERICO MARINI BALESTRA
AVV. LUDOVICA MARVASI
AVV. BERNARDO MASSELLA DUCCI TERI¹
AVV. MARIO MIOGICCHÉ
AVV. LUIGI NASCIMBENE
AVV. ALESSANDRO NOLET²
AVV. CECILIA PARISINI^{1, 3}

AVV. SARA PARMIGGIANI
AVV. KOSTANTIN FELI
AVV. CIRO DANIELE PIRO
AVV. LAURA PROSPERETTI
AVV. NICOLE BRUNELLA PUPPIENI¹
AVV. PAOLO RAINELLI
AVV. GIANLUCA RUSSO
AVV. FABIO SACCONI
AVV. BRIAN T. SANDSTROM¹
AVV. CLEMENTE SARDI
AVV. MARCO SCALERA¹
AVV. GIANPAOLO SCANDONE
AVV. DAVID SINGER¹
AVV. MARCO SPADA¹
AVV. FRANCESCA STRUMIA¹
AVV. VANESSA TISCI
AVV. MARCO ZOTTA

¹ MEMBER OF THE NEW YORK BAR
² SOLICITOR, ENGLAND AND WALES
³ AVOCAT À LA COUR DE LUXEMBOURG

CLEARY GOTTlieb STEEN & HAMILTON LLP

PIAZZA DI SPAGNA 15

00187 ROMA

TELEFONO
06 695221

TELEFAX
06 69200665

WWW.CLEARYGOTTLIEB.COM

VIA SAN PAOLO 7
20121 MILANO
TEL 02 726081
FAX 02 86984440

NEW YORK • WASHINGTON, DC • PARIGI • BRUXELLES • LONDRA
FRANCOFORTE • MOSCA • COLONIA • HONG KONG
PECHINO • BUENOS AIRES • SAN PAOLO • ABU DHABI • SEOUL

16 aprile 2014

VIA INTERNET E VIA EMAIL

Autorità per l'Energia Elettrica il Gas e il Sistema Idrico
Piazza Cavour, 5
20121 Milano
remit@autorita.energia.it

Oggetto: Osservazioni al documento per la consultazione 101/2014/E/com del 13 marzo 2014

Desideriamo ringraziare codesta spett.le Autorità per l'opportunità di presentare i nostri commenti al documento per la consultazione 101/2014/E/com pubblicato in data 13 marzo 2014 (il "Documento di Consultazione" o il "Documento") relativo ai criteri e alle modalità di applicazione degli obblighi di pubblicazione delle informazioni privilegiate ai sensi dell'art. 4 del Regolamento (UE) n. 1227/2011 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 25 ottobre 2011 (il "REMIT").

Nell'accogliere con favore l'iniziativa di codesta spett.le Autorità di instaurare

un confronto pubblico tra gli operatori di mercato e gli altri soggetti interessati in relazione all'attuazione dei suddetti obblighi, riportiamo di seguito le nostre risposte alle domande contenute nel Documento di Consultazione che abbiamo ritenuto maggiormente rilevanti da un punto di vista giuridico.

Segnaliamo che abbiamo dato particolare rilievo agli aspetti della regolamentazione che, a nostro avviso, non risultano pienamente chiari o comunque meriterebbero precisazioni, adattamenti o approfondimenti, ovvero presentano criticità nel coordinamento con altri settori normativi.

Le nostre risposte rispecchiano unicamente il giudizio degli scriventi e non rappresentano in alcun modo le posizioni di clienti dello studio.

* * * * * * * * *

***Q1.** Si condividono i possibili criteri indicati a supporto dell'operatore di mercato per svolgere la valutazione di impatto sui prezzi associata alle informazioni di cui dispone?*

Come segnalato nel Documento di Consultazione, l'*Agency for the Cooperation of Energy Regulators* ("ACER") ha identificato alcuni elementi per valutare il possibile impatto sui prezzi delle informazioni in possesso degli operatori di mercato, tra cui: (i) la "*condotta [dell'operatore] sul mercato*"; e (ii) la situazione del mercato, ivi incluse le sue specificità, quali dimensione e caratteristiche della domanda e dell'offerta.

Segnaliamo che il primo elemento citato non appare chiarissimo e meriterebbe di essere meglio specificato. Innanzitutto, comprendiamo che, in linea con il testo delle Linee Guida dell'ACER, il concetto di *condotta* deve intendersi come un riferimento all'*attività* dell'operatore in questione¹. Non ci è chiaro, però, a quali circostanze esattamente l'ACER abbia inteso fare riferimento ove indica che l'attività svolta da un operatore potrebbe rilevare ai fini del possibile valore *price sensitive* dell'informazione.

In particolare, andrebbe a nostro avviso chiarito perché e in quali casi una medesima informazione potrebbe essere considerata *price sensitive* o meno a seconda dell'attività svolta dal soggetto che la detiene. Non si capisce, infatti, se l'ACER abbia inteso far riferimento al valore dell'informazione in relazione, ad esempio, (i) alla qualifica dell'operatore (ad es. un'informazione potrebbe essere considerata privilegiata con riguardo a un *trader* ma non a un titolare di contratti di lungo termine) oppure (ii) al peso rivestito

¹ Le ACER *Guidance on the application of Regulation (EU) No. 1227/2011 of the European Parliament and of the Council of 25 October 2011 on wholesale energy market integrity and transparency*, 3rd Edition, del 29 ottobre 2013 (le "Linee Guida") menzionano, infatti, "*the related market participant's activity*".

dall'operatore sul mercato. Riteniamo che, a fini di certezza del diritto, l'elemento in questione dovrebbe essere meglio specificato, anche tramite l'indicazione di esempi concreti.

Più chiaro sembra essere, invece, il secondo elemento citato, in quanto appare possibile che le caratteristiche e la situazione del mercato, quali l'entità della domanda e dell'offerta, possano costituire variabili in grado di incidere sul carattere *price sensitive* di un'informazione.

Quanto al terzo elemento indicato dall'ACER (e cioè “*ogni altra variabile di mercato*” - e non, come indicato nel Documento, semplicemente “*ogni altra variabile*”² - “...in grado verosimilmente di influire in modo sensibile sui prezzi dei prodotti energetici nelle circostanze date”), esso non pare compatibile con le esigenze di certezza del diritto relative alla precisa definizione del contenuto degli obblighi previsti dal REMIT, esigenze particolarmente forti in questa fase di prima applicazione. Tale elemento, infatti, appare assolutamente generico e di difficile identificazione e ci sembra che possa vanificare l'effetto chiarificatore degli altri due criteri.

Riteniamo, perciò, opportuno, a fini di chiarezza e, soprattutto, di certezza del diritto, che siano specificate le “altre variabili di mercato” da prendere in considerazione e, più in generale, che siano forniti agli operatori criteri certi (e, dunque, non criteri resi indeterminati dalla presenza di generiche formule di chiusura) per individuare quando un'informazione non è idonea ad influire in modo sensibile sui prezzi e non deve, quindi, essere comunicata al mercato.

L'ACER, come noto, ha anche individuato quattro indicatori potenzialmente idonei a segnalare che un'informazione è suscettibile di influire sensibilmente sui prezzi, e, in particolare: (a) il fatto che l'informazione ha ad oggetto elementi identici o analoghi a quelli che, in passato, hanno avuto un impatto sensibile sui prezzi; (b) il fatto che precedenti studi, rapporti sui prezzi o pareri indicano che l'informazione in questione ha effetti sui prezzi; (c) il fatto che eventi simili sono già stati trattati come informazioni privilegiate dal medesimo operatore; e (d) il fatto che eventi simili sono già stati trattati come informazioni privilegiate da un altro operatore ragionevole.

Al riguardo, se appare condivisibile l'adozione dei criteri *sub* (a) e *sub* (c) al fine di valutare se un'informazione sia o meno idonea ad avere un impatto sui prezzi, esprimiamo, invece, qualche perplessità in merito all'utilizzo ai medesimi fini degli indicatori *sub* (b) e (d).

² Le Linee Guida menzionano, infatti, “*any other market variables*”.

Ci sembra, infatti, che l'impiego del criterio *sub* (b) al fine di verificare il potenziale impatto di un'informazione sui prezzi presenti numerose criticità. Gli operatori finirebbero per essere gravati dell'onere di ricercare e conoscere gli studi, rapporti e pareri esistenti al fine di verificare, per ciascuna informazione, se essa sia considerata *price sensitive* in tali studi, rapporti o pareri. Il criterio in esame potrebbe, inoltre, creare incertezze applicative in caso di studi o pareri discordanti o contraddittori, nonché vincolare gli operatori a valutazioni superficiali o svolte da soggetti interessati a promuovere la pubblicazione di determinate informazioni.

A nostro avviso sarebbe, quindi, opportuno prevedere che siano presi in considerazione solo gli studi/rapporti sui prezzi/pareri pubblicati da codesta spett.le Autorità oppure dal dipartimento energia del Ministero dello Sviluppo Economico.

Riteniamo, inoltre, in relazione all'indicatore *sub* (d), che l'imposizione agli operatori dell'obbligo di pubblicare determinate informazioni solo perché informazioni simili sono state precedentemente rese note al mercato da altri soggetti potrebbe presentare rilevanti aspetti problematici. Infatti, tale criterio potrebbe essere interpretato nel senso che un operatore dovrebbe sentirsi "vincolato" a seguire il precedente di un altro operatore (se del caso, persino un suo concorrente diretto, il quale, nel diffondere un'informazione di un certo tipo, potrebbe avere perseguito anche la finalità di contribuire a creare una prassi tale da indurre gli altri operatori a diffondere lo stesso tipo di informazioni).

In ragione di quanto precede, con riferimento al criterio *sub* (d), dovrebbe essere dato adeguato rilievo al carattere "*ragionevole*" ("*reasonable*")³ delle scelte di pubblicazione degli operatori. È, infatti, di primaria importanza evitare che gli operatori possano sentirsi vincolati a scelte ingiustificate di altri soggetti. Sarebbe, quindi, opportuno che l'ACER o codesta spett.le Autorità forniscano esempi concreti di scelte "ragionevoli" (se non anche di informazioni irrilevanti) a fini REMIT.

* * *

Q2. *Si condivide l'elenco esposto al paragrafo 2.7 contenente le categorie di informazioni suscettibili di essere considerate privilegiate? Si rilevano criticità associate alla pubblicazione delle suddette informazioni?*

Concordiamo con la scelta effettuata dall'ACER di circoscrivere, alla luce dell'attuale limitata esperienza applicativa, la nozione di informazione privilegiata

³ Cfr. Linee Guida, paragrafo 5.2(d).

principalmente alle categorie di informazioni indicate al paragrafo 5.6 delle Linee Guida, che sono, all'evidenza, quelle di più facile identificazione.

Sottolineiamo, però, che l'utilizzo dell'espressione "*principalmente*" ("*primarily*") appare ambigua. Essa rischia di indurre in errore gli operatori circa la necessità o meno di pubblicare, in questa prima fase di applicazione del REMIT, anche informazioni diverse da quelle elencate al citato paragrafo 5.6, nonché, in caso di risposta affermativa, in relazione all'identificazione di tali diverse informazioni da pubblicare.

Segnaliamo inoltre che, diversamente da quanto può leggersi nel Documento di Consultazione, l'ACER non ha incluso nell'attuale interpretazione della nozione di informazione privilegiata tutte le informazioni che rientrano nella categoria di cui al paragrafo 2.2(c) del REMIT, ma soltanto quelle che devono essere rese note in base a "*disposizioni giuridiche o regolamentari*" ("*legal or regulatory provisions*")⁴ e non anche quelle che devono essere diffuse in base a "*regole di mercato e ai contratti o alle pratiche invalse sul mercato dell'energia all'ingrosso di cui trattasi*". Tale scelta appare ragionevole, atteso che quest'ultime informazioni, come meglio specificato nella successiva risposta, sono chiaramente di difficile identificazione in considerazione sia dell'assenza di esperienza applicativa, sia della mancanza di linee guida dell'ACER sul punto.

Per quanto riguarda, poi, le informazioni contenute nei punti da (i) a (v) dell'elenco esemplificativo di cui al paragrafo 2.7 del Documento di Consultazione, concordiamo con la loro qualificazione quali informazioni ai sensi del REMIT. Segnaliamo, tuttavia, che in alcuni casi potrebbe risultare difficile identificare quando esse assumano "*carattere preciso*" e debbano, quindi, essere diffuse sul mercato. Anche in questo caso, sarebbe utile che codesta spett.le Autorità fornisse indicazioni puntuali del carattere "preciso" delle informazioni privilegiate.

In relazione, invece, alla categoria *sub* (vi) di cui al paragrafo 2.7 del Documento di Consultazione, segnaliamo soltanto l'opportunità che l'ACER e/o codesta spett.le Autorità chiariscano che i riferimenti normativi e/o regolamentari da prendere in considerazione sono esclusivamente quelli specificatamente relativi alla disciplina dei mercati dell'energia elettrica e del gas.

Rinviamo, poi, alla prossima risposta le nostre valutazioni in relazione alle categorie (vii), (viii) e (ix).

⁴ Cfr. Linee Guida, paragrafo 5.6, terzo punto dell'elenco ivi contenuto.

Infine, concordiamo con l'Autorità garante della concorrenza e del mercato (l'“AGCM”)⁵ sul fatto che la pubblicazione di informazioni che incidono sulle variabili più sensibili a livello competitivo (ad es. prezzi, volumi, ecc.) possa aumentare il livello di trasparenza sul mercato, creando le basi per “*esiti collusivi*” in mercati oligopolistici, caratterizzati dalla presenza di pochi operatori, con conseguente innalzamento dei prezzi a danno del mercato. In ragione di ciò, riteniamo opportuno che gli obblighi informativi ai sensi del REMIT debbano essere costantemente bilanciati con il rischio di un esito collusivo o, comunque, di un innalzamento dei prezzi. Un tale bilanciamento non può essere posto a carico delle imprese che si troverebbero nella difficile posizione di scegliere se violare la normativa REMIT o la normativa sulla concorrenza⁶. Occorre quindi che, nell'ambito del *Protocollo quadro di intesa tra l'Autorità per l'Energia Elettrica e il Gas e l'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato* siglato in data 13.9.2012, codesta spett.le Autorità definisca di concerto con l'AGCM correttivi chiari sulla portata degli obblighi informativi, da rivedersi possibilmente con cadenza annuale.

Si segnala sul punto, anche se sotto un profilo di senso opposto, che il coordinamento tra codesta spett.le Autorità e l'AGCM si rende necessario anche al fine di evitare che un'impresa possa essere condannata sia per una violazione della normativa sulla concorrenza, sia per una violazione delle disposizioni del REMIT. A nostro avviso, sottoporre l'impresa ad un duplice procedimento sanzionatorio potrebbe in talune circostanze comportare una violazione del principio del *ne bis in idem*. In ogni caso, stabilire i criteri per la competenza nel caso di presunta violazione delle due normative mediante la medesima condotta avrebbe l'indubbio vantaggio di evitare decisioni confliggenti o in ogni caso di evitare procedimenti paralleli, con evidenti benefici in termini di semplificazione dell'attività amministrativa.

* * *

Q3. *Con riferimento, in particolare, ai punti vii), viii) e ix) del suddetto elenco, quali informazioni si ritiene possono verosimilmente e tipicamente avere un effetto rilevante sui prezzi dei prodotti energetici all'ingrosso? Illustrare le medesime preferibilmente tramite l'esposizione di esempi concreti.*

Per quanto riguarda le informazioni indicate da codesta spett.le Autorità ai punti (vii), (viii) e (ix) di cui al paragrafo 2.7 del Documento di Consultazione, ci limitiamo a

⁵ Cfr. Segnalazione AS909, *Integrità e trasparenza del mercato dell'energia all'ingrosso*, del 13.2.2013.

⁶ Sebbene le imprese dovrebbero poter invocare la *c.d. state action defense* per escludere la propria imputabilità per la violazione del diritto della concorrenza derivante dall'aver ottemperato agli obblighi imposti dal REMIT, appare comunque opportuno il coordinamento tra le due autorità, se non altro al fine di evitare danni al mercato, derivanti dall'innalzamento dei prezzi.

segnalare che tali informazioni appaiono molto difficili, se non talvolta impossibili, da identificare con certezza in assenza di qualsiasi linea guida dell'ACER sul punto e di qualsiasi precedente prassi applicativa.

Non ci sembra, infatti, chiaro cosa esattamente rientri nel concetto di “*regole di mercato*” né quali sarebbero le informazioni “*da rilasciare in base ai contratti sottoscritti*”. Il riferimento a queste ultime appare, invero, da un lato inopportuno (in quanto può avere un impatto sull'assetto futuro di tali contratti rispetto al tema delle informazioni da comunicare ai fini dell'esecuzione del contratto) e, dall'altro, non giustificato ai fini degli obblighi di *disclosure* previsti dall'art. 4 del REMIT. Il concetto di “*pratiche invalse sul mercato*” è poi estremamente vago e indefinito.

Riteniamo quindi opportuno che, fintantoché l'ambito di applicazione delle categorie in oggetto non sia specificato dall'ACER o da codesta spett.le Autorità, anche tramite l'indicazione di esempi concreti, le informazioni in questione non siano considerate rilevanti ai fini del REMIT (e soprattutto degli obblighi di *disclosure* ivi previsti), come d'altronde ha concluso la stessa ACER al paragrafo 5.6 delle Linee Guida.

* * *

Q6. Con riferimento alle modalità di assolvimento dell'obbligo di cui sopra, si condivide la preferenza espressa da ACER nei confronti della pubblicazione tramite piattaforme centralizzate?

Riteniamo che la pubblicazione di informazioni privilegiate tramite il sito internet degli operatori di mercato o su piattaforme già predisposte per adempiere ad oneri informativi derivanti da altre normative (ad es. al fine di adempiere agli obblighi informativi di cui ai regolamenti UE in materia di trasporto gas e energia elettrica) sia idonea ad assicurare un'adeguata informativa al mercato e, al contempo, a non gravare gli operatori di mercato di eccessivi obblighi di *compliance*. A nostro avviso, quindi, tali forme di pubblicazione andrebbero conservate almeno finché l'ACER non assuma una decisione circa la costituzione, o meno, di una piattaforma europea di diffusione di informazioni privilegiate ai sensi del REMIT.

* * *

Q7. Si condividono i criteri riportati al paragrafo 2.17 al fine di assicurare la pubblicazione delle informazioni privilegiate? Si ritiene che vi siano ulteriori criteri di cui tenere conto?

In relazione ai criteri di pubblicazione delle informazioni privilegiate indicati al paragrafo 2.19 del Documento di Consultazione, concordiamo con la previsione che la pubblicazione debba avvenire su base non discriminatoria e gratuita e che l'accesso alle informazioni sia possibile per almeno 2 anni. Riteniamo, però, sia opportuno consentire ai soggetti che operano sui mercati italiani di pubblicare informazioni esclusivamente in lingua italiana.

Segnaliamo, infine, che il riferimento a “*eventuali minime indisponibilità del servizio limitate e comunque in linea con aspettative del mercato*” non è chiaro e andrebbe maggiormente specificato.

* * *

Q8. *Si condivide l'orientamento di ACER di promuovere l'adozione di un format per la pubblicazione delle informazioni privilegiate? Si condivide il contenuto informativo dell'UMM? Si ritiene che vi siano ulteriori informazioni di cui tenere conto?*

Riteniamo che la predisposizione da parte dell'ACER di un format standard di pubblicazione delle informazioni possa essere utile a fini di uniformità dell'informazione al mercato. Tuttavia, sarebbe a nostro avviso preferibile che l'ACER si limiti a stilare un elenco delle caratteristiche di ciascuna informazione che devono essere pubblicate, lasciando ai singoli operatori la scelta del format da utilizzare.

In relazione, poi, al contenuto dell'UMM, segnaliamo che i citati obiettivi di certezza del diritto e uniformità dell'informazione al mercato risultano in parte frustrati dalla inclusione nel novero dei contenuti dell'UMM della generica categoria di chiusura che richiede la pubblicazione di “*qualsiasi altra informazione necessaria per la comprensione dell'informazione privilegiata*”. Tale categoria, infatti, impedisce agli operatori di mercato di identificare con certezza le caratteristiche dell'informazione privilegiata che devono essere rese note, e ciò comporta, all'evidenza, una diminuzione del livello di certezza del diritto e il rischio di disomogeneità tra le informazioni pubblicate dai vari operatori.

Ci sembra, inoltre, che, una volta che sono state pubblicate informazioni sulla indisponibilità di un impianto e sulla “*stima del tempo entro il quale gli impianti torneranno disponibili*”, la pubblicazione anche delle “*motivazioni che hanno provocato l'indisponibilità dell'impianto*” e di “*aggiornamenti regolari*” appare superflua e inutilmente onerosa per gli operatori. Riteniamo, quindi, opportuno eliminare tali indicazioni dal novero dei contenuti dell'UMM.

* * *

***Q9.** Si condividono le indicazioni elaborate da ACER in relazione al concetto di “tempo utile” per la pubblicazione delle informazioni privilegiate?*

In relazione alle indicazioni elaborate dall’ACER circa il concetto di “tempo utile”, segnaliamo che non è chiarissimo come si concilino la previsione del REMIT secondo cui la pubblicazione di un’informazione ai sensi dei Regolamenti (CE) n. 714/2009 e (CE) n. 715/2009 “*ottempera all’obbligo di comunicazione simultanea*”⁷, e la conclusione dell’ACER secondo cui tale forma di pubblicazione “*non costituisce necessariamente pubblicazione in tempo utile*”⁸.

A nostro avviso, infatti, poiché lo spirito del REMIT è quello di non aggravare gli oneri di *disclosure* degli operatori, andrebbe specificato e chiarito che la pubblicazione di informazioni, “*anche in forma aggregata*”, ai sensi dei citati regolamenti costituisce sempre pubblicazione in tempo utile.

Siamo poi d’accordo con l’applicazione dei criteri previsti nei Regolamenti (CE) n. 714/2009 e (CE) n. 715/2009 ai fini dell’identificazione del concetto di “tempo utile” anche alle informazioni che non devono essere diffuse al pubblico ai sensi di tali regolamenti. La necessità di pubblicare l’informazione il “*prima possibile, e comunque entro un’ora*” ci sembra, però, che potrebbe risultare eccessivamente onerosa in talune circostanze. In alcuni casi, infatti, la pubblicazione di informazioni potrebbe richiedere lo svolgimento di una procedura complessa e, quindi, l’imposizione di un termine massimo (peraltro così breve) appare molto gravosa per gli operatori.

* * *

***Q10.** Si ritiene che l’applicazione dell’obbligo di pubblicazione delle informazioni privilegiate possa comportare delle criticità, avendo riguardo al normale esercizio dell’attività di negoziazione sui mercati all’ingrosso dell’energia? Se sì, illustrate le medesime, preferibilmente tramite l’esposizione di casi concreti.*

Le principali criticità sono quelle di natura antitrust di cui al precedente quesito Q2 e già evidenziate dall’AGCM nella segnalazione ivi citata.

* * *

***Q12.** Si condividono le indicazioni fornite da ACER in merito all’applicazione delle eccezioni ed esenzioni di cui agli articoli 4.2, 4.5 e 4.7 del REMIT?*

⁷ Paragrafo 4.4 del REMIT.

⁸ Al paragrafo 7.3. delle Linee Guida, infatti, si afferma che tale forma di pubblicazione “*does not necessarily constitute disclosure in a timely manner*”.

Pur concordando con le indicazioni fornite dall'ACER nelle Linee Guida in relazione all'applicazione delle eccezioni ed esenzioni dall'obbligo di diffusione al pubblico di informazioni privilegiate, segnaliamo l'opportunità che tali indicazioni siano ulteriormente elaborate e integrate.

* * *

***Q14.** Si condividono le opzioni individuate dall'Autorità ai fini dell'assolvimento dell'obbligo di cui all'articolo 4 del REMIT? Si ritiene che altre soluzioni possano essere considerate ai fini della pubblicazione delle informazioni privilegiate degli operatori?*

***Q15.** Si condividono le considerazioni svolte con riferimento alle diverse opzioni di assolvimento dell'obbligo di pubblicazione delle informazioni privilegiate, volte a identificare, in estrema sintesi, vantaggi e limiti delle diverse soluzioni (profili concorrenziali, efficienza dei mercati, gestione dei flussi informativi)? Quali eventuali ulteriori criticità o benefici si ritiene debbano essere considerati con riferimento a ciascuna opzione?*

***Q16.** Ritenete che sia utile promuovere soluzioni centralizzate per la pubblicazione delle informazioni privilegiate? In caso affermativo, quale soggetto si ritiene più idoneo per la fornitura del servizio?*

***Q17.** Ritenete che l'eventuale pubblicazione delle informazioni privilegiate tramite piattaforma centralizzata debba essere facoltativa, lasciando agli operatori la possibilità di pubblicare le medesime informazioni sui propri siti web, oppure debba essere resa obbligatoria?*

***Q18.** Quali informazioni, eventualmente rientranti nella categoria di informazioni privilegiate, sono già trasmesse, sulla base di obblighi normativi o di procedure operative e commerciali, su piattaforme pubbliche o riservate? Si descrivano i canali utilizzati.*

***Q19.** Quali sono le caratteristiche/requisiti che una piattaforma centralizzata per la pubblicazione delle informazioni privilegiate dovrebbe assumere? Si ritiene che vi siano potenziali sinergie con esistenti piattaforme per la trasparenza? Se sì, quali?*

***Q20.** Con riferimento ai settori dell'energia elettrica e del gas, si ritiene che esistano particolari differenze/criticità di cui tener conto ai fini della valutazione circa le modalità di assolvimento dell'obbligo di pubblicazione delle informazioni privilegiate?*

Q21. Si ravvedono ulteriori criticità o aspetti meritevoli di attenzione?

In relazione ai quesiti posti da codesta spett.le Autorità ai punti da Q14 a Q21 del Documento di Consultazione, segnaliamo che, a nostro avviso, sarebbe attualmente preferibile, a fini di semplicità di *compliance* da parte degli operatori e per non gravare gli stessi di ulteriori oneri in settori già dettagliatamente regolamentati, che la pubblicazione delle informazioni possa essere effettuata tramite il sito internet del singolo operatore di mercato o mediante piattaforme già predisposte per adempiere ad obblighi informativi previsti in base alla regolamentazione vigente ancorché di natura diversa dal REMIT.

Nel caso in cui sia costituita una piattaforma centralizzata per la pubblicazione di informazioni privilegiate, riteniamo sia quindi opportuno lasciare agli operatori di mercato la scelta se utilizzare tale piattaforma oppure continuare ad assolvere i propri obblighi di *disclosure* ai sensi del REMIT tramite i propri siti internet o tramite piattaforme già esistenti.

* * * * * * * * *

Restiamo a disposizione di codesta spett.le Autorità per fornire qualsiasi chiarimento in merito ai contenuti del presente documento.

Con osservanza,

Claudio Di Falco / Luciana Bellia