

DISPOSIZIONI INTEGRATIVE E CORRETTIVE AL D. LGS. N. 58/1998 (TUF)

<p align="center">PROPOSTE DI MODIFICA</p>	<p align="center">COMMENTO</p>
<p align="center">PARTE I</p> <p align="center">DISPOSIZIONI COMUNI</p> <p align="center">(...)</p> <p align="center"><i>Art. 4-sexies</i></p> <p align="center"><i>(Individuazione delle autorità nazionali competenti ai sensi del regolamento (UE) n. 1286/2014, relativo ai documenti contenenti le informazioni chiave per i prodotti d'investimento al dettaglio e assicurativi preassemblati (PRIIPs))</i></p> <p>1. La Consob e l'IVASS sono le autorità nazionali competenti designate ai sensi dell'articolo 4, numero 8), del regolamento (UE) n. 1286/2014 ai fini della vigilanza sul rispetto degli obblighi che il medesimo regolamento (UE) n. 1286/2014 impone agli ideatori di PRIIP e alle persone che forniscono consulenza sui PRIIP o vendono i PRIIP, anche mediante i rispettivi poteri di vigilanza, d'indagine e sanzionatori, secondo le rispettive attribuzioni e conformemente a quanto disposto dal presente articolo.</p> <p>2. Ai fini di cui al comma 1, la Consob è l'autorità competente:</p> <p><i>a)</i> ad assicurare l'osservanza degli obblighi imposti dal regolamento (UE) n. 1286/2014 agli ideatori di un PRIIP e alle persone che forniscono consulenza sui PRIIP o vendono i PRIIP, fatto salvo quanto disposto al comma 3, lettera <i>a)</i>, per gli intermediari assicurativi ivi indicati;</p> <p><i>b)</i> a esercitare, con riferimento ai prodotti di investimento assicurativo</p>	<p>Le modifiche apportate alla lettera a) dei commi 2 e 3 sono volte a chiarire, secondo una migliore formulazione letterale, l'assetto del riparto di competenze tra Consob e IVASS con riguardo agli IBIP.</p> <p>In particolare, la Consob è competente:</p> <p>➤ ad assicurare l'osservanza degli obblighi imposti agli ideatori dal</p>

commercializzati, distribuiti o venduti in Italia, oppure a partire dall'Italia, l'attività di monitoraggio e i poteri di cui agli articoli 15, paragrafo 2, 17 e 18, paragrafo 3, del regolamento (UE) n. 1286/2014, per quanto riguarda la tutela degli investitori o l'integrità e l'ordinato funzionamento dei mercati, fatto salvo quanto disposto al comma 3, lettera b) , per i soggetti ivi indicati;

c) a ricevere dall'ideatore di PRIIP, o dalla persona che vende un PRIIP, la notifica preventiva del documento contenente le informazioni chiave conformi ai requisiti stabiliti ai sensi del regolamento (UE) n. 1286/2014, prima che i PRIIP siano commercializzati in Italia, nonché la notifica delle versioni riviste del documento stesso ai sensi dell'articolo 10 del regolamento medesimo;

In conformità alle attribuzioni sopra individuate, la Consob esercita i poteri di vigilanza e d'indagine di cui alla Parte II.

3. Ai fini di cui al comma 1, l'IVASS è l'autorità competente:

a) ad assicurare l'osservanza degli obblighi **imposti** dal regolamento (UE) n. 1286/2014 ~~agli ideatori di PRIIP~~ e alle persone che forniscono consulenza sui **prodotti d'investimento assicurativo PRIIP**, o vendono ~~i PRIIP tali prodotti, nel caso di prodotti distribuiti dagli~~ **con riguardo alle imprese di assicurazione e agli** intermediari assicurativi di cui all'articolo 109, comma 2, lettere a) e b) del decreto legislativo 7 settembre 2005, n. 209, dagli altri soggetti di cui questi intermediari assicurativi eventualmente si avvalgono iscritti nella sezione del registro di cui alla lettera e) dell'articolo 109, comma 2, del decreto legislativo 7 settembre 2005, n. 209, e dai soggetti iscritti nella sezione del registro di cui alla lettera c) dell'articolo 109, comma 2, del decreto legislativo 7 settembre 2005, n. 209;

... *omissis* ...

Regolamento PRIIPs (ad esempio, gli obblighi relativi alla pubblicazione, forma e contenuto del KID), con riferimento alle imprese di assicurazione;

- ad assicurare l'osservanza degli obblighi imposti ai consulenti e ai venditori dal Regolamento PRIIPs (ad esempio, gli obblighi relativi alla consegna del KID e alle procedure/meccanismi concernenti i reclami e i ricorsi), con riferimento alle banche, agli intermediari finanziari, alle SIM e a Poste Italiane - Divisione servizi di bancoposta, ivi inclusi i dipendenti, i collaboratori e gli altri incaricati di tali intermediari assicurativi.

L'IVASS è competente:

- ad assicurare l'osservanza degli obblighi imposti ai consulenti e ai venditori dal Regolamento PRIIPs (ad esempio, gli obblighi relativi alla consegna del KID e alle procedure/meccanismi concernenti i reclami e i ricorsi), con riferimento alle imprese di assicurazione e agli intermediari assicurativi di cui alle lett. a), b), c) ed e), dell'art. 109, comma 2, del Codice delle Assicurazioni (agenti, *broker* assicurativi, produttori diretti, nonché relativi dipendenti e collaboratori).

L'integrazione apportata alla fine del **comma 2** è finalizzata a rendere esplicito che i poteri di vigilanza e di indagine esercitabili dalla Consob in materia di PRIIPs nei confronti sia dei consulenti/distributori che degli ideatori sono quelli di cui l'Autorità già dispone con riferimento ai soggetti abilitati ai sensi della Parte II del TUF.

(...)

Art. 4-terdecies
(Esenzioni)

1. Le disposizioni contenute nella parte II non si applicano:

... *omissis* ...

l) ai soggetti:

i) compresi i *market maker*, che negoziano per conto proprio strumenti derivati su merci o quote di emissione o derivati dalle stesse, esclusi quelli che negoziano per conto proprio eseguendo ordini di clienti; o

ii) che prestano servizi di investimento diversi dalla negoziazione per conto proprio, in strumenti derivati su merci o quote di emissione o strumenti derivati dalle stesse ai clienti o ai fornitori della loro attività principale;

purché:

1) per ciascuno di tali casi, considerati sia singolarmente che in forma aggregata, si tratti di un'attività accessoria alla loro attività principale considerata nell'ambito del gruppo, purché tale attività principale non consista nella prestazione di servizi di investimento ai sensi del presente decreto, di attività bancarie ai sensi T.U. bancario o in attività di *market making* in relazione agli strumenti derivati su merci;

2) tali soggetti non applichino una tecnica di negoziazione algoritmica ad alta frequenza; e

3) detti soggetti comunichino formalmente, ~~entro il 31 dicembre di ogni anno~~ **con cadenza annuale** alla Consob, se si servono di tale esenzione

La modifica apportata al **comma 1, lett. l), punto 3)** non ancora l'obbligo di comunicazione ad una scadenza precisa, ma chiarisce, con

<p>e, su richiesta della Consob, su quale base ritengono che la loro attività ai sensi dei punti i) e ii) sia accessoria all'attività principale.</p> <p>L'data di avvenuta perdita dei requisiti previsti per l'esenzione di cui alla presente lettera deve essere comunicata senza indugio alla Consob dai soggetti interessati che possono continuare ad esercitare le attività di negoziazione per conto proprio di strumenti derivati su merci o di quote di emissione o di derivati dalle stesse indicate sub i) e ii) purché, entro sei mesi dalla suddetta data comunicazione data, presentino domanda di autorizzazione secondo le norme previste dal presente decreto;</p> <p>... omissis ...</p>	<p>valenza generalizzata, che lo stesso deve essere adempiuto su base annuale. Relativamente all'obbligo di comunicazione previsto dalla disposizione in esame, si fa presente che l'ESMA, nelle Q&A del 15 dicembre 2017, ha indicato quanto segue: <i>“On MiFID II and MiFIR commodity derivatives topics”</i> dove viene specificato che <i>“Article 2(1)(j) of MiFID II exempts persons who deal in commodity derivatives on an ancillary basis under a number of conditions. One of these conditions is that they notify annually the relevant competent authority that they make use of this exemption. The notification needs to have been made for a firm to be able to rely on it. (...)”</i>.</p> <p>Le modifiche proposte al comma 1, lett. D), ultimo capoverso sono volte ad estendere il regime transitorio anche ai soggetti di cui al punto <i>ii)</i> del medesimo comma.</p> <p>Inoltre, si prevede che il termine di sei mesi per la presentazione della domanda di autorizzazione decorra dalla data di avvenuta perdita dei requisiti. Ciò al fine di rendere coerente la disciplina domestica con quanto previsto dall'ESMA nelle Q&A del 15 dicembre 2017, <i>“On MiFID II and MiFIR commodity derivatives topics”</i>, secondo cui <i>“When a person’s trading activity increases to such an extent that it can no longer be considered to be ancillary to its main business under Article 2(1)(j), the firm must apply to the competent authority for a license. Firms may not be certain whether they will be able to benefit from the exemption until the data on market size becomes available. Those who have reasonable grounds for considering they will be able to benefit from the ancillary activity exemption should notify. Where subsequently the market data indicates that this is not the case, the firm would be expected to apply for authorisation as soon as reasonably practicable”</i></p>
<p>(...)</p>	

**PARTE II
DISCIPLINA DEGLI INTERMEDIARI**

**TITOLO I
DISPOSIZIONI GENERALI E POTERI DI VIGILANZA**

**Capo I
Vigilanza**

(...)

Art. 7-octies
(*Poteri di contrasto all'abusivismo*)

1. La Consob può, nei confronti di chiunque offre o svolge servizi o attività di investimento tramite la rete internet senza esservi abilitato ai sensi del presente decreto:

a) rendere pubblica, anche in via cautelare, la circostanza che il soggetto non è autorizzato allo svolgimento delle attività indicate dall'articolo 1, comma 5;

b) ordinare di porre termine alla violazione.

1-bis. La Consob ordina ai fornitori di connettività alla rete internet ovvero ai gestori di altre reti telematiche e/o di telecomunicazione o agli operatori che in relazione ad esse forniscono servizi telematici e/o di telecomunicazione, la rimozione delle iniziative di chiunque nel territorio della Repubblica, attraverso le reti telematiche e/o di telecomunicazione, offre o svolge servizi o attività di investimento senza esservi abilitato. I destinatari delle comunicazioni hanno l'obbligo di inibire l'utilizzazione delle reti, delle quali sono gestori o in relazione alle quali forniscono servizi. La Consob può stabilire con regolamento le modalità e i termini degli adempimenti previsti

La proposta di inserire il nuovo **comma 1-bis** è finalizzata a completare il quadro dei poteri già attribuiti alla Consob in materia di contrasto ai fenomeni abusivi.

In particolare, in via di analogia con i poteri di cui dispone l'Agenzia delle Dogane e dei Monopoli relativamente al fenomeno delle scommesse *on line*, verrebbe attribuito alla Consob il potere di chiedere direttamente ai fornitori di connettività alla rete *internet* (ovvero agli operatori che consentono l'accesso in Italia a *internet*) l'inibizione di siti *web* mediante cui sono offerti abusivamente servizi di investimento,

<p>dalla presente disposizione.</p>	<p>senza dover fare affidamento sulla collaborazione spontanea dei <i>provider</i> che ospitano i singoli siti <i>web</i>.</p>
<p style="text-align: center;">(...)</p> <p style="text-align: center;">PARTE II DISCIPLINA DEGLI INTERMEDIARI</p> <p style="text-align: center;">TITOLO I DISPOSIZIONI GENERALI E POTERI DI VIGILANZA</p> <p style="text-align: center;">Capo II Esponenti aziendali e partecipanti al capitale</p> <p style="text-align: center;">Art. 13 <i>(Esponenti aziendali)</i></p> <p><i>...omissis...</i></p> <p>6. La Banca d'Italia e la Consob, nell'ambito delle rispettive competenze, secondo modalità e tempi stabiliti con regolamento congiunto congiuntamente, anche al fine di ridurre al minimo gli oneri gravanti sui soggetti abilitati: valutano l'idoneità degli esponenti e il rispetto dei limiti al cumulo degli incarichi, anche sulla base dell'analisi compiuta e delle eventuali misure adottate ai sensi del comma 5; in caso di difetto o violazione, pronunciano la decadenza dalla carica.</p>	<p>Poiché nel TUF non è più previsto il ricorso alla regolamentazione congiunta Consob – Banca d'Italia, si prevede che le due Autorità individuino congiuntamente i profili di cui al comma 6 con le forme da esse ritenute più opportune (ad es., una comunicazione sui rispettivi siti <i>web</i>).</p>
<p style="text-align: center;">(...)</p> <p style="text-align: center;">TITOLO II SERVIZI E ATTIVITA' DI INVESTIMENTO</p>	

(...)

Capo II
Svolgimento dei servizi e delle attività

(...)

Art. 25-bis

(Depositi strutturati e prodotti finanziari, diversi dagli strumenti finanziari, emessi da banche)

...omissis...

2. In relazione ai prodotti di cui al comma 1 e nel perseguimento delle finalità di cui all'articolo 5, comma 3, la Consob esercita sui soggetti abilitati e sulle banche non autorizzate all'esercizio dei servizi o delle attività di investimento, ferme restando le attribuzioni delle autorità competenti degli Stati membri di origine, i poteri di cui all'articolo 6, ~~comma 2, ad eccezione, limitatamente ai depositi strutturati, della lettera b), numero 2), e dei commi 2-bis e 2-quater;~~ all'articolo 6-bis, commi 4, 5, 6, 7, 8, 9 e 10; all'articolo 6-ter, commi 1, 2, 3 e 4; all'articolo 7, ad eccezione dei commi 2, 2-bis e 3; all'articolo 7-bis, fermi restando i poteri della Banca d'Italia previsti dal medesimo articolo. **I poteri previsti dall'articolo 6, comma 2, lettera b), numero 2, non si applicano ai depositi strutturati.**

Art. 25-ter

(Prodotti di investimento assicurativo)

... omissis...

2-quater. L'Organismo di vigilanza e tenuta dell'albo unico dei

La modifica di *fine tuning* proposta al **comma 2**, è finalizzata a meglio chiarire il perimetro dei poteri già attribuiti alla Consob con riferimento ai depositi strutturati, rendendo maggiormente esplicito che, in linea con il dettato della MiFID II, non trovano applicazione quelli di cui all'art. 6, comma 2, lett. b), numero 2, in materia di *best execution*.

La disposizione del nuovo **comma 2-quater** colma un vuoto normativo

<p>consulenti finanziari esercita i poteri di cui all'articolo 31, comma 4, nei confronti dei consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede, iscritti nella sezione E del registro unico degli intermediari assicurativi previsto dall'articolo 109 del decreto legislativo n. 209 del 2005, che distribuiscono prodotti di investimento assicurativi per conto dei soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa.</p> <p>2-quinquies. L'IVASS, l'Organismo per la registrazione degli intermediari di cui all'articolo 108-bis del decreto legislativo 7 settembre 2005, n. 209 e l'Organismo di vigilanza e tenuta dell'albo unico dei consulenti finanziari collaborano tra loro, anche mediante scambio di informazioni, al fine di agevolare lo svolgimento delle rispettive funzioni.</p>	<p>chiarendo che la competenza dell'OCF, relativamente alla distribuzione di IBIP, riguarda l'attività svolta dai consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede per conto dei soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa.</p> <p>Il nuovo comma 2-quinquies consente anche alle altre autorità, diverse dalla Consob, interessate all'attività degli intermediari assicurativi, di collaborare reciprocamente al fine di rendere efficienti e tempestive le azioni di vigilanza.</p>
<p style="text-align: center;">(...)</p> <p style="text-align: center;">Capo IV</p> <p style="text-align: center;">Disciplina dell'offerta fuori sede e della vigilanza sui consulenti finanziari</p> <p style="text-align: center;"><u>Art. 30</u> (<i>Offerta fuori sede</i>)</p> <p>... <i>omissis</i> ...</p> <p>3. L'offerta fuori sede di strumenti finanziari può essere effettuata:</p> <p>a) dai soggetti autorizzati allo svolgimento dei servizi previsti dall'articolo 1, comma 5, lettere c) e c-bis).</p> <p>b) dalle Sgr, dalle società di gestione UE, dalle Sicav, dalle Sicaf, dai GEFIA UE e non UE, limitatamente alle quote o azioni di Oicr.</p> <p>4. Le Sim, le imprese di investimento UE, le imprese di paesi terzi, le</p>	

<p>banche, gli intermediari finanziari iscritti nell'albo previsto dall'articolo 106 del Testo Unico bancario, le Sgr, le società di gestione UE, i GEFIA UE e non UE possono effettuare l'offerta fuori sede dei propri servizi e attività di investimento. Ove l'offerta abbia per oggetto servizi e attività prestati da altri intermediari, le Sim, le imprese di investimento UE, le imprese di paesi terzi e le banche devono essere autorizzate allo svolgimento dei servizi previsti dall'articolo 1, comma 5, lettere c) o c-bis)</p> <p>5. Le Sim, le imprese di investimento UE, le imprese di paesi terzi diverse dalle banche possono procedere all'offerta fuori sede di prodotti diversi dagli strumenti finanziari e dai servizi e attività d'investimento, le cui caratteristiche sono stabilite con regolamento dalla Consob, sentita la Banca d'Italia. Resta ferma la possibilità per le Sgr, le società di gestione UE, i GEFIA UE e non UE di offrire fuori sede i fondi pensione da essi istituiti e gestiti.</p> <p>... <i>omissis</i> ...</p> <p>9. Il presente articolo si applica anche ai depositi strutturati e ai prodotti finanziari diversi dagli strumenti finanziari emessi da banche.</p>	<p>L'introduzione dell'ultimo periodo al comma 5 ha la finalità di chiarire che i gestori possono procedere all'offerta fuori sede dei fondi pensione propri, in quanto, ai sensi dell'articolo 33, comma 2, lettera b), del TUF, le SGR possono <i>“istituire e gestire fondi pensione”</i>.</p> <p>La modifica del comma 9 è finalizzata a risolvere un problema interpretativo della disposizione, prodottosi a causa della riscrittura del comma in occasione del recepimento di MiFID II, sostanzialmente ripristinando quanto già al riguardo prevedeva l'articolo 30, comma 9, nel testo previgente, ovvero che la disciplina dell'offerta fuori sede si estende ai prodotti finanziari <i>tout court</i>, senza alcuna limitazione sotto il profilo del soggetto emittente.</p>
<p style="text-align: center;">Art. 31 (Consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede e Organismo di vigilanza e tenuta dell'albo unico dei consulenti finanziari)</p> <p>1. Per l'offerta fuori sede i soggetti abilitati le Sim, le banche italiane, le imprese di investimento e le banche UE, le imprese di paesi terzi,</p>	<p>Con la modifica del comma 1, primo periodo, il riferimento ai <i>“soggetti abilitati”</i> viene sostituito con la puntuale individuazione degli intermediari tenuti ad avvalersi dei consulenti finanziari abilitati</p>

le Sgr, le società di gestione UE, le Sicav, le Sicaf, i GEFIA UE e non UE, gli intermediari finanziari iscritti nell'elenco previsto dall'articolo 106 del testo unico bancario si avvalgono di consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede. I consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede stabiliti sul territorio della Repubblica di cui si avvalgono le imprese di investimento UE, e le banche UE, **le imprese di paesi terzi, le società di gestione UE, i GEFIA UE e non UE** sono equiparati, ai fini dell'applicazione delle regole di condotta, a una succursale costituita nel territorio della Repubblica.

all'offerta fuori sede per lo svolgimento di tale attività in Italia, in linea con quanto già al riguardo prevedeva l'art. 31 nel testo vigente *ante* recepimento MiFID II. Infatti, nella nozione di "soggetti abilitati" prevista dall'art. 1, comma 1, lett. r) del TUF, sono ricompresi, oltre agli intermediari italiani, esclusivamente i soggetti UE e non UE che operano sul territorio domestico mediante succursale.

La cennata riformulazione del comma 1 operata dal D.lgs. 129/2017 di attuazione di MiFID II, seppur ispirata dall'intento di migliorare il *wording* ed evitare appesantimenti nella formulazione della norma, ha comportato, quale conseguenza non voluta, una disparità di trattamento tra gli operatori, che, infatti, potrebbero svolgere l'attività di offerta fuori sede solo ove già fossero stabilmente insediati in Italia mediante succursali. Il predetto intervento consente, pertanto, di superare le ambiguità interpretative circa l'applicazione della disciplina sull'offerta fuori sede anche in ipotesi di prestazione dei servizi di investimento in regime di libera prestazione.

Considerazioni analoghe valgono anche in relazione al riferimento, contenuto nel secondo periodo del comma 1 dell'art. 31, alle "*imprese di investimento UE e banche UE*".

Tale espressione, a cui si era parimenti inteso far ricorso per esigenze di semplificazione del *wording*, ha l'effetto di escludere, di fatto, dall'obbligo di applicazione delle regole di condotta (e dalla conseguente vigilanza da parte delle competenti Autorità italiane) le imprese di paesi terzi, le società di gestione UE e i GEFIA UE e non UE, che pure si avvalgono di consulenti finanziari italiani abilitati all'offerta fuori sede. Al fine di evitare, quale conseguenza non voluta, una diminuzione delle tutele per gli investitori, il **secondo periodo del comma 1** viene quindi integrato con la puntuale elencazione dei soggetti UE e non UE, i cui consulenti finanziari operanti in Italia sono assoggettati alle medesime regole di condotta e ai medesimi poteri di vigilanza previsti per le succursali.

2. L'attività di consulente finanziario abilitato all'offerta fuori sede è svolta esclusivamente nell'interesse di un solo soggetto ~~abilitato~~. Il consulente finanziario abilitato all'offerta fuori sede promuove e colloca i servizi d'investimento e/o i servizi accessori presso clienti o potenziali clienti, riceve e trasmette le istruzioni o gli ordini dei clienti riguardanti servizi d'investimento o prodotti finanziari, promuove e colloca prodotti finanziari, presta consulenza in materia di investimenti ai clienti o potenziali clienti rispetto a detti prodotti o servizi finanziari. Il consulente finanziario abilitato all'offerta fuori sede può promuovere e collocare contratti relativi alla concessione di finanziamenti o alla prestazione di servizi di pagamento per conto del soggetto ~~abilitato~~ nell'interesse del quale esercita l'attività di offerta fuori sede.

... *omissis* ...

3. Il soggetto ~~abilitato~~ che conferisce l'incarico è responsabile in solido dei danni arrecati a terzi dal consulente finanziario abilitato all'offerta fuori sede, anche se tali danni siano conseguenti a responsabilità accertata in sede penale.

3-bis. I soggetti ~~abilitati~~ **di cui al comma 1** garantiscono che i consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede comunichino immediatamente a qualsiasi cliente o potenziale cliente in che veste operano e quale soggetto ~~abilitato~~ rappresentano. I soggetti ~~abilitati~~ **di cui al comma 1** adottano tutti i necessari controlli sulle attività esercitate dai consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede in modo che ~~i soggetti abilitati~~ **essi** stessi continuino a rispettare le disposizioni del presente decreto e delle relative norme di attuazione. I soggetti ~~abilitati~~ che si avvalgono di consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede verificano che i medesimi possiedano le conoscenze e la competenza adeguate per essere in grado di prestare i servizi d'investimento o i servizi accessori e di comunicare accuratamente tutte le informazioni riguardanti i servizi proposti al cliente o potenziale cliente. I soggetti ~~abilitati~~ che nominano consulenti finanziari abilitati

Infine, nei **commi 2, 3 e 3-bis** il riferimento ai "soggetti abilitati" viene generalizzato, al fine di ricomprendere tutti i soggetti ora indicati al comma 1.

<p>all'offerta fuori sede adottano misure adeguate per evitare qualsiasi eventuale impatto negativo delle attività di questi ultimi che non rientrano nell'ambito di applicazione della direttiva 2014/65/UE del Parlamento europeo e del Consiglio sulle attività esercitate dagli stessi per loro conto del soggetto abilitato.</p> <p>... <i>omissis</i> ...</p>	
<p style="text-align: center;"><u>Art. 31-bis</u> (Vigilanza della Consob sull'Organismo)</p> <p>... <i>omissis</i> ...</p> <p>4. La Consob, le autorità di cui all'articolo 4, comma 1 e l'Organismo collaborano tra loro, anche mediante scambio di informazioni, al fine di agevolare lo svolgimento delle rispettive funzioni.</p> <p>... <i>omissis</i> ...</p>	<p>La modifica del comma 4 consente all'Organismo di vigilanza e tenuta dell'Albo unico dei consulenti finanziari (l'Organismo) e alle altre autorità diverse dalla Consob (già inclusa nella disposizione vigente), di collaborare reciprocamente al fine di rendere efficienti e tempestive le azioni di vigilanza.</p>
<p style="text-align: center;"><u>Art. 32</u> (Promozione e collocamento a distanza di servizi e attività di investimento e di prodotti strumenti finanziari)</p> <p>1. Per tecniche di comunicazione a distanza si intendono le tecniche di contatto con la clientela, diverse dalla pubblicità, che non comportano la presenza fisica e simultanea del cliente e del soggetto offerente o di un suo incaricato.</p> <p>2. La Consob, sentita la Banca d'Italia, può disciplinare con regolamento, in conformità dei principi stabiliti nell'articolo 30 e nel decreto legislativo 19 agosto 2005, n. 190, la promozione e il collocamento mediante tecniche di comunicazione a distanza di servizi e</p>	<p>La modifica è finalizzata ad allineare la rubrica dell'articolo 32 all'effettivo contenuto della disposizione normativa che, al secondo comma, fa espresso riferimento alla categoria dei "prodotti finanziari", la quale include anche gli strumenti finanziari.</p>

attività di investimento e di prodotti finanziari.	
<p style="text-align: center;">(...)</p> <p style="text-align: center;">Capo IV-bis Tutela degli investitori</p> <p style="text-align: center;">Art. 32-ter (<i>Risoluzione stragiudiziale di controversie</i>)</p> <p>1. I soggetti nei cui confronti la Consob esercita la propria attività di vigilanza, da individuarsi con il regolamento di cui al comma 2, nonché i consulenti finanziari autonomi e le società di consulenza finanziaria devono aderire a sistemi di risoluzione stragiudiziale delle controversie con gli investitori diversi dai clienti professionali di cui all'articolo 6, commi 2-<i>quinquies</i> e 2-<i>sexies</i>, del presente decreto. In caso di mancata adesione, alle società e agli enti si applicano le sanzioni di cui all'articolo 190, comma 1, e alle persone fisiche di cui all'articolo 18-<i>bis</i> si applicano le sanzioni di cui all'articolo 187-<i>quinquiesdecies</i>, comma 1-<i>bis</i>, del presente decreto. Le sanzioni previste dal presente comma sono applicate ai consulenti finanziari autonomi e alle società di consulenza finanziaria secondo il procedimento disciplinato dall'articolo 196, comma 2, del presente decreto.</p>	<p>La riscrittura del comma 1 deriva dalla necessità di chiarire che l'obbligo di aderire ai sistemi di risoluzione stragiudiziale delle controversie permane anche in capo ai consulenti finanziari autonomi e alle società di consulenza finanziaria sebbene tali soggetti, in virtù della riforma realizzata dalla legge 28 dicembre 2015, n. 208 (c.d. "Legge di Stabilità per il 2016") siano oggi sottoposti alla supervisione dell'Organismo di vigilanza e tenuta dell'albo unico dei consulenti finanziari previsto dall'articolo 31, comma 4, del TUF.</p> <p>Nell'ambito del medesimo comma è stato inoltre aggiunto, nell'ottica di un migliore coordinamento normativo, un periodo finale volto a chiarire che la competenza a irrogare le sanzioni previste dalla medesima disposizione nei confronti dei consulenti finanziari autonomi e delle società di consulenza finanziaria spetta all'Organismo previsto dall'articolo 31, comma 4, del TUF secondo la procedura indicata dall'articolo 196, comma 2, del medesimo Testo Unico. Tale integrazione riflette l'attuale riparto di competenze in materia sanzionatoria.</p>
<p style="text-align: center;">(...)</p> <p style="text-align: center;">TITOLO III GESTIONE COLLETTIVA DEL RISPARMIO</p>	

(...)

~~Capo III-*quater*~~

~~Gestione di portali per la raccolta di capitali per le piccole e medie imprese e per le imprese sociali~~

TITOLO III-BIS

**GESTIONE DI PORTALI PER LA RACCOLTA DI CAPITALI
PER LE PICCOLE E MEDIE IMPRESE E PER LE IMPRESE
SOCIALI**

Art. 50-*quinquies*

(Gestione di portali per la raccolta di capitali per le piccole e medie imprese e per le imprese social)

... *omissis* ...

2. L'attività di gestione di portali per la raccolta di capitali per le piccole e medie imprese e per le imprese sociali è riservata alle Sim, alle imprese di investimento UE, alle imprese di paesi terzi diverse dalle banche autorizzate in Italia, ai gestori di cui all'articolo 1, comma 1, lettera q-bis), limitatamente all'offerta di quote o azioni di Oicr che investono prevalentemente in piccole e medie imprese e alle banche, autorizzati ai relativi servizi di investimento, nonché ai soggetti iscritti in un apposito registro tenuto dalla Consob, a condizione che questi ultimi trasmettano gli ordini riguardanti la sottoscrizione e la compravendita di strumenti finanziari rappresentativi di capitale esclusivamente a banche, Sim, imprese di investimento UE e imprese di paesi terzi diverse dalle banche, e gli ordini riguardanti azioni o quote degli Oicr ai relativi gestori. Ai soggetti iscritti in tale registro non si applicano le disposizioni della parte II, titolo II, capo II e dell'articolo 32.

Viene espunta la disciplina in tema di *crowdfunding* dall'attuale collocazione all'interno del TUF (Capo III-*quater* del Titolo III rubricato "Gestione collettiva del risparmio"), al fine di consentire l'autonoma trattazione della materia nell'ambito di un apposito e dedicato Titolo.

3. L'iscrizione nel registro di cui al comma 2 è subordinata al ricorrere dei seguenti requisiti:

... *omissis* ...

~~e-bis) adesione a un sistema di indennizzo a tutela degli investitori o stipula di un'assicurazione di responsabilità professionale che garantisca un'adeguata protezione equivalente alla clientela, secondo i criteri stabiliti dalla Consob con regolamento.~~

La modifica del **comma 3, lett. e-bis)**, è finalizzata a circoscrivere i requisiti patrimoniali necessari all'iscrizione dei gestori di portali di *crowdfunding* nel relativo registro, prevedendosi l'obbligatorietà della sola copertura assicurativa in luogo dell'alternativa oggi configurata tra la polizza e l'adesione ad un sistema di indennizzo.

Si evidenzia, infatti, che nell'impostazione adottata dalla Direttiva 97/9/CE relativa ai sistemi di indennizzo, l'operatività di quest'ultimi, in chiave restitutoria, viene ancorata alla circostanza che i soggetti in stato di difficoltà finanziaria detengano, amministrino ovvero gestiscano per conto degli investitori strumenti finanziari o disponibilità liquide. Depone, in tal senso, la lettera dell'art. 2, par. 2, comma 2, della citata Direttiva 97/9/CE, che, nel definire l'oggetto della copertura, stabilisce espressamente che i sistemi di indennizzo devono coprire *"i crediti derivanti dall'incapacità di un'impresa di investimento di:*

- rimborsare i fondi dovuti o appartenenti agli investitori e detenuti per loro conto in relazione ad operazioni d'investimento, ovvero
- restituire agli investitori gli strumenti loro appartenenti, detenuti, amministrati o gestiti per loro conto in relazione ad operazioni d'investimento, secondo le condizioni legali e contrattuali applicabili".

I gestori di portali possono operare solo a condizione di non detenere fondi o strumenti finanziari appartenenti ai clienti (art. 50-quinquies, co. 4), per cui non verrebbero mai a trovarsi nell'impossibilità di restituirli. Tale limitazione è stata prevista in coerenza con l'articolo 3 della dir. MiFIDII (Esenzioni facoltative), che la introduce quale pre-condizione affinché alcuni soggetti possano operare in esenzione da MiFIDII e in conformità a un regime nazionale.

La predetta circostanza, che concorre a contenere i profili di rischiosità insiti nell'attività svolta da tali operatori, unitamente a fattori legati alla ridotta articolazione e complessità organizzativa sovente caratterizzante le realtà aziendali della specie, porta a escludere l'appropriatezza della partecipazione a un sistema di indennizzo operante secondo le modalità sopra descritte, ben potendo quest'ultimi limitarsi a stipulare **un'assicurazione di responsabilità professionale, idonea a coprire rischi di tipo operativo effettivamente sopportati.**

Si evidenzia inoltre, per completezza, che l'adesione ai più volte citati sistemi rappresenta invece una possibile **fonte di rischio per i gestori di portali** (o altri soggetti che si trovino ad operare nel rispetto delle medesime condizioni). Tali sistemi di indennizzo, infatti, funzionano secondo un principio mutualistico in base al quale, al verificarsi del *default* di un aderente, fino a concorrenza della cifra necessaria per assicurare le coperture previste, gli altri iscritti sono tenuti a corrispondere, proporzionalmente, i necessari fondi. La connessa esposizione finanziaria (potenziale), tuttavia, non si giustifica alla luce del fatto che, di converso, la garanzia nei confronti dei gestori di portali, attraverso l'indennizzo dei loro clienti, non verrebbe mai ad operare (per quanto sopra illustrato).

La scelta apparirebbe inoltre coerente con la disciplina europea, laddove è rimessa agli Stati membri la scelta di consentire ai soggetti operanti in esenzione di non aderire ai sistemi di indennizzo a patto che abbiano stipulato un'assicurazione di responsabilità professionale che, **“considerate le dimensioni, il profilo di rischio e la forma giuridica”** di tali soggetti, garantisca una protezione equivalente alla clientela (cfr. articolo 3, paragrafo 2, comma 2).

Nell'ordinamento domestico, la preferenza accordata all'obbligo di stipulazione di un'assicurazione professionale in luogo dell'adesione ad un sistema di indennizzo ha già trovato espressione con riguardo alla disciplina dei **consulenti finanziari autonomi e delle società di**

	<p>consulenza finanziaria ex artt. 18-bis e 18-ter del TUF, figure parimenti rientranti nell’ambito delle esenzioni facoltative di cui all’art. 3 della MiFID II. In tale contesto, peraltro, non consta che il ricorso a tale forma di tutela per i rischi operativi sopportati abbia determinato un apprezzabile aggravio di costi per le categorie interessate.</p> <p>L’adozione della soluzione normativa sopra tratteggiata consentirebbe, inoltre, di assicurare omogeneità di disciplina, in punto di requisiti patrimoniali, a tutti gli operatori che ricadono nell’ambito delle esenzioni facoltative della MiFID II.</p>
<p style="text-align: center;">(...)</p> <p style="text-align: center;">PARTE III DISCIPLINA DEI MERCATI</p> <p style="text-align: center;">TITOLO I DISPOSIZIONI COMUNI</p> <p style="text-align: center;">Art. 61 (Definizioni)</p> <p>1. Nella presente parte si intendono per:</p> <p>... <i>omissis</i> ...</p> <p>g) “mercato di crescita per le PMI piccole o medie imprese”: un sistema multilaterale di negoziazione registrato come un mercato di crescita per le PMI piccole o medie imprese in conformità all’articolo 69;</p>	<p>La proposta di modifica al comma 1, lett. g), deriva dalla necessità di distinguere le piccole e medie imprese rilevanti ai fini della nozione di mercato di crescita per le piccole e medie imprese (cioè ai sensi dell’art. 4, par. 1, punto 12), della MiFID II) dalle PMI come definite dall’art. 1, comma 1, lett. <i>w-quater.1</i>), del TUF, oltre ad essere maggiormente coerente con la formulazione della lett. h) nel medesimo articolo.</p>

<p>h) “piccola o media impresa”: un’impresa come definita dall’articolo 2, paragrafo 1, lettera (f), del regolamento (UE) 2017/1129.</p>	
<p style="text-align: center;">(...)</p> <p style="text-align: center;">TITOLO I–BIS DISCIPLINA DELLE SEDI DI NEGOZIAZIONE E INTERNALIZZATORI SISTEMATICI</p> <p style="text-align: center;">(...)</p> <p style="text-align: center;">Capo II Le sedi di negoziazione</p> <p style="text-align: center;">Sezione III Ammissione, sospensione ed esclusione di strumenti finanziari dalla quotazione e dalle negoziazioni</p> <p style="text-align: center;">(...)</p> <p style="text-align: center;"><i>Art. 66-quater</i> <i>(Provvedimenti di sospensione ed esclusione di strumenti finanziari</i> <i>dalle negoziazioni su iniziativa della Consob)</i></p> <p>1. La Consob può sospendere o escludere uno strumento finanziario dalle negoziazioni o richiedere che vi provveda il gestore di una sede di negoziazione. A tal fine la Consob può chiedere al gestore medesimo tutte le informazioni che ritenga utili. Per le sedi di negoziazione all’ingrosso di titoli di Stato, i poteri di cui al presente comma sono esercitati dalla Banca d’Italia, che ne dà tempestiva comunicazione alla Consob, ai fini dell’esercizio da parte della Consob delle funzioni di punto di contatto ai sensi dell’articolo 4 del presente decreto.</p>	<p>La modifica del comma 1 di mero <i>fine tuning</i> è finalizzata ad esplicitare che la comunicazione da parte della Banca d’Italia alla Consob dei provvedimenti di sospensione ed esclusione riguardanti le sedi di negoziazione all’ingrosso di titoli di Stato si pone nell’ottica dell’esercizio da parte della Consob delle funzioni di punto di contatto con l’ESMA ai sensi dell’art. 4 del TUF, anche in termini di adempimento dei doveri di informativa nei confronti dell’Autorità europea.</p>

1-bis. La Consob può esercitare i poteri di cui al comma 1 anche nei confronti degli internalizzatori sistematici.

2. Nel caso in cui un gestore di una sede di negoziazione sospenda o escluda, ai sensi dell'articolo 66-ter, commi 1 e 2, uno strumento finanziario dalle negoziazioni, la Consob prescrive che le altre sedi di negoziazione e gli internalizzatori sistematici che negoziano lo stesso strumento finanziario o gli strumenti finanziari derivati di cui all'Allegato I, Sezione C, punti da 4 a 10, relativi o riferiti a detto strumento finanziario, sospendano o escludano anch'essi tale strumento finanziario o tali strumenti derivati dalla negoziazione, se la sospensione o l'esclusione è dovuta a presunti abusi di mercato, a un'offerta pubblica di acquisto o alla mancata divulgazione di informazioni privilegiate riguardanti l'emittente o lo strumento finanziario in violazione degli articoli 7 e 17 del regolamento (UE) n. 596/2014, tranne qualora tale sospensione o esclusione possa causare un danno rilevante agli interessi dell'investitore o all'ordinato funzionamento del mercato.

3. Salvo quando ciò possa causare danni agli interessi degli investitori o all'ordinato funzionamento del mercato, la Consob prescrive alle sedi di negoziazione e agli internalizzatori sistematici di sospendere o escludere uno strumento finanziario dalle negoziazioni nei casi in cui tale strumento finanziario sia stato oggetto di provvedimento di sospensione o esclusione da parte di autorità competenti di altri Stati membri ovvero di una decisione assunta da parte di autorità competenti di altri Stati membri in relazione alle decisioni di sospensione ed esclusione adottate dai gestori delle sedi di negoziazione da esse vigilate, se la sospensione o l'esclusione è dovuta a presunti abusi di mercato, a un'offerta d'acquisto o alla mancata divulgazione di informazioni privilegiate riguardanti l'emittente o lo strumento finanziario in violazione degli articoli 7 e 17 del regolamento (UE) n. 596/2014.

L'introduzione del nuovo **comma 1-bis** è finalizzata a estendere, in linea con l'art. 69, par. 2, lett. *m*) e *n*), della MiFID II, il potere della Consob di adottare provvedimenti volti alla sospensione o esclusione dalle negoziazioni di uno strumento finanziario anche nei confronti degli internalizzatori sistematici.

<p>4. Qualora la sospensione o l'esclusione ai sensi del comma 3 debba essere disposta con riferimento a una sede di negoziazione all'ingrosso di titoli obbligazionari privati e pubblici, diversi da titoli di Stato, nonché di strumenti del mercato monetario e di strumenti finanziari derivati su titoli pubblici, su tassi di interesse e su valute, la decisione della Consob è adottata sentita la Banca d'Italia. Qualora la sospensione o l'esclusione ai sensi del comma 3 debba essere disposta con riferimento ad una sede di negoziazione all'ingrosso di titoli di Stato, la decisione è adottata dalla Banca d'Italia; a tal fine, la Consob informa la Banca d'Italia delle decisioni assunte dalle autorità competenti degli altri Stati membri.</p> <p>5. I commi 2, 3 e 4 si applicano anche in caso di revoca della sospensione dalla negoziazione di uno strumento finanziario o degli strumenti finanziari derivati di cui all'Allegato I, Sezione C, punti da 4 a 10, relativi o riferiti a detto strumento finanziario.</p> <p>6. La procedura di notifica di cui al presente articolo si applica anche nel caso in cui la decisione di sospendere o escludere dalla negoziazione lo strumento finanziario o gli strumenti finanziari derivati di cui all'Allegato I, Sezione C, punti da 4 a 10 relativi o riferiti a detto strumento finanziario sia adottata dalla Consob ai sensi del comma 1</p>	<p>Si ritiene opportuna l'eliminazione della previsione contenuta nel comma 6, in quanto l'articolo non fa più alcun riferimento all'attività di coordinamento dell'autorità di vigilanza nazionale con l'ESMA, come indicato, nel caso di specie, dall'articolo 52 di MiFID II. Tali previsioni, infatti, sono recepite all'articolo 4 del TUF, dedicato agli obblighi di collaborazione tra autorità.</p>
<p style="text-align: center;">Sezione IV Accesso alle sedi di negoziazione</p> <p style="text-align: center;">(...)</p> <p style="text-align: center;">Art. 67-ter <i>(Negoziazione algoritmica, accesso elettronico diretto, partecipazioni a controparti centrali)</i></p> <p>...omissis...</p>	

<p>8. Le disposizioni di cui al presente articolo si applicano anche:</p> <p><i>a)</i> ai membri o partecipanti di mercati regolamentati e sistemi multilaterali di negoziazione che non sono tenuti a essere autorizzati a norma dell'articolo 4-terdecies, comma 1, lettere <i>a), e), g), i)</i> e <i>l)</i> o che sono gestori di Oicr, Sicav o Sicaf;</p> <p><i>b)</i> alle imprese di paesi terzi autorizzate all'esercizio dei servizi o attività di negoziazione per conto proprio o di esecuzione di ordini per conto dei clienti ai sensi degli articoli 28 e 29-ter, nonché agli operatori del paese extra-UE che accedono alla sede di negoziazione che ha ottenuto l'autorizzazione o il nulla-osta ai sensi degli articoli 26, comma 6, 29, comma 3, o 70, comma 2.</p> <p><i>...omissis...</i></p>	<p>La modifica della lettera b) del comma 8, è volta ad uniformare i requisiti di accesso degli operatori, prevedendo in particolare che le disposizioni dell'art. 67-ter trovino applicazione anche agli operatori extra-UE che accedano alla sede di negoziazione italiana che abbia ottenuto, a seconda dei casi, l'autorizzazione o il nulla-osta all'estensione dell'operatività nel Paese extra-UE (in coerenza con quanto previsto dal combinato disposto degli artt. 1, par. 5, e 17 della MiFID II). In tale modo, i membri remoti che accedono ai mercati italiani vengono sottoposti agli stessi stringenti requisiti, segnatamente in materia di negoziazione algoritmica, cui sono soggetti gli altri operatori, domestici o di altri Stati dell'UE, quale risultante della disciplina MiFID II.</p>
<p style="text-align: center;">(...)</p> <p style="text-align: center;">Sezione V</p> <p style="text-align: center;">Limiti di posizione e controlli sulla gestione delle posizioni in strumenti derivati su merci</p> <p style="text-align: center;">(...)</p> <p style="text-align: center;"><i>Art. 68-quater</i></p> <p style="text-align: center;"><i>(Notifica dei titolari di posizioni in base alle categorie)</i></p> <p>1. Il gestore di una sede di negoziazione nella quale sono negoziati derivati su merci o quote di emissione o strumenti derivati sulle stesse</p>	

pubblica una relazione settimanale indicante le posizioni aggregate detenute dalle differenti categorie di persone per i differenti strumenti finanziari derivati su merci o quote di emissione o strumenti derivati sulle stesse, negoziati sulla sede di negoziazione, quando sia il numero delle persone sia le loro posizioni aperte superano soglie minime, distinguendo fra le posizioni identificate come atte a ridurre, in una maniera oggettivamente misurabile, i rischi direttamente connessi alle attività commerciali e le altre posizioni. Tale relazione è trasmessa alla Consob e all'AESFEM.

2. Le Sim e le banche italiane che negoziano derivati su merci o quote di emissione o loro prodotti derivati al di fuori di una sede di negoziazione forniscono ~~alla Consob~~ **all'autorità competente della sede di negoziazione in cui sono negoziati derivati su merci o quote di emissione o strumenti derivati sulle stesse** o all'autorità competente centrale ~~se diversa dalla Consob,~~ nel caso in cui gli strumenti menzionati siano scambiati in più di una giurisdizione, i dati disaggregati delle loro posizioni assunte in derivati su merci o quote di emissione o strumenti derivati sulle stesse negoziati in una sede di negoziazione e i contratti OTC economicamente equivalenti, distinguendo fra le posizioni identificate come atte a ridurre, in una maniera oggettivamente misurabile, i rischi direttamente connessi alle attività commerciali e le altre posizioni.

3. I membri o partecipanti ai mercati regolamentati e ai sistemi multilaterali di negoziazione e i clienti dei sistemi organizzati di negoziazione comunicano al gestore della sede di negoziazione informazioni dettagliate sulle loro posizioni detenute mediante contratti negoziati nella sede di negoziazione in oggetto, almeno su base giornaliera, comprese le posizioni dei loro clienti, e dei clienti di detti clienti, fino a raggiungere il cliente finale.

4. La Consob prevede con regolamento:

Le modifiche al **comma 2** sono tese a realizzare un miglior allineamento con quanto previsto dalla disciplina europea di riferimento (*cf.* art. 58, par. 2, della MiFID II). L'ambito soggettivo è costituito dalle Sim e banche domestiche, ma il destinatario dell'informazione dovuta non è solo la Consob, bensì qualsiasi delle autorità UE competenti sulle piattaforme di scambio dei rilevanti derivati, incluso quando l'autorità in questione è l'autorità competente centrale.

<p>a) i tempi e le modalità di invio da parte del gestore della sede di negoziazione, dei dati disaggregati inerenti alle posizioni di tutte le persone, compresi i membri o partecipanti e i relativi clienti nella sede di negoziazione;</p> <p>b) le modalità di classificazione, da parte dei gestori delle sedi di negoziazione, ai fini dell'informativa da rendere ai sensi del presente articolo, delle persone che detengono posizioni in strumenti derivati su merci ovvero quote di emissione o strumenti derivati delle stesse.</p>	
<p style="text-align: center;">(...)</p> <p style="text-align: center;">Sezione VI</p> <p style="text-align: center;">Mercati di crescita per le PMI piccole e medie imprese</p> <p style="text-align: center;">Art. 69</p> <p style="text-align: center;"><i>(Mercati di crescita per le PMI piccole e medie imprese)</i></p> <p>1. La Consob, su domanda del gestore di un sistema multilaterale di negoziazione, registra un sistema come mercato di crescita per le PMI piccole e medie imprese se sono soddisfatti i requisiti di cui al comma 2.</p> <p>2. Fermo restando il rispetto degli altri obblighi del presente decreto relativi alla gestione di un sistema multilaterale di negoziazione, ai fini della registrazione di cui al comma 1, il sistema multilaterale di negoziazione dispone di regole, sistemi e procedure efficaci, atti a garantire che siano soddisfatte le seguenti condizioni:</p> <p>a) almeno il 50 per cento degli emittenti i cui strumenti finanziari sono ammessi alla negoziazione sul sistema sono PMI piccole e medie imprese, sia al momento della registrazione come mercato di crescita per le PMI piccole e medie imprese sia successivamente, con</p>	<p>Per le modifiche alle rubriche della sezione VI e dell'art. 69, nonché ai commi 1, 2, lett. a), 3, 4 e 5, vedi commento <i>sub</i> art. 61.</p>

riferimento a ciascun anno civile;

b) sono stabiliti criteri appropriati per l'ammissione e la permanenza alla negoziazione degli strumenti finanziari sul sistema;

c) al momento dell'ammissione alla negoziazione di uno strumento finanziario sul mercato sono state pubblicate informazioni sufficienti per permettere agli investitori di effettuare una scelta consapevole in merito all'investimento. Tali informazioni possono consistere in un appropriato documento di ammissione o in un prospetto se i requisiti di cui al regolamento 2017/1129/UE sono applicabili con riguardo a un'offerta pubblica presentata insieme all'ammissione alla negoziazione dello strumento finanziario sul sistema multilaterale di negoziazione;

d) sul mercato esiste un'adeguata informativa finanziaria periodica, messa a disposizione dall'emittente o da altri per suo conto, che comprenda quantomeno la relazione finanziaria annuale sottoposta a revisione;

e) gli emittenti, le persone che esercitano responsabilità di direzione e le persone ad esse strettamente legate, come individuati rispettivamente dai punti 21), 25) e 26) dell'articolo 3, paragrafo 1, del regolamento (UE) n. 596/2014, rispettano i requisiti loro applicabili dettati dal citato regolamento;

f) le informazioni regolamentate gli emittenti sono conservate e divulgate pubblicamente;

g) esistono sistemi e controlli efficaci tesi a prevenire e individuare gli abusi di mercato secondo quanto prescritto dal regolamento (UE) n. 596/2014.

3. Il gestore di un mercato di crescita per le **PMI piccole e medie imprese** può prevedere requisiti aggiuntivi a quelli previsti dal comma

<p>2.</p> <p>4. La Consob può revocare la registrazione di un sistema multilaterale di negoziazione come mercato di crescita per le PMI piccole e medie imprese su richiesta del gestore ovvero quando il sistema non rispetta i requisiti previsti dal comma 2.</p> <p>5. Uno strumento finanziario di un emittente ammesso alla negoziazione su un mercato di crescita per le PMI piccole e medie imprese può essere negoziato anche su un altro mercato di crescita per le PMI piccole e medie imprese solo se l'emittente è stato preventivamente informato e non ha sollevato obiezioni alla negoziazione su un altro mercato. In tal caso l'emittente non è soggetto ad alcun obbligo relativo al governo societario o all'informativa iniziale, continuativa o <i>ad hoc</i> con riguardo a quest'ultimo mercato di crescita per le PMI piccole e medie imprese.</p>	
<p style="text-align: center;">(...)</p> <p style="text-align: center;">TITOLO II-TER</p> <p style="text-align: center;">ACCESSO ALLE INFRASTRUTTURE DI POST-TRADING E TRA SEDI DI NEGOZIAZIONE E INFRASTRUTTURE DI POST-TRADING</p> <p style="text-align: center;">(...)</p> <p style="text-align: center;">Capo II</p> <p style="text-align: center;">Diritto di accesso e accordi</p> <p style="text-align: center;">(...)</p> <p style="text-align: center;"><u>Art. 90-quinquies</u></p> <p style="text-align: center;"><i>(Accesso ai servizi di regolamento delle operazioni su strumenti finanziari su base transfrontaliera)</i></p>	

1. Fatto salvo l'articolo 33 del regolamento (UE) n. 909/2014, le imprese di investimento UE e le banche UE autorizzate all'esercizio dei servizi o delle attività di investimento hanno il diritto di accedere direttamente e indirettamente ai servizi di regolamento gestiti da depositari centrali stabiliti nel territorio della Repubblica, per finalizzare o per disporre la finalizzazione delle operazioni su strumenti finanziari.

2. ~~Le società di gestione~~ **I gestori dei mercati** assicurano ai partecipanti ai mercati da esse gestiti il diritto di designare un sistema di regolamento delle operazioni su strumenti finanziari effettuate su tali mercati, diverso da quello designato dal mercato stesso, qualora risultino rispettate le seguenti condizioni:

a) la presenza di collegamenti e dispositivi fra il sistema di regolamento designato e i sistemi e la struttura del mercato regolamentato per garantire il regolamento efficace ed economico delle operazioni;

b) il riconoscimento da parte della Consob che le condizioni tecniche di regolamento delle operazioni concluse nel mercato regolamentato tramite un sistema diverso da quello designato dal mercato stesso siano tali da consentire il regolare e ordinato funzionamento dei mercati. Nei casi di ~~società di gestione~~ **gestori** di mercati regolamentati all'ingrosso di titoli di Stato il riconoscimento è effettuato dalla Banca d'Italia.

3. ~~Le società di gestione~~ **I gestori dei mercati** comunicano alla Consob le designazioni effettuate dai partecipanti al mercato ai sensi del comma 2. Tali comunicazioni sono effettuate alla Banca d'Italia nel caso dei mercati all'ingrosso dei titoli di Stato.

4. Il riconoscimento di cui al comma 2, lettera *b)*, è effettuato sentita la Banca d'Italia, nei casi di ~~società di gestione~~ **gestori** di mercati regolamentati all'ingrosso di titoli obbligazionari privati e pubblici, diversi da titoli di Stato, nonché di ~~società di gestione~~ **gestori** di mercati regolamentati di strumenti previsti dall'articolo 1, comma 2, lettera *d)*, e

Le modifiche ai **commi 2, 3 e 4** della disposizione in esame tengono conto della definizione di "gestore del mercato" contenuta nell'art. 1, lett. *w-bis.7*, del TUF.

di strumenti finanziari derivati su titoli pubblici, su tassi di interesse e su valute.

(...)

**PARTE IV
DISCIPLINA DEGLI EMITTENTI**

**TITOLO II
APPELLO AL PUBBLICO RISPARMIO**

**Capo I
Offerta al pubblico di sottoscrizione e di vendita**

(...)

**Sezione III
Disposizioni comuni**

Art. 99
(Poteri della Consob)

1. La Consob può:

a) sospendere in via cautelare, per un periodo non superiore a dieci giorni lavorativi consecutivi per ciascuna volta, l'offerta avente ad oggetto strumenti finanziari comunitari, in caso di fondato sospetto di violazione delle disposizioni del presente Capo o delle relative norme di attuazione;

b) sospendere in via cautelare, per un periodo non superiore a novanta

giorni, l'offerta avente ad oggetto prodotti diversi da quelli di cui alla lettera *a*), in caso di fondato sospetto di violazione delle disposizioni del presente Capo o delle relative norme di attuazione;

c) vietare l'offerta nel caso in cui abbia fondato sospetto che potrebbero essere violate le disposizioni del presente Capo o le relative norme di attuazione;

d) vietare l'offerta in caso di accertata violazione delle disposizioni o delle norme indicate nelle lettere *a*) o *b*);

e) rendere pubblico il fatto che l'offerente o l'emittente non ottempera ai propri obblighi;

f) fermo restando il potere previsto nell'articolo 66-*quater*, comma 1, può chiedere alla società di gestione del mercato la sospensione in via cautelare, per un periodo non superiore a dieci giorni lavorativi consecutivi per ciascuna volta, delle negoziazioni in un mercato regolamentato in caso di fondato sospetto di violazione delle disposizioni del presente Capo e delle relative norme di attuazione;

g) fermo restando il potere previsto nell'articolo 66-*quater*, comma 1, può chiedere alla società di gestione di vietare le negoziazioni in un mercato regolamentato in caso di accertata violazione delle disposizioni del presente Capo e delle relative norme di attuazione;

***g-bis*) esercitare gli ulteriori poteri previsti dall'articolo 7-*octies*, comma 1-*bis*, per la rimozione delle iniziative di chiunque nel territorio della Repubblica, attraverso le reti telematiche e/o di telecomunicazione, offre al pubblico prodotti finanziari in difetto del prescritto prospetto.**

... *omissis* ...

In linea con le modifiche all'art. 7-*octies*, la proposta di inserimento al comma 1 della nuova **lettera g-bis**), è finalizzata ad integrare il quadro dei poteri interdittivi che la Consob già dispone con riferimento alle offerte al pubblico in assenza del prescritto prospetto informativo, prevedendosi l'attribuzione alla menzionata Autorità del potere di oscuramento dei siti *web* mediante i quali viene posta in essere l'attività abusiva.

<p>(...)</p>	
<p style="text-align: center;"><i>Art. 100-ter</i> <i>(Offerte attraverso portali per la raccolta di capitali)</i></p> <p>1. Le offerte al pubblico condotte attraverso uno o più portali per la raccolta di capitali possono avere ad oggetto soltanto la sottoscrizione di strumenti finanziari emessi dalle piccole e medie imprese, come definite dall'articolo 61, comma 1, lettera h), dalle imprese sociali e dagli organismi di investimento collettivo del risparmio o altre società di capitali che investono prevalentemente in piccole e medie imprese. Le offerte relative a strumenti finanziari emessi da piccole e medie imprese devono avere un corrispettivo totale inferiore a quello determinato dalla Consob ai sensi dell'articolo 100, comma 1, lettera c).</p> <p><i>... omissis ...</i></p>	<p>La modifica al comma 1, in linea con quella proposta con riferimento all'art. 61 (vedi <i>supra</i>), è finalizzata a distinguere le piccole e medie imprese rilevanti per la disciplina del <i>crowdfunding</i> rispetto alle PMI di cui all'art. 1 del TUF.</p>
<p style="text-align: center;"><u>Art. 101</u> <i>(Attività pubblicitaria)</i></p> <p><i>..omissis..</i></p> <p>4. La Consob può:</p> <p><i>a)</i> sospendere in via cautelare, per un periodo non superiore a dieci giorni lavorativi consecutivi, l'ulteriore diffusione dell'annuncio pubblicitario relativo ad un'offerta avente ad oggetto strumenti finanziari comunitari, in caso di fondato sospetto di violazione delle disposizioni previste nei precedenti commi o delle relative norme di attuazione;</p> <p><i>b)</i> sospendere in via cautelare, per un periodo non superiore a novanta giorni, l'ulteriore diffusione dell'annuncio pubblicitario relativo ad un'offerta avente ad oggetto prodotti diversi da quelli di cui alla lettera</p>	

<p>a), in caso di fondato sospetto di violazione delle disposizioni previste nei precedenti commi o delle relative norme di attuazione;</p> <p>c) vietare l'ulteriore diffusione dell'annuncio pubblicitario, in caso di accertata violazione delle disposizioni o delle norme indicate nelle lettere a) o b);</p> <p>d) vietare l'esecuzione dell'offerta, in caso di mancata ottemperanza ai provvedimenti previsti dalle lettere a), b) o c);</p> <p>d-bis) esercitare gli ulteriori poteri previsti dall'articolo 7-octies, comma 1-bis, per la rimozione delle iniziative di chiunque nel territorio della Repubblica, attraverso le reti telematiche e/o di telecomunicazione, diffonde annunci pubblicitari relativi ad offerte al pubblico di prodotti finanziari diversi dagli strumenti finanziari comunitari prima della pubblicazione del prescritto prospetto.</p>	<p>In linea con le modifiche agli artt. 7-octies e 99, la proposta di inserimento al comma 4 della nuova lettera d-bis, è finalizzata ad integrare il quadro dei poteri interdittivi che la Consob già dispone con riferimento all'attività pubblicitaria connessa ad abusive offerte al pubblico, prevedendosi l'attribuzione alla menzionata Autorità del potere di oscuramento dei siti <i>web</i> mediante i quali viene posta in essere l'attività illecita.</p>
<p>(...)</p> <p>TITOLO III EMITTENTI</p> <p>(...)</p> <p>Capo II Disciplina delle società con azioni quotate</p> <p>(...)</p> <p>Sezione I Assetti proprietari</p> <p>Art. 120 <i>(Obblighi di comunicazione delle partecipazioni rilevanti)</i></p>	

... *omissis* ...

2. Coloro che partecipano in un emittente azioni quotate avente l'Italia come Stato membro d'origine in misura superiore al tre 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.

... *omissis* ...

4-*bis*. In occasione dell'acquisto di una partecipazione in emittenti quotati pari o superiore alle soglie del 10 per cento, 20 per cento e 25 per cento del relativo capitale, salvo quanto previsto dall'articolo 106, comma 1-*bis*, il soggetto che effettua le comunicazioni di cui ai commi 2 e seguenti del presente articolo deve dichiarare gli obiettivi che ha intenzione di perseguire nel corso dei sei mesi successivi. Nella dichiarazione sono indicati sotto la responsabilità del dichiarante:

a) i modi di finanziamento dell'acquisizione;

b) se agisce solo o in concerto;

c) se intende fermare i suoi acquisti o proseguirli nonché se intende acquisire il controllo dell'emittente o comunque esercitare un'influenza sulla gestione della società e, in tali casi, la strategia che intende adottare e le operazioni per metterla in opera;

d) le sue intenzioni per quanto riguarda eventuali accordi e patti parasociali di cui è parte;

e) se intende proporre l'integrazione o la revoca degli organi amministrativi o di controllo dell'emittente.

<p>La CONSOB può individuare con proprio regolamento i casi in cui la suddetta dichiarazione non è dovuta, tenendo conto delle caratteristiche del soggetto che effettua la dichiarazione o della società di cui sono state acquistate le azioni.</p> <p>La dichiarazione è trasmessa alla società di cui sono state acquistate le azioni e alla CONSOB, nonché è oggetto di comunicazione al pubblico secondo le modalità e i termini stabiliti con il regolamento della CONSOB emanato in attuazione del comma 4, lettere c) e d).</p> <p>Fermo restando quanto previsto ai sensi dell'articolo 185, se nel termine di sei mesi dalla comunicazione della dichiarazione intervengono cambiamenti delle intenzioni sulla base di circostanze oggettive sopravvenute, una nuova dichiarazione motivata deve essere senza ritardo indirizzata alla società e alla CONSOB e portata alla conoscenza del pubblico secondo le medesime modalità. La nuova dichiarazione fa decorrere nuovamente il termine di sei mesi citato nel primo periodo del presente comma.</p> <p>5. Il diritto di voto inerente alle azioni quotate od agli strumenti finanziari per i quali sono state omesse le comunicazioni previste dal comma 2 o la dichiarazione prevista dal comma 4-<i>bis</i> non può essere esercitato. In caso di inosservanza, si applica l'articolo 14, comma 56. L'impugnazione può essere proposta anche dalla Consob entro il termine indicato nell'articolo 14, comma 67.</p> <p style="text-align: center;">... <i>omissis</i> ...</p>	<p>La modifica al comma 5 tiene conto della rinumerazione dei commi dell'art. 14 del TUF operata dal D.lgs. n. 72/2015 (che ha recepito la direttiva 2013/36/UE "CRD IV").</p>
<p style="text-align: center;">Art. 121 (<i>Disciplina delle partecipazioni reciproche</i>)</p> <p>1. Fuori dai casi previsti dall'articolo 2359-<i>bis</i> del codice civile, in caso di partecipazioni reciproche eccedenti il limite indicato nell'articolo 120, comma 2, la società che ha superato il limite successivamente non può esercitare il diritto di voto inerente alle azioni eccedenti e deve alienarle</p>	

<p>entro dodici mesi dalla data in cui ha superato il limite. In caso di mancata alienazione entro il termine previsto la sospensione del diritto di voto si estende all'intera partecipazione. Se non è possibile accertare quale delle due società ha superato il limite successivamente, la sospensione del diritto di voto e l'obbligo di alienazione si applicano a entrambe, salvo loro diverso accordo.</p> <p>... <i>omissis</i> ...</p> <p>3. Se un soggetto detiene una partecipazione in misura superiore alla soglia indicata nel comma 2 in una società con azioni quotate, questa o il soggetto che la controlla non possono acquisire una partecipazione superiore a tale limite in una società con azioni quotate controllata dal primo. In caso di inosservanza, il diritto di voto inerente alle azioni eccedenti il limite indicato è sospeso. Se non è possibile accertare quale dei due soggetti ha superato il limite successivamente, la sospensione del diritto di voto si applica a entrambi, salvo loro diverso accordo.</p> <p>... <i>omissis</i> ...</p> <p>6. In caso di inosservanza dei divieti di esercizio del voto previsti dai commi 1 e 3, si applica l'articolo 14, comma 56. L'impugnazione può essere proposta anche dalla Consob entro il termine indicato nell'articolo 14, comma 67.</p>	<p>Per le modifiche al comma 6, si rinvia al commento <i>sub art.</i> 120.</p>
<p style="text-align: center;">Art. 122 (<i>Patti parasociali</i>)</p> <p>1. I patti, in qualunque forma stipulati, aventi per oggetto l'esercizio del diritto di voto nelle società con azioni quotate e nelle società che le controllano entro cinque giorni dalla stipulazione sono:</p> <p>a) comunicati alla Consob;</p>	

<p>b) pubblicati per estratto sulla stampa quotidiana;</p> <p>c) depositati presso il registro delle imprese del luogo ove la società ha la sua sede legale;</p> <p>d) comunicati alle società con azioni quotate.</p> <p>... <i>omissis</i> ...</p> <p>4. Il diritto di voto inerente alle azioni quotate per le quali non sono stati adempiuti gli obblighi previsti dal comma 1 non può essere esercitato. In caso di inosservanza, si applica l'articolo 14, comma 56. L'impugnazione può essere proposta anche dalla Consob entro il termine indicato nell'articolo 14, comma 67.</p> <p>... <i>omissis</i> ...</p>	<p>Per le modifiche al comma 4, si rinvia al commento <i>sub</i> art. 120.</p>
<p>(...)</p> <p>PARTE V SANZIONI</p> <p>(...)</p> <p>TITOLO II SANZIONI AMMINISTRATIVE</p> <p>(...)</p> <p>Art. 188 (<i>Abuso di denominazione</i>)</p> <p>1. L'uso, nella denominazione o in qualsivoglia segno distintivo o comunicazione rivolta al pubblico, delle parole: "Sim" o "società di</p>	<p>Per la modifica al comma 1, vedi commento <i>sub</i> art. 61.</p>

intermediazione mobiliare” o “impresa di investimento”; “Sgr” o “società di gestione del risparmio”; “Sicav” o “società di investimento a capitale variabile”; “Sicaf” o “società di investimento a capitale fisso”; “Eu-VECA” o “fondo europeo per il *venture capital*”; “Eu-SEF” o “fondo europeo per l’imprenditoria sociale”; “ELTIF” o “fondo di investimento europeo a lungo termine”; “APA” o “dispositivo di pubblicazione autorizzato”; “CTP” o “fornitore di un sistema consolidato di pubblicazione”; “ARM” o “meccanismo di segnalazione autorizzato”; “mercato regolamentato”; “mercato di crescita per le **PMI piccole e medie imprese**”; ovvero di altre parole o locuzioni, anche in lingua straniera, idonee a trarre in inganno sulla legittimazione allo svolgimento dei servizi o delle attività di investimento o del servizio di gestione collettiva del risparmio o dei servizi di comunicazione dati o dell’attività di gestione di mercati regolamentati è vietato a soggetti diversi, rispettivamente, dalle imprese di investimento, dalle società di gestione del risparmio, dalle Sicav, dalle Sicaf, dai soggetti abilitati a tenere dei regolamenti (UE) n. 345/2013, relativo ai fondi europei per il *venture capital* (EuVECA), n. 346/2013, relativo ai fondi europei per l’imprenditoria sociale (EuSEF) e n. 2015/760, relativo ai fondi di investimento europei a lungo termine, dai fornitori autorizzati allo svolgimento dei servizi di comunicazione dati, dai mercati regolamentati e dai sistemi registrati come un mercato di crescita per le **PMI piccole e medie imprese**, ai sensi del presente decreto. Chiunque contravviene al divieto previsto dal presente articolo è punito con la sanzione amministrativa pecuniaria da euro cinquemila fino a euro cinque milioni. Se la violazione è commessa da una società o un ente, è applicata la sanzione amministrativa pecuniaria da euro trentamila fino a euro cinque milioni, ovvero fino al dieci per cento del fatturato, quando tale importo è superiore a euro cinque milioni e il fatturato è determinabile ai sensi dell’articolo 195, comma 1-*bis*.

2. Si applica l’articolo 187-*quinquiesdecies*, comma 1-*quater*.

<p style="text-align: center;"><u>Art. 189</u> (Partecipazioni al capitale)</p> <p>1. La violazione degli obblighi di comunicazione previsti dagli articoli 15, commi 1 e 3, 64-bis, comma 2, e delle relative disposizioni attuative, e di quelli richiesti ai sensi dell'articolo 17, nonché di quelli previsti dall'articolo 31, paragrafo 2, del regolamento (UE) n. 648/2012 e dall'articolo 27, paragrafo 7, secondo periodo, del regolamento (UE) n. 909/2014, è punita con la sanzione amministrativa pecuniaria da euro cinquemila fino a euro cinque milioni. Se la violazione è commessa da una società o un ente, è applicata la sanzione amministrativa pecuniaria da euro trentamila fino a euro cinque milioni, ovvero fino al dieci per cento del fatturato, quando tale importo è superiore a euro cinque milioni e il fatturato è determinabile ai sensi dell'articolo 195, comma 1-bis.</p> <p>2. La stessa sanzione si applica in caso di violazione dei divieti di esercizio dei diritti e in caso di inadempimento degli obblighi di alienazione previsti dagli articoli 14, commi 4 e 7; 16, commi 1, 2 e 4; 64-bis, commi 5-7 e 9; 79-sexies, comma 9; e 79-noviesdecies, comma 1.</p> <p>...omissis...</p>	<p>L'intervento di modifica al comma 2 è finalizzato a correggere il richiamo alle disposizioni in materia di obblighi riguardanti le persone che esercitano un'influenza significativa sulla gestione del mercato regolamentato, il cui inadempimento comporta l'applicazione di una sanzione amministrativa pecuniaria.</p>
<p style="text-align: center;"><u>Art. 190</u> (Sanzioni amministrative pecuniarie in tema di disciplina degli intermediari)</p> <p>1. Salvo che il fatto costituisca reato ai sensi dell'articolo 166, nei confronti dei soggetti abilitati, dei depositari e dei soggetti ai quali sono state esternalizzate funzioni operative essenziali o importanti si applica la sanzione amministrativa pecuniaria da euro trentamila fino a euro</p>	

cinque milioni, ovvero fino al dieci per cento del fatturato, quando tale importo è superiore a euro cinque milioni e il fatturato è determinabile ai sensi dell'articolo 195, comma 1-bis, per la mancata osservanza degli articoli 6; 6-bis; 6-ter; 7, commi 2, 2-bis, 2-ter, 3 e 3-bis; 7-bis, comma 5; 7-ter; 9; 12; 13, comma 3; 21; 22; 23, commi 1 e 4-bis; 24, commi 1 e 1-bis; 24-bis; 25; 25-bis; 26, commi 1, 3 e 4; 27, commi 1 e 3; 28, comma 4; 29; 29-bis, comma 1; 29-ter, comma 4; 30, comma 5; 31, commi 1, 2, 2-bis, 3-bis, 5, 6 e 7; 32, comma 2; 33, comma 4; 35-bis, comma 6; 35-novies; 35-decies; 36, commi 2, 3 e 4; 37, commi 1, 2 e 3; 39; 40, commi 2, 4 e 5; 40-bis, comma 4; 40-ter, comma 4; 41, commi 2, 3 e 4; 41-bis; 41-ter; 41-quater; 42, commi 1, 3 e 4; 43, commi 2, 3, 4, 7, 8 e 9; 44, commi 1, 2, 3 e 5; 45; 46, commi 1, 3 e 4; 47; 48; 49, commi 3 e 4; 55-ter; 55-quater; 55-quinquies; ovvero delle disposizioni generali o particolari emanate in base ai medesimi articoli.

... *omissis* ...

2. La stessa sanzione prevista dal comma 1 si applica:

... *omissis* ...

b) ai soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa, nel caso in cui non osservino le disposizioni previste dall'articolo 25-ter, commi **1 e 2**, e quelle emanate in base ad esse

... *omissis* ...

La modifica al **comma 2, lett. b)**, tiene conto di quanto previsto dal comma 1 dell'art. 25-ter TUF (così come modificato dal D.lgs. n. 68 del 21.5.2018 di recepimento della direttiva sulla distribuzione assicurativa - c.d. IDD). secondo cui “*La distribuzione dei prodotti d'investimento assicurativi è disciplinata dalle disposizioni di cui al Titolo IX del decreto legislativo 7 settembre 2005, n. 209, e dalla normativa europea direttamente applicabile*”. L'integrazione che si propone di apportare è finalizzata ad assicurare che la violazione della citata prescrizione da parte dei soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa che ricadono nelle potestà, anche sanzionatorie, della Consob, configuri un illecito punibile in via amministrativa.

Art. 190.3

(Sanzioni amministrative in tema di disciplina dei mercati e dei servizi di comunicazione dati)

1. Salvo che il fatto costituisca reato ai sensi dell'articolo 166, si applica la sanzione amministrativa pecuniaria da euro trentamila fino a euro cinque milioni ovvero fino al dieci per cento del fatturato, quando tale importo è superiore a euro cinque milioni e il fatturato è determinabile ai sensi dell'articolo 195, comma 1-*bis*:

a) ai gestori delle sedi negoziazione, nel caso di inosservanza delle disposizioni previste dal capo II del titolo I-*bis* della parte III e di quelle emanate in base ad esse;

***a-bis)* ai gestori dei mercati regolamentati, nel caso di inosservanza delle disposizioni previste dall'articolo 90-*quinquies*, commi 2 e 3;**

b) agli internalizzatori sistematici, nel caso di inosservanza delle disposizioni previste dal capo III del titolo I-*bis* della parte III e di quelle emanate in base ad esse;

c) agli organizzatori e agli operatori dei sistemi multilaterali di depositi in euro, nel caso di inosservanza delle disposizioni previste dall'articolo 62-*septies* e di quelle emanate in base ad esse;

d) ai membri e ai partecipanti ammessi ai mercati regolamentati e ai sistemi multilaterali di negoziazione nonché ai clienti di sistemi organizzati di negoziazione, nel caso di inosservanza delle disposizioni previste dal capo II del titolo I-*bis* della parte III e di quelle emanate in base ad esse;

e) ...*omissis*...;

La proposta di inserimento della **lettera a-bis)** è necessaria per assicurare la sanzionabilità della violazione dell'articolo 90-*quinquies* commi 2 e 3, e perseguire, pertanto, un pieno allineamento all'articolo 70, paragrafo 3, lettera a), punto xxiii), della MiFID II.

f) ai fornitori di servizi di comunicazione dati, nel caso di inosservanza delle disposizioni previste dagli articoli 79-bis, 79-ter e 79-ter.1 e di quelle emanate in base ad esse.

2. Chiunque viola le disposizioni previste dall'articolo 68, comma 1, e dalle relative norme attuative, ovvero viola le misure adottate in base alle medesime disposizioni è punito con la sanzione amministrativa pecuniaria da euro cinquemila fino a euro cinque milioni. Se la violazione è commessa da una società o un ente, si applica nei confronti di questi ultimi la sanzione amministrativa pecuniaria da euro trentamila fino a euro cinque milioni, ovvero fino al dieci per cento del fatturato, quando tale importo è superiore a euro cinque milioni e il fatturato è determinabile ai sensi dell'articolo 195, comma 1-bis.

3. Per la violazione delle disposizioni previste dagli articoli 67-ter, 68, comma 1, e 68-quater, commi 2 e 3, in ragione della gravità della violazione accertata e tenuto conto dei criteri stabiliti dall'articolo 194-bis, può essere applicata anche la sanzione amministrativa accessoria dell'interdizione temporanea, per un periodo non inferiore a sei mesi e non superiore a tre anni, a essere membro o partecipante di un mercato regolamentato, di un sistema multilaterale di negoziazione o a essere cliente di un sistema organizzato di negoziazione.

4. Si applica l'articolo 187-quinquiesdecies, comma 1-quater.

NORME DI COORDINAMENTO: DISPOSIZIONI INTEGRATIVE E CORRETTIVE AL D. LGS. N. 209/2005 (CAP)

Art. 121-quater
(Vigilanza sulla distribuzione dei prodotti di investimento assicurativi)

~~1. Fatta salva la competenza della CONSOB di cui al testo unico dell'intermediazione finanziaria e dalle relative disposizioni di attuazione~~ **Fatte salve le competenze previste dall'articolo 25-ter del testo unico dell'intermediazione finanziaria**, l'IVASS esercita i poteri di vigilanza in relazione alla distribuzione del prodotto di investimento assicurativo direttamente da parte delle imprese di assicurazione o per il tramite di intermediari iscritti nelle sezioni del Registro di cui all'articolo 109, comma 2, lettere a) e b), e relativi collaboratori di cui alla lettera e), e intermediari di cui alla lettera c) del medesimo registro, secondo le disposizioni di cui al presente Capo.

...omissis...

La riformulazione della clausola di salvaguardia contenuta nel **comma 1**, richiama l'art. 25-ter del TUF come sopra modificato. Questo inciso fa salve le competenze dell'OCF sui consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede e le competenze della CONSOB sulla distribuzione di IBIP ad opera di banche, Sim, etc. ed è rilevante anche ai fini di una corretta interpretazione della normativa secondaria IVASS che non si applica ai soggetti vigilati dalla CONSOB con riferimento alla distribuzione di IBIP.

DISPOSIZIONE TRANSITORIA DA INSERIRE NEL DECRETO RECANTE DISPOSIZIONI INTEGRATIVE E CORRETTIVE AL D.LGS. N. 129/2017

Art. XXX

(Disposizioni transitorie relative ai contratti derivati su prodotti energetici C6)

1. Fino al 3 luglio 2021:

a) l'obbligo di compensazione di cui all'articolo 4 del regolamento (UE) n. 648/2012 e le tecniche di attenuazione dei rischi di cui all'articolo 11, paragrafo 3, del suddetto regolamento non si applicano ai contratti derivati su prodotti energetici C6 stipulati da controparti non finanziarie che soddisfano le condizioni di cui all'articolo 10, paragrafo 1, del regolamento (UE) n. 648/2012 o da controparti non finanziarie autorizzate per la prima volta come imprese di investimento a decorrere dal 3 gennaio 2018; e

La proposta di introduzione di tale disposizione transitoria mira a recepire l'articolo 95 della MiFID II ("**Disposizioni transitorie**").

Tale norma è volta a concedere la deroga (concessa dall'articolo 95 di MiFID II su base transitoria) dal rispetto degli obblighi di compensazione e di scambio dei margini su base bilaterale, previsti dal regolamento (UE) n. 648/2012 (EMIR), relativamente ai contratti derivati su prodotti energetici C6.

Per ciò che concerne l'autorità di vigilanza competente a concedere la deroga, si fa rinvio alla ripartizione di competenze (per soggetti) operata già dall'art. 4-*quater* del TUF, introdotto in fase di attuazione del

<p>b) tali contratti derivati su prodotti energetici C6 non sono considerati contratti derivati OTC ai fini della soglia di compensazione stabilita all'articolo 10 del regolamento (UE) n. 648/2012.</p> <p>2. I contratti derivati su prodotti energetici C6 che beneficiano del regime transitorio previsto al comma 1 sono soggetti a tutti gli altri requisiti stabiliti dal regolamento (UE) n. 648/2012.</p> <p>3. La deroga di cui al comma 1 è concessa dalle autorità di vigilanza individuate secondo il riparto di competenze previsto dall'articolo 4-<i>quater</i> del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58.</p>	<p>regolamento EMIR.</p>
--	--------------------------