

Ministero dell'economia e delle finanze  
Dipartimento del Tesoro  
Direzione IV – Ufficio IV

Consultazione pubblica per l'attuazione della Direttiva 2013/50/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 22 ottobre 2013, recante modifica della Direttiva 2004/109/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, sull'armonizzazione degli obblighi di trasparenza riguardanti le informazioni sugli emittenti i cui valori mobiliari sono ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato, la Direttiva 2003/71/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, relativa al prospetto da pubblicare per l'offerta pubblica o l'ammissione alla negoziazione di strumenti finanziari, e la Direttiva 2007/14/CE della Commissione, che stabilisce le modalità di applicazione di talune disposizioni della Direttiva 2004/109/CE.

12 ottobre 2015

Testo vigente del TUF	Testo modificato del TUF	Commento
<p style="text-align: center;"><b>PARTE I</b> <b>DISPOSIZIONI COMUNI</b></p> <p style="text-align: center;"><u>Art. 1</u> (Definizioni)</p> <p>1. Nel presente decreto legislativo si intendono per: (...)</p> <p>w) "emittenti quotati": i soggetti, italiani o esteri, che emettono strumenti finanziari quotati nei mercati regolamentati italiani; (...)</p>	<p style="text-align: center;"><b>PARTE I</b> <b>DISPOSIZIONI COMUNI</b></p> <p style="text-align: center;"><u>Art. 1</u> (Definizioni)</p> <p>1. Nel presente decreto legislativo si intendono per: (...)</p> <p>w) "emittenti quotati": i soggetti, italiani o esteri, <b>incluse le associazioni di imprese registrate e i trust</b>, che emettono strumenti finanziari quotati <del>nei</del> <b>in un mercato regolamentato italiano</b>. <b>Nel caso di certificati di deposito ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato, per emittente si intende l'emittente dei valori mobiliari rappresentati, anche qualora tali valori non sono ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato;</b></p> <p>(...)</p>	<p>Si apportano modifiche alla definizione di "emittenti quotati" per includere le associazioni di imprese registrate prive di personalità giuridica e i trust.</p>
<p style="text-align: center;"><u>Art. 1</u> (Definizioni)</p> <p>1. Nel presente decreto legislativo si intendono per: (...)</p> <p>w-quater). "emittenti quotati aventi l'Italia come Stato membro d' origine":</p> <p>1) le emittenti azioni ammesse alle negoziazioni in mercati regolamentati italiani o di altro Stato membro della Comunità europea, aventi sede in</p>	<p style="text-align: center;"><u>Art. 1</u> (Definizioni)</p> <p>1. Nel presente decreto legislativo si intendono per: (...)</p> <p>w-quater). "emittenti quotati aventi l'Italia come Stato membro d' origine":</p> <p>1) <b>le gli</b> emittenti azioni ammesse alle negoziazioni in mercati regolamentati italiani o di altro Stato membro <del>della Comunità</del> <b>dell'Unione</b> europea,</p>	

Testo vigente del TUF	Testo modificato del TUF	Commento
<p>Italia;</p> <p>2) gli emittenti titoli di debito di valore nominale unitario inferiore ad euro mille, o valore corrispondente in valuta diversa, ammessi alle negoziazioni in mercati regolamentati italiani o di altro Stato membro della Comunità europea, aventi sede in Italia;</p> <p>3) gli emittenti valori mobiliari di cui ai numeri 1) e 2), aventi sede in uno Stato non appartenente alla Comunità europea, per i quali la prima domanda di ammissione alle negoziazioni in un mercato regolamentato della Comunità europea è stata presentata in Italia o che hanno successivamente scelto l'Italia come Stato membro d'origine quando tale prima domanda di ammissione non è stata effettuata in base a una propria scelta;</p> <p>4) gli emittenti valori mobiliari diversi da quelli di cui ai numeri 1) e 2), aventi sede in Italia o i cui valori mobiliari sono ammessi alle negoziazioni in un mercato regolamentato italiano, che hanno scelto l'Italia come Stato membro d'origine. L'emittente può scegliere un solo Stato membro come Stato membro d'origine. La scelta resta valida per almeno tre anni, salvo il caso in cui i valori mobiliari dell'emittente non sono più ammessi alla negoziazione in alcun mercato regolamentato della Comunità europea;</p>	<p>aventi sede <b>legale</b> in Italia;</p> <p>2) gli emittenti titoli di debito di valore nominale unitario inferiore ad euro mille, o valore corrispondente in valuta diversa, ammessi alle negoziazioni in mercati regolamentati italiani o di altro Stato membro <del>della Comunità</del> <b>dell'Unione</b> europea, aventi sede <b>legale</b> in Italia;</p> <p>3) gli emittenti valori mobiliari di cui ai numeri 1) e 2), aventi sede <b>legale</b> in uno Stato non appartenente <del>alla Comunità</del> <b>all'Unione europea</b>, <del>per i quali la prima domanda di ammissione alle negoziazioni in un mercato regolamentato della Comunità europea è stata presentata in Italia, o, che hanno successivamente</del> scelto l'Italia come Stato membro d'origine <del>quando tale prima domanda di ammissione non è stata effettuata in base a una propria scelta</del> <b>tra gli Stati membri in cui i propri valori mobiliari sono ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato. La scelta dello Stato membro d'origine resta valida salvo che l'emittente abbia scelto un nuovo Stato membro d'origine ai sensi del numero 5) e abbia comunicato tale scelta;</b></p> <p>4) gli emittenti valori mobiliari diversi da quelli di cui ai numeri 1) e 2), aventi sede <b>legale</b> in Italia o i cui valori mobiliari sono ammessi alle negoziazioni in un mercato regolamentato italiano, che hanno scelto l'Italia come Stato membro d'origine. L'emittente può scegliere un solo Stato membro <del>come Stato membro</del> d'origine. La scelta resta valida per almeno tre anni, salvo il caso in cui i valori mobiliari dell'emittente non sono più ammessi alla negoziazione in alcun mercato regolamentato <del>della</del></p>	<p>Modifiche derivanti dal venir meno il precedente richiamo alla Direttiva Prospetto (2003/71/CE).</p>

Testo vigente del TUF	Testo modificato del TUF	Commento
<p>(...)</p>	<p>Comunità dell'Unione europea, o salvo che l'emittente, nel triennio, rientri tra gli emittenti di cui ai numeri 1), 2), 3) e 5), della presente lettera;</p> <p>5) gli emittenti di cui ai numeri 3) e 4) i cui valori mobiliari non sono più ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato dello Stato membro d'origine, ma sono stati ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato italiano o di altri Stati membri e, se del caso, aventi sede legale in Italia oppure che hanno scelto l'Italia come nuovo Stato membro d'origine;</p> <p>(...)</p>	
<p style="text-align: center;"><u>Art. 1</u> (Definizioni)</p> <p>1. Nel presente decreto legislativo si intendono per:</p> <p>(...)</p> <p>w-quarter.1) "PMI": fermo quanto previsto da altre disposizioni di legge, le piccole e medie imprese, emittenti azioni quotate, che abbiano, in base al bilancio approvato relativo all'ultimo esercizio, anche anteriore all'ammissione alla negoziazione delle proprie azioni, un fatturato fino a 300 milioni di euro, ovvero una capitalizzazione media di mercato nell'ultimo anno solare inferiore ai 500 milioni di euro. Non si considerano PMI gli emittenti azioni quotate che abbiano superato entrambi i predetti limiti per tre esercizi, ovvero tre anni solari, consecutivi;</p> <p>(...)</p>	<p style="text-align: center;"><u>Art. 1</u> (Definizioni)</p> <p>1. Nel presente decreto legislativo si intendono per:</p> <p>(...)</p> <p>w-quarter.1) "PMI": fermo quanto previsto da altre disposizioni di legge, le piccole e medie imprese, emittenti azioni quotate, <b>il cui fatturato che abbiano, in base al bilancio approvato relativo all'ultimo esercizio, anche anteriore anteriormente</b> all'ammissione alla negoziazione delle proprie azioni, <b>un fatturato fino sia inferiore</b> a 300 milioni di euro, ovvero <b>che abbiano</b> una capitalizzazione media di mercato nell'ultimo anno solare inferiore ai 500 milioni di euro. Non si considerano PMI gli emittenti azioni quotate che abbiano superato entrambi i predetti limiti per tre esercizi, ovvero tre anni solari, consecutivi; <b>La Consob stabilisce con regolamento le disposizioni attuative della</b></p>	<p>La definizione di PMI contenuta nell'articolo 1, lett. <i>w-quarter.1</i>), del TUF, che tra l'altro rileva per l'applicazione degli obblighi di notifica delle partecipazioni rilevanti (soglia minima 5%), nell'attuale formulazione presenta taluni aspetti critici, tenuto conto che le società che chiedono di essere ammesse a quotazione, oltre a non poter calcolare la capitalizzazione media di mercato, possono, se di recente costituzione, non avere ancora un bilancio approvato relativo ad un esercizio da cui desumere il fatturato.</p> <p>Pertanto, si ritiene necessario un intervento di modifica, con introduzione di una delega specifica alla Consob del potere di determinare le modalità applicative della disposizione in esame, al fine di conferire maggiore certezza alle regole vigenti in materia di obblighi di notifica delle partecipazioni rilevanti.</p>

Testo vigente del TUF	Testo modificato del TUF	Commento
	<p>presente lettera, incluse le modalità informative cui sono tenuti tali emittenti in relazione all'acquisto ovvero alla perdita della qualifica di PMI.</p> <p>(...)</p>	
<p><b>PARTE IV - DISCIPLINA DEGLI EMITTENTI</b></p> <p><b>TITOLO I</b></p> <p><b>DISPOSIZIONI GENERALI</b></p> <p>(...)</p>	<p><b>PARTE IV - DISCIPLINA DEGLI EMITTENTI</b></p> <p><b>TITOLO I</b></p> <p><b>DISPOSIZIONI GENERALI</b></p> <p>(...)</p> <p><b><u>Art. 91-bis</u></b> <b>(Comunicazione dello Stato membro d'origine)</b></p> <p><b>1. Nei casi previsti dall'articolo 1, comma 1, lettera w-quater), gli emittenti comunicano lo Stato membro d'origine in conformità all'articolo 113-ter e alle disposizioni adottate dalla Consob con regolamento. La medesima comunicazione è effettuata alle autorità competenti dello Stato membro in cui l'emittente ha la sede legale, ove applicabile, nonché alle autorità competenti dello Stato membro d'origine e degli Stati membri ospitanti.</b></p> <p><b>2. Per gli emittenti indicati all'articolo 1, comma 1, lettera w-quater), numeri 3), 4) e 5), che non hanno effettuato la comunicazione dello Stato membro d'origine entro tre mesi dalla data in cui i valori mobiliari sono stati ammessi alla negoziazione, per la prima volta nell'Unione europea, unicamente in un mercato regolamentato italiano, lo Stato membro</b></p>	<p>L'articolo, di nuova introduzione, recepisce quanto previsto dalla direttiva 2013/50/UE in materia di comunicazione dello Stato membro di origine.</p>

Testo vigente del TUF	Testo modificato del TUF	Commento
	<p>d'origine è l'Italia. Per gli emittenti valori mobiliari ammessi alla negoziazione in mercati regolamentati di più Stati membri, inclusa l'Italia, in assenza della comunicazione richiesta dal comma 1, sia l'Italia che tali altri Stati membri sono considerati Stato membro d'origine, fino alla successiva scelta e relativa comunicazione.</p>	<p>Al fine di gestire, in questa fase di prima applicazione, ambito e tempi di assolvimento degli obblighi di comunicazione inerenti la scelta dello Stato membro di origine da parte degli emittenti, sarà necessario introdurre la seguente norma transitoria nel decreto legislativo di recepimento della direttiva 2013/50/UE.</p> <p style="text-align: center;"><b>Art. ....</b></p> <p style="text-align: center;"><b>(Disposizioni transitorie e finali)</b></p> <p>1. <b>Per gli emittenti valori mobiliari ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato italiano, che non hanno effettuato la comunicazione dello Stato membro d'origine prima del 27 novembre 2015, il periodo di tre mesi decorre dalla data in cui, per la prima volta, i valori mobiliari sono stati ammessi alla negoziazione.</b></p> <p>2. <b>Gli emittenti di cui all'articolo 1, lettera w-quater), numeri 3), 4) e 5), del decreto legislativo 28 febbraio 1998, n. 58, che hanno scelto l'Italia quale Stato membro d'origine e hanno effettuato la comunicazione prima del 27 novembre 2015, sono esentati dall'obbligo di comunicazione, salvo che scelgano un altro Stato membro d'origine dopo tale data.</b></p>

Testo vigente del TUF	Testo modificato del TUF	Commento
<p style="text-align: center;"><b>TITOLO II</b> <b>APPELLO AL PUBBLICO RISPARMIO</b></p> <p style="text-align: center;"><b>Capo I</b> <b>Offerta al pubblico di sottoscrizione e di vendita</b></p> <p style="text-align: center;"><u>Art. 93-bis</u> (Definizioni)</p> <p>(...)</p> <p>f) "Stato membro d'origine":</p> <p>1) per tutti gli emittenti comunitari di strumenti finanziari comunitari che non sono menzionati nel successivo punto 2), lo Stato membro della UE in cui l'emittente ha la sua sede sociale;</p> <p>2) per l'emissione di strumenti finanziari comunitari diversi dai titoli di capitale il cui valore nominale unitario è di almeno 1.000 euro e per l'emissione di strumenti finanziari comunitari diversi dai titoli di capitale che conferiscono il diritto di acquisire titoli negoziabili o di ricevere un importo in contanti mediante conversione o esercizio dei diritti che essi conferiscono, purché l'emittente degli strumenti finanziari comunitari diversi dai titoli di capitale non sia l'emittente degli strumenti finanziari comunitari sottostanti o un'entità appartenente al gruppo di quest'ultimo emittente, lo Stato membro della UE in cui l'emittente ha la sua sede sociale, o nel quale gli strumenti finanziari comunitari sono stati o sono destinati ad essere ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato o nel quale gli strumenti finanziari comunitari sono offerti al pubblico, a scelta dell'emittente, dell'offerente o della persona che chiede l'ammissione, secondo il caso. Lo stesso</p>	<p style="text-align: center;"><b>TITOLO II</b> <b>APPELLO AL PUBBLICO RISPARMIO</b></p> <p style="text-align: center;"><b>Capo I</b> <b>Offerta al pubblico di sottoscrizione e di vendita</b></p> <p style="text-align: center;"><u>Art. 93-bis</u> (Definizioni)</p> <p>(...)</p> <p>f) "Stato membro d'origine":</p> <p>1) per tutti gli emittenti comunitari di strumenti finanziari comunitari che non sono menzionati nel successivo punto 2), lo Stato membro della UE in cui l'emittente ha la sua sede sociale;</p> <p>2) per l'emissione di strumenti finanziari comunitari diversi dai titoli di capitale il cui valore nominale unitario è di almeno 1.000 euro e per l'emissione di strumenti finanziari comunitari diversi dai titoli di capitale che conferiscono il diritto di acquisire titoli negoziabili o di ricevere un importo in contanti mediante conversione o esercizio dei diritti che essi conferiscono, purché l'emittente degli strumenti finanziari comunitari diversi dai titoli di capitale non sia l'emittente degli strumenti finanziari comunitari sottostanti o un'entità appartenente al gruppo di quest'ultimo emittente, lo Stato membro della UE in cui l'emittente ha la sua sede sociale, o nel quale gli strumenti finanziari comunitari sono stati o sono destinati ad essere ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato o nel quale gli strumenti finanziari comunitari sono offerti al pubblico, a scelta dell'emittente, dell'offerente o della persona che chiede</p>	

Testo vigente del TUF	Testo modificato del TUF	Commento
<p>regime è applicabile a strumenti finanziari comunitari diversi dai titoli di capitale in una valuta diversa dall'euro, a condizione che il valore di una tale denominazione minima sia pressoché equivalente a 1.000 euro;</p> <p>3) per tutti gli emittenti di strumenti finanziari comunitari che non sono menzionati nel punto 2) aventi sede in un paese terzo, lo Stato membro della UE nel quale gli strumenti finanziari comunitari sono destinati ad essere offerti al pubblico per la prima volta dopo la data di entrata in vigore della direttiva 2003/71/CE o nel quale è stata presentata la prima domanda di ammissione alla negoziazione in un mercato regolamentato a scelta dell'emittente, dell'offerente o della persona che chiede l'ammissione, secondo il caso, salvo scelta successiva da parte degli emittenti aventi sede in un paese terzo, qualora lo Stato membro d'origine non fosse stato determinato da una loro scelta;</p>	<p>l'ammissione, secondo il caso. Lo stesso regime è applicabile a strumenti finanziari comunitari diversi dai titoli di capitale in una valuta diversa dall'euro, a condizione che il valore di una tale denominazione minima sia pressoché equivalente a 1.000 euro;</p> <p>3) per tutti gli emittenti di strumenti finanziari comunitari che non sono menzionati nel punto 2) aventi sede in un paese terzo, lo Stato membro della UE nel quale gli strumenti finanziari comunitari sono destinati ad essere offerti al pubblico per la prima volta dopo la data di entrata in vigore della direttiva <del>2003/71/CE</del> <b>2013/50/UE</b> o nel quale è stata presentata la prima domanda di ammissione alla negoziazione in un mercato regolamentato a scelta dell'emittente, dell'offerente o della persona che chiede l'ammissione, secondo il caso, salvo scelta successiva da parte degli emittenti aventi sede in un paese terzo, <del>qualora lo Stato membro d'origine non fosse stato determinato da una loro scelta;</del> <b>nelle seguenti circostanze:</b></p> <p><b>a) qualora lo Stato membro d'origine non fosse stato determinato da una loro scelta, o</b></p> <p><b>b) ai sensi dell'articolo 2, paragrafo 1, lettera i), punto iii), della direttiva 2004/109/CE.</b></p> <p>(...)</p>	
<p><b>PARTE IV - DISCIPLINA DEGLI EMITTENTI</b> (...)</p> <p><b>TITOLO III – EMITTENTI</b></p> <p><b>Capo I - Informazione societaria</b> (...)</p> <p><u>Art. 113-ter</u> (Disposizioni generali in materia di informazioni regolamentate)</p>	<p><b>PARTE IV - DISCIPLINA DEGLI EMITTENTI</b> (...)</p> <p><b>TITOLO III – EMITTENTI</b></p> <p><b>Capo I - Informazione societaria</b> (...)</p> <p><u>Art. 113-ter</u> (Disposizioni generali in materia di informazioni regolamentate)</p>	

Testo vigente del TUF	Testo modificato del TUF	Commento
<p>(...)</p> <p>3. La Consob, nell'esercizio dei poteri ad essa attribuiti dal presente Titolo, stabilisce modalità e termini di diffusione al pubblico delle informazioni regolamentate, ferma restando la necessità di pubblicazione tramite mezzi di informazione su giornali quotidiani nazionali, tenuto conto della natura di tali informazioni, al fine di assicurarne un accesso rapido, non discriminatorio e ragionevolmente idoneo a garantirne l'effettiva diffusione in tutta la Comunità europea.</p> <p>(...)</p> <p style="text-align: center;"><u>Art. 114</u> (Comunicazioni al pubblico)</p> <p>1. Fermi gli obblighi di pubblicità previsti da specifiche disposizioni di legge, gli emittenti quotati comunicano al pubblico, senza indugio, le informazioni privilegiate di cui all'articolo 181 che riguardano direttamente detti emittenti e le società controllate. La CONSOB stabilisce con regolamento le modalità e i termini di comunicazione delle informazioni, ferma restando la necessità di pubblicazione tramite mezzi di informazione su giornali quotidiani nazionali, detta disposizioni per coordinare le funzioni attribuite alla società di gestione del mercato con le proprie e può individuare compiti da affidarle per il corretto svolgimento delle funzioni previste dall'articolo 64, comma 1, lettera b).</p>	<p>(...)</p> <p>3. La Consob, nell'esercizio dei poteri ad essa attribuiti dal presente Titolo, stabilisce modalità e termini di diffusione al pubblico delle informazioni regolamentate, <del>ferma restando la necessità di pubblicazione tramite mezzi di informazione su giornali quotidiani nazionali</del>, tenuto conto della natura di tali informazioni, al fine di assicurarne un accesso rapido, non discriminatorio e ragionevolmente idoneo a garantirne l'effettiva diffusione in tutta l'<b>Unione</b> <del>Comunità</del> europea.</p> <p>(...)</p> <p style="text-align: center;"><u>Art. 114</u> (Comunicazioni al pubblico)</p> <p>1. Fermi gli obblighi di pubblicità previsti da specifiche disposizioni di legge, gli emittenti quotati comunicano al pubblico, senza indugio, le informazioni privilegiate di cui all'articolo 181 che riguardano direttamente detti emittenti e le società controllate. La Consob stabilisce con regolamento le modalità e i termini di comunicazione delle informazioni, <del>ferma restando la necessità di pubblicazione tramite mezzi di informazione su giornali quotidiani nazionali</del>, detta disposizioni per coordinare le funzioni attribuite alla società di gestione del mercato con le proprie e può individuare compiti da affidarle per il corretto svolgimento delle funzioni previste dall'articolo 64, comma 1, lettera b).</p> <p>(...)</p>	<p>La Direttiva <i>Transparency</i> non richiede l'obbligo di pubblicazione sulla stampa per la pubblicazione delle "informazioni previste dalla regolamentazione".</p> <p>Il tema della pubblicazione degli avvisi stampa viene in rilievo relazione alla violazione dell'articolo 15, comma 2, della legge 12 novembre 2011, n. 183 (Legge di Stabilità 2012), che ha stabilito il c. d. "divieto di <i>gold plating</i>"<sup>1</sup>, ovvero il divieto di introdurre o mantenere, nel recepimento di direttive comunitarie, livelli di regolazione superiori a quelli minimi richiesti dalle direttive stesse (salvo che sussistano "circostanze eccezionali", adeguatamente motivate nell'analisi di impatto della regolamentazione, tali da giustificare la deroga al divieto).</p> <p>Le modifiche agli articoli 113-ter, comma 3, e 114, potrebbero consentire di ridurre gli oneri economici per le società quotate correlati all'adempimento degli obblighi di pubblicazione delle informazioni regolamentate, inclusi i comunicati <i>price sensitive</i>.</p> <p>Al riguardo, si osserva che siffatti obblighi non appaiono del tutto giustificati esigenze di rafforzamento della trasparenza societaria, poiché, ai sensi della vigente disciplina, le medesime informazioni, oltre che trasmesse al sistema di diffusione delle informazioni regolamentate (SDIR), cui hanno accesso le agenzie di stampa, e al meccanismo di stoccaggio autorizzato dalla Consob, che ne garantisce la memoria storica, sono altresì di pronta reperibilità per il pubblico dei risparmiatori mediante accesso al sito internet dell'emittente, ove le stesse devono essere pubblicate.</p>

<sup>1</sup> La citata legge ha introdotto i commi 24-bis, 24-ter, 24-quater. all'articolo 14 della legge 28 novembre 2005, n. 246.

Testo vigente del TUF	Testo modificato del TUF	Commento
<p style="text-align: center;"><b>TITOLO III – EMITTENTI</b></p> <p>(...)</p> <p style="text-align: center;"><b>Capo II</b> <b>Disciplina delle società con azioni quotate</b></p> <p>(...)</p> <p style="text-align: center;"><b>Sezione I</b> <b>Assetti proprietari</b></p> <p style="text-align: center;"><u>Art. 120</u> (Obblighi di comunicazione delle partecipazioni rilevanti)</p> <p>(...)</p> <p>2. Coloro che partecipano in un emittente azioni quotate avente l'Italia come Stato membro d'origine in misura superiore al due per cento del capitale ne danno comunicazione alla società partecipata e alla Consob. Nel caso in cui l'emittente sia una PMI, tale soglia è pari al cinque per cento.</p> <p>(...)</p>	<p style="text-align: center;"><b>TITOLO III – EMITTENTI</b></p> <p>(...)</p> <p style="text-align: center;"><b>Capo II</b> <b>Disciplina delle società con azioni quotate</b></p> <p>(...)</p> <p style="text-align: center;"><b>Sezione I</b> <b>Assetti proprietari</b></p> <p style="text-align: center;"><u>Art. 120</u> (Obblighi di comunicazione delle partecipazioni rilevanti)</p> <p>(...)</p> <p>2. Coloro che partecipano in un emittente azioni quotate avente l'Italia come Stato membro d'origine in misura superiore al <del>due</del> <b>tre</b> per cento del capitale ne danno comunicazione alla società partecipata e alla Consob. Nel caso in cui l'emittente sia una PMI, tale soglia è pari al cinque per cento.</p> <p>(...)</p>	<p>La Legge di delegazione europea 2014, nei criteri di delega per il recepimento della Direttiva, all'articolo 5, comma 1, lett. b), consente di <i>“prevedere, ove opportuno, l'innalzamento della soglia minima”</i> prevista dal TUF in materia di obblighi di comunicazione delle partecipazioni rilevanti nonché le occorrenti modificazioni al fine di realizzare il migliore coordinamento con le altre disposizioni vigenti.</p> <p>Al riguardo, si segnala che l'attuale soglia italiana di trasparenza fissata al 2% rappresenta un'eccezione nell'ambito del panorama internazionale. Infatti, la maggior parte dei paesi dell'Unione Europea ha adottato la soglia del 5% prevista dalla direttiva; sei paesi hanno adottato la soglia del 3% (tra cui Regno Unito, Germania, Spagna, Olanda e Irlanda) e solo due (Italia e Portogallo) quella del 2%.</p> <p>L'entità ridotta della soglia minima attuale (2%) potrebbe comportare un minore afflusso di capitali sul mercato azionario italiano da parte di investitori istituzionali, i quali tendono, compatibilmente con le proprie politiche di investimento, a collocarsi lievemente al di sotto del livello di emersione richiesto dalla disciplina sulla trasparenza degli assetti proprietari. Inoltre, sussistono motivazioni inerenti al rischio di <i>“shopping”</i> regolatorio in quanto la previsione di regole nazionali notevolmente stringenti rispetto ad altri Paesi può favorire la propensione ad investire in <i>“mercati più favorevoli”</i>.</p> <p>Tenuto conto anche dell'opportunità di mantenere un livello adeguato di trasparenza per <i>“fotografare”</i> rilevanti movimenti dell'azionariato, che nelle</p>

Testo vigente del TUF	Testo modificato del TUF	Commento
		<p>società con maggiore capitalizzazione possono assumere carattere significativo anche allorché riguardino quote di capitale inferiori alla percentuale del 5%, stante le caratteristiche del mercato italiano, si ritiene appropriato l'innalzamento della soglia minima al 3%, fermo restando il diverso regime per le società che rientrano nella definizione di PMI.</p> <p>Si rammenta che l'innalzamento della soglia minima al 3% per gli obblighi di notifica comporta, a cascata, l'innalzamento della soglia prevista in materia di partecipazioni reciproche, ai sensi dell'articolo 121, comma 1, del TUF.</p>
<p style="text-align: center;"><b>PARTE IV</b> <b>DISCIPLINA DEGLI EMITTENTI</b></p> <p>(...)</p> <p style="text-align: center;"><b>TITOLO III</b> <b>EMITTENTI</b></p> <p>(...)</p> <p style="text-align: center;"><b>Capo II</b> <b>Disciplina delle società con azioni quotate</b></p> <p>(...)</p> <p style="text-align: center;"><b>Sezione V-bis</b> <b>Informazione finanziaria</b></p> <p>(...)</p> <p style="text-align: center;"><u>Art. 154-ter</u> (Relazioni finanziarie)</p> <p>1. Fermo restando quanto previsto dagli articoli 2364, secondo comma, e 2364-bis, secondo comma,</p>	<p style="text-align: center;"><b>PARTE IV</b> <b>DISCIPLINA DEGLI EMITTENTI</b></p> <p>(...)</p> <p style="text-align: center;"><b>TITOLO III</b> <b>EMITTENTI</b></p> <p>(...)</p> <p style="text-align: center;"><b>Capo II</b> <b>Disciplina delle società con azioni quotate</b></p> <p>(...)</p> <p style="text-align: center;"><b>Sezione V-bis</b> <b>Informazione finanziaria</b></p> <p>(...)</p> <p style="text-align: center;"><u>Art. 154-ter</u> (Relazioni finanziarie)</p> <p>1. Fermo restando quanto previsto dagli articoli 2364, secondo comma, e 2364-bis, secondo comma,</p>	

Testo vigente del TUF	Testo modificato del TUF	Commento
<p>del codice civile, entro centoventi giorni dalla chiusura dell'esercizio, gli emittenti quotati aventi l'Italia come Stato membro d'origine mettono a disposizione del pubblico presso la sede sociale, sul sito Internet e con le altre modalità previste dalla Consob con regolamento, la relazione finanziaria annuale, comprendente il progetto di bilancio di esercizio o, per le società che abbiano adottato il sistema di amministrazione e controllo dualistico, il bilancio di esercizio, nonché il bilancio consolidato, ove redatto, la relazione sulla gestione e l'attestazione prevista all'articolo 154-bis, comma 5. Nelle ipotesi previste dall'articolo 2409-terdecies, secondo comma, del codice civile, in luogo del bilancio d'esercizio, è pubblicato, ai sensi del presente comma, il progetto di bilancio d'esercizio. La relazione di revisione redatta dal revisore legale o dalla società di revisione legale nonché la relazione indicata nell'articolo 153 sono messe integralmente a disposizione del pubblico entro il medesimo termine.</p> <p>1-bis. Tra la pubblicazione di cui al comma 1 e la data dell'assemblea convocata ai sensi degli articoli 2364, secondo comma, e 2364-bis, secondo comma, del codice civile intercorrono non meno di ventuno giorni.</p> <p>1-ter. In deroga all'articolo 2429, primo comma, del codice civile il progetto di bilancio di esercizio è comunicato dagli amministratori al collegio sindacale e alla società di revisione, con la relazione sulla gestione, almeno quindici giorni prima della pubblicazione di cui al comma 1.</p> <p>2. Entro sessanta giorni dalla chiusura del primo semestre dell'esercizio, gli emittenti quotati aventi</p>	<p>del codice civile, entro <del>centoventi giorni</del> <b>quattro mesi</b> dalla chiusura dell'esercizio, gli emittenti quotati aventi l'Italia come Stato membro d'origine mettono a disposizione del pubblico presso la sede sociale, sul sito Internet e con le altre modalità previste dalla Consob con regolamento, la relazione finanziaria annuale, comprendente il progetto di bilancio di esercizio o, per le società che abbiano adottato il sistema di amministrazione e controllo dualistico, il bilancio di esercizio, nonché il bilancio consolidato, ove redatto, la relazione sulla gestione e l'attestazione prevista all'articolo 154-bis, comma 5. Nelle ipotesi previste dall'articolo 2409-terdecies, secondo comma, del codice civile, in luogo del bilancio d'esercizio, è pubblicato, ai sensi del presente comma, il progetto di bilancio d'esercizio. La relazione di revisione redatta dal revisore legale o dalla società di revisione legale nonché la relazione indicata nell'articolo 153 sono messe integralmente a disposizione del pubblico entro il medesimo termine.</p> <p>1-bis. Tra la pubblicazione di cui al comma 1 e la data dell'assemblea convocata ai sensi degli articoli 2364, secondo comma, e 2364-bis, secondo comma, del codice civile intercorrono non meno di ventuno giorni.</p> <p>1-ter. In deroga all'articolo 2429, primo comma, del codice civile il progetto di bilancio di esercizio è comunicato dagli amministratori al collegio sindacale, <b>al revisore legale e o</b> alla società di revisione <b>legale</b>, con la relazione sulla gestione, almeno quindici giorni prima della pubblicazione di cui al comma 1.</p> <p>2. <del>Entro sessanta giorni dalla chiusura del primo semestre dell'esercizio, g</del> <b>Gli emittenti quotati</b></p>	<p>Appare opportuno inserire il riferimento ai “mesi”, nei commi 1 e 2, come testualmente previsto dalla Direttiva. Resta invariato termine di convocazione dell'assemblea ordinaria ai sensi dell'articolo 2364, comma 2, del codice civile.</p>

Testo vigente del TUF	Testo modificato del TUF	Commento
<p data-bbox="136 225 790 491">l'Italia come Stato membro d'origine pubblicano una relazione finanziaria semestrale comprendente il bilancio semestrale abbreviato, la relazione intermedia sulla gestione e l'attestazione prevista dall'articolo 154-bis, comma 5. La relazione sul bilancio semestrale abbreviato del revisore legale o della società di revisione legale, ove redatta, è pubblicata integralmente entro il medesimo termine.</p> <p data-bbox="136 596 790 863">3. Il bilancio semestrale abbreviato di cui al comma 2, è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002. Tale bilancio è redatto in forma consolidata se l'emittente quotato avente l'Italia come Stato membro d'origine è obbligato a redigere il bilancio consolidato.</p> <p data-bbox="136 868 790 1203">4. La relazione intermedia sulla gestione contiene almeno riferimenti agli eventi importanti che si sono verificati nei primi sei mesi dell'esercizio e alla loro incidenza sul bilancio semestrale abbreviato, unitamente a una descrizione dei principali rischi e incertezze per i sei mesi restanti dell'esercizio. Per gli emittenti azioni quotate aventi l'Italia come Stato membro d'origine, la relazione intermedia sulla gestione contiene, altresì, informazioni sulle operazioni rilevanti con parti correlate.</p> <p data-bbox="136 1241 790 1404">5. Gli emittenti azioni quotate aventi l'Italia come Stato membro d'origine pubblicano, entro quarantacinque giorni dalla chiusura del primo e del terzo trimestre di esercizio, un resoconto intermedio di gestione che fornisce:</p>	<p data-bbox="790 225 1435 592">aventi l'Italia come Stato membro d'origine pubblicano, <b>non appena possibile e comunque entro tre mesi dalla chiusura del primo semestre dell'esercizio</b>, una relazione finanziaria semestrale comprendente il bilancio semestrale abbreviato, la relazione intermedia sulla gestione e l'attestazione prevista dall'articolo 154-bis, comma 5. La relazione sul bilancio semestrale abbreviato del revisore legale o della società di revisione legale, ove redatta, è pubblicata integralmente entro il medesimo termine.</p> <p data-bbox="790 596 1435 863">3. Il bilancio semestrale abbreviato di cui al comma 2, è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002. Tale bilancio è redatto in forma consolidata se l'emittente quotato avente l'Italia come Stato membro d'origine è obbligato a redigere il bilancio consolidato.</p> <p data-bbox="790 868 1435 1235">4. La relazione intermedia sulla gestione contiene almeno riferimenti agli eventi importanti che si sono verificati nei primi sei mesi dell'esercizio e alla loro incidenza sul bilancio semestrale abbreviato, unitamente a una descrizione dei principali rischi e incertezze per i sei mesi restanti dell'esercizio. Per gli emittenti azioni quotate aventi l'Italia come Stato membro d'origine, la relazione intermedia sulla gestione contiene, altresì, informazioni sulle operazioni rilevanti con parti correlate.</p> <p data-bbox="790 1241 1435 1404"><del>5. Gli emittenti azioni quotate aventi l'Italia come Stato membro d'origine pubblicano, entro quarantacinque giorni dalla chiusura del primo e del terzo trimestre di esercizio, un resoconto intermedio di gestione che fornisce:</del></p>	<p data-bbox="1435 1310 2078 1404">Ai sensi dell'articolo 3 della Direttiva 2004/109/CE, come modificata dalla Direttiva 2013/50/UE, lo Stato membro d'origine può imporre agli emittenti</p>

Testo vigente del TUF	Testo modificato del TUF	Commento
<p>a) una descrizione generale della situazione patrimoniale e dell' andamento economico dell'emittente e delle sue imprese controllate nel periodo di riferimento;</p> <p>b) un'illustrazione degli eventi rilevanti e delle operazioni che hanno avuto luogo nel periodo di riferimento e la loro incidenza sulla situazione patrimoniale dell'emittente e delle sue imprese controllate.</p> <p>6. La Consob, in conformità alla disciplina comunitaria, stabilisce con regolamento:</p> <p>a) le modalità di pubblicazione dei documenti di cui ai commi 1, 2 e 5;</p> <p>b) i casi di esenzione dall'obbligo di pubblicazione delle relazioni finanziarie;</p> <p>c) il contenuto delle informazioni sulle operazioni rilevanti con parti correlate di cui al comma 4;</p> <p>d) le modalità di applicazione del presente articolo per gli emittenti quote di fondi chiusi.</p> <p>7. Fermi restando i poteri previsti dall'articolo 157, comma 2, la Consob, nel caso in cui abbia accertato che i documenti che compongono le relazioni finanziarie di cui al presente articolo non sono conformi alle norme che ne disciplinano la redazione, può chiedere all'emittente di rendere</p>	<p><del>a) una descrizione generale della situazione patrimoniale e dell' andamento economico dell'emittente e delle sue imprese controllate nel periodo di riferimento;</del></p> <p><del>b) un'illustrazione degli eventi rilevanti e delle operazioni che hanno avuto luogo nel periodo di riferimento e la loro incidenza sulla situazione patrimoniale dell'emittente e delle sue imprese controllate.</del></p> <p><b>5. La Consob, con proprio regolamento e nel rispetto delle condizioni previste dall'articolo 3 Direttiva 2004/109/CE, come modificata dalla Direttiva 2013/50/UE, può stabilire obblighi di pubblicazione delle informazioni finanziarie periodiche aggiuntive con una frequenza maggiore rispetto agli obblighi previsti dai commi da 1 a 4, nei confronti degli emittenti quotati aventi l'Italia come Stato membro d'origine, inclusi gli enti finanziari.</b></p> <p>6. La Consob, in conformità alla disciplina <del>comunitaria</del> <b>europea</b>, stabilisce con regolamento:</p> <p>a) <b>i termini</b> e le modalità di pubblicazione dei documenti di cui ai commi 1; <b>e 2 e delle informazioni di cui al comma 5;</b></p> <p>b) i casi di esenzione dall'obbligo di pubblicazione delle relazioni finanziarie;</p> <p>c) il contenuto delle informazioni sulle operazioni rilevanti con parti correlate di cui al comma 4;</p> <p>d) le modalità di applicazione del presente articolo per gli emittenti quote di fondi chiusi.</p> <p>7. Fermi restando i poteri previsti dall'articolo 157, comma 2, la Consob, nel caso in cui abbia accertato che i documenti che compongono le relazioni finanziarie di cui al presente articolo non sono conformi alle norme che ne disciplinano la</p>	<p>di pubblicare informazioni finanziarie periodiche aggiuntive con una frequenza maggiore rispetto alle relazioni finanziarie annuali e alle relazioni finanziarie semestrali, alle condizioni seguenti:</p> <p>— le informazioni finanziarie periodiche aggiuntive non comportano un onere finanziario sproporzionato nello Stato membro in questione, in particolare per i piccoli e medi emittenti interessati,</p> <p>— il contenuto delle informazioni finanziarie periodiche aggiuntive richieste è proporzionato ai fattori che contribuiscono alle decisioni di investimento assunte dagli investitori nello Stato membro in questione.</p> <p>Tale previsione non pregiudica, tuttavia, la facoltà degli Stati membri di richiedere agli emittenti che siano enti finanziari – ovvero soggetti sottoposti a vigilanza prudenziale - la pubblicazione di informazioni finanziarie periodiche aggiuntive.</p> <p>La Legge 9 luglio 2015 n. 114 (Delega al Governo per il recepimento delle direttive europee e l'attuazione di altri atti dell'Unione europea – “Legge di delegazione europea 2014”) tra i principi e criteri direttivi di recepimento della Direttiva, all'articolo 5, comma 1, lett. c), consente, pertanto, di “attribuire alla Consob il potere di disporre, con proprio regolamento e in conformità alle disposizioni della direttiva 2013/50/UE, obblighi di pubblicazione delle informazioni periodiche aggiuntive con una frequenza maggiore rispetto alle relazioni finanziarie annuali e semestrali”.</p>

Testo vigente del TUF	Testo modificato del TUF	Commento
<p>pubblica tale circostanza e di provvedere alla pubblicazione delle informazioni supplementari necessarie a ripristinare una corretta informazione del mercato.</p>	<p>redazione, può chiedere all'emittente di rendere pubblica tale circostanza e di provvedere alla pubblicazione delle informazioni supplementari necessarie a ripristinare una corretta informazione del mercato.</p>	
	<p style="text-align: center;"><b><u>Art. 154-quater</u></b> <b>(Trasparenza dei pagamenti ai governi)</b></p> <p><b>1. Gli emittenti quotati aventi l'Italia come Stato membro d'origine, operanti in uno dei settori di cui all'articolo 1, comma 1, lettere h) e i), del decreto legislativo 18 agosto 2015, n. 139, pubblicano, nel proprio sito internet e con le altre modalità previste dalla Consob con regolamento, la relazione sui pagamenti ai governi redatta in conformità alle disposizioni contenute nel Capo I del medesimo decreto, entro sei mesi dalla data di chiusura dell'esercizio.</b></p> <p><b>2. La medesima relazione resta a disposizione del pubblico per un periodo di dieci anni dalla prima pubblicazione.</b></p> <p><b>3. I pagamenti ai governi sono riportati a livello consolidato.</b></p>	<p>La disposizione introdotta dalla Direttiva 2013/50/UE all'articolo 6 del testo consolidato della <i>Transparency</i>, tenuto conto del richiamo al Capo X della Direttiva 2013/34/UE (Direttiva sui conti annuali e consolidati), prevede un regime di pubblicità analogo a quello che è stato introdotto in ambito nazionale dall'articolo 6 del Decreto legislativo 18 agosto 2015, n. 139, di recepimento della citata Direttiva.</p> <p>L'obbligo di pubblicazione della relazione sui pagamenti ai governi, limitatamente alle società quotate, è ricondotto nella categoria delle "informazioni previste dalla regolamentazione", tali intendendosi tutte le informazioni che l'emittente valori mobiliari ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato è tenuto a comunicare a norma della stessa Direttiva <i>Transparency</i> (art. 2, par. 1, lett. k, del testo consolidato).</p> <p>In particolare, la qualificazione di siffatto adempimento tra gli obblighi di pubblicazione delle informazioni regolamentate, comporta l'estensione delle vigenti regole – contenute nel Regolamento Emittenti - in materia di diffusione al pubblico (<i>dissemination</i>), stoccaggio (<i>storage</i>) e deposito (<i>filing</i>) delle informazioni contenute nella relazione sui pagamenti.</p> <p>Tale obbligo, tenuto conto di quanto disposto dell'articolo 28-<i>bis</i>, par. 1, lett. a), della Direttiva, è</p>

Testo vigente del TUF	Testo modificato del TUF	Commento
		presidiato da una specifica previsione sanzionatoria (cfr. modifica all'articolo 193, comma 1, del TUF).
<p style="text-align: center;"><b>PARTE V - SANZIONI</b></p> <p>(...)</p> <p style="text-align: center;"><b>TITOLO II - SANZIONI AMMINISTRATIVE</b></p> <p>(...)</p> <p style="text-align: center;"><u>Art. 192-bis</u> (Informazioni sul governo societario)</p> <p>1. Salvo che il fatto costituisca reato, le società quotate nei mercati regolamentati che omettono le comunicazioni prescritte dall'articolo 123-bis, comma 2, lettera a), sono punite con la sanzione amministrativa pecuniaria: da euro diecimila a euro trecentomila</p> <p>1-bis. La sanzione prevista al comma 1 si applica anche nei confronti degli esponenti aziendali e del personale della società o dell'ente, nei casi previsti dall'articolo 190-bis, comma 1, lettera a),</p>	<p style="text-align: center;"><b>PARTE V - SANZIONI</b></p> <p>(...)</p> <p style="text-align: center;"><b>TITOLO II - SANZIONI AMMINISTRATIVE</b></p> <p>(...)</p> <p style="text-align: center;"><u>Art. 192-bis</u> (Informazioni sul governo societario)</p> <p>1. Salvo che il fatto costituisca reato, <b>nei confronti delle società quotate nei mercati regolamentati che omettono le comunicazioni prescritte dall'articolo 123-bis, comma 2, lettera a), sono punite con si applicano le seguenti sanzioni amministrative pecuniarie: da euro diecimila a euro trecentomila</b></p> <p><b>a) una dichiarazione pubblica indicante la persona giuridica responsabile della violazione e la natura della stessa;</b></p> <p><b>b) un ordine di eliminare le infrazioni contestate, con eventuale indicazione delle misure da adottare e del termine per l'adempimento, e di astenersi dal ripeterle;</b></p> <p><b>c) una sanzione amministrativa pecuniaria da euro diecimila a euro dieci milioni, ovvero, se superiore, al 5% del fatturato complessivo annuo;</b></p> <p>1-bis. <del>La sanzione prevista al comma 1 si applica anche</del> <b>Per l'omissione delle comunicazioni indicate al comma 1, nei casi previsti dall'articolo 190-bis, comma 1, lettera a), nei confronti degli esponenti aziendali e del personale</b></p>	<p>La violazione dell'articolo 123-bis, comma 2, lett. a), del TUF, riguarda l'omissione delle informazioni sull'“adesione ad un codice di comportamento in materia di governo societario promosso da società di gestione di mercati regolamentati o da associazioni di categoria, motivando le ragioni dell'eventuale mancata adesione ad una o più disposizioni, nonché le pratiche di governo societario effettivamente applicate dalla società al di là degli obblighi previsti dalle norme legislative o regolamentari. La società indica altresì dove il codice di comportamento in materia governo societario al quale aderisce è accessibile al pubblico;”.</p> <p>Tale adempimento pubblicitario, previsto dall'articolo 20 della Direttiva 2013/34/UE, è riconducibile agli obblighi di pubblicazione delle relazioni finanziarie, tenuto conto che la relazione sul governo societario costituisce parte integrante della relazione sulla gestione.</p> <p>Per tali motivi appare necessario uniformare il trattamento sanzionatorio di tale violazione con le disposizioni introdotte in attuazione della Direttiva 2013/50/UE.</p> <p>Il riferimento agli “ultimi conti annuali disponibili approvati dall'organo di amministrazione; se la persona giuridica è un'impresa madre o una impresa figlia di un'impresa madre che deve presentare conti consolidati ai sensi della direttiva 2013/34/UE, il fatturato complessivo da considerare è il fatturato complessivo annuo, o il tipo di reddito corrispondente ai sensi delle pertinenti direttive contabili, risultante nell'ultimo</p>

Testo vigente del TUF	Testo modificato del TUF	Commento
<p>1-ter. Si applica l'articolo 188, commi 2 e 2-bis.</p>	<p>della società o dell'ente, <del>nei casi previsti dall'articolo 190 bis, comma 1, lettera a)</del>, <b>si applicano le seguenti sanzioni amministrative:</b></p> <p><b>a) una dichiarazione pubblica indicante la persona responsabile della violazione e la natura della stessa;</b></p> <p><b>b) un ordine di eliminare le infrazioni contestate, con eventuale indicazione delle misure da adottare e del termine per l'adempimento, e di astenersi dal ripeterle;</b></p> <p><b>c) una sanzione amministrativa pecuniaria da euro diecimila a euro due milioni.</b></p> <p>1-ter. Si applica l'articolo 188, commi 2 e 2-bis.</p> <p><b>1-quater. Nei casi di inosservanza dell'ordine di eliminare le infrazioni contestate e di astenersi dal ripeterle, si applica la sanzione amministrativa pecuniaria prevista per la violazione originariamente contestata aumentata fino ad un terzo. Fermo restando quanto previsto per le persone giuridiche nei confronti delle quali è accertata l'inosservanza dell'ordine, si applica la sanzione amministrativa pecuniaria da euro diecimila a euro due milioni nei confronti dei soggetti che svolgono funzioni di amministrazione, di direzione o di controllo, nonché del personale, qualora la loro condotta abbia contribuito a determinare l'inosservanza dell'ordine da parte della persona giuridica.</b></p>	<p><i>conto annuale consolidato disponibile approvato dall'organo di gestione dell'impresa capogruppo,</i>" può essere recepito in sede di normativa secondaria della Consob.</p> <p>Al riguardo, si rappresenta che, a seguito delle modifiche introdotte dal d.lgs. 12 maggio 2015, n.72 di recepimento della direttiva 2013/36/UE (CRD IV), il fatturato rileva in molteplici fattispecie sanzionatorie (art. 188, 189, 190, e 193-<i>quater</i>) nelle quali i soggetti attivi possono essere società o enti che esercitano attività di diversa natura (finanziaria, bancaria, assicurativa, società industriali e di servizi).</p> <p>L'articolo 196-<i>bis</i>, introdotto dal citato decreto, già consente alla Consob di emanare le "<i>disposizioni di attuazione del presente titolo</i>" (ovvero il Titolo II della Parte V del TUF in materia di sanzioni amministrative), come anche la stessa legge delega n. 7 ottobre 2014, n. 154, all'art. 3, co. 1, lett. <i>m</i>), n. 4) impegna il Governo "<i>ad attribuire alla Banca d'Italia e alla Consob, secondo il vigente riparto di competenze, il potere di definire disposizioni attuative, con riferimento, tra l'altro, alla definizione della nozione di fatturato utile per la determinazione della sanzione</i>".</p> <p>Le proposte regolamentari in merito alla definizione di "fatturato" sono attualmente in fase di elaborazione e saranno sottoposte a consultazione pubblica.</p>

Testo vigente del TUF	Testo modificato del TUF	Commento
<p style="text-align: center;"><u>Art. 193</u></p> <p>(Informazione societaria e doveri dei sindaci, dei revisori legali e delle società di revisione legale)</p> <p>1. Nei confronti di società, enti o associazioni tenuti a effettuare le comunicazioni previste dagli articoli 114, 114-bis, 115, 154-bis e 154-ter, o soggetti agli obblighi di cui all'articolo 115-bis è applicabile la sanzione amministrativa pecuniaria da cinquemila a cinquecentomila euro per l'inosservanza delle disposizioni degli articoli medesimi o delle relative disposizioni applicative,</p> <p>In caso di violazione la sanzione si applica nei confronti di quest' ultima, salvo ricorra la causa di esenzione prevista dall'articolo 114, comma 10, nei confronti della persona fisica che svolge l'attività di giornalista.</p>	<p style="text-align: center;"><u>Art. 193</u></p> <p>(Informazione societaria e doveri dei sindaci, dei revisori legali e delle società di revisione legale)</p> <p>1. Nei confronti di società, enti o associazioni tenuti a effettuare le comunicazioni previste dagli articoli 114, 114-bis, 115, 154-bis e 154-ter, <b>154-quater</b>, o soggetti agli obblighi di cui all'articolo 115-bis è applicabile la sanzione amministrativa pecuniaria da cinquemila a cinquecentomila euro per l'inosservanza delle disposizioni degli articoli medesimi o delle relative disposizioni applicative, <b>si applicano le seguenti sanzioni amministrative:</b></p> <p><b>a) una dichiarazione pubblica indicante il soggetto responsabile della violazione e la natura della stessa;</b></p> <p><b>b) un ordine di eliminare le infrazioni contestate, con eventuale indicazione delle misure da adottare e del termine per l'adempimento, e di astenersi dal ripeterle;</b></p> <p><b>c) una sanzione amministrativa pecuniaria da euro cinquemila a euro dieci milioni, o se superiore al 5% del fatturato complessivo annuo.</b></p> <p><b>1.1. Se le comunicazioni indicate nel comma 1 sono dovute da una persona fisica, in caso di violazione si applicano nei confronti di quest'ultima, salvo che ricorra la causa di esenzione prevista dall'articolo 114, comma 10, le seguenti sanzioni amministrative:</b></p> <p><b>a) una dichiarazione pubblica indicante la persona responsabile della violazione e la natura della stessa;</b></p> <p><b>b) un ordine di eliminare le infrazioni contestate,</b></p>	<p>La previsione sanzionatoria per le violazioni dell'obbligo di pubblicazione delle relazioni sui pagamenti ai governi, in linea con l'articolo 28-bis, lett. a), della Direttiva 2013/50/UE, che richiama espressamente l'articolo 6.</p>

Testo vigente del TUF	Testo modificato del TUF	Commento
<p>1-bis....omissis...</p> <p>1-ter....omissis...</p> <p>1-quater. La stessa sanzione di cui al comma 1, è applicabile, in caso di inosservanza delle disposizioni di attuazione emanate dalla Consob ai sensi dell'articolo 113-ter, comma 5, lettere b) e c), nei confronti dei soggetti autorizzati dalla Consob all'esercizio del servizio di diffusione e di stoccaggio delle informazioni regolamentate.</p> <p>1-quinquies. Si applica la sanzione amministrativa pecuniaria da euro cinquemila a euro centocinquantamila:</p> <p>a) agli emittenti, agli offerenti o alle persone che chiedono l'ammissione alla negoziazione sui mercati regolamentati italiani, in caso di violazione dell'articolo 4, paragrafo 1, comma 2, del regolamento (CE) n. 1060/2009 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 16 settembre 2009, relativo alle agenzie di rating del credito;</p> <p>b) agli emittenti, ai cedenti o ai promotori di</p>	<p>con eventuale indicazione delle misure da adottare e del termine per l'adempimento, e di astenersi dal ripeterle;</p> <p>c) una sanzione amministrativa pecuniaria da euro cinquemila a euro due milioni.</p> <p><b>1.2. Per le violazioni indicate nel comma 1, nei confronti del personale e degli esponenti aziendali si applicano, nei casi previsti dall'articolo 190-bis, comma 1, lettera a), le sanzioni amministrative previste dal comma 1.1.</b></p> <p><del>In caso di violazione la sanzione si applica nei confronti di quest'ultima, salvo ricorra la causa di esenzione prevista dall'articolo 114, comma 10, nei confronti della persona fisica che svolge l'attività di giornalista.</del></p> <p>1-bis....omissis...</p> <p>1-ter....omissis...</p> <p>1-quater. <del>Lea stessea sanzione di cui</del> <b>indicate al comma 1, 1.1 e 1.2 è applicabile si applicano</b>, in caso di inosservanza delle disposizioni di attuazione emanate dalla Consob ai sensi dell'articolo 113-ter, comma 5, lettere b) e c), nei confronti dei soggetti autorizzati dalla Consob all'esercizio del servizio di diffusione e di stoccaggio delle informazioni regolamentate.</p> <p>1-quinquies. Si applica la sanzione amministrativa pecuniaria da euro cinquemila a euro centocinquantamila:</p> <p>a) agli emittenti, agli offerenti o alle persone che chiedono l'ammissione alla negoziazione sui mercati regolamentati italiani, in caso di violazione dell'articolo 4, paragrafo 1, comma 2, del regolamento (CE) n. 1060/2009 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 16 settembre 2009, relativo alle agenzie di rating del credito;</p>	

Testo vigente del TUF	Testo modificato del TUF	Commento
<p>strumenti di finanza strutturata, in caso di violazione dell'articolo 8-ter del regolamento di cui alla lettera a);</p> <p>c) agli emittenti o ai terzi collegati come definiti dall'articolo 3, paragrafo 1, lettera i), del regolamento di cui alla lettera a), in caso di violazione degli articoli 8-quater e 8-quinquies del predetto regolamento.</p> <p>2. L'omissione delle comunicazioni delle partecipazioni rilevanti e dei patti parasociali previste, rispettivamente dagli articoli 120, commi 2, 2-bis, 3 e 4, e 122, commi 1, 2 e 5, nonché la violazione dei divieti previsti dagli articoli 120, comma 5, 121, commi 1 e 3, e 122, comma 4, sono punite con la sanzione amministrativa pecuniaria da euro diecimila a euro unmilione cinquecentomila.</p> <p>Il ritardo nelle comunicazioni previste dall'articolo 120, commi 2, 2-bis, 3 e 4, non superiore a due mesi, è punito con la sanzione amministrativa pecuniaria da euro cinquemila a euro settecentocinquanta mila.</p>	<p>b) agli emittenti, ai cedenti o ai promotori di strumenti di finanza strutturata, in caso di violazione dell'articolo 8-ter del regolamento di cui alla lettera a);</p> <p>c) agli emittenti o ai terzi collegati come definiti dall'articolo 3, paragrafo 1, lettera i), del regolamento di cui alla lettera a), in caso di violazione degli articoli 8-quater e 8-quinquies del predetto regolamento.</p> <p>2. <b>Nei casi di</b> <del>L<sup>2</sup></del> omissione delle comunicazioni delle partecipazioni rilevanti e dei patti parasociali previste, rispettivamente dagli articoli 120, commi 2, 2-bis, 3 e 4, e 122, commi 1, 2 e 5, nonché <del>la</del> <b>di</b> violazione dei divieti previsti dagli articoli 120, comma 5, 121, commi 1 e 3, e 122, comma 4, <del>sono punite con la sanzione amministrativa pecuniaria da euro diecimila a euro unmilione cinquecentomila.</del> <b>nei confronti di società, enti o associazioni, si applicano le seguenti sanzioni amministrative:</b></p> <p><b>a) una dichiarazione pubblica indicante il soggetto responsabile della violazione e la natura della stessa;</b></p> <p><b>b) un ordine di eliminare le infrazioni contestate, con eventuale indicazione delle misure da adottare e del termine per l'adempimento, e di astenersi dal ripeterle;</b></p> <p><b>c) una sanzione amministrativa pecuniaria da euro diecimila a euro dieci milioni, o, se superiore, al 5% del fatturato complessivo annuo. Il ritardo nelle comunicazioni previste dall'articolo 120, commi 2, 2-bis, 3 e 4, non superiore a due mesi, è punito con la sanzione amministrativa pecuniaria da euro cinquemila a euro settecentocinquanta mila</b></p>	

Testo vigente del TUF	Testo modificato del TUF	Commento
<p>2-bis. Le sanzioni indicate ai commi 1 e 2 si applicano nei confronti degli esponenti aziendali e del personale della società o dell'ente nei casi previsti dall'art. 190-bis, comma 1, lettera a).</p>	<p><b>2.1. Ove le comunicazioni indicate nel comma 2 sono dovute da una persona fisica, in caso di violazione si applicano le seguenti sanzioni amministrative:</b></p> <p>a) una dichiarazione pubblica indicante la persona responsabile della violazione e la natura della stessa;</p> <p>b) un ordine di eliminare le infrazioni contestate, con eventuale indicazione delle misure da adottare e del termine per l'adempimento, e di astenersi dal ripeterle;</p> <p>c) una sanzione amministrativa pecuniaria da euro diecimila a euro due milioni.</p> <p><b>2.2. Per le violazioni indicate nel comma 2, nei confronti del personale e degli esponenti aziendali si applicano, nei casi previsti dall'articolo 190-bis, comma 1, lettera a), le sanzioni amministrative previste dal comma 2.1.</b></p> <p><b>2.3. Nei casi di ritardo delle comunicazioni previste dall'articolo 120, commi 2, 2-bis, 3 e 4, non superiore a due mesi, l'importo minimo edittale delle sanzioni amministrative pecuniarie indicate nei commi 2 e 2.1 è pari a euro cinquemila.</b></p> <p><del>2-bis. Le sanzioni indicate ai commi 1 e 2 si applicano nei confronti degli esponenti aziendali e del personale della società o dell'ente nei casi previsti dall'art. 190 bis, comma 1, lettera a).</del></p> <p><b>2.4 Se il vantaggio ottenuto dall'autore della violazione come conseguenza della violazione stessa è superiore ai limiti massimi edittali indicati nei commi 1, 1.1, 2 e 2.1, del presente</b></p>	

Testo vigente del TUF	Testo modificato del TUF	Commento
<p>3. La sanzione indicata nel comma 2, primo periodo, si applica la sanzione amministrativa pecuniaria da euro diecimila a euro unmilionecinquecentomila:</p> <p>a) ai componenti del collegio sindacale, del consiglio di sorveglianza e del comitato per il controllo sulla gestione che commettono irregolarità nell'adempimento dei doveri previsti dall'articolo 149, commi 1, 4-bis, primo periodo, e 4-ter, ovvero omettono le comunicazioni previste dall'articolo 149, comma 3;</p> <p>b) ...omissis....</p> <p>3-bis. Salvo che il fatto costituisca reato, i componenti degli organi di controllo, i quali omettano di eseguire nei termini prescritti le comunicazioni di cui all'articolo 148-bis, comma 2, sono puniti con la sanzione amministrativa in misura pari al doppio della retribuzione annuale prevista per l'incarico relativamente al quale è stata omessa la comunicazione. Con il provvedimento sanzionatorio è dichiarata altresì la decadenza dall'incarico.</p> <p>3-ter. Salvo quanto previsto dall'articolo 194-quinquies, alle sanzioni amministrative pecuniarie previste dal presente articolo non si applicano gli articoli 6, 10, 11 e 16 della legge 24 novembre 1981, n. 689.</p>	<p><b>articolo, la sanzione amministrativa pecuniaria è elevata fino al doppio dell'ammontare del vantaggio ottenuto, purché tale ammontare sia determinabile.</b></p> <p><del>3. La sanzione indicata nel comma 2, primo periodo, s-</del>Si applica <b>la sanzione amministrativa pecuniaria da euro diecimila a euro unmilionecinquecentomila:</b></p> <p>a) ai componenti del collegio sindacale, del consiglio di sorveglianza e del comitato per il controllo sulla gestione che commettono irregolarità nell'adempimento dei doveri previsti dall'articolo 149, commi 1, 4-bis, primo periodo, e 4-ter, ovvero omettono le comunicazioni previste dall'articolo 149, comma 3;</p> <p>b) ...omissis....</p> <p>3-bis. Salvo che il fatto costituisca reato, i componenti degli organi di controllo, i quali omettano di eseguire nei termini prescritti le comunicazioni di cui all'articolo 148-bis, comma 2, sono puniti con la sanzione amministrativa in misura pari al doppio della retribuzione annuale prevista per l'incarico relativamente al quale è stata omessa la comunicazione. Con il provvedimento sanzionatorio è dichiarata altresì la decadenza dall'incarico.</p> <p>3-ter. Salvo quanto previsto dall'articolo 194-quinquies, alle sanzioni amministrative pecuniarie previste dal presente articolo non si applicano gli articoli 6, 10, 11 e 16 della legge 24 novembre 1981, n. 689.</p> <p><b>3-quater. Nei casi di violazione degli ordini previsti dal presente articolo si applica l'articolo 192-bis, comma 1-quater.</b></p>	<p>La modifica proposta consente di confermare il trattamento sanzionatorio attualmente applicabile nei confronti dei componenti dell'organo di controllo, prevedendo un massimo edittale inferiore a quello applicabile nei confronti delle persone fisiche per effetto delle modifiche sopra descritte.</p>

Testo vigente del TUF	Testo modificato del TUF	Commento
<p style="text-align: center;"><u>Art. 194-bis</u> (Criteri per la determinazione delle sanzioni)</p> <p>1. Nella determinazione dell'ammontare delle sanzioni amministrative pecuniarie o della durata delle sanzioni accessorie previste dal presente decreto, la Banca d'Italia o la Consob considerano ogni circostanza rilevante e, in particolare, tenuto conto del fatto che il destinatario della sanzione sia persona fisica o giuridica, le seguenti, ove pertinenti:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>a) gravità e durata della violazione;</li> <li>b) grado di responsabilità;</li> <li>c) capacità finanziaria del responsabile della violazione;</li> <li>d) entità del vantaggio ottenuto o delle perdite evitate attraverso la violazione, nella misura in cui essa sia determinabile;</li> <li>e) pregiudizi cagionati a terzi attraverso la violazione, nella misura in cui il loro ammontare sia determinabile;</li> <li>f) livello di cooperazione del responsabile della violazione con la Banca d'Italia o la Consob;</li> <li>g) precedenti violazioni in materia bancaria o finanziaria commesse da parte del medesimo soggetto;</li> <li>h) potenziali conseguenze sistemiche della violazione.</li> </ul>	<p style="text-align: center;"><u>Art. 194-bis</u> (Criteri per la determinazione delle sanzioni)</p> <p>1. Nella determinazione <b>del tipo e</b> dell'ammontare delle sanzioni amministrative pecuniarie o della durata delle sanzioni accessorie previste dal presente decreto, la Banca d'Italia o la Consob considerano ogni circostanza rilevante e, in particolare, tenuto conto del fatto che il destinatario della sanzione sia persona fisica o giuridica, le seguenti, ove pertinenti:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>a) gravità e durata della violazione;</li> <li>b) grado di responsabilità;</li> <li>c) capacità finanziaria del responsabile della violazione;</li> <li>d) entità del vantaggio ottenuto o delle perdite evitate attraverso la violazione, nella misura in cui essa sia determinabile;</li> <li>e) pregiudizi cagionati a terzi attraverso la violazione, nella misura in cui il loro ammontare sia determinabile;</li> <li>f) livello di cooperazione del responsabile della violazione con la Banca d'Italia o la Consob;</li> <li>g) precedenti violazioni in materia bancaria o finanziaria commesse da parte del medesimo soggetto;</li> <li>h) potenziali conseguenze sistemiche della violazione.</li> </ul>	
<p style="text-align: center;"><u>Art. 194-quater</u> (Ordine di porre termine alle violazioni)</p> <p>1. La Banca d'Italia o la Consob, secondo le rispettive competenze, per le violazioni delle norme previste dagli articoli 6, 12, 21, commi 1 e 1-bis, 33,</p>	<p style="text-align: center;"><u>Art. 194-quater</u> (Ordine di porre termine alle violazioni)</p> <p>1. La Banca d'Italia o la Consob, secondo le rispettive competenze, per le violazioni delle norme previste dagli articoli 6, 12, 21, commi 1 e 1-bis, 33,</p>	<p>L'eliminazione del richiamo all'art. 115-bis (<i>Registri delle persone che hanno accesso ad</i></p>

Testo vigente del TUF	Testo modificato del TUF	Commento
<p>comma 4, 35-decies, 79-bis, 115-bis e delle relative disposizioni attuative, quando esse siano connotate da scarsa offensività o pericolosità, in alternativa all'applicazione di sanzioni amministrative pecuniarie, possono applicare nei confronti delle società o degli enti interessati una sanzione consistente nell'ordine di eliminare le infrazioni contestate, anche indicando le misure da adottare ed il termine per l'adempimento.</p> <p>2. Per l'inosservanza dell'ordine entro il termine stabilito, la Banca d'Italia o la Consob, secondo le rispettive competenze, applicano la sanzione amministrativa pecuniaria prevista per la violazione originariamente contestata aumentata fino ad un terzo</p>	<p>comma 4, 35-decies, 79-bis, <del>115-bis</del> e delle relative disposizioni attuative, quando esse siano connotate da scarsa offensività o pericolosità, in alternativa all'applicazione di sanzioni amministrative pecuniarie, possono applicare nei confronti delle società o degli enti interessati una sanzione consistente nell'ordine di eliminare le infrazioni contestate, anche indicando le misure da adottare ed il termine per l'adempimento.</p> <p>2. Per l'inosservanza dell'ordine entro il termine stabilito, la Banca d'Italia o la Consob, secondo le rispettive competenze, applicano la sanzione amministrativa pecuniaria prevista per la violazione originariamente contestata aumentata fino ad un terzo</p>	<p><i>informazioni privilegiate</i>) è necessaria in conseguenza della modifica apportata all'art. 193, comma 1.</p>
<p style="text-align: center;"><u>Art. 194-quinquies</u> (Pagamento in misura ridotta)</p> <p>1. Possono essere estinte mediante pagamento, nel termine di trenta giorni dalla notificazione della lettera di contestazione, di una somma pari al doppio del minimo della sanzione edittale, quando non sussistano le circostanze previste dal comma 2, le violazioni previste:</p> <p>(...)</p> <p>c) dall'articolo 193, comma 1, per la violazione degli articoli 113-ter, comma 5, lettera b), 114, commi 2 e 7, e dall'articolo 193, comma 2, per la violazione dell'articolo 120;</p> <p style="text-align: center;">(...)</p>	<p style="text-align: center;"><u>Art. 194-quinquies</u> (Pagamento in misura ridotta)</p> <p>1. Possono essere estinte mediante pagamento, nel termine di trenta giorni dalla notificazione della lettera di contestazione, di una somma pari al doppio del minimo della sanzione edittale, quando non sussistano le circostanze previste dal comma 2, le violazioni previste:</p> <p>(...)</p> <p>c) dall'articolo 193, <del>commia</del> <b>1, 1.1 e 1.2</b>, per la violazione degli articoli 113-ter, comma 5, lettera b), 114, commi 2 e 7, e dall'articolo 193, <del>commia</del> <b>2, 2.1, 2.2 e 2.3</b>, per la violazione dell'articolo 120;</p> <p>(...)</p>	

Testo vigente del TUF	Testo modificato del TUF	Commento
<p style="text-align: center;"><u>Art. 195-bis</u> (Pubblicazione delle sanzioni)</p> <p>1. Il provvedimento di applicazione delle sanzioni previste dal presente decreto è pubblicato, senza ritardo e per estratto nel sito internet della Banca d'Italia o nel Bollettino della Consob. Nel caso in cui avverso il provvedimento di applicazione della sanzione sia adita l'autorità giudiziaria, la Banca d'Italia o la Consob menzionano l'avvio dell'azione giudiziaria e l'esito della stessa a margine della pubblicazione. La Banca d'Italia o la Consob, tenuto conto della natura della violazione e degli interessi coinvolti, possono stabilire modalità ulteriori per dare pubblicità al provvedimento, ponendo le relative spese a carico dell'autore della violazione, ovvero escludere la pubblicità del provvedimento, quando la stessa possa mettere gravemente a rischio i mercati finanziari o arrecare un danno sproporzionato alle parti.</p> <p>2. Nel provvedimento di applicazione della sanzione, la Banca d'Italia o la Consob dispongono la pubblicazione in forma anonima del provvedimento sanzionatorio quando quella ordinaria: (...)</p>	<p style="text-align: center;"><u>Art. 195-bis</u> (Pubblicazione delle sanzioni)</p> <p>1. Il provvedimento di applicazione delle sanzioni previste dal presente decreto è pubblicato, senza ritardo e per estratto nel sito internet della Banca d'Italia o <del>nel Bollettino</del> della Consob, <b>ove consentito dalla normativa europea di riferimento</b>. Nel caso in cui avverso il provvedimento di applicazione della sanzione sia adita l'autorità giudiziaria, la Banca d'Italia o la Consob menzionano l'avvio dell'azione giudiziaria e l'esito della stessa a margine della pubblicazione. La Banca d'Italia o la Consob, tenuto conto della natura della violazione e degli interessi coinvolti, possono stabilire modalità ulteriori per dare pubblicità al provvedimento, ponendo le relative spese a carico dell'autore della violazione, ovvero escludere la pubblicità del provvedimento, quando la stessa possa mettere gravemente a rischio i mercati finanziari o arrecare un danno sproporzionato alle parti.</p> <p>2. Nel provvedimento di applicazione della sanzione, la Banca d'Italia o la Consob dispongono la pubblicazione in forma anonima del provvedimento sanzionatorio quando quella ordinaria: (...)</p>	