



Ministero dell'Economia e delle Finanze
Dipartimento del Tesoro
Direzione Seconda

Decreto n. 99025 del 20/12/2021

Selezione e Valutazione degli Specialisti in titoli di Stato
(Decreto Dirigenziale Specialisti - modifiche)

VISTO il D.lgs. 3 febbraio 1993, n. 29. concernente la *“Razionalizzazione dell’organizzazione delle Amministrazioni pubbliche e revisione della disciplina in materia di pubblico impiego, a norma dell’articolo 2 della Legge 23 ottobre 1992, n. 421”* ed in particolare l’art. 3;

VISTO il D.lgs. 24 febbraio 1998 , n. 58. *“Testo Unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria”* e successive modificazioni, ed in particolare il combinato disposto del comma 2 lettera b) dell’articolo 62-*quater* e l’articolo 64-*quater*, i quali prevedono che il Ministero dell’Economia e delle Finanze, sentite la Banca d’Italia e la Consob, autorizzi i mercati all’ingrosso dei titoli di Stato e ne approvi i regolamenti;

VISTO il D.M. 22 dicembre 2009, n. 216, *“Regolamento recante norme sull’individuazione delle caratteristiche delle negoziazioni all’ingrosso di strumenti finanziari e sulla disciplina delle negoziazioni all’ingrosso dei titoli di Stato”* ed in particolare l’articolo 23, commi da 1 a 5, i quali disciplinano l’iscrizione nell’Elenco degli Specialisti in titoli di Stato, i requisiti al cui possesso l’iscrizione è subordinata e le modalità di verifica degli stessi;

VISTI inoltre i commi 3 e 4 del citato articolo 23 del D.M. 22 dicembre 2009, n. 216, che individua nel Decreto Dirigenziale Specialisti lo strumento per fissare i criteri e le modalità utilizzati per la valutazione e il monitoraggio dell’attività degli Specialisti in titoli di Stato, ai fini della verifica del soddisfacimento dei requisiti di iscrizione e permanenza nell’Elenco;

VISTO il Decreto del Dirigente Generale del Debito Pubblico n.853355 del 1 marzo 2011 (c.d. *“Decreto Dirigenziale Mercati”*), *“Selezione dei mercati all’ingrosso in titoli di Stato ammissibili per la valutazione degli Specialisti in titoli di Stato”* ed in particolare l’articolo 9, il quale disciplina la selezione delle sedi di negoziazione su cui valutare l’attività degli Specialisti in titoli di Stato;

VISTO il Decreto del Dirigente Generale del Debito Pubblico n.993039 dell'11 novembre 2011 (c.d. "Decreto Dirigenziale Specialisti"), "Selezione e Valutazione degli Specialisti in titoli di Stato" ed in particolare gli articoli 5 e 6 che disciplinano rispettivamente le modalità di iscrizione nell'Elenco degli Specialisti ed i requisiti necessari per poter essere iscritti;

RITENUTO opportuno chiarire i criteri da rispettare e la durata del periodo di osservazione al termine del quale il market maker è autorizzato a chiedere l'iscrizione nell'Elenco;

DECRETA

Art. 1

L'articolo 5, comma 2, del Decreto Dirigenziale Specialisti viene sostituito dal seguente:

"Il Ministero, entro 30 giorni dalla data di ricezione della domanda, verifica la sussistenza dei requisiti di cui all'articolo 4. In caso di riscontro positivo, il Ministero autorizza il *market maker* ad assumere lo status di Aspirante Specialista e ad iniziare, con decorrenza il primo giorno del mese successivo a quello in cui ha ottenuto l'autorizzazione, il periodo di osservazione, che avrà una durata di sei mesi, fatto salvo l'eventuale maggior termine qualora ricorrano i presupposti stabiliti al comma 3 dell'art.6."

Art. 2

L'articolo 6, comma 1, lettera b), del Decreto Dirigenziale Specialisti viene sostituito dal seguente:

"Conseguimento di una valutazione soddisfacente nell'attività svolta sul mercato secondario in termini di contributo al volume degli scambi, comunque non inferiore all'1% durante il periodo di osservazione, alla liquidità e alla profondità del mercato, da valutarsi anche in relazione alla performance media degli Specialisti. La valutazione dell'attività svolta sul mercato secondario viene effettuata tenendo conto degli stessi criteri di valutazione adottati per gli Specialisti, di cui al seguente art.8;"

L'articolo 6, comma 4, del Decreto Dirigenziale Specialisti viene sostituito dal seguente:

"L'Aspirante Specialista, qualora al termine del periodo di osservazione abbia soddisfatto tutti i requisiti di cui al comma 1 e 2 nonché non rientri in una delle fattispecie di cui all'art. 10, viene iscritto nell'Elenco."

IL DIRIGENTE GENERALE

(Davide Iacovoni)





Ministero dell'Economia e delle Finanze
Dipartimento del Tesoro
Direzione Seconda

Decreto Dirigenziale n. 993039 - 11 novembre 2011

Selezione e Valutazione degli Specialisti in titoli di Stato
(Decreto Dirigenziale Specialisti)

VISTO il D.lgs. 3 febbraio 1993, n. 29. concernente la “*Razionalizzazione dell’organizzazione delle Amministrazioni pubbliche e revisione della disciplina in materia di pubblico impiego, a norma dell’articolo 2 della Legge 23 ottobre 1992, n. 421*” ed in particolare l’art. 3;

VISTO il D.lgs. 24 febbraio 1998 , n. 58. “*Testo Unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria*” e successive modificazioni, ed in particolare l’articolo 66, il quale prevede che il Ministro dell’Economia e delle Finanze, sentite la Banca d’Italia e la Consob, disciplini e autorizzi i mercati all’ingrosso dei titoli di Stato e ne approvi i regolamenti anche in deroga alle disposizioni del capo I, del titolo I, della parte III dello stesso decreto legislativo;

VISTO il D.M. 22 dicembre 2009, n. 216, “*Regolamento recante norme sull’individuazione delle caratteristiche delle negoziazioni all’ingrosso di strumenti finanziari e sulla disciplina delle negoziazioni all’ingrosso dei titoli di Stato*” ed in particolare l’articolo 23, commi da 1 a 5, i quali disciplinano l’iscrizione nell’Elenco degli Specialisti in titoli di Stato, i requisiti al cui possesso l’iscrizione è subordinata e le modalità di verifica degli stessi;

VISTI inoltre i commi 3 e 4 del citato articolo 23 del D.M. 22 dicembre 2009, n. 216, che individua nel Decreto Dirigenziale Specialisti lo strumento per fissare i criteri e le modalità utilizzati per la valutazione e il monitoraggio dell’attività degli Specialisti in titoli di Stato, ai fini della verifica del soddisfacimento dei requisiti di iscrizione e permanenza nell’Elenco;

VISTO il Decreto del Dirigente Generale del Debito Pubblico n.853355 del 1 marzo 2011 (c.d. “Decreto Dirigenziale Mercati”), “*Selezione dei mercati all’ingrosso in titoli di Stato ammissibili per la valutazione degli Specialisti in titoli di Stato*” ed in particolare l’articolo 9, il quale

disciplina la selezione delle sedi di negoziazione su cui valutare l'attività degli Specialisti in titoli di Stato;

VISTO infine le norme in materia di procedimento amministrativo e di diritto di accesso ai documenti amministrativi di cui alla legge del 7 agosto 1990 n. 241, ed in particolare gli articoli 2, 3, 7,10,10-bis e 12;

RITENUTO opportuno specificare nel dettaglio le modalità tecniche amministrative che verranno utilizzate per la verifica del possesso dei requisiti, stabiliti dall'art. 23, comma 2 del citato D.M. 22 dicembre 2009, n.216, necessari ai fini dell'iscrizione nell'elenco degli Specialisti in titoli di Stato e del mantenimento della stessa;

DECRETA

Art. 1 Definizioni

1. Nel presente decreto si intendono per:

- a) “Ministro/Ministero”: Ministro/Ministero dell’Economia delle Finanze;
- b) “Tesoro”: il Dipartimento del Tesoro del Ministero dell’Economia e delle Finanze;
- c) “Direzione del Debito”: Direzione Generale del Debito Pubblico presso il Dipartimento del Tesoro del Ministero dell’Economia e delle Finanze;
- d) “TUF”: Testo unico della finanza, decreto legislativo del 24 febbraio 1998, n. 58, e successive modificazioni;
- e) “sedi di negoziazione”: i mercati regolamentati ed i sistemi multilaterali di negoziazione di cui alla Direttiva 2004/39/CE (MiFID) aventi sede legale nell’Unione Europea;
- f) “*market maker*”: il soggetto che si propone sulle sedi di negoziazione, su base continua, come disposto a negoziare in contropartita diretta acquistando e vendendo strumenti finanziari ai prezzi da esso definiti (art. 1 comma 5-quater del TUF);
- g) “Regolamento 216/2009”: il D.M. del 22 dicembre 2009, n. 216, *Regolamento recante norme sull’individuazione delle caratteristiche delle negoziazioni all’ingrosso di strumenti finanziari e sulla disciplina delle negoziazioni all’ingrosso dei titoli di Stato*;
- h) “Specialisti”: gli Specialisti in titoli di Stato come definiti dall’art. 23, comma 1, del Regolamento 216/2009;
- i) “Elenco”: l’elenco degli Specialisti;
- l) “Lista”: la lista dei mercati regolamentati e dei sistemi multilaterali di negoziazione ammissibili per la valutazione dell’attività svolta dagli Specialisti;
- m) “Decreto Dirigenziale Mercati”: il Decreto del Dirigente Generale del Debito Pubblico concernente la selezione delle sedi di negoziazione all’ingrosso ammissibili per la valutazione dell’attività svolta dagli Specialisti;
- n) “Decreto Dirigenziale Specialisti”: il Decreto del Dirigente Generale del Debito Pubblico concernente la selezione, tra quelle ammissibili, delle sedi di negoziazione all’ingrosso su cui effettuare la valutazione degli Specialisti in titoli di Stato, nonché la selezione e la valutazione degli Specialisti;
- o) “Decreto Dirigenziale Criteri di Valutazione degli Specialisti”: il Decreto del Dirigente Generale del Debito Pubblico concernente la definizione dei criteri con cui viene valutata l’attività svolta dagli Specialisti.

Art. 2
Ambito di applicazione

1. Il presente decreto disciplina le modalità con cui il Ministero procede alla selezione delle sedi di negoziazione su cui valutare l'attività svolta dagli Specialisti, tra quelle iscritte nella Lista.
2. Il presente decreto disciplina, inoltre, le modalità con cui i *market maker* possono inoltrare domanda di iscrizione nell'*Elenco* nonché i criteri e le modalità con cui il Ministero verifica il rispetto, da parte dei *market maker*, dei requisiti per l'iscrizione nell'*Elenco* stesso.

TITOLO 1
SEDI DI NEGOZIAZIONE SU CUI VALUTARE L'ATTIVITA' DEGLI SPECIALISTI

Art. 3
Selezione delle sedi di negoziazione

1. Tra le sedi di negoziazione iscritte nella Lista, ai sensi dell'art. 3 del Decreto Dirigenziale Mercati, il Ministero ne seleziona fino ad un massimo di tre sulla base delle preferenze espresse dagli Specialisti. Qualora la Lista sia formata da una sola sede di negoziazione, quest'ultima è automaticamente individuata ai fini della valutazione dell'attività svolta dagli Specialisti.
2. Con riferimento al comma 1, il Ministero raccoglie le indicazioni pervenute dagli Specialisti e stila una classifica che tiene conto dell'ordine delle preferenze espresse dagli Specialisti e seleziona, infine, quelle sedi di negoziazione che meglio si sono posizionate in tale classifica. La determinazione della numerosità delle sedi di negoziazione da selezionare, nei limiti di cui al comma 1, viene decisa dal Ministero, sentito il Comitato di Mercato, istituito ai sensi dell'art.7 del Decreto Dirigenziale Mercati.
3. La selezione di cui ai commi 1 e 2 ha validità triennale, salvo diversa durata stabilita dal Ministero, sentito il Comitato di Mercato.
4. Qualora su una o più delle sedi di negoziazione selezionate ai sensi dei commi 1 e 2 l'attività svolta dagli Specialisti risulti non significativa, il Ministero può valutare la possibilità di escludere tale sede tra quelle selezionate.
5. Qualora, ai sensi dell'art.6 del Decreto Dirigenziale Mercati, una sede di negoziazione venga cancellata dalla Lista, l'attività di monitoraggio e valutazione degli Specialisti continua ad essere svolta sulle altre piattaforme selezionate. Se la cancellazione riguarda l'unica sede di negoziazione selezionata per la valutazione degli Specialisti, il Ministero contestualmente provvede all'indizione di una nuova procedura di selezione delle sedi di negoziazione da iscrivere nella Lista.

TITOLO 2 SPECIALISTI IN TITOLI DI STATO

Art. 4

Requisiti per chiedere l'iscrizione nell'Elenco

1. Può chiedere l'iscrizione nell'Elenco il *market maker* in titoli di Stato italiani, residente nell'Unione europea, avente natura di banca o di impresa di investimento, operante sui mercati regolamentati e/o sui sistemi multilaterali di negoziazione all'ingrosso con sede legale nell'Unione europea, che soddisfi i requisiti previsti dall'articolo 23, comma 2, del Regolamento 216/2009 nonché:
 - a. sia operativo da almeno cinque mesi, in qualità di *market maker* in titoli di Stato italiani, su almeno una delle piattaforme iscritte nella Lista;
 - b. abbia firmato la convenzione con la Banca d'Italia per la partecipazione alle operazioni di collocamento, acquisto e concambio dei titoli di Stato (Banca d'Italia, Divisione Debito Pubblico, Servizio Operazioni di Banca Centrale – via Nazionale, 91 – 00184 Roma) e attesti di conoscere quanto in essa contenuto e di aver predisposto tutto quanto necessario per il corretto utilizzo del sistema;
 - c. sia in possesso di un'adeguata struttura organizzativa e una soddisfacente conoscenza del funzionamento del mercato dei titoli di Stato italiani sul piano normativo, tecnico e organizzativo, da verificarsi anche attraverso incontri mirati con il Tesoro;
 - d. sia in possesso di un patrimonio netto di vigilanza pari ad almeno 50.000.000 di euro.

Art. 5

Domanda di iscrizione nell'Elenco e periodo di osservazione

1. La domanda di candidatura deve essere sottoscritta dal legale rappresentante, secondo lo schema (denominato "Domanda di iscrizione nell' Elenco degli Specialisti in titoli di Stato italiani") presente sul sito internet del Debito Pubblico (www.debitopubblico.it).
2. Il Ministero, entro 30 giorni dalla data di ricezione della domanda, verifica la sussistenza dei requisiti di cui all'articolo 4. In caso di riscontro positivo, il Ministero autorizza il *market maker* ad assumere lo status di Aspirante Specialista e ad iniziare, con decorrenza il primo giorno del mese successivo a quello in cui ha ottenuto l'autorizzazione, il periodo di osservazione, che avrà una durata di almeno 6 mesi e avrà termine il 31 Dicembre dell'anno in cui si completa il citato periodo minimo di osservazione.

Art. 6

Aspirante Specialista ed iscrizione nell'Elenco

1. L'iscrizione nell'Elenco dell'Aspirante Specialista è subordinata al soddisfacimento, durante il periodo di osservazione, di una serie di requisiti, di cui all'articolo 23, comma 4 del Regolamento 216/2009, così come meglio specificati:
 - a. Sottoscrizione di una quota di titoli di Stato italiani collocati in asta, non inferiore al 3%, calcolata tenendo conto delle caratteristiche finanziarie dei titoli sottoscritti. In ogni caso, verrà valutata la partecipazione al mercato primario anche in relazione alla regolarità di presenza alle aste nonché alla corretta partecipazione;
 - b. Conseguimento di una valutazione soddisfacente nell'attività svolta sul mercato secondario in termini di contributo al volume degli scambi, alla liquidità e alla profondità del mercato, da valutarsi anche in relazione alla performance media degli Specialisti. La valutazione dell'attività svolta sul mercato secondario viene effettuata tenendo conto degli stessi criteri di valutazione adottati per gli Specialisti, di cui al seguente art.8;
 - c. Supporto nelle scelte di miglioramento dell'efficienza complessiva della gestione del debito, anche attraverso la proposizione di contributi utili per la definizione delle scelte di emissione e di gestione del debito.
2. Durante il periodo di osservazione l'Aspirante Specialista si impegna a garantire totale riservatezza riguardo alle informazioni cui tale status dà accesso.
3. Il periodo di osservazione, di cui all'articolo 5, può essere prolungato in relazione a eventuali criticità riscontrate nel corso dello stesso.
4. L'Aspirante Specialista, qualora al termine del periodo di osservazione abbia soddisfatto tutti i requisiti di cui al comma 1, viene iscritto nell'Elenco.

Art. 7

Trasferimento della qualifica

1. Ai sensi dell'art. 23 comma 9 del Regolamento 216/2009 il Ministero può autorizzare, dietro richiesta motivata, il trasferimento della qualifica di Specialista in titoli di Stato da un operatore ad un altro purché appartenente al medesimo gruppo. Tale richiesta è accolta qualora il soggetto entrante produca documentazione che attesti:
 - a. l'appartenenza allo stesso gruppo del soggetto al quale si sostituisce;
 - b. il possesso di un patrimonio netto di vigilanza pari ad almeno 50.000.000 di euro;
 - c. l'autorizzazione ad operare come *market maker* su almeno una delle piattaforme iscritte nella Lista;
 - d. la sottoscrizione della convenzione con Banca d'Italia per la partecipazione alle operazioni di collocamento, acquisto e con cambio dei titoli di Stato (Banca d'Italia, Divisione Debito Pubblico, Servizio Operazioni di Banca Centrale – via Nazionale, 91 – 00184 Roma).
2. Per quanto riguarda la posizione nella graduatoria stilata dal Tesoro, l'operatore entrante nella qualifica di Specialista subentra nella stessa posizione dell'operatore uscente.
3. La domanda di trasferimento della qualifica deve essere sottoscritta dal legale rappresentante del soggetto subentrante secondo lo schema (denominato "Domanda cambio

denominazione/switch”) presente sul sito internet del Debito Pubblico (www.debitopubblico.it).

4. Per la suddetta istanza il Ministero effettua le necessarie verifiche e comunica l’esito della richiesta nel più breve tempo possibile, e comunque non oltre 60 giorni.

Art. 8 **Criteri di valutazione**

1. Le modalità tecniche ed amministrative in base alle quali il Ministero valuta il contributo degli Specialisti, di cui all’art. 23 del Regolamento 216/2009, sono disciplinate nel Decreto Dirigenziale “Criteri di Valutazione degli Specialisti”.

Art. 9 **Privilegi**

1. Agli Specialisti il Tesoro garantisce:
 - a. L’accesso esclusivo alle riaperture riservate delle aste dei titoli di Stato che prevedono questa opzione nonché alle aste di concambio e riacquisto;
 - b. L’accesso esclusivo alla selezione:
 1. dei *lead manager* delle emissioni sindacate in Euro;
 2. dei *dealer* per il programma benchmark in dollari statunitensi;
 3. degli operatori per le operazioni di riacquisto bilaterali.
 - c. La preferenza per la partecipazione alle altre emissioni in valuta e per le operazioni in derivati.
2. Gli Aspiranti Specialisti, la cui performance sia in linea con le aspettative del Tesoro e che sono ritenuti in grado di migliorare significativamente l’esito del collocamento, possono essere chiamati a far parte delle operazioni sindacate.
3. Una soddisfacente e costante performance operativa dello Specialista è condizione necessaria, ma non sufficiente, per ottenere l’assegnazione delle operazioni di cui al comma 1, lettera b). Per la selezione degli operatori, infatti, il Tesoro tiene conto dei livelli e della continuità nella performance come Specialista, ma effettua le proprie scelte in base: a) alla capacità propositiva e di analisi in relazione all’operazione; b) all’idoneità della struttura di distribuzione a garantire il successo del collocamento in oggetto; c) al raggiungimento degli obiettivi stabiliti dall’emittente.

Art. 10 **Esclusione dall’Elenco**

1. Il Ministero, qualora al termine di ciascun periodo di valutazione definito nel Decreto Dirigenziale “Criteri di Valutazione degli Specialisti” verifichi il mancato rispetto, da parte di uno o più Specialisti, dei requisiti per la permanenza nell’Elenco, di cui all’articolo 23, comma 2 del Regolamento 216/2009, provvede alla cancellazione dall’Elenco e informa i soggetti interessati mediante le forme ordinarie di comunicazione.

2. Il Ministero può prevedere, inoltre, la cancellazione degli Specialisti dall'Elenco per le seguenti altre casistiche:
 - a. partecipazione nelle aste che ne comprometta il normale ed ordinato svolgimento, anche a causa di errori dovuti a carenza tecnologica quali, ad esempio, l'immissione di prezzi che comportino l'attivazione del meccanismo di salvaguardia e/o il ripetuto ricorso all'utilizzo della procedura di *recovery* (invio del fax);
 - b. esecuzione di contrattazioni, sulle sedi di negoziazione iscritte nella Lista selezionate per la valutazione degli Specialisti, prive di significato economico e/o non finalizzate allo svolgimento di una effettiva attività di negoziazione;
 - c. operazioni sulle sedi di negoziazione iscritte nella Lista effettuate per conto terzi;
 - d. mancata consegna dei titoli o mancati pagamenti nella data di regolamento per le operazioni aventi come controparte il Tesoro e, qualora si verificano in misura significativa, per quelle effettuate sulle sedi di negoziazione iscritte nella Lista selezionate per la valutazione degli Specialisti;
 - e. mancata adesione alla Controparte Centrale sui segmenti a pronti e pronti contro termine, sulle sedi di negoziazione iscritte nella Lista selezionate per la valutazione degli Specialisti;
 - f. attività svolta con enti territoriali non rispondenti alla normativa vigente;
 - g. attività non corrispondente alle aspettative del Tesoro;
 - h. non aver mantenuto un livello di attività e di efficienza sulle sedi di negoziazione iscritte nella Lista selezionate per la valutazione degli Specialisti, di regola migliore di quello tenuto dalla media dei *market maker* non Specialisti o Aspiranti Specialisti operanti nelle medesime sedi di negoziazione;
 - i. mancato rispetto dell'obbligo di riservatezza riguardo alle informazioni cui tale status di Specialista dà accesso.
3. L'esclusione può avvenire, infine, qualora sia riscontrato un comportamento che pregiudichi l'efficienza del mercato secondario e l'ordinato svolgimento delle negoziazioni, anche sulla base dell'analisi svolta dalla Banca d'Italia – Ufficio Supervisione sui Mercati.
4. Il Ministero segnala all'operatore gli eventuali comportamenti da correggere; l'esclusione dall'Elenco ha luogo qualora venga accertata la persistenza di tali comportamenti.
5. Nel corso del periodo di valutazione di cui al comma 1, l'esclusione dall'Elenco avviene automaticamente qualora venga meno uno dei requisiti di cui all'articolo 4, comma 1, lettera d), all'articolo 6, comma 1, lettera a), e nel caso di perdita dello status di *market maker* su tutte le sedi di negoziazione selezionate per la valutazione degli Specialisti.
6. Gli Specialisti esclusi dall'Elenco non possono presentare domanda di iscrizione prima che sia trascorso un anno dalla data di esclusione.

Art.11
Disposizioni finali e transitorie

1. Il presente Decreto abroga il Decreto del Dirigente Generale del Debito Pubblico n. 337298 del 22 dicembre 2010.
2. Entro i cinque mesi dalla pubblicazione della prima Lista, di cui all'articolo 8, comma 1, del Decreto Dirigenziale Mercati, il requisito per chiedere l'iscrizione nell'Elenco, di cui all'art.4

comma 1, lettera a), si intende osservato qualora il *market maker* in titoli di Stato italiani operi da almeno cinque mesi su una qualsiasi sede di negoziazione così come definita all'art. 1 del presente decreto.

3. Al momento dell'entrata in vigore del presente decreto, gli Specialisti già presenti nell'Elenco sono esonerati dalla presentazione di una nuova domanda e sono, pertanto, iscritti di diritto.

Roma, 11 novembre 2011

IL DIRIGENTE GENERALE

(Maria Cannata)