

**RELAZIONE ILLUSTRATIVA**  
**DELLE CONSEGUENZE SULL'ATTIVITÀ DELLE IMPRESE E DEGLI OPERATORI E**  
**SUGLI INTERESSI DEGLI INVESTITORI E DEI RISPARMIATORI, DERIVANTI**  
**DALLE MODIFICHE APPORTATE AL REGOLAMENTO EMITTENTI PER IL**  
**RECEPIMENTO DELLA DIRETTIVA 2013/50/UE (*TRANSPARENCY*) E IN**  
**ATTUAZIONE DELLE DISPOSIZIONI INTRODOTTE CON IL DECRETO**  
**LEGISLATIVO N. 25/2016**

**30 Maggio 2016**

**1. Le conseguenze sugli interessi di investitori e risparmiatori delle disposizioni regolamentari relative al Regolamento Consob adottato con delibera n. 11971/1999 (“Regolamento Emittenti”).**

Il Documento “Esiti della Consultazione” di cui questa Relazione costituisce, ai sensi dell’art. 23, secondo comma, della legge n. 262 del 28 dicembre 2005, necessario completamento, espone le **disposizioni definitive** del “Regolamento Emittenti” (di seguito anche il “**Regolamento**”), da cui deriva l’immediato rafforzamento della trasparenza relativa agli assetti proprietari delle società quotate.

La principale conseguenza derivante dal nuovo assetto regolamentare consiste nella **ridefinizione dei c.d. “basket” rilevanti ai fini della notifica delle partecipazioni rilevanti**, costituiti da: (i) *le partecipazioni effettive (azioni e i diritti di voto)*; (ii) *le partecipazioni in strumenti finanziari che attribuiscono il diritto di acquisire azioni (con regolamento fisico o in contanti)*; (iii) *la posizione aggregata delle partecipazioni sub (i) e (ii)*.

<i>Basket 1</i>	<i>Basket 2</i>	<i>Basket 3</i>
<b>Art. 117</b> <b>Partecipazione in azioni</b>	<b>Art. 119, c.1</b> <b>Partecipazione in strumenti finanziari</b>	<b>Art. 119, c. 2</b> <b>Partecipazione aggregata</b>
Soglia minima <b>3%</b> per emittenti “non PMI”  Soglia minima <b>5%</b> per emittenti “PMI”	Soglia minima <b>5%</b>	Soglia minima <b>5%</b>

In particolare, per effetto delle nuove disposizioni recate dalla Direttiva 2013/50/UE:

- gli “strumenti finanziari economicamente equivalenti” vengono inclusi nel *basket* degli strumenti finanziari che conferiscono il diritto di acquistare azioni (ovvero le c.d. “*partecipazioni potenziali*”, già rilevanti ai sensi della formulazione della Direttiva ante-modifica del 2013); a tale *basket* di strumenti finanziari si applicano le medesime soglie

previste per la notifica delle “partecipazioni effettive”, cioè a partire dalla soglia minima del 5%;

- si prevede – quale terzo *basket* – l’aggregazione delle partecipazioni “effettive” e degli strumenti finanziari (primo e secondo *basket*); anche tale *basket* aggregato è soggetto agli obblighi di notifica secondo le medesime soglie delle “partecipazioni effettive”, cioè a partire dalla soglia minima del 5%;
- è stata introdotta *ex novo* un’esenzione per le operazioni di stabilizzazione.

## **2. Le conseguenze sugli altri operatori e gli oneri regolatori.**

La ridefinizione dei *basket* e delle soglie determinerà l’aumento della trasparenza a fronte di un riformulazione degli obblighi informativi a carico degli emittenti.

La previsione della soglia minima percentuale prevista per l’applicazione degli obblighi di notifica delle partecipazioni aggregate, fissata al 5%, comporta l’emersione dell’informativa su partecipazioni in azioni e strumenti finanziari, altrimenti non oggetto di comunicazione al mercato.

Per contenere l’impatto sugli emittenti e sugli investitori, anche al fine di contribuire all’incremento dei benefici attesi netti, sono state introdotte talune modifiche regolamentari che semplificano le modalità di adempimento degli obblighi di comunicazione.

In particolare, si segnalano:

- il trattamento del “prestito titoli” (articolo 118, comma 2-*bis*);
- le condizioni in presenza delle quali la comunicazione delle partecipazioni aggregate si considera assolta con la comunicazione relativa ai *basket* delle partecipazioni effettive o in strumenti finanziari (articolo 119, comma 6-*quater*);
- il mantenimento delle esenzioni attualmente previste in ambito nazionale per le partecipazioni effettive inferiori al 5%, con particolare riferimento alle società di gestione e ai soggetti abilitati (articolo 119-*bis*, commi 7 e 8);
- la revisione delle *Linee Guida*, che sostituiscono le istruzioni per la compilazione dei modelli di comunicazione previsti dall’Allegato 4;
- l’individuazione della posta elettronica, quale modalità per la comunicazione relativa alla scelta dello Stato membro d’origine (articolo 91-*bis* del TUF e articolo 65-*decies* del Regolamento Emittenti).

Inoltre, al fine di accrescere la fruibilità degli elementi informativi acquisiti nell'ambito dell'attività di vigilanza sul rispetto degli obblighi in materia di assetti proprietari, è stato previsto l'invio, in forma di dati strutturati, dell'elenco nominativo dei partecipanti all'assemblea degli azionisti (Allegato 3E).

<i>BENEFICI ATTESI</i>	<i>COSTI ATTESI</i>
<i>Maggiore trasparenza sugli assetti proprietari</i>	<i>Oneri amministrativi</i>