

C8699 - LONDON STOCK EXCHANGE GROUP/BORSA ITALIANA

Provvedimento n. 17132

L'AUTORITÀ GARANTE DELLA CONCORRENZA E DEL MERCATO

NELLA SUA ADUNANZA del 3 agosto 2007;

SENTITO il Relatore Presidente Antonio Catricalà;

VISTA la legge 10 ottobre 1990, n. 287;

VISTA la comunicazione della società London Stock Exchange Group PLC pervenuta in data 27 luglio 2007;

CONSIDERATO quanto segue:

I. LE PARTI

1. London Stock Exchange Group Plc (di seguito LSE Holding) è la società di diritto inglese che detiene la totalità del capitale sociale di London Stock Exchange Plc (di seguito LSE), la quale ultima è responsabile dell'organizzazione e gestione della borsa valori di Londra, riconosciuta dalla Financial Services Authority quale mercato regolamentato. LSE Holding è quotata sul LSE ed il suo principale azionista è The NASDAQ Stock Market, che ne detiene il 30%.

Le attività principali del gruppo facente capo a LSE Holding includono la quotazione e negoziazione di titoli azionari e la divulgazione di informazioni sui mercati finanziari.

Il fatturato consolidato realizzato a livello mondiale dal gruppo nel 2006 è stato di 513 milioni di euro, dei quali *[inferiore a 1]*¹ milione di euro realizzati nei confronti di clientela residente in Italia. Il fatturato realizzato in Italia, comunque calcolato, non determina il superamento delle soglie di cui all'articolo 16 della legge n. 287/90 per l'insieme delle imprese interessate².

2. Borsa Italiana S.p.A. (di seguito Bit) è la società responsabile dell'organizzazione e gestione dei mercati regolamentati italiani dove si scambiano azioni, titoli derivati, obbligazioni e titoli di stato al dettaglio. Bit è stata privatizzata nel 1998 ed il suo capitale è attualmente detenuto dai principali istituti bancari italiani.

Bit controlla il gruppo MTS³, che gestisce mercati dove si negoziano all'ingrosso titoli di stato emessi da vari paesi; in Italia MTS S.p.A. gestisce mercati ove vengono principalmente negoziati titoli di stato italiani all'ingrosso.

Bit è inoltre attiva nel settore del *post trading*, controllando le società Monte Titoli S.p.A., depositario centrale e gestore dei servizi di liquidazione e regolamento, e Cassa di Compensazione e Garanzia S.p.A., che presta servizi di *clearing* e Controparte Centrale.

Il fatturato realizzato a livello mondiale dal gruppo Bit nel 2006 è stato di circa 278 milioni di euro, mentre il fatturato realizzato nei confronti di clientela italiana è stato di *[100-278]* milioni di euro. Il fatturato realizzato in Italia, comunque calcolato, determina il superamento delle soglie di cui all'articolo 16 della legge n. 287/90 per l'impresa acquisita⁴.

II. DESCRIZIONE DELL'OPERAZIONE

3. L'operazione comunicata consiste nell'acquisizione da parte di LSE Holding del controllo esclusivo di Bit, che si realizza attraverso un'offerta pubblica effettuata ai sensi dell'articolo 1336 del c.c. per l'acquisto della totalità delle azioni di Bit. Ad esito dell'operazione, LSE e Bit saranno entrambe controllate da LSE Holding, il cui capitale sarà detenuto per il 28% dagli azionisti di Bit.

4. Il CdA di LSE Holding sarà composto da 12 consiglieri, dei quali 7 saranno nominati tra gli attuali membri del CdA di LSE Holding e 5 comprenderanno gli attuali Presidente e Amministratore Delegato di Bit, nonché 3 amministratori nominati da Bit.

5. E' previsto che i due mercati saranno "funzionalmente" integrati ma le relative società rimarranno distinte persone giuridiche soggette ai diversi organi di sorveglianza italiano e inglese.

6. LSE utilizza da qualche mese, per gli scambi di strumenti finanziari sui propri mercati, un nuovo sistema elettronico di negoziazione denominato TradeElect. LSE ritiene che l'estensione di tale piattaforma a Bit "*darà a Bit una maggiore flessibilità e un miglioramento del tempo medio per la completa elaborazione delle operazioni*".

¹ *[Nella presente versione alcuni dati sono omissi, in quanto si sono ritenuti sussistenti elementi di riservatezza o di segretezza delle informazioni.]*

² *[Per la posizione dell'Autorità circa le modalità di ripartizione geografica del fatturato per l'attività svolta dalle borse valori, cfr. provvedimento relativo al caso C7390 "Borsa Italiana – Euronext/MTS", del 14 dicembre 2005, in Boll. n. 48/05.]*

³ *[Cfr. decisione dell'Autorità del 26 luglio 2007 relativa al passaggio del controllo congiunto di Euronext e Borsa Italiana su MTS al controllo esclusivo di Borsa Italiana su MTS.]*

⁴ *[Cfr. nota 1. Il fatturato di Bit include il solo 49% del fatturato di MTS, dal momento che nel 2006 Bit deteneva tale percentuale di MTS ed il suo bilancio consolidato è stato redatto per le imprese a controllo congiunto secondo il metodo proporzionale.]*

7. Nel documento di offerta presentato da LSE agli azionisti di Bit, è sancito che "(...) il principio condiviso tra LSEG e Borsa Italiana in forza del quale le tariffe da applicare per i servizi core di Borsa Italiana (di negoziazione e di post negoziazione) non subiranno aumenti (in misura superiore al tasso di inflazione) qualora la qualità dei servizi rimanga invariata troverà applicazione con riferimento a tutte le società del Gruppo Borsa Italiana⁵".

8. Nell'ambito della procedura di notifica dell'operazione, LSE Holding ha fornito chiarimenti sul punto, specificando che "le commissioni di negoziazione non subiranno alcun aumento in relazione alla prospettata migrazione dei servizi di Bit su TradElect".

9. In merito ai guadagni di efficienza derivanti dall'operazione, le parti stimano sinergie di costo in grado di produrre complessivamente minori costi per circa 29 milioni di euro, dei quali circa il [45-55%] è imputabile ai risparmi derivanti dall'integrazione delle piattaforme di negoziazione delle parti sul sistema TradElect.

In merito alla relazione tra tali risparmi di costi stimati e i prezzi finali, "le parti ritengono che, in conseguenza dell'operazione, la maggiore dimensione ed efficienza del nuovo gruppo faciliterà una riduzione delle fees applicate ai clienti del nuovo gruppo (...)".

10. Con riferimento alle condizioni di accesso alle strutture di *post-trading* controllate da Bit, che ad esito dell'operazione passeranno sotto il controllo di LSE, si richiama la circostanza che l'Autorità aveva valutato l'operazione di acquisizione del controllo congiunto di MTS da parte di Bit e Euronext in un contesto in cui Bit si era impegnata "(...) alla adozione di ogni iniziativa idonea a confermare e rafforzare la garanzia di un tempestivo accesso a condizioni eque, trasparenti e non discriminatorie a tutti i soggetti che ne facciano domanda ai servizi di post trading prestati da Cassa di Compensazione e Garanzia e da Monte Titoli, tenuto conto e fatti salvi i poteri e le competenze di ogni altra Autorità e Istituzione nazionale interessata".

Bit, inoltre, nel corso del 2006, ha attuato un serie di iniziative che nel citato provvedimento dell'Autorità "Borsa Italiana – Euronext/MTS" erano state valutate idonee a dare concreta realizzazione all'impegno⁶.

Nell'ambito della valutazione da parte dell'Autorità del passaggio dal controllo congiunto di Bit e Euronext su MTS (tramite la società MBE) al controllo esclusivo di Bit su MTS, Bit ha ribadito e confermato la validità di tali impegni⁷.

Con riferimento all'operazione in esame, LSE dichiara di "essere pienamente consapevole degli impegni assunti da Bit nel contesto dell'acquisizione da parte della stessa del controllo congiunto di MBE (insieme a Euronext NV) e dichiara che il cambio di proprietà di Bit non avrà alcun effetto su tali impegni".

III. QUALIFICAZIONE DELL'OPERAZIONE

11. L'operazione, in quanto comporta l'acquisizione del controllo esclusivo di un'impresa, costituisce una concentrazione ai sensi dell'articolo 5, comma 1, lettera b), della legge n. 287/90.

12. L'operazione in esame rientra nell'ambito di applicazione della legge n. 287/90, non ricorrendo le condizioni di cui all'articolo 1 del Regolamento CE n. 139/04, ed è soggetta all'obbligo di comunicazione preventiva disposto dall'articolo 16, comma 1, della medesima legge, in quanto il fatturato nazionale realizzato dall'impresa di cui è prevista l'acquisizione è superiore a 44 milioni di euro.

IV. VALUTAZIONE DELLA CONCENTRAZIONE

IV.1. Il settore interessato e la presenza delle parti nel settore

13. L'operazione in esame interessa il settore dei servizi offerti dalle società che organizzano e gestiscono mercati dove si scambiano strumenti finanziari.

La concentrazione tra LSE e Bit si inserisce in un contesto di aggregazioni internazionali in atto. In particolare, dal 2000 è iniziata la creazione di Euronext N.V., un gruppo a struttura federativa oggi comprendente le borse di Parigi, Bruxelles, Amsterdam, Lisbona e dei derivati di Londra (LIFFE); tale società nell'aprile 2007 si è fusa con il New York Stock Exchange (NYSE). Numerosi sono stati i tentativi di aggregazioni non andati a buon fine, che hanno visto protagonisti i principali attori del settore a livello mondiale, come Deutsche Börse, Euronext, Nasdaq e le stesse LSE e Bit.

⁵ [Punto 7.3. del documento "Offerta di scambio per il 100% del capitale di Borsa Italiana S.p.A. – Condizioni e termini dell'offerta".]

⁶ [Cfr. provvedimento relativo al caso C/7390 "Borsa Italiana – Euronext/MTS" del 14 dicembre 2005, in Boll. n. 48/2005. In particolare Borsa Italiana ha dato attuazione agli impegni di (cfr. punto 32):

1) inserire nel Regolamento di Monte Titoli un vincolo ad operare secondo modalità non discriminatorie e sulla base di procedure definite in via generale;

2) inserire nel Regolamento di Monte Titoli la previsione di poter acquisire le operazioni da piattaforme gestite da mercati regolamentati e non regolamentati stipulando apposite convenzioni;

3) ampliare, nel Regolamento di Cassa, il riferimento a tutti i mercati con i quali sia stata stipulata una convenzione;

4) definire procedure trasparenti, autovincolanti, verificabili e non discriminatorie per il trattamento di domande provenienti da mercati regolamentati e non regolamentati per l'utilizzo dei servizi di Cassa e Monte Titoli;

5) fornire adeguata pubblicità della disponibilità a contrarre da parte delle società di post-trading del gruppo Borsa Italiana.]

⁷ [Cfr. decisione dell'Autorità del 26 luglio 2007 relativa al passaggio congiunto di Euronext e Borsa Italiana su MTS al controllo esclusivo di Borsa Italiana su MTS.]

14. L'ambito di attività delle Borse valori è generalmente scomponibile nell'offerta dei seguenti servizi:

- a) *servizi di quotazione di strumenti finanziari* per il loro collocamento presso il pubblico volto alla raccolta di capitale e alla loro successiva negoziazione;
- b) *servizi di negoziazione di titoli* quotati, organizzando e definendo le regole di piattaforme di scambio (mercati) che consentono la conclusione di accordi di prezzo e quantità per lo scambio degli strumenti finanziari;
- c) *servizi informativi* alla comunità finanziaria, come divulgazione dei prezzi delle negoziazioni in tempo reale, informazioni storiche e notizie finanziarie;
- d) *servizi di post trading*, successivi alla fase di negoziazione, che 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 custodia⁸.

15. Le attività sopra descritte possono essere ulteriormente distinte a seconda della tipologia di strumenti finanziari oggetto del servizio, sommariamente raggruppabili nelle categorie di titoli azionari, a reddito fisso (obbligazioni e titoli di stato) e derivati, dal momento che tali tipologie di strumenti finanziari sono tipicamente negoziati su piattaforme differenziate, e non appaiono generalmente sostituibili dal lato della domanda.

16. Il gruppo Borsa Italiana gestisce mercati regolamentati dove si quotano e negoziano azioni (MTA per le società di maggiori dimensioni, Expandi per le società minori)⁹, obbligazioni e titoli di stato al dettaglio (MOT), derivati (IDEM e SeDeX), principalmente italiani. Inoltre, controlla il gruppo MTS, che gestisce mercati dove si negoziano all'ingrosso titoli di stato.

BIIt è direttamente attiva nel settore del *post trading* attraverso le proprie società controllate Monte Titoli (per i servizi di *settlement* e di custodia) e Cassa di Compensazione e Garanzia (per i servizi di *clearing*).

17. Il gruppo LSE gestisce due mercati ove è possibile quotare e negoziare azioni: il Main market (MM) e l'Alternative Investment Market (AIM) per le società di minori dimensioni.

LSE non opera invece nell'offerta di servizi di negoziazione di titoli a reddito fisso, ed è presente in modo assolutamente marginale (inferiore a BIIt) nell'ambito dei titoli derivati¹⁰.

LSE non offre servizi di *clearing*, *settlement* e custodia. Per le attività di *post trading* per le transazioni effettuate sui propri mercati, LSE utilizza come CCP (nella fase di *clearing*) la società London Clearing House, ora appartenente al gruppo LCH.Clearnet, e per il *settlement* il sistema CREST, del gruppo Euroclear¹¹.

18. Dal momento che la presenza di LSE nell'offerta di servizi borsistici aventi ad oggetto titoli a reddito fisso e derivati è assolutamente marginale, e che inoltre la stessa non è attiva nel settore del *post trading*, la trattazione seguente si concentrerà sui servizi aventi ad oggetto i soli titoli azionari, dove le parti sono entrambe attive.

a) I servizi di quotazione di azioni

19. I servizi di quotazione vengono prestati da una borsa a fronte della necessità di una società di raccogliere capitali sul mercato per la prima volta (IPO), ovvero in caso di aumenti di capitale.

Inoltre, in alcuni casi piuttosto infrequenti, una società può decidere di quotarsi su uno o più mercati ulteriori rispetto a quello dove ha richiesto per la prima volta di essere ammessa a quotazione (servizio di "prima quotazione"). In tal caso una società richiede alle borse un servizio che possiamo definire di "seconda quotazione".

20. Il servizio di prima quotazione viene generalmente richiesto al mercato regolamentato domestico in cui la società che intende quotarsi svolge la propria attività principale. Tale preferenza (nota come *home bias*), è giustificabile da una maggiore probabilità di successo del collocamento azionario domestico e da costi minori, in ragione della superiorità informativa e maggior interesse degli investitori domestici e dei minori costi di transazione collegati ad adempimenti regolamentari nazionali.

21. L'intensità di tale *home bias* può variare a seconda del grado di internazionalizzazione di ogni singola società e della forza attrattiva internazionale di alcuni mercati borsistici.

⁸ *[Nella fase di clearing avviene l'acquisizione delle informazioni sulle operazioni su titoli provenienti dai mercati, la loro verifica ed eventuale rettifica, nonché il calcolo delle posizioni di ogni operatore verso il mercato. In alcuni mercati può operare una Controparte Centrale (CCP), cioè un'entità che si frappone tra i due contraenti originari, sostituendosi alle parti attraverso la novazione del contratto originario, e garantendo il buon fine delle obbligazioni assunte. Per svolgere tale funzione la CCP raccoglie gli ordini e provvede ad effettuare una prima forma di liquidazione netta tra di essi.]*

[Nella fase di settlement e custodia avviene il perfezionamento della transazione con il definitivo trasferimento di titoli dal venditore al compratore, ed il definitivo trasferimento del contante, dal compratore al venditore. Inoltre, vengono effettuate le operazioni di gestione dell'aspetto proprietario dei titoli.]

⁹ *[BIIt è anche incaricata della gestione e organizzazione di un mercato non regolamentato (SSO nell'attuale normativa italiana) attualmente non ancora attivo, denominato MAC (Mercato Alternativo dei Capitali), indirizzato alla quotazione delle piccole e medie imprese.]*

¹⁰ *[Nel settore dei derivati, LSE è attiva tramite la società EDX London Limited, della quale detiene il 76%, e la cui attività principale è la negoziazione di derivati scandinavi.]*

¹¹ *[LSE sta avviando un progetto per l'utilizzo sui propri mercati, oltre che di LCH.Clearnet anche di SIS x-clear ("x-clear"), del gruppo svizzero SIS, che attualmente fornisce servizi di Controparte Centrale per il mercato "virt-x".]*

Ai fini della valutazione dell'operazione in esame rileva evidenziare che nessuna società inglese è quotata sui mercati gestiti da Bit e che solo tre società italiane sono quotate sui mercati di LSE (nel segmento AIM delle piccole imprese). Inoltre, Bit, diversamente da LSE, non può essere considerata nemmeno una borsa di riferimento per società che intendano quotarsi su una borsa ulteriore rispetto a quella domestica, non essendo una piazza finanziaria sufficientemente internazionale.

Pertanto, allo stato, la scelta della borsa su cui effettuare la prima o seconda quotazione appare dettata da variabili estranee a quelle che guidano un gioco concorrenziale, esogene rispetto alle scelte dell'impresa che gestisce la borsa valori e legate alla presenza di una borsa su un determinato mercato nazionale. Di conseguenza, LSE e Bit non appaiono configurabili come effettivi concorrenti per i servizi di quotazione, operando in ambiti territoriali nazionali distinti.

22. Tuttavia, ai fini della valutazione della presente operazione è anche possibile lasciare aperta la definizione del mercato geografico rilevante. Infatti, se si ritenesse che l'area di competizione tra borse per i servizi di quotazione fosse più ampia di quella nazionale, questa non potrebbe che essere, allo stato, mondiale. E la presenza delle parti a livello mondiale nel settore azionario non appare particolarmente significativa, né in termini di numero di società quotate (LSE [5-10%], Bit [inferiore all'1%] e il primo operatore al mondo è il Bombay SE con [10-15%]) né in termini di capitalizzazione di mercato (LSE [5-10%], Bit [1-5%] e il primo operatore al mondo è NYSE/Euronext con il [35-40%]).

b) I servizi di negoziazione di azioni

23. Successivamente alla quotazione, le azioni diventano oggetto del servizio di negoziazione, per effettuare il quale le borse offrono l'infrastruttura e definiscono l'insieme di regole, che consentono la conclusione di scambi ad esito delle proposte di acquisto e vendita immesse nel sistema.

Al fine di effettuare negoziazioni su determinate azioni, un investitore deve aderire alla piattaforma dove tali titoli sono quotati e negoziati. Una concorrenza effettiva di una borsa nei confronti di un'altra dovrebbe essere volta allo spostamento di liquidità sulla propria piattaforma.

24. Allo stato tale fenomeno di concorrenza diretta tra borse per lo spostamento di liquidità non appare concreto.

E' possibile che l'entrata in vigore della Direttiva sui Mercati degli Strumenti Finanziari (MIFID) muti le dinamiche concorrenziali nel settore borsistico in Europa, creando spazi per l'affermazione di nuove piattaforme di negoziazione.

Attualmente, tuttavia, LSE è attiva in modo minimale su servizi di negoziazione di azioni di società italiane e Bit ha una presenza irrisoria su azioni quotate su più mercati.

25. Per tali ragioni, si potrebbe arrivare a concludere che ciascuna borsa rappresenta un mercato merceologico distinto dalle altre per i servizi di negoziazione, ovvero che i confini geografici di concorrenza siano limitati a livello nazionale. In entrambe le ipotesi, la concentrazione non darebbe luogo ad effetti di tipo orizzontale.

26. In ogni caso, anche ove si considerasse plausibile una concorrenza diretta tra borse in un mercato geografico più ampio, si ritiene che al momento questo potrebbe essere di ampiezza dell'area euro (in considerazione dell'assenza di rischio di cambio) oppure anche mondiale. Nel primo caso non c'è alcuna sovrapposizione tra LSE e Bit. Nel più ampio mercato mondiale la presenza delle parti non appare preoccupante dal punto di vista antitrust, in quanto in termini di numero di negoziazioni a livello mondiale LSE ha una quota di [1-5%], Bit di [1-5%] ed il primo operatore (NYSE/Euronext) del [25-30%]; in termini di valore delle negoziazioni LSE rappresenta [1-5%], Bit [1-5%] ed il NYSE/Euronext il [40-45%].

c) I servizi di informazione

27. L'attività di divulgazione di informazioni finanziarie svolta dalle borse valori si può distinguere a seconda che le informazioni vendute siano di tipo "proprietario" (dati di prezzo e volumi del proprio mercato, in tempo reale) o "non proprietarie" (indici, statistiche, report informativi).

28. Per le informazioni di tipo proprietario, ciascuna borsa e quindi anche separatamente LSE e Bit sono le uniche società attive nell'offerta delle informazioni relative agli scambi avvenuti sulle proprie piattaforme. Di conseguenza, ogni piattaforma è l'unica fornitrice di informazioni finanziarie relative ai propri mercati finanziari. Pertanto, in analogia con quanto già rilevato per i servizi di quotazione e negoziazione, l'operazione non produce effetti di natura orizzontale di rilievo comunque vengano definiti i mercati rilevanti a livello geografico.

29. Con riferimento all'offerta di informazioni non proprietarie, il contesto competitivo potrebbe essere confinato in un ambito geografico nazionale, dove l'operazione non produrrebbe effetti orizzontali, oppure in un contesto geografico mondiale, dove le parti hanno una presenza limitata.

IV.2. Valutazioni conclusive circa gli effetti dell'operazione

30. Da quanto sinora descritto, emerge che l'operazione in esame non appare presentare effetti di rilievo di tipo orizzontale, comunque vengano definiti i mercati rilevanti.

Ciò in quanto sia nell'offerta di servizi di quotazione, di negoziazione, nonché di servizi informativi gli ambiti di competizione tra le parti sono distinti a livello merceologico oppure sono confinabili entro i propri spazi geografici nazionali. Anche ove sono plausibili confini competitivi più ampi, geograficamente mondiali, l'operazione non produce effetti significativi in quanto le quote di mercato delle parti in tale ampio contesto concorrenziale non sono particolarmente elevate.

31. In assenza di effetti orizzontali, l'integrazione tra le due borse, che avverrà anche tramite innovazioni e investimenti tecnologici legati alla migrazione da parte di Bit alla piattaforma tecnologica di LSE (TradeElect), non appare suscettibile di determinare effetti di prezzo negativi per gli utenti di Bit. In ogni caso, come descritto in precedenza, il documento di offerta di LSE prevede che per le attività negoziazione e *post trading* i prezzi non aumenteranno oltre il tasso di inflazione se la qualità del servizio rimarrà la stessa. Inoltre, LSE ha specificato all'Autorità che le commissioni di negoziazione non subiranno alcun aumento in relazione alla prospettata migrazione dei servizi di Bit su TradeElect.

Le parti hanno addirittura prospettato come effetto dell'operazione una possibile riduzione nel costo delle negoziazioni per gli investitori e le imprese, derivanti sia da minori commissioni praticabili ad esito di guadagni di efficienza connessi a economie di scala, sia da una riduzione dei costi impliciti nelle negoziazioni e nelle quotazioni derivanti da un possibile aumento della liquidità.

32. Con riferimento a possibili effetti verticali dell'operazione, L'Autorità ha già evidenziato la rilevanza concorrenziale di un accesso diretto ai servizi offerti dalle società di *post-trading* per le società di gestione dei mercati. Infatti, *"la possibilità di inviare direttamente ai sistemi di post-trading le istruzioni per processare le transazioni concluse sul proprio mercato consente (...) un risparmio di costi, l'aumento del grado di sicurezza della fase di post-trading, di evitare di fornire informazioni sulla propria clientela ad altri intermediari, nonché di rafforzare la propria immagine sul mercato"* ¹².

Con riguardo all'accesso ai servizi di *post-trading* resi da parte di Monte Titoli e Cassa, non si ritiene che l'operazione in esame rafforzi la possibilità di Bit di ostacolare le negoziazioni svolte su possibili borse concorrenti, impedendo il loro accesso ai servizi di Cassa e Monte Titoli, in ragione della vigente efficacia degli impegni di Bit relativi a tale profilo, prima richiamati. Inoltre, al riguardo LSE ha dichiarato che il cambio di proprietà di Bit non avrà alcun effetto su tali impegni, che, peraltro, appaiono coerenti con i principi della direttiva MiFiD - di prossimo recepimento - e del recente Codice di Condotta Europeo per i servizi di *Clearing e Settlement*¹³.

RITENUTO, pertanto, che l'operazione in esame non determina, ai sensi dell'articolo 6, comma 1, della legge n. 287/90, la costituzione o il rafforzamento di una posizione dominante nei mercati interessati, tale da eliminare o ridurre in modo sostanziale e durevole la concorrenza;

DELIBERA

di non avviare l'istruttoria di cui all'articolo 16, comma 4, della legge n. 287/90.

Le conclusioni di cui sopra saranno comunicate, ai sensi dell'articolo 16, comma 4, della legge n. 287/90, alle imprese interessate e al Ministro dello Sviluppo Economico.

Il presente provvedimento verrà pubblicato ai sensi di legge.

IL SEGRETARIO GENERALE
Luigi Fiorentino

IL PRESIDENTE
Antonio Catricalà

¹² [Cfr. punto 30 provvedimento citato relativo al caso C/7953 "Borsa Italiana – Euronext/MTS" del 14 dicembre 2005, in Boll. n. 48/2005.]

¹³ [Si tratta del codice di condotta sottoscritto dai membri del Federation of European Securities Exchange (FESA), della European Association of Clearing Houses (EACH) e dall'European Central Securities Depository Association (ECSDA). Sia LSE che Bit (inclusi Monte Titoli e CC&G) hanno sottoscritto il Codice.]