

# Consob Informa

## Le notizie della settimana

Arbitro per le Controversie Finanziarie (ACF): il  
Presidente Barbuzzi tira il bilancio dell'attività  
svolta nel 2023 ..... 1

**Save the Date: 25 giugno 2024**  
Incontro annuale della Consob  
con il mercato finanziario in Borsa Italiana ....1

**Save The Date: 9 maggio 2024**  
La tokenizzazione di strumenti finanziari -  
Prospettive per il mercato italiano .....2

**Save The Date: 16 maggio 2024**  
Le sanzioni Consob a 10 anni  
dalla sentenza Grande Stevens ..... 2

Tavolo per la Finanza Sostenibile: online la  
Relazione Annuale 2023 .....3

**Le decisioni della Commissione .. 4**

**Determinazioni decisionali della  
settimana ..... 4**

Avvertenza: i provvedimenti adottati dalla Consob sono pubblicati nel Bollettino dell'Istituto e, quando previsto, anche nella Gazzetta Ufficiale. Le notizie riportate in questo notiziario rappresentano una sintesi dei provvedimenti di maggiore e più generale rilevanza e pertanto la loro diffusione ha il solo scopo di informare sull'attività della Commissione.

## **SAVE THE DATE - Incontro annuale della Consob con il mercato finanziario: appuntamento martedì 25 giugno 2024 in Borsa Italiana a Palazzo Mezzanotte**

**Martedì 25 giugno 2024**, alla  
presenza del Presidente della  
Repubblica, si svolgerà  
l'**Incontro annuale della  
Consob con il mercato  
finanziario**.

L'evento, che avrà luogo nella  
sede di Palazzo Mezzanotte, in  
Piazza Affari a Milano, darà  
l'avvio ufficiale alle  
**celebrazioni per i  
cinquant'anni dell'Istituzione** e  
potrà essere seguito a partire  
dalle 11.00 in diretta *streaming*  
sul sito [www.consob.it](http://www.consob.it).

## **Arbitro per le Controversie Finanziarie (ACF): il Presidente Barbuzzi tira il bilancio dell'attività svolta nel 2023**

Si è tenuta il 18 aprile la presentazione della Relazione annuale dell'Arbitro per le Controversie Finanziarie (ACF) per l'anno 2023. Il Presidente Gianpaolo Eduardo Barbuzzi ha esposto i risultati dell'attività svolta dall'Organismo: oltre 13 milioni di euro di risarcimenti riconosciuti ai risparmiatori, che portano, così, a 156 milioni di euro le somme rimborsate dall'avvio dell'operatività nel 2017, con una media di quasi 35.000 euro *pro-capite*; più di 1.200 procedimenti conclusi, che fanno salire a 10.250 il numero totale dei ricorsi decisi nei primi sette anni di operatività dell'ACF, con quasi il 57% delle decisioni favorevoli ai ricorrenti e un tasso di esecuzione volontaria da parte degli intermediari pari al 95,5%.

La conflittualità tra risparmiatori ed intermediari è, comunque, in decrescita: infatti, rispetto ai 1.116 ricorsi del 2022, nello scorso anno sono stati 963 i ricorsi pervenuti, di cui oltre il 90% nei confronti di intermediari bancari. Come evidenziato dal Presidente, la contrazione dei ricorsi registrata nel corso degli anni deve ritenersi una buona notizia. Attesta, infatti, il definitivo venir meno del contenzioso "seriale", generato dalle crisi bancarie dello scorso decennio, soprattutto di fine 2015 (banche risolte) e metà 2017 (liquidazione cotta delle due banche venete): per la prima volta, il nuovo contenzioso si è rivelato in linea con le stime elaborate dalla Consob nella fase di progettazione del nuovo Organismo, quando fu stimato un flusso annuo non superiore ai 1.000 ricorsi.

## **SAVE THE DATE – giovedì, 9 maggio 2024: la tokenizzazione di strumenti finanziari - prospettive per il mercato italiano**

**Giovedì, 9 maggio 2024**, ore 14:15-17:30, la Consob terrà presso l'Auditorium di Roma (Via C. Monteverdi 35), il seminario dal titolo "*La tokenizzazione di strumenti finanziari – Prospettive per il mercato italiano*".

Aprirà i lavori il Piero Cipollone, membro del Comitato Esecutivo della Banca Centrale Europea, e chiuderà Paolo Savona, Presidente della Consob.

La partecipazione è libera, ma è gradita la registrazione *online*: <http://www.consob.it/web/area-pubblica/iscrizione-seminari>.

Il programma completo dell'evento è disponibile al seguente link: [https://www.consob.it/documents/1912911/4013740/20240509\\_seminario\\_tokenizzazione.pdf/97c8786b-640a-b2ab-2778-348aac000fa8](https://www.consob.it/documents/1912911/4013740/20240509_seminario_tokenizzazione.pdf/97c8786b-640a-b2ab-2778-348aac000fa8).

## **SAVE THE DATE – 16 maggio 2024 Le sanzioni Consob a 10 anni dalla sentenza Grande Stevens**

**Giovedì 16 maggio 2024, alle 11.00**, l'Università di Siena e la Finmads (*Financial Markets and Administrative Sanctions in the EU*) organizzano il seminario

Il progressivo affievolirsi del contenzioso è, inoltre, indice del fatto che l'azione di indirizzo applicativo del quadro normativo di settore, dispiegata dall'ACF, risulta efficace: le decisioni adottate negli anni hanno, infatti, dettato orientamenti applicativi in grado di sterilizzare, o quantomeno minimizzare, l'insorgere di future controversie analoghe.

Il Presidente dell'ACF ha, poi, evidenziato alcuni punti cruciali nel rapporto tra risparmiatori e intermediari.

La fase precontrattuale rappresenta, tuttora, lo snodo cruciale e, per questo, deve essere scandita in maniera rigorosa e deve essere debitamente tracciata, così da poterne agevolmente ricostruire le vicende.

Gli intermediari sono chiamati ad osservare un *iter* operativo che tuteli al meglio gli interessi coinvolti. A questo proposito, la somministrazione del questionario di profilatura - che è una vera e propria carta d'identità dell'investitore - presuppone una partecipazione attiva di entrambi gli attori affinché ne emerga un profilo attendibile: è necessario, infatti, che il risparmiatore renda informazioni corrette, aggiornate e complete e che l'intermediario, a sua volta, adotti misure idonee per verificare l'affidabilità, l'accuratezza e la coerenza delle informazioni raccolte. È buona, poi, prassi procedere ad un aggiornamento quantomeno triennale delle informazioni raccolte.

Apprezzabili margini di miglioramento sussistono anche per quanto attiene alle modalità di conduzione da parte degli intermediari della valutazione di adeguatezza, che deve essere espressione di un giudizio motivato e non apodittico, illustrando con chiarezza le ragioni per cui l'investimento è ritenuto coerente con gli obiettivi del cliente, dando conto delle informazioni a questo fine utilizzate ed evitando di ricorrere solo ad espressioni generiche e standardizzate.

Il Presidente ha, poi, sottolineato che si sta affacciando un nuovo fronte di controversie, indotte dalla normativa in tema di *product governance*. Gli investimenti effettuati "fuori *target* positivo" rispetto al profilo del cliente sono possibili ma devono trovare valida giustificazione in fatti specifici, documentati in modo idoneo: l'intermediario deve, dunque, valutare caso per caso la effettiva "tollerabilità" della deviazione rispetto al profilo del cliente, senza avvalersi di clausole standardizzate e di *modus operandi* che possano risolversi in una sostanziale elusione dei vincoli.

Con l'accelerazione dei servizi bancari e finanziari via web, sta crescendo il contenzioso relativo ad investimenti effettuati mediante sistemi di *trading online*, nell'ambito del quale sono state portate all'attenzione dell'ACF specifiche clausole disciplinanti il

cofinanziato dall'Unione Europea **"Le sanzioni Consob a 10 anni dalla sentenza Grande Stevens"**.

Il seminario sarà aperto dai saluti di: **Roberto Di Pietra** (Magnifico Rettore - Università di Siena), **Mario Perini** (Direttore del Dipartimento di Giurisprudenza - Università di Siena), **Ciro Corvese** (Direttore del dipartimento di Studi Aziendali e Giuridici - Università di Siena) e **Mario Siragusa** (Presidente dell'AIGE).

Seguirà una relazione introduttiva di **Paulo Sérgio Pinto de Albuquerque** (Università Cattolica di Lisbona).

Il seminario si articolerà in tre sezioni:

rapporto contrattuale, che si caratterizzano per il totale esonero di responsabilità dell'intermediario in caso di malfunzionamenti della piattaforma, senza l'indicazione di termini per il ripristino, né di canali alternativi per garantire continuità operativa. Il Presidente ha evidenziato, a questo riguardo, che: *"A prescindere da profili di possibile vessatorietà, previsioni del genere si rivelano, nell'attuale e non reversibile fase di migrazione delle transazioni sul web, anzitutto anacronistiche e, in ogni caso, finiscono per tramutare la posizione del cliente da contraente debole a ostaggio per un tempo indefinito. Oltretutto, in un contesto - quello dei mercati finanziari - in cui il fattore tempo è tanto decisivo che i secondi pesano come ore, le ore come giorni, e così via."*

In conclusione, per favorire una sempre maggiore partecipazione dei risparmiatori al mercato dei capitali, è stato evidenziato come siano necessarie, non solo mirate iniziative di riforma del quadro normativo di riferimento, accompagnate da un'efficace azione a supporto da parte delle Autorità di vigilanza, ma anche un'equilibrata e tutelante valorizzazione del momento contrattuale da parte degli intermediari. ●

**I Sessione ore 11.30**, presieduta da **Elena Bindi** (Università di Siena): **"Le sanzioni Consob: procedimento e processo"**,

suddivisa nei seguenti interventi:

- "Le sanzioni nella giurisprudenza europea", **Andrea Saccucci** (Università della Campania Luigi Vanvitelli);
- "Le problematiche relative al procedimento", **Gianluca Romagnoli** (Università di Padova);
- "Le problematiche relative al giudizio di opposizione", **Francesco Goisis** (Università di Milano).

**II Sessione ore 14.30**, presieduta da **Andrea Pisaneschi** (Università di Siena): **"Profili sanzionatori e prospettive applicative"**,

suddivisa nei seguenti interventi:

- "Ne bis in idem e sanzioni", **Eva Desana** (Università di Torino);

- "Le problematiche sovranazionali relative all'art. 187-terdecies", **Marco Scoletta** (Università di Milano);
- "Le problematiche applicative relative all'art. 187-terdecies": **Francesco Mucciarelli** (Università Luigi Bocconi).

**III Sessione ore 16.00**, presieduta da **Marcello Clarich** (Università di Roma La Sapienza): **"La legge Capitali (legge 5 marzo 2024 n. 21) e il nuovo sistema degli accordi"**,

suddivisa nei seguenti interventi:

- "Le modifiche ai poteri sanzionatori della Consob introdotte dalla legge Capitali: le ricadute attese", **Simone Alvaro** (Responsabile dell'Ufficio Sanzioni Amministrative Consob);
- "La disciplina degli 'impegni' e delle 'transazioni' nelle procedure sanzionatorie

antitrust", **Margherita Ramajoli** (Università di Milano);

- "Il sistema degli 'impegni' nel procedimento sanzionatorio della Consob: profili pratici e questioni aperte", **Paolo Luccarelli** (Galante e Associati Studio Legale).

Concluderà i lavori **Marco Ventrizzo** (Università Luigi Bocconi).

Link per la registrazione: [https://forms.gle/Rqv1H6A8Qt\\_h81WKg7](https://forms.gle/Rqv1H6A8Qt_h81WKg7). Diretta streaming sul canale YouTube del DIPEC (@dipec1616).

**Tavolo per la Finanza Sostenibile: online la Relazione Annuale 2023**

Online la [Relazione annuale](#) del Tavolo per la Finanza

Sostenibile, che rendiconta le attività svolte nel corso del 2023.

Il Tavolo, organizzato in quattro gruppi di lavoro (GDL), si è occupato di tre tematiche ritenute prioritarie:

l'individuazione e la disponibilità dei dati sui rischi climatici e naturali; l'informativa di sostenibilità delle piccole e medie imprese non quotate; la protezione assicurativa contro i rischi ambientali e climatici.

In particolare:

- Il GDL 1 ha condotto un'approfondita ricognizione delle base-dati disponibili e avviato un progetto-pilota sul rischio di inondazione costiera per la città di Rimini in collaborazione con il Centro Euro-Mediterraneo sui cambiamenti climatici, l'Associazione Bancaria Italiana e la partecipazione volontaria di alcuni istituti bancari, con lo scopo di individuare metodi e procedure utili a valutare l'impatto dei rischi fisici sulle esposizioni bancarie;
- Il GDL 2 ha analizzato la disponibilità di dati con riferimento al patrimonio immobiliare di famiglie e imprese, per gli aspetti relativi all'efficienza energetica. Nel corso del 2024 implementerà una

soluzione, al fine di rendere più efficiente ed esteso l'accesso agli stessi;

- Il GDL 3 ha realizzato un *template* al fine di supportare le piccole e medie imprese, non soggette a obblighi di reportistica di sostenibilità, nell'individuazione di informazioni ESG, da fornire ai diversi attori del sistema economico (inclusi gli attori del sistema finanziario). A breve tale *template* verrà posto in consultazione pubblica;
- Il GDL 4 ha analizzato le cause della limitata disponibilità di dati (*data gap*) sulle coperture assicurative dai rischi fisici derivanti da catastrofi naturali, migliorato i vigenti sistemi di rilevazione di tali informazioni e analizzato gli schemi di assicurazione utilizzati all'estero per ridurre la sottoassicurazione da tali rischi. Nel corso di quest'anno, continuerà a fornire supporto tecnico per l'elaborazione (o l'attuazione) di norme finalizzate alla riduzione dell'*insurance protection gap* per famiglie e imprese.

Il [Tavolo per la finanza sostenibile](#) è stato costituito su iniziativa del Ministero

dell'Economia e delle Finanze e coinvolge la Consob, il Ministero dell'Ambiente e della Sicurezza Energetica, la Banca d'Italia, l'Istituto per la vigilanza sulle Assicurazioni (IVASS) e la Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione (COVIP).

Obiettivo del Tavolo è favorire il coordinamento degli sforzi, delle iniziative delle istituzioni e del sistema economico del Paese, al fine di sviluppare e attuare strategie di finanza sostenibile e mobilitare le risorse private, attraverso il mercato dei capitali, al fine di agevolare il conseguimento degli impegni assunti dal Paese a livello europeo e internazionale.

## Le decisioni della Commissione

*assunte o rese pubbliche nel corso della settimana*

### Albi ed Elenchi

- Autorizzata **Restartup Srl SB**, con sede a Vicenza, ai sensi dell'articolo 4-sexies.1 del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 e dell'articolo 12 del regolamento (Ue) 2020/1503, come fornitore di servizi di *crowdfunding* a prestare il servizio di *crowdfunding* di cui all'articolo 2, comma 1, lettera a), *sub i*) e *ii*), del Regolamento (Ue) 2020/1503, consistenti, rispettivamente, nell'intermediazione nella concessione di prestiti e nel collocamento senza impegno irrevocabile e nella ricezione e trasmissione degli ordini di clienti relativamente a valori mobiliari e strumenti ammessi a fini di *crowdfunding* emessi da titolari di progetti o società veicolo ([delibera n. 23070 del 18 aprile 2024](#)).
- Autorizzata **Ecomill Srl**, con sede a Milano, ai sensi dell'articolo 4-sexies.1 del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 e dell'articolo 12 del Regolamento (Ue) 2020/1503, come fornitore di servizi di *crowdfunding* a prestare il servizio di *crowdfunding* di cui all'articolo 2, comma 1, lettera a), *sub i*) e *ii*), del Regolamento (Ue) 2020/1503, consistenti, rispettivamente, nell'intermediazione nella concessione di prestiti e nel collocamento senza impegno irrevocabile e nella ricezione e trasmissione degli ordini di clienti relativamente a valori mobiliari e strumenti ammessi a fini di *crowdfunding* emessi da titolari di progetti o società veicolo ([delibera n. 23069 del 18 aprile 2024](#)).

### LE DETERMINAZIONI DIRIGENZIALI ASSUNTE O RESE PUBBLICHE NEL CORSO DELLA SETTIMANA

(i documenti immediatamente disponibili nel sito sono evidenziati tramite link; gli altri provvedimenti saranno disponibili nei prossimi giorni)

### Quote per l'elezione degli organi di amministrazione e controllo

- Il Responsabile della Divisione Corporate Governance della Consob, sulla base delle previsioni dell'articolo 147-ter del d.lgs. n. 58/1998 (Testo unico della finanza - Tuf) e degli articoli 144-ter e seguenti del Regolamento Emittenti, ha determinato la quota minima di partecipazione per la presentazione delle liste dei candidati per l'elezione degli organi di amministrazione e controllo della società quotata **Piquadro Spa**. Fatta salva l'eventuale minor quota prevista dallo statuto delle società, la soglia è stata individuata al 2,5%. Il testo integrale della determinazione dirigenziale ([n. 99 del 15 aprile 2024](#)) è disponibile sul sito internet [www.consob.it](http://www.consob.it), corredata dalla tabella con l'indicazione dei criteri utilizzati per la determinazione delle quote di partecipazione.