ALL. II

PROCEDIMENTO N. A-482

FORMULARIO PER LA PRESENTAZIONE DEGLI IMPEGNI AI SENSI DELL'ARTICOLO 14-*TER* DELLA LEGGE N. 287/90

BORSA ITALIANA S.P.A.

BIT MARKET SERVICES S.P.A.

VERSIONE NON CONFIDENZIALE

15 SETTEMBRE 2015

Freshfields Bruckhaus Deringer

PROCEDIMENTO N. A-482

PROPOSTA DI IMPEGNI PRESENTATA DA BORSA ITALIANA E BIT MARKET SERVICES

I. NUMERO DEL PROCEDIMENTO

A-482 – *eClass/Borsa Italiana.*

II. PARTI DEL PROCEDIMENTO

Borsa Italiana S.p.A. (***BIt***), BIt Market Services (***BIMS***) e LSEG Holding Italia (***LSEGHI***) (BIt e BIMS, collettivamente definite come le ***Parti***).

Si rileva che, come riconosciuto da codesta spettabile Autorità in sede di accertamenti ispettivi, LSEGHI è totalmente estranea ai fatti oggetto dell'Istruttoria, in quanto mera società *holding* di partecipazioni non attiva in alcun mercato, tantomeno in quelli interessati nel procedimento in oggetto. Non essendo nemmeno astrattamente imputabile a LSEGHI alcuna delle condotte indicate dall'Autorità nella decisione di avvio dell'istruttoria, essa non sarà ulteriormente menzionata nel presente documento.

III. FATTISPECIE CONTESTATA

Con provvedimento di avvio n. 25415 dell'8 aprile 2015 (***Provvedimento***), notificato a BIt e BIMS il 14 aprile 2015, ai sensi dell'articolo 14 della legge n. 287 del 10 ottobre 1990, codesta spettabile Autorità ha avviato un'istruttoria (***Istruttoria***) in relazione ad una presunta violazione dell'articolo 102 del Trattato sul Funzionamento dell'Unione Europea (***TFEU***).

Secondo il Provvedimento, BIt e BIMS avrebbero posto in essere una complessa strategia, essenzialmente incentrata sull'integrazione verticale tra la vendita di dati finanziari grezzi (da parte di BIt, a monte) e la successiva distribuzione (da parte di BIMS, a valle) di servizi di informazione finanziaria a valore aggiunto, consistente essenzialmente: (i) nella, asseritamente recente, predisposizione da parte di BIt di clausole contrattuali ingiustificate e di richieste di dati concernenti i *vendors* presso i clienti finali, *in thesi* al fine di trasferire le informazioni ottenute da tali clienti a beneficio BIMS; (ii) nella connessa asserita pressione che sarebbe stata esercitata da BIt tramite le attività di *auditing* effettuata presso i clienti dei *vendors*, con l'obiettivo di favorire BIMS anche mediante il trasferimento di informazioni commercialmente

sensibili che avrebbero consentito a quest'ultima di fare offerte mirate a tali clienti; nonché (iii) nella presunta applicazione di condizioni più favorevoli da parte di BIt a BIMS per la fornitura dei dati grezzi, tali da permettere di offrire ai clienti offerte scontate non replicabili per i concorrenti.

IV. MERCATI INTERESSATI

Secondo il Provvedimento, i mercati rilevanti interessati dall'Istruttoria sarebbero (i) il mercato a monte rappresentato dalle attività volte all'organizzazione e gestione delle piattaforme di scambio di strumenti e titoli finanziari (e.g. ove operano BIt e altre borse) e (ii) il mercato a valle della fornitura dei servizi di informativa finanziaria, in cui operano i *vendors* di informazioni come BIMS e *eClass*. I *vendors* attivi nel mercato *sub* (ii) utilizzano come fonte rilevante per i propri servizi le informazioni finanziarie generate e fornite dai gestori delle differenti piattaforme operanti nei mercati a monte.

V. DESCRIZIONE DEGLI IMPEGNI PROPOSTI

BIt e BIMS ribadiscono la loro posizione circa il fatto di ritenere che la propria condotta sia sempre stata rispettosa del diritto della concorrenza e che la stessa non costituisca un abuso di posizione dominante in violazione dell'articolo 102 TFEU.

Nonostante BIt e BIMS siano pienamente convinte di quanto sopra e della conseguente piena legittimità della propria condotta e della struttura del gruppo a cui appartengono, nell'interesse di un'efficace e rapida risoluzione dell'istruttoria in esame e di fornire i chiarimenti necessari in relazione alle preoccupazioni sollevate nel Provvedimento, nel presente formulario BIt e BIMS intendono proporre una serie dettagliata di impegni ai sensi dell'articolo 14-*ter* della legge n. 287/90.

Naturalmente, in coerenza con il meccanismo previsto dall'articolo 14-*ter* della legge n. 287/90, la presente proposta di impegni non deve essere interpretata in alcun modo come un'ammissione di responsabilità da parte di BIt e/o BIMS ovvero di un implicito riconoscimento di qualsivoglia violazione del diritto antitrust nazionale o dell'Unione Europea. La proposta è motivata esclusivamente dalla volontà di BIt e BIMS di proporre soluzioni concrete ed immediate che, in linea con le *policy* rigidamente sempre seguite dal gruppo, possano effettivamente affrontare ed eliminare in maniera chiara le preoccupazioni sollevate da codesta spettabile Autorità nel Provvedimento.

Alla luce di quanto sopra esposto, ai sensi dell'articolo 14-*ter* della legge n. 287/1990, al fine di risolvere pienamente le preoccupazioni antitrust sollevate nel Provvedimento e terminare l'Istruttoria in modo rapido ed efficace, BIt e BIMS propongono di assumere, subordinatamente all'adozione di una decisione formale da parte di codesta Autorità di accettare gli impegni proposti e di concludere il Procedimento senza alcun accertamento di infrazione da parte di BIt e BIMS o di qualsiasi altra società del gruppo BIt/LSEG, formali impegni a porre in essere le misure strutturali e comportamentali di seguito illustrate.

(A) Impegni strutturali

Mediante gli impegni strutturali proposti le Parti si impegnano,

[OMISSIS]

a cedere a terze parti indipendenti (gli ***Acquirenti***) il ramo di azienda costituito dalle attività di BIMS relative ai servizi di "*Market Connect*" (***MC***) come più in dettaglio indicato nell'Allegato A al presente Formulario, rimuovendo così a livello strutturale qualsiasi relazione, diversa da quelle su basi "*arm's length*", tra Real Time Data (***RTD***)[1] di BIt e la prestazione di servizi di informazione finanziaria di BIMS di cui si occupa MC.
MC è parte dell'unità nota come "*Proquote Italy*"[2], a sua volta ricompresa nella divisione già denominata "*Proquote Italy and Web*"[3] (la ***Dismissione***).

Gli ulteriori impegni strutturali che si applicheranno fino al completamento della Dismissione consistono:

i. nel trasferimento della *business unit* di MC in un uffici maggiormente separati rispetto a quelli in cui opera il *team* Real Time Data (***RTD***) di BIt;

ii. nello sviluppo e adozione da parte di MC di loghi, marchi e nomi commerciali separati ed indipendenti rispetto a BIt/LSEG;

iii. nel mantenimento da parte di MC di un'infrastruttura IT funzionalmente separata rispetto a BIt/LSEG;

---

[1] Con *team* "RTD" si intende esclusivamente il *business Real Time Data* attualmente svolto da BIt in relazione ai propri mercati.

[2] La quale sarà a breve ridenominata "Information Services Professional Solutions" (***ISPS***).

[3] La quale sarà a sua volta breve ridenominata "*Information Services Professional Solutions & Web*". Ciò, a seguito della vendita da parte del gruppo LSE di Proquote UK, annunciata pubblicamente il 15 settembre 2015.

iv. nell'assenza di qualsiasi *interlocking directorates* tra BIMS e BIt;

v. nel mantenimento di una contabilità industriale analitica separata in relazione a MC e BIMS; e

Tali impegni proposti sono descritti in dettaglio di seguito.

(i) Trasferimento di MC presso altri uffici

Attraverso il presente impegno BIMS si impegna a trasferire non più tardi di

[OMISSIS]

la propria *business unit* di MC dagli uffici di Palazzo Mezzanotte, in Piazza Affari n. 6, Milano, ove opera anche BIt, presso altri uffici siti in via Mazzini 9/11, Milano. Tale palazzina di quattro piani è affittata da LSEGHI ed al momento fornita con contratto di locazione di spazi attrezzati a Monte Titoli SpA, EuroTLX SpA, BIt e BIMS (*business unit* InTS) per lo svolgimento di attività che sono totalmente estranee rispetto a MC ed all'attività RTD di BIt interessate dall'Istruttoria. L'unità di MC sarà trasferita in un'area dedicata al terzo piano della predetta sede (ove lavorano anche alcuni dipendenti di Monte Titoli), con accesso separato e riservato tramite l'utilizzo di un apposito *badge*.

(ii) Adozione da parte di MC di loghi, nomi commerciali, marchi e software applicativi commerciali separati ed indipendenti rispetto a BIt/LSEG

Attraverso il presente impegno, BIMS si impegna a far sì che quantomeno la propria *business unit* MC, al più tardi entro **[OMISSIS]**:

a. non utilizzi per le proprie attività commerciali alcuno dei loghi, nomi commerciali e marchi, ivi incluso sulla carta intestata, nei siti web e nei servizi di assistenza clienti, utilizzando unicamente loghi, nomi commerciali e marchi distinti, come ad esempio i marchi denominati Market Connect e/o BIt Market Services;
b. non utilizzi per le proprie e-mail aziendali il dominio "*@lseg.com*", ma solamente "*@bitmarketservices.it*" ovvero altri domini da cui non emerga, direttamente/indirettamente, l'appartenenza al medesimo gruppo di BIt;

c. non utilizzi in ogni caso, direttamente o indirettamente, alcuno dei *brand* "Borsa Italiana", "London Stock Exchange" o "LSE" per identificare le proprie attività commerciali, carta intestata, siti web, software e servizi di assistenza clienti.

In conseguenza di quanto sopra, l'offerta commerciale di servizi di informazione finanziaria di MC non evidenzierà in alcun modo la propria appartenenza al gruppo BIt/LSEG, fatta sempre la possibilità di darà atto che la *business unit* MC appartiene al gruppo LSEG, come spesso richiesto dalla documentazione relativa alle procedure di gara organizzate dai clienti. Resta inoltre inteso che BIMS, quale società soggetta a direzione e coordinamento di LSEGHI, sarà tenuta a dar atto di ciò nella sua carta intestata.

(iii) Mantenimento da parte di MC di una struttura IT funzionalmente separata

Attraverso il presente impegno, BIMS si impegna a far sì che la propria attività MC al più tardi entro

[**OMISSIS**]

mantenga una struttura IT funzionalmente separata, utilizzando per le proprie attività commerciali un sistema di *server* fisicamente separato da quelli utilizzati da BIt oltre che, per le altre funzioni, sistemi IT logicamente separati da quelli di BIt. L'accesso ai software applicativi commerciali di MC sarà concesso solamente ai dipendenti di BIMS coinvolti nell'attività di MC (***dipendenti MC***) o a fornitori terzi e tale accesso sarà protetto da *password* individuale. Le attività di gestione sistemistica, supporto hardware e configurazione potranno essere svolte da personale IT di BIt con accesso protetto da *password* individuale. A loro volta i dipendenti MC non avranno accesso ai sistemi informatici di BIt inerenti i servizi RTD. I dipendenti MC avranno accesso solo a generici *software/Intranet* di gruppo per fini amministrativi o HR (es. per registrare/verificare le informazioni sul libro-paga, ferie, malattia, altre uscite, news interne del gruppo, pubblicazioni, ecc.) e per le funzioni standard offerte dalla *suite* Microsoft Office. I dipendenti MC non hanno e non avranno in alcun modo, accesso ai dati e alle informazioni commerciali di BIt.

(iv) Assenza di interlocking directorates tra BIt e BIMS

Attraverso il presente impegno, BIt e BIMS si impegnano al più tardi entro [**OMISSIS**] a far sì che non ci siano *interlocking directorates* tra BIMS e BIt. In particolare, nessun membro del consiglio di amministrazione ovvero soggetto in posizione apicale di BIMS potrà occupare una posizione di membro del consiglio di amministrazione ovvero altra posizione apicale di BIt, e viceversa.

(v) Separazione contabile di MC

Attraverso il presente impegno, BIMS si impegna a far sì che MC entro al più tardi [**OMISSIS**] mantenga una gestione contabile industriale separata che indichi chiaramente, con un livello di disaggregazione dei dati su costi e ricavi in linea con le migliori pratiche internazionali per la separazione contabile, il proprio conto economico nel corso dell'anno fiscale di riferimento.

(B) Impegni comportamentali

Oltre alle misure strutturali di cui sopra, BIt e BIMS si impegnano altresì ad adottare al più tardi entro

[**OMISSIS**]

i seguenti impegni comportamentali al fine di rafforzare ulteriormente i presidi volti a salvaguardare, fino al perfezionamento della Dismissione, la separazione funzionale e l'indipendenza tra MC e la divisione RTD di BIt.

Le seguenti misure saranno attuate per mezzo di una combinazione di nuove *policies* aziendali ovvero mediante la revisione di esistenti *policies*, contratti di servizio (ad es., per le c.d. *corporate functions* aziendali), *work orders* (ad es. per le attività di *audit*) e/o altre norme interne di BIt/RTD e/o BIMS/MC.

In particolare, verranno adottate le seguenti misure durante il periodo fino al perfezionamento della Dismissione:

i. BIMS si impegna a far sì che MC abbia piena autonomia decisionale in ambito commerciale rispetto a BIt nonché sia dotata di adeguate risorse umane dedicate che le consentano di svolgere in maniera indipendente tutte le attività di mercato. Gli obiettivi di *business* delle attività RTD di BIt non saranno influenzati dagli obiettivi di BIMS/MC, e viceversa, ed i relativi piani commerciali continueranno a riflettere tale separazione funzionale completa.

ii. Per chiarezza, quanto sopra non preclude l'esistenza di adeguate funzioni di controllo ed indirizzo generale interno da parte dei componenti del Comitato Esecutivo ("*EXCO*") di LSEG al fine di garantire il coordinamento complessivo del *management* al più alto livello di gruppo, con particolare riguardo ai risultati finanziari consolidati. In particolare, ai componenti dell'EXCO di LSEG sarà permesso di rivedere il piano economico annuale e triennale, i documenti di *budget* o altri documenti equivalenti di BIMS. Tuttavia, tali funzioni di controllo e indirizzo generale non includeranno il potere di dare indicazioni operative specifiche sulle singole operazioni commerciali quotidiane, salvo che esse comportino il superamento di specifici parametri fissati nel piano economico, nel *budget* ovvero in documenti equivalenti.

iii. Al fine di garantire ulteriormente una piena separazione funzionale tra la divisione RTD di BIt e MC, saranno altresì adottate le seguenti misure:

a. i dipendenti di BIt e LSEG coinvolti nelle attività RTD, nonché i dipendenti MC dovranno firmare adeguati accordi di riservatezza in relazione alle informazioni commercialmente sensibili attinenti le proprie attività, come ad esempio su prezzi, sconti, costi, clienti, strategie, investimenti, condizioni contrattuali, ecc.
b. L'impegno di riservatezza, *inter alia*, regolerà le modalità di trattamento delle informazioni riservate e chi potrà avervi accesso nelle rispettive strutture aziendali, e si baserà sul principio che nessuna informazione commercialmente sensibile potrà essere scambiata, direttamente o indirettamente, tra BIt e BIMS, ad eccezione delle informazioni che vengono scambiate in conformità con l'accordo sui dati in tempo reale in vigore tra BIt e BIMS e secondo il normale corso del rapporto contrattuale tra le parti. Inoltre, l'accordo di riservatezza prevedrà in maniera chiara che una violazione dello stesso potrà anche comportare conseguenze disciplinari, secondo quanto previsto dalle vigenti disposizioni applicabili all'interno del gruppo LSEG.
c. Inoltre, continueranno ad adottarsi le seguenti misure di separazione funzionale:
    1. gli stipendi, *bonus*, *commission schemes* o qualsiasi altro *benefit* previsto per i dipendenti di BIt e di LSEG coinvolti nelle attività RTD, nonché per i dipendenti LSEG che lavorano sugli *audit* dei dati di mercato non conterranno alcun elemento specifico, direttamente o indirettamente associato all'andamento delle attività commerciali e finanziarie di MC.

Viceversa, gli stipendi, *bonus*, *commission schemes* o qualsiasi altro *benefit* applicabili ai dipendenti MC non saranno basati sui risultati finanziari di BIt ma soltanto su quelli di MC/BIMS. Per chiarezza, gli stipendi, *bonus*, *commission schemes* o qualsiasi altro *benefit* di dipendenti di BIt o di BIMS potranno comunque continuare a basarsi sull'intera attività e risultati finanziari del gruppo LSEG, ad esempio attraverso piani di incentivazione c.d. "*Long Term Investment Plan*" in linea con le linee guida retributive di gruppo;

2. nessun alto dirigente di BIt e nessun dipendente che lavora nella divisione RTD di BIt potrà essere promosso, retrocesso, rimosso, o in ogni caso essere il destinatario di misure disciplinari positive o negative per motivi relativi alla *performance*, ai risultati o alla condotta di mercato di MC; e
3. nessun dipendente che attualmente lavora nella divisione RTD di BIt potrà essere trasferito o temporaneamente distaccato in MC e nessun dipendente MC potrà essere temporaneamente distaccato nella divisione RTD di BIt.

iv. I servizi comuni/*corporate functions* aziendali, come quella legale, HR, *finance*, *property* e *corporate communications*:

   a. potranno essere acquisiti da BIMS/MC presso BIt/LSEG ma dovranno continuare ad essere forniti rigorosamente ad oggettive condizioni di mercato, le quali verranno stabilite in appositi contratti di servizio tra la società che fornisce il servizio comune e la società beneficiaria; e
   b. ove sia BIt/LSEG a fornire i servizi, i dipendenti coinvolti nei medesimi dovranno sottoscrivere specifici patti di riservatezza al fine di garantire che nessuna informazioni commercialmente sensibile relativa a RDT o MC sia trasferita rispettivamente a MC ovvero a RDT.

v. In relazione alle attività rivolte verso i clienti e di *audit*, BIt rafforzerà ulteriormente le proprie *policies* aziendali (ad es. modificando gli attuali *work orders* relativi allo svolgimento degli *audit* da parte di LSEG), assicurando che i dipendenti di BIt che lavorano nel *team* RTD e gli *auditors* di LSEG che potrebbero interagire per conto di BIt con clienti/utenti finali dei dati di mercato RTD:

   a. preparino rapporti sugli *audit* distinti in relazione a ciascun *vendor*, evitando, qualora il cliente soggetto all'audit si avvalga delle forniture dei servizi di informazione finanziaria di più *vendor*, di fare

riferimento a qualsiasi altro fornitore o comunque cliente che non sia destinatario diretto del rapporto;

b. chiarisca al cliente sin dall'inizio dell'*audit* che qualsiasi informazione diffusa dal cliente agli *auditors* rimarrà strettamente confidenziale e circostanziata al personale di BIt operante nel *team* RTD ed ai relativi *auditors* di LSEG;

c. si astengano da qualsiasi attività o dichiarazione che possa direttamente o indirettamente favorire, raccomandare o promuovere MC a discapito di altri fornitori di dati;

d. negli scambi di *e-mail* o altra corrispondenza con clienti/utenti dei dati di mercato di BIt, qualora i clienti/utenti mettessero in copia in tale corrispondenza dipendenti MC, e qualora detta corrispondenza contenesse per qualunque ragione informazioni sensibili su altri fornitori, i dipendenti di BIt che lavorano nel *team* RTD e gli *auditors* di LSEG coinvolti per conto di BIt dovranno rimuovere gli indirizzi *e-mail* dei dipendenti MC dai relativi scambi/corrispondenza e chiarire ai clienti che ogni *audit* e relativa questione correlata deve essere mantenuta confidenziale tra il cliente sottoposto a revisione e i relativi *auditors* RDT di BIt/LSEG.

vi. I programmi di *compliance*/corsi di formazione sia di BIMS, sia di BIt dovranno assicurare che tutti gli impegni e misure comportamentali di cui sopra siano pienamente compresi e rispettati. I programmi di *compliance* dovranno essere attivamente implementati e promossi attraverso, *inter alia*, le seguenti misure:

a. un sostegno attivo e visibile del programma da parte della direzione della relativa società/divisione, in particolare attraverso un messaggio personale da parte dell'alta dirigenza rivolto al personale, che dimostri il proprio impegno verso il programma;

b. la conferma scritta da parte del personale di aver letto e compreso il programma e di impegnarsi per il suo rispetto;

c. una chiara dichiarazione da parte della società/divisione circa il fatto che vi potranno essere conseguenze disciplinari nei confronti dei dipendenti che abbiano violato le suddette regole di *compliance*; e

d. una formazione adeguata su tali regole di *compliance* sarà condotta dai legali interni delle Parti (e/o da consulenti esterni), sin dall'adozione degli impegni e almeno una volta l'anno.

vii. BIt e BIMS adotteranno rispettivi ed adeguati meccanismi per garantire il monitoraggio degli impegni.

Infine, in relazione ad alcune considerazioni svolte dagli Uffici istruttori in merito alla asserita esigenza di garantire ancora maggiore trasparenza, certezza ed omogeneità tra tutti i *vendors* in relazione alla struttura contrattuale applicabile e all'attuazione di alcune *policies* di BIt RDT che possono avere implicazioni in relazione ai prezzi dei servizi forniti dalla stessa RDT, BIt si impegna a:

a. chiarire sul proprio sito web o mediante apposite circolari informative dirette ai *vendors* le proprie *policies* che potrebbero avere effetti sulle *fees* fisse (es. le *policies* sul c.d. "*white labelling*" e ridistribuzione "*non display*"), anche eventualmente mediante una revisione di tali *policies*; e
b. richiedere a tutti i *vendors* di firmare il medesimo standard contrattuale "*Real Time Data*" per la fornitura dei dati di mercato di Borsa Italiana (impegno di c.d. "*best effort*"). Al fine di assicurare parità di trattamento e non discriminazione tra i *vendors*, BIt si riserva di sospendere la fornitura dei suddetti dati di mercato ai *vendors* che non sottoscrivano lo standard contrattuale.

VI. PERIODO DI VALIDITÀ DEGLI IMPEGNI

BIt e BIMS si impegnano ad attuare i presenti impegni entro e non oltre

[OMISSIS],

dalla data della decisione finale di codesta Autorità di accettare gli impegni proposti e renderli vincolanti per BIt e BIMS.

Tutti gli impegni di cui sopra (diversi dalla Dismissione) saranno applicabili fino a quando la Dismissione non sarà perfezionata.

VII. CONSIDERAZIONI CIRCA L'IDONEITÀ DEGLI IMPEGNI A FAR VENIRE MENO I PROFILI ANTICONCORRENZIALI OGGETTO DELL'ISTRUTTORIA

Le Parti ritengono che gli impegni proposti siano concreti, precisi, immediatamente attuabili e facilmente verificabili, nonché di durata adeguata. Essi costituiscono una serie di soluzioni che, prese singolarmente e nel loro insieme, elimineranno in radice i dubbi e le preoccupazioni sollevate da codesta Autorità nel Provvedimento rafforzando ulteriormente la separazione funzionale nel *business* verticalmente integrato, rimuovendo definitivamente ogni collegamento tra BIt e BIMS, in particolare rispetto all'attività di MC, ossia l'unica *business unit* di BIMS che svolge i servizi di informazione interessati dall'Istruttoria.

In particolare, nel Provvedimento, codesta spettabile Autorità ha, *inter alia*, sollevato la preoccupazione che, in conseguenza della propria integrazione verticale e della condivisione degli stessi uffici, MC possa *in thesi* avvantaggiarsi di informazioni sensibili sui suoi concorrenti acquisite attraverso RDT, consentendo a MC di fare offerte maggiormente mirate ai clienti e così di sottrarli spesso ad altri fornitori. Tale preoccupazione è anzitutto direttamente e specificamente risolta dagli impegni strutturali descritti sopra al paragrafo (A) della Sezione V *supra*, e principalmente dalla Dismissione. Quest'ultima, eliminando in radice qualsiasi integrazione verticale tra RTD e MC, rimuoverà a livello strutturale qualsiasi relazione non ad *arm's lenght* tra le attività nei mercati a monte e a valle oggetto dell'istruttoria. In funzione della Dismissione e fino al suo perfezionamento, i seguenti rimedi assicureranno che le criticità sollevate dall'Autorità saranno risolte durante tale periodo transitorio :

i. il trasferimento delle attività di MC in un'altra sede separata rispetto agli uffici in cui opera il *team* RTD di BIt;

ii. lo sviluppo e adozione da parte di MC di loghi, nomi commerciali, marchi e software applicativi commerciali separati ed indipendenti rispetto a BIt/LSEG;

iii. il mantenimento da parte di MC di un'infrastruttura IT funzionalmente separata rispetto a BIt/LSEG;

iv. l'assenza di qualsiasi *interlocking directorate* tra BIMS e BIt o altre società appartenenti a LSEG; e

v. il mantenimento di una contabilità separata tra MC e BIMS (ed *a fortiori* BIt).

Invero, gli impegni *sub* (i), (iii), (iv) e (v) sono volti a, e sufficienti per, evitare concretamente, durante il periodo fino al perfezionamento della Dismissione, eventuali flussi involontari di informazioni sensibili da BIt a MC (in particolare relative ai clienti dei suoi concorrenti sottoposti ad *auditing* da parte della divisione RTD di BIt).

Gli impegni strutturali risultano altresì completati dall'ultimo impegno comportamentale che impedisce per la durata dei medesimi qualsiasi trasferimento o distacco temporaneo di alcun dipendente della divisione RTD di BIt verso MC, evitando in tal modo che tale dipendente possa portare con sé qualsivoglia informazione sensibile che potrebbe essere utilizzata a vantaggio di MC. Analogo divieto è previsto per distacchi temporanei di dipendenti MC presso RDT di BIt.

Inoltre, l'impegno *sub* (ii) circa i distinti loghi, nomi commerciali, marchi e software applicativi commerciali di MC/BIMS eviterà qualsiasi eventuale associazione o confusione tra MC e BIt/LSEG. Tale ipotetica confusione verrà invero meno a seguito

(a) dello sviluppo e dell'adozione da parte di MC/BIMS di nuovi loghi, nomi commerciali, marchi e software applicativi commerciali indipendenti, unitamente (b) all'impegno di non utilizzare nessuno dei marchi "Borsa Italiana", "London Stock Exchange" o "LSE" per identificare le proprie attività commerciali, carta intestata, siti web e servizi di assistenza clienti.

Complessivamente, gli impegni strutturali sopra indicati rimuoveranno qualsiasi capacità e/o incentivo per il gruppo ad adottare condotte di *foreclosure* o discriminatorie a valle in relazione ai *vendor* (terzi) di informazione finanziarie, derivanti dal presunto (e qui negato) conflitto di interessi dovuto alla presenza del gruppo sia nel mercato a monte sia in quello a valle.

In secondo luogo, la separazione funzionale e l'indipendenza tra BIt e MC durante il periodo interinale fino al perfezionamento della Dismissione saranno ulteriormente salvaguardate dagli impegni comportamentali di cui al punto (B), sezione V *supra,* che saranno attuati mediante una combinazione di nuove o revisionate *policies* aziendali, contratti di servizio (ad es., per le c.d. *corporate functions* aziendali), *work orders* (ad es. per le attività di *audit*) e/o norme interne di BIt e/o BIMS/MC.

Invero, in virtù di tali impegni comportamentali, MC avrà pieni poteri decisionali in ambito commerciale e strategico, i quali saranno completamente autonomi ed indipendenti rispetto a BIt, nonché adeguate risorse umane che le permettano di rimanere indipendente dal gruppo LSEG, sia da un punto di vista strategico, sia operativo. Inoltre, gli obiettivi di *business* delle attività RTD di BIt non saranno influenzati dagli obiettivi di MC, e viceversa, ed i relativi piani commerciali rifletteranno tale separazione funzionale completa.

Inoltre, al fine di evitare eventuali accidentali flussi di informazioni commerciali sensibili da parte del *team* RTD di BIt verso MC, tutti i dipendenti di BIt/LSEG e di MC interessati, ivi inclusi coloro di BIt/LSEG che svolgeranno funzioni "corporate" a favore di MC, firmeranno specifici ed adeguati patti di riservatezza, che chiariranno espressamente come trattare le informazioni confidenziali e chi potrà avervi accesso nelle rispettive strutture aziendali durante il periodo interinale. Come ulteriore meccanismo deterrente per favorire il rispetto di tale impegno, il patto di riservatezza prevedrà in maniera chiara che un'eventuale violazione dell'obbligo di riservatezza potrà anche comportare conseguenze disciplinari per il dipendente in questione.

Inoltre, per evitare che la condotta del *team* RTD di BIt e/o LSEG possa risultare influenzata dalla struttura della propria retribuzione e/o dei relativi incentivi finanziari, BIt si è impegnata a far sì che gli stipendi, *bonus*, *commission schemes* o qualsiasi altro *benefit* previsto per i dipendenti di BIt e di LSEG coinvolti nelle attività RTD, nonché per i dipendenti LSEG che lavorano sugli *audit* dei dati di mercato non

conterranno alcun elemento specifico, direttamente o indirettamente associato all'andamento delle attività commerciali e finanziarie di MC. A tale riguardo, il fatto che la retribuzione e incentivi dei dipendenti di BIt/LSEG attivi nel *team* RTD, nonché dei dipendenti LSEG coinvolti negli *audits*, possano ancora essere basati sulla prestazione complessiva del gruppo LSEG (ad es. attraverso piani di incentivazione c.d. *Long Term Investment Plan*) non compromette la validità ed efficacia di tale impegno, dal momento che in realtà gli *investment plans* o i *commission schemes* legati alla *performance* dell'intero gruppo LSEG non potranno essere concretamente influenzate dalla performance individuale di MC, che infatti rappresenta meno del 3% del fatturato globale del LSEG. Di conseguenza, i dipendenti del *team* RTD di BIt/LSEG che potrebbero avere tali *benefits* in realtà non avranno alcun concreto incentivo a favorire BIMS/MC rispetto ad altri concorrenti, ancora più in considerazione del fatto che tale (ipotetico) trattamento preferenziale è in realtà specificamente precluso e impedito nell'ambito di questi stessi impegni, ed in caso di violazione comporterà gravi conseguenze disciplinari per i dipendenti in questione.

Quanto sopra è ulteriormente rafforzato dal parallelo impegno circa il fatto che nessun alto dirigente di BIt e nessun dipendente che lavora nella divisione RTD di BIt potrà essere promosso, retrocesso, rimosso o essere il destinatario di misure disciplinari positive o negative per motivi relativi alla *performance*, ai risultati o alla condotta di mercato di MC. Questo, infatti, consentirà di evitare che i dipendenti coinvolti possano avere incentivi non finanziari, disciplinari e/o di qualsiasi altro tipo per favorire MC a danno dei suoi concorrenti, come ipotizzato dall'Autorità nel proprio Provvedimento.

Con particolare riferimento agli *audits*, le presunte pressioni di BIt ed il presunto comportamento strumentale asseritamente (*quod non*) posto in essere *dagli auditors* durante i controlli effettuati presso i clienti di altri *vendors* al fine di mettere tali *vendors* in una cattiva luce rispetto a BIMS e/o per promuovere quest'ultimo - attività peraltro mai poste in essere né da BIt né da altro dipendente di società del gruppo -, saranno in ogni caso prevenute dagli specifici impegni di BIt nel periodo interinale di cui al punto (v) del paragrafo (A) della Sezione V, ed in particolare:

a. preparazione di rapporti sugli *audit* distinti per singolo *vendor*, evitando di fare riferimento a qualsiasi altro fornitore o comunque clienti che non siano destinatari diretti del rapporto;
b. chiarimenti ai clienti sin dall'inizio dell'*audit* che tutte le informazioni che saranno diffuse dal cliente agli *auditors* rimarranno rigorosamente confinate al personale della divisione RTD di BIt e ai relativi *auditors* di LSEG;

c. astensione da qualsiasi attività o dichiarazione che possa direttamente o indirettamente favorire, raccomandare o promuovere MC a discapito di altri fornitori di dati; e
d. negli scambi di *e-mail* o altra corrispondenza con i clienti/utenti dei dati di mercato di BIt, non mettere in copia i dipendenti di MC e rimuoverli dalla stessa ove fossero stati messi in copia dai clienti/utenti.

Infine, la validità e l'efficacia dei presenti impegni è rafforzata dall'ulteriore impegno delle Parti di (i) adottare e implementare specifici programmi di *compliance* nonché relativi programmi di formazione volti a garantire una piena comprensione e rigoroso rispetto degli impegni, nonché (ii) adottare adeguati meccanismi interni al fine di garantire i controlli previsti e predisporre rapporti sullo stato di continua attuazione e rispetto degli impegni.

Correlativamente, la preoccupazione dell'Autorità relative alle presunte condizioni contrattuali e richieste di dati ingiuste/irragionevoli ai venditori ai sensi del più recente contratto per la fornitura di dati al mercato (anche noto come "*combined agreement*") non abbisogna di essere affrontata in questa sede in quanto BIt e BIMS hanno dimostrato nel corso del procedimento che tali previsioni non sono nuove al mercato italiano posto che (i) BIt le ha usate da sempre nelle sue attività di *real time data*, (ii) le stesse sono in realtà una pratica *standard* dell'industria a livello europeo, e (iii) di fatto tutti i venditori in Italia, con una sola eccezione, seguono questi *standard terms* da molti anni.

VIII. CONCLUSIONI

In conclusione, BIt e BIMS ritengono che gli impegni proposti siano dettagliati, precisi, rapidamente attuabili e facilmente verificabili, nonché di durata adeguata. Essi costituiscono una serie di soluzioni che, prese singolarmente e nel loro insieme, alla luce dell'oggetto della presente Istruttoria, elimineranno le preoccupazioni sollevate da codesta spettabile Autorità nel Provvedimento, a beneficio, in ultima analisi, dei clienti finali.

La presente proposta di impegni contiene alcune informazioni **riservate e confidenziali** che, se divulgate, potrebbero danneggiare BIt, BIMS e/o la loro capogruppo LSEG Plc. Per questo motivo verrà fornita anche una versione non confidenziale degli impegni pubblicabile sul sito dell'Autorità in vista del *market test*.

Infine, in caso di eventuali future modifiche del quadro normativo, regolatorio, di mercato o societario che potrebbero rendere tali impegni illegali o superflui o che potrebbero condurre BIt o BIMS a dover prendere decisioni che siano incompatibili con le decisioni adottate in attuazione di questi impegni, le Parti informeranno tempestivamente e chiederanno il parere di codesta Autorità al fine di verificare le possibili soluzioni e/o modifiche.

Roma, 15 settembre 2015

Avv. Gian Luca Zampa

Avv. Alessandro Di Giò

PROC. A-482

ALLEGATO "A" AL

FORMULARIO PER LA PRESENTAZIONE DI IMPEGNI AI SENSI DELL'ARTICOLO 14-*TER* DELLA LEGGE 287/1990

BORSA ITALIANA S.P.A.

BIT MARKET SERVICES S.P.A.

VERSIONE NON CONFIDENZIALE

15 SETTEMBRE 2015

PROC. A-482

I. OGGETTO DEL RIMEDIO STRUTTURALE

Il presente allegato al Formulario per la proposizione degli impegni da parte di Borsa Italiana S.p.A. (***BIt***), BIt Market Services (***BIMS***) e LSEG Holding Italia (***LSEGHI***) (BIt e BIMS congiuntamente identificate come le ***Parti***) è finalizzato alla descrizione dettagliata del rimedio strutturale delineato all'inizio della sezione V.(A) del Formulario.

L'impegno descritto nel presente documento costituisce una decisione chiave e strategica per BIt/BIMS e il gruppo LSE.

Mediante il presente impegno le Parti si obbligano a cedere a terze parti indipendenti (gli ***Acquirenti***) il ramo di azienda costituito dalle attività di BIMS relative ai servizi di "*Market Connect*" (***MC***).

MC è parte dell'unità nota come "*Proquote Italy*"[1], a sua volta ricompresa nella divisione già denominata "*Proquote Italy and Web*"[2] (la ***Dismissione***).

MC è il ramo di azienda di BIMS operante nella prestazione di servizi di informazione finanziaria[3] (i.e. l'attività oggetto del procedimento n. A-482). In particolare, MC offre le seguenti soluzioni: *market connect web*, *market connect feed* e *market connect client*. Il ramo d'azienda rappresentato da MC oggetto di cessione comprenderà contratti, inclusi quelli relativi alla fornitura di dati, contenuti e tecnologie, licenze, i dipendenti impiegati nelle relative funzioni di sviluppo, gestione e commercializzazione ed i contratti per l'offerta di servizi a clienti.

[***OMISSIS***]

---

1 La quale sarà a breve ridenominata "*Information Services Professional Solutions*" (***ISPS***).

2 La quale sarà a sua volta a breve ridenominata "*Information Services Professional Solutions & Web*". Ciò, a seguito della vendita da parte del gruppo LSE di Proquote UK, annunciata pubblicamente il 15 settembre 2015.

3 Queste attività di MC hanno generato nel 2015 (da gennaio a giugno) un fatturato di circa euro [***OMISSIS***] da clienti terzi, su un fatturato, nello stesso periodo, di euro [***OMISSIS***] ottenuto da Proquote Italy e di euro [***OMISSIS***] complessivamente ottenuto da BIMS.

[***OMISSIS***] [4] [5]

Come indicato nel Formulario, attraverso quest'impegno le Parti provvederanno ad eliminare in maniera definitiva qualsiasi relazione e/o rapporto diverso da quelli su base "*arm's length*" tra, da un lato, l'unità Real Time Data di BIt (***RTD***)[6], che è l'entità del gruppo che genera le informazioni relative alle transazioni finanziarie rilevanti per questa indagine e, dall'altro lato, le attività rilevanti di BIMS, e segnatamente il ramo d'azienda MC, ossia l'unico *business* del gruppo che si occupa della vendita di servizi di informazione finanziaria quale *financial vendor*. Per esigenze di ulteriore chiarezza, la rimozione di siffatti legami non riguarderà anche:

(i) l'eventuale fornitura di alcuni servizi tra BIt/BIMS e il ramo d'azienda MC esclusivamente strumentali alla funzionalità di quest'ultimo per un periodo transitorio non eccedente 2 (due) anni dal completamento della Dismissione, al fine di assicurare l'operatività commerciale e la continuità delle attività oggetto della Dismissione; e

(ii) qualsiasi relazione commerciale avente tale funzione transitoria stabilita ad "*arm's length*", dopo la Dismissione, tra l'Acquirente del ramo di azienda MC e BIt/RTD, inclusa la fornitura a condizioni di mercato di informazioni finanziarie (in modo similare a quanto si verifica tra RTD *vis-à-vis* altri *vendors* di informazioni finanziarie).

II. PROCEDURA E TEMPISTICA

Le Parti si impegnano a completare la Dismissione entro [***OMISSIS***] dalla data della decisione finale dell'Autorità di accettare gli impegni proposti e rendergli obbligatori per BIt e BIMS (la ***Decisione***).

---

4 [***OMISSIS***]

5 [***OMISSIS***]

6 Per team RTD si intende esclusivamente l'attività *Real Time Data* attualmente eseguita da BIt in relazione ai propri mercati.

La selezione dell'Acquirente avverrà per mezzo di un gara e/o attraverso negoziazione privata.

L'Acquirente non sarà parte o in qualunque modo affiliato al gruppo LSE, o controllato, anche congiuntamente, da qualsiasi impresa a sua volta controllata o controllante del gruppo.

Le Parti forniranno congiuntamente all'Autorità un relazione per iscritto sull'andamento delle trattative del ramo di azienda oggetto della Dismissione e sugli sviluppi delle negoziazioni con tali potenziali Acquirenti entro la fine di ciascun periodo di 6 (sei) mesi a seguire dalla Decisione, e in ogni caso comunicheranno prontamente la conclusione di qualsiasi accordo preliminare e/o definitivo relativo alla Dismissione.

Sino alla completa esecuzione della Dismissione, tutti gli altri impegni indicati nel Formulario resteranno in vigore, come previsto dallo stesso.

III. VALUTAZIONE GIURIDICA

Questo rimedio aggiuntivo, un volta implementato, garantisce chiaramente che qualsiasi legame tra le due imprese verticalmente collegate (in particolare, le attività rilevanti rispettivamente di RTD e MC, ossia lo specifico oggetto della presente indagine) sarà interamente e definitivamente rimosso.

Fermo che le Parti ribadiscono come la propria condotta è stata sempre pienamente compatibile con la disciplina *antitrust*, la Dismissione rappresenta la soluzione più adeguata ai problemi concorrenziali evidenziati nella decisione di avvio del procedimento n. A-482.

Le Parti ritengono altresì che l'impegno proposto sia concreto, preciso e facilmente verificabile nonché di durata indefinita.

Di conseguenza, la Dismissione rimuoverà totalmente e definitivamente qualsiasi abilità e/o incentivo del gruppo a cui BIt/BIMS appartengono a porre in essere condotte aventi effetti di *foreclosure* e/o discriminatori nei mercati a valle nei confronti di altri *vendor* di informazione finanziaria in Italia.

Infine, nell'intervallo di tempo necessario all'esecuzione della Dismissione, gli altri impegni indicati nel formulario assicureranno che i presunti conflitti di interesse che caratterizzerebbero le condotte anti-competitive scrutinate saranno ad ogni modo sterilizzati.

***