

REGOLAMENTO EMITTENTI

**RECEPIMENTO DELLA DIRETTIVA 2004/109/CE (TRANSPARENCY)
SULL'ARMONIZZAZIONE DEGLI OBBLIGHI DI TRASPARENZA RIGUARDANTI LE INFORMAZIONI
SUGLI EMITTENTI I CUI VALORI MOBILIARI SONO AMMESSI ALLE NEGOZIAZIONI IN UN MERCATO
REGOLAMENTATO E CHE MODIFICA LA DIRETTIVA 2001/34/CE**

7 luglio 2008

Le osservazioni al presente documento di consultazione dovranno pervenire entro il 20 settembre 2008 al seguente indirizzo:

C O N S O B
Divisione Studi Giuridici
Via G. B. Martini, n. 3
00198 ROMA

oppure all'indirizzo di posta elettronica: consob@consob.it.

I commenti pervenuti saranno resi pubblici al termine della consultazione, salvo espressa richiesta di non divulgarli. Il generico avvertimento di confidenzialità del contenuto della e-mail, in calce alla stessa, non sarà considerato una richiesta di non divulgare i commenti inviati.

DOCUMENTO DI CONSULTAZIONE

RECEPIMENTO DELLA DIRETTIVA 2004/109/CE (TRANSPARENCY) SULL'ARMONIZZAZIONE DEGLI
OBBLIGHI DI TRASPARENZA RIGUARDANTI LE INFORMAZIONI SUGLI EMITTENTI I CUI VALORI
MOBILIARI SONO AMMESSI ALLE NEGOZIAZIONI IN UN MERCATO REGOLAMENTATO E CHE
MODIFICA LA DIRETTIVA 2001/34/CE

I. PREMESSA E QUADRO NORMATIVO	4
II. PRESENTAZIONE DELLE MODIFICHE AL REGOLAMENTO EMITTENTI	7

<u>ALLEGATO N. 1 - MODIFICHE AI TITOLI II E VII, PARTE III, DEL REG. EMITTENTI IN MATERIA DI SISTEMA DI DIFFUSIONE DELLE INFORMAZIONI REGOLAMENTATE E DI OBBLIGHI DI INFORMAZIONE PERIODICA</u>	8
---	---

1. SISTEMA DI DIFFUSIONE DELLE INFORMAZIONI REGOLAMENTATE	8
A) <i>Dissemination</i>	8
B) <i>Storage</i>	13
C) <i>Filing</i>	16
Modifiche ai Capi II e III	18
Modifiche al Capo IV	23
Modifiche al Capo VI	27
Modifiche al Capo VII e introduzione del Capo VII- <i>bis</i>	27
Modifiche al Capo II del Titolo VII della Parte III	28
Regime transitorio	29
2. INFORMAZIONE PERIODICA	29
3. NUOVI ALLEGATI AL RE	32
<u>NUOVO ARTICOLATO</u>	35
REG. EMITTENTI	35
ALLEGATO X	81
ALLEGATO Y	94
ALLEGATO W	107
ALLEGATO K	108
ALLEGATO 3C- <i>ter</i>	114
ALLEGATO 3F	118
ALLEGATO 6	120

**ALLEGATO N. 2 - MODIFICHE AL TITOLO III, PARTE III, DEL REG. EMITTENTI IN MATERIA
DI DISCIPLINA DEGLI ASSETTI PROPRIETARI 123**

1. PRINCIPALI NOVITÀ RISPETTO ALLA DISCIPLINA ATTUALMENTE VIGENTE ED OBIETTIVI PERSEGUITI	123
1) <u>L'individuazione delle soglie di rilevanza</u>	125
2) <u>I criteri di computo delle partecipazioni</u>	125
3) <u>La comunicazione delle azioni proprie</u>	127
4) <u>Le partecipazioni potenziali</u>	128
5) <u>Le esenzioni dall'obbligo di comunicazione</u>	130
6) <u>Le regole per le partecipazioni detenute dagli intermediari "gestori"</u>	131
7) <u>Il coordinamento con la trasparenza dei patti parasociali</u>	133
8) <u>I termini per la comunicazione</u>	135
9) <u>La comunicazione delle partecipazioni detenute da emittenti quotati in società non quotate</u>	135

I. PREMESSA E QUADRO NORMATIVO

Il 15 dicembre 2004 è stata approvata la direttiva n. 2004/109/CE del Parlamento europeo e del Consiglio sull'armonizzazione degli obblighi di trasparenza delle informazioni sugli emittenti i cui valori mobiliari sono ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato europeo (Direttiva *Transparency* – di seguito anche Direttiva o DT).

La Direttiva introduce una disciplina uniforme degli obblighi di informazione cui sono tenuti gli emittenti quotati e i relativi azionisti, nonché una regolamentazione del sistema di comunicazione al pubblico di tutta l'informazione disponibile. La disciplina introdotta è di armonizzazione minima e consente allo Stato membro di prevedere obblighi informativi più severi.

In particolare la Direttiva prevede:

- a) **obblighi di informazione periodica**, a carico dell'emittente, sulla situazione finanziaria dello stesso e delle imprese controllate, e un regime di responsabilità per l'adempimento di tali obblighi in capo agli organi di amministrazione, direzione e controllo. Tali obblighi consistono nella predisposizione di tre documenti: una relazione finanziaria annuale (art. 4), una relazione finanziaria semestrale (art. 5) e resoconti intermedi sulla gestione (art. 6);
- b) **obblighi di informazione continuativa** concernenti gli assetti proprietari. In particolare, la Direttiva:
 - ha rivisitato la disciplina delle informazioni sulle partecipazioni rilevanti contenuta nella direttiva 2001/34/CE, stabilendo:
 - soglie diverse cui è legato l'obbligo per l'azionista di comunicazione all'emittente della partecipazione detenuta (5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 30%, 50% e 75%), con riduzione della soglia minima dal 10% al 5%, ferma restando la possibilità per gli Stati membri di prevedere soglie inferiori (art. 9);
 - un contenuto minimo obbligatorio per l'assolvimento degli obblighi di comunicazione delle partecipazioni rilevanti (art. 12, par. 1);
 - termini ridotti per la comunicazione all'emittente (il più presto possibile e comunque entro quattro giorni di negoziazione dal giorno in cui il soggetto tenuto all'obbligo viene a conoscenza, o sarebbe dovuto venire a conoscenza, dell'acquisizione o della cessione o della possibilità di esercitare i diritti di voto) e per la pubblicazione di tali informazioni da parte dell'emittente, o in alternativa da parte dell'autorità di vigilanza competente (al ricevimento della comunicazione, e comunque entro tre giorni di negoziazione a decorrere da tale ricevimento) (art. 12, parr. 2, 6 e 7);
 - obblighi di informazione relativi all'acquisto e alla cessione di azioni proprie da parte dell'emittente, qualora la percentuale dei diritti di voto così detenuti raggiunga, superi o scenda al di sotto delle soglie del 5% o del 10% dei diritti di voto (art. 14);
 - obblighi di informazione anche in relazione alla titolarità di strumenti finanziari che conferiscono il diritto di acquisire, su iniziativa esclusiva del possessore, in virtù di un accordo formale, azioni già emesse, che conferiscono diritti di voto (art. 13);
 - ha inserito una serie di esenzioni dall'obbligo di comunicazione - quali, tra le

altre, per le azioni acquisite al fine della compensazione e liquidazione, ovvero acquisite da parte di coloro che prestano il servizio di custodia, da parte di *market makers*, ovvero da parte di imprese di investimento e enti creditizi e da questi ultimi detenute nel portafoglio di negoziazione. Tali esenzioni si applicano nei limiti ed alle condizioni indicate nell'art. 9;

- ha stabilito **obblighi di informazione supplementari** (art. 16)¹;
- ha stabilito **obblighi di informazione a carico degli emittenti per i possessori di valori mobiliari** ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato, garantendo parità di trattamento e la disponibilità di una informazione completa per consentire ai possessori di esercitare i propri diritti (artt. 17 e 18);

c) una **disciplina delle modalità di diffusione delle informazioni regolamentate**, fondata su quattro fasi. In particolare essa:

- fissa degli obiettivi di efficacia della diffusione dell'informazione e definisce norme minime che gli emittenti devono soddisfare affinché gli investitori abbiano pari accesso a tale informazione, senza imporre un modello specifico di diffusione dell'informazione (*dissemination*: art. 21, par. 1);
- stabilisce che per la conservazione dell'informazione regolamentata diffusa sia adottato da tutti gli Stati membri un sistema centralizzato autorizzato che ne consenta la consultazione da parte del pubblico (*storage*: art. 21, par. 2);
- disciplina il deposito delle informazioni presso le autorità competenti (*filing*: art. 19);
- prevede la costituzione di una rete europea dei sistemi nazionali di stoccaggio (*network*: art. 22, par. 1).

In data 8 marzo 2007 è stata emanata, da parte della Commissione europea, la direttiva di secondo livello 2007/14/CE che stabilisce le modalità di applicazione di talune disposizioni della direttiva 2004/109/CE.

Il 6 novembre 2007 è stato adottato il decreto legislativo n. 195 di “*attuazione della direttiva 2004/109/CE sull’armonizzazione degli obblighi di trasparenza riguardanti le informazioni sugli emittenti i cui valori mobiliari sono ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato, e che modifica la direttiva 2001/34/CE*” in attuazione della delega di cui all’art. 1 della legge 25 gennaio 2006, n. 29 (Legge comunitaria 2005).

Tale provvedimento è stato pubblicato nella G.U. n. 261 del 9 novembre 2007 ed è divenuto vigente, trascorso il periodo di *vacatio legis*, il 24 novembre 2007.

Il d.lgs. n. 195/2007 ha modificato e integrato il decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 (Testo Unico della Finanza – di seguito TUF) nella materie contemplate dalle disposizioni comunitarie.

Più in particolare, il decreto di recepimento ha, tra l’altro:

¹ In particolare, l'emittente deve provvedere a rendere pubblici quanto prima i cambiamenti nei diritti inerenti alle diverse categorie di azioni e le nuove emissioni di prestiti e le garanzie personali e reali di cui saranno corredate. Inoltre, l'emittente valori mobiliari diversi dalle azioni, ammessi alla negoziazione su di un mercato regolamentato, deve rendere pubblici quanto prima i diritti dei possessori di tali valori mobiliari.

- inserito nell'art. 1, comma 1, del TUF una nuova lettera *w-quater*), contenente la definizione di “*emittenti quotati aventi l'Italia come Stato membro d'origine*”², che individua l'ambito di applicazione delle disposizioni di attuazione della Direttiva, coerentemente con le previsioni della stessa;
- introdotto un nuovo articolo, il 113-ter (*Disposizioni generali in materia di informazioni regolamentate*), che definisce la nozione di informazioni regolamentate³ e l'assetto del sistema per la loro diffusione al pubblico ed il loro stoccaggio, attribuendo alla Consob nuovi poteri regolamentari e di vigilanza⁴, conformemente alle previsioni della Direttiva;
- modificato gli artt. 114 e 115 del TUF ampliando, in conformità a quanto previsto dall'art. 24 della Direttiva, l'ambito di applicazione del potere della Consob, esercitabile anche nei confronti degli emittenti aventi l'Italia come Stato membro d'origine, di richiedere che siano resi pubblici notizie e documenti necessari per l'informazione del pubblico (art. 114) e che le siano comunicati notizie e documenti (art. 115);
- modificato l'art. 120 del TUF, allineandone l'ambito di applicazione a quello previsto dalla Direttiva *Transparency*⁵ ed estendendo i poteri regolamentari della Consob, chiamata a disciplinare anche i casi in cui la detenzione di strumenti finanziari derivati determina obblighi di comunicazione nonché le ipotesi di esenzione dagli obblighi di comunicazione, in coerenza con le previsioni della Direttiva;
- modificato l'art. 154-bis del TUF (*Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari*), allineando il contenuto dell'attestazione prevista dal comma 5 del medesimo articolo alle previsioni degli artt. 4, par. 2, e 5, par. 2, della Direttiva. La nuova formulazione precisa che l'attestazione riguarda anche la conformità dei bilanci di esercizio, semestrale e consolidato ai principi contabili internazionali IAS/IFRS e l'attendibilità del

² Per tali dovendosi intendere: “1) le emittenti azioni ammesse alle negoziazioni in mercati regolamentati italiani o di altro Stato membro della Comunità europea, aventi sede in Italia; 2) gli emittenti titoli di debito di valore nominale unitario inferiore ad euro mille, o valore corrispondente in valuta diversa, ammessi alle negoziazioni in mercati regolamentati italiani o di altro Stato membro della Comunità europea, aventi sede in Italia; 3) gli emittenti valori mobiliari di cui ai numeri 1) e 2), aventi sede in uno Stato non appartenente alla Comunità europea, per i quali la prima domanda di ammissione alle negoziazioni in un mercato regolamentato della Comunità europea è stata presentata in Italia o che hanno successivamente scelto l'Italia come Stato membro d'origine quando tale prima domanda di ammissione non è stata effettuata in base a una propria scelta; 4) gli emittenti valori mobiliari diversi da quelli di cui ai numeri 1) e 2), aventi sede in Italia o i cui valori mobiliari sono ammessi alle negoziazioni in un mercato regolamentato italiano, che hanno scelto l'Italia come Stato membro d'origine. L'emittente può scegliere un solo Stato membro come Stato membro d'origine. La scelta resta valida per almeno tre anni, salvo il caso in cui i valori mobiliari dell'emittente non sono più ammessi alla negoziazione in alcun mercato regolamentato della Comunità europea.”.

³ Il comma 1, in particolare, prevede che “per informazioni regolamentate si intendono quelle che devono essere pubblicate dagli emittenti quotati, dagli emittenti quotati aventi l'Italia come Stato membro d'origine o dai soggetti che li controllano, ai sensi delle disposizioni contenute nel presente Titolo, Capo I e Capo II, Sezioni I, I-bis, II e V-bis, e nei relativi regolamenti di attuazione ovvero delle disposizioni previste da Paesi extracomunitari ritenute equivalenti dalla Consob.”.

⁴ In particolare, ai sensi dei commi 8 e 9 del nuovo art. 113-ter, la Consob può rendere pubblico il fatto che i soggetti tenuti alla comunicazione delle informazioni regolamentate non ottemperano ai loro obblighi. La Consob inoltre può: sospendere o richiedere al mercato regolamentato la sospensione di valori mobiliari o di quote di fondi chiusi per un massimo di dieci giorni per volta, se ha motivi ragionevoli di sospettare che le disposizioni relative alle informazioni regolamentate siano state violate; proibire la negoziazione in un mercato nel caso in cui accerti la violazione delle suddette disposizioni.

⁵ In particolare, il comma 2 dell'art. 120 prevede che “Coloro che partecipano in un emittente azioni quotate avente l'Italia come Stato membro d'origine in misura superiore al due per cento del capitale ne danno comunicazione alla società partecipata e alla Consob”, mentre il comma 3 sancisce che “Gli emittenti azioni quotate aventi l'Italia come Stato membro d'origine che partecipano in misura superiore al dieci per cento del capitale in una società con azioni non quotate o in una società a responsabilità limitata, anche estere, ne danno comunicazione alla società partecipata e alla Consob.”.

contenuto della relazione sulla gestione;

- introdotto un nuovo articolo, il 154-ter (*Relazioni finanziarie*), che disciplina il contenuto e i termini di pubblicazione delle relazioni finanziarie annuale e semestrale e del resoconto intermedio di gestione, in conformità alle previsioni della Direttiva. I commi 6 e 7 del nuovo articolo attribuiscono alla Consob poteri regolamentari di attuazione e poteri di vigilanza⁶.

II. PRESENTAZIONE DELLE MODIFICHE AL REGOLAMENTO EMITTENTI

Ciò premesso, negli allegati che seguono sono indicate le modifiche normative che si intendono apportare al regolamento adottato dalla Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche (Regolamento Emittenti – di seguito RE), nei diversi ambiti di disciplina interessati dalla Direttiva *Transparency*.

Più in particolare, l'allegato n. 1 concerne le modifiche da apportare alla Parte III, Titoli II e VII del RE.

L'allegato n. 2 illustra le modifiche da apportare al Titolo III, concernente gli assetti proprietari.

⁶ In particolare la Consob ha il potere di richiedere all'emittente di rendere pubblica la circostanza che le relazioni finanziarie non sono conformi alle disposizioni che ne regolano la redazione e di provvedere alla pubblicazione delle informazioni supplementari necessarie a ripristinare una corretta informazione del mercato.

**MODIFICHE AI TITOLI II E VII, PARTE III, DEL REG. EMITTENTI
IN MATERIA DI SISTEMA DI DIFFUSIONE DELLE INFORMAZIONI REGOLAMENTATE
E DI OBBLIGHI DI INFORMAZIONE PERIODICA**

1. SISTEMA DI DIFFUSIONE DELLE INFORMAZIONI REGOLAMENTATE

Con riguardo alla disciplina del sistema di diffusione delle informazioni regolamentate, sono state introdotte nel regolamento emittenti nuove disposizioni che regolamentano le fasi indicate in premessa della *dissemination*, dello *storage* e del *filing*, in attuazione delle deleghe regolamentari conferite alla Consob dal nuovo art. 113-ter del TUF (*Disposizioni generali in materia di informazioni regolamentate*). Tale nuovo articolo, oltre a dettare una definizione di “informazioni regolamentate”, contiene la disciplina del sistema di *dissemination*, *storage* e *filing* per quanto concerne:

- i destinatari del flusso informativo: autorità di vigilanza, società di gestione dei mercati, il pubblico su scala europea;
- il modello di gestione dell’informazione: la Consob autorizza soggetti terzi rispetto all’emittente all’esercizio dei servizi di diffusione delle informazioni e allo stoccaggio delle stesse;
- le norme generali in tema di diffusione dell’informazione (accesso rapido e su base non discriminatoria) e di stoccaggio delle stesse (sicurezza, certezza delle fonti di informazione, registrazione dell’ora e della data della ricezione delle informazioni regolamentate, agevole accesso per gli utenti finali).

Il sistema di diffusione delle informazioni delineato nell’articolo da ultimo citato si basa, in linea con la normativa comunitaria, sui due pilastri:

- della diffusione dell’informazione regolamentata al pubblico al momento della sua produzione (*dissemination*), e
- della conservazione delle informazioni in un sistema centralizzato che ne consenta l’agevole accesso, su base storica, da parte degli investitori (*storage*).

Inoltre, il sistema delineato prevede il deposito presso le autorità competenti delle informazioni regolamentate (*filing*), al fine di permettere a queste ultime di vigilare sul rispetto degli obblighi da parte degli emittenti.

Di seguito, si rappresentano le soluzioni regolamentari adottate con riferimento alle singole fasi del sistema di diffusione delle informazioni regolamentate.

A) Dissemination

In materia di *dissemination*, il nuovo art. 113-ter del TUF dispone che la Consob

“autorizza soggetti terzi rispetto all'emittente all'esercizio dei servizi di diffusione delle informazioni regolamentate” [comma 4, lett. a)].

Il comma 5 del medesimo articolo affida all'autorità di vigilanza il compito di stabilire con regolamento:

- a) modalità e termini di diffusione al pubblico delle informazioni regolamentate, tenuto conto della natura di tali informazioni, al fine di assicurarne un accesso rapido, non discriminatorio e ragionevolmente idoneo a garantirne l'effettiva diffusione in tutta la Comunità europea (comma 3);
- b) i requisiti e le condizioni per il rilascio dell'autorizzazione all'esercizio del servizio di diffusione, nonché disposizioni per lo svolgimento di tale attività [comma 5, lett. b)];
- c) la lingua in cui devono essere comunicate le informazioni previste dalla regolamentazione [comma 5, lett. d)];
- d) eventuali esenzioni dall'obbligo di diffusione, in conformità alla disciplina comunitaria [comma 5, lett. e)].

Nel dettare la disciplina relativa alla diffusione delle informazioni regolamentate, la Consob ha dovuto tener conto della circostanza che il d.lgs. n. 195/2007 riconosce agli emittenti la possibilità di scegliere se provvedere direttamente alla diffusione dell'informazione regolamentata o se stipulare un contratto di servizi con un soggetto terzo autorizzato dalla Consob allo svolgimento del servizio di diffusione al pubblico.

Il comma 4, lett. a), dell'art. 113-ter del TUF, infatti, dispone che la Consob “autorizza soggetti terzi rispetto all'emittente all'esercizio dei servizi di diffusione delle informazioni regolamentate”. Il comma 5 del medesimo articolo prevede che: “La Consob, in relazione alle informazioni regolamentate, stabilisce con regolamento: (...) b) requisiti e condizioni per il rilascio dell'autorizzazione all'esercizio del servizio di diffusione, nonché disposizioni per lo svolgimento di tale attività, avendo riguardo agli obiettivi di cui al comma 3”.

Alla luce, dunque, della normativa nazionale di recepimento, nella diffusione delle informazioni regolamentate, gli emittenti potranno scegliere tra l'utilizzo di soggetti terzi autorizzati dalla Consob e l'adempimento in proprio.

In ogni caso la diffusione delle informazioni dovrà avvenire nel rispetto delle norme minime indicate nella direttiva di secondo livello 2007/14/CE⁷, la quale, peraltro, prevede

⁷ In particolare, le norme minime per la diffusione (art. 12, direttiva 2007/14/CE) prevedono che:

- 1) le informazioni previste dalla regolamentazione vengano comunicate ai media nel loro testo integrale senza modifiche redazionali. Tuttavia, nel caso delle relazioni e delle attestazioni di cui agli articoli 4, 5 e 6 della direttiva 2004/109/CE (situazioni contabili), tale requisito viene considerato soddisfatto se l'annuncio riguardante le informazioni previste dalla regolamentazione viene comunicato ai media e indica in quale sito internet sono disponibili i documenti rilevanti, oltre che nel meccanismo ufficialmente stabilito per lo stoccaggio centrale delle informazioni previste dalla regolamentazione di cui all'articolo 21 di tale direttiva;
- 2) le informazioni previste dalla regolamentazione siano comunicate ai media in modo tale da assicurare la sicurezza della comunicazione, minimizzare il rischio di corruzione dei dati e accesso non autorizzato e garantire certezza circa la fonte di tali informazioni. La sicurezza della ricezione viene garantita rimediando quanto prima a qualsiasi carenza o disfunzione nella comunicazione delle informazioni previste dalla regolamentazione. L'emittente non è responsabile di errori sistemici o carenze nei media ai quali sono state comunicate le informazioni;

condizioni ulteriori nel caso in cui la diffusione venga effettuata da un soggetto terzo per conto dell'emittente⁸.

Alla luce del quadro normativo, sia europeo che nazionale, sopra delineato, la Consob ha ritenuto opportuno apportare al RE le seguenti modifiche in tema di diffusione delle informazioni regolamentate.

L'art. 65 (*Definizioni*) è stato interessato da alcune modifiche destinate ad agevolare la corretta individuazione dell'ambito di applicazione della nuova disciplina. In particolare, sono state corrette le definizioni previgenti attualmente contenute nelle lettere da *a*) a *d*) del comma 1, al fine di estendere l'ambito di applicazione delle norme regolamentari anche agli emittenti titoli quotati sui mercati regolamentati diversi dalla Borsa. Conseguentemente si è proceduto all'abrogazione del **Capo V** del Titolo II della Parte III (*Emittenti strumenti finanziari quotati nei mercati regolamentati diversi dalla Borsa*), non essendo più necessario prevedere una disciplina differenziata tra i titoli negoziati in Borsa e quelli negoziati in altri mercati regolamentati.

Inoltre, le definizioni di cui alle lettere sopra richiamate contengono sempre il riferimento alla circostanza che l'emittente abbia acconsentito all'ammissione alle negoziazioni dei propri titoli richiesta da un terzo: soltanto in questo caso, infatti, l'emittente è tenuto all'osservanza degli obblighi informativi previsti nel RE.

Nel caso in cui, invece, l'ammissione sia avvenuta senza il consenso dell'emittente,

-
- 3) le informazioni siano comunicate ai media in modo tale da chiarire che si tratta delle informazioni previste dalla regolamentazione e da identificare chiaramente l'emittente in questione, l'oggetto delle informazioni e l'ora e la data della loro comunicazione da parte dell'emittente;
 - 4) su richiesta, gli emittenti siano in grado di comunicare all'autorità competente, in relazione a qualsiasi comunicazione di informazioni previste dalla regolamentazione, gli elementi seguenti:
 - il nome della persona che ha comunicato le informazioni ai media;
 - i dettagli di convalida della sicurezza;
 - l'ora e la data alla quale le informazioni sono state comunicate ai media;
 - il supporto sul quale le informazioni sono state comunicate;
 - se del caso, i dettagli di qualsiasi veto posto dall'emittente sulle informazioni previste dalla regolamentazione.

⁸ Il 16° considerando della direttiva di livello 2 riporta che "Gli emittenti devono garantire che tali norme minime siano soddisfatte, o diffondendo direttamente le informazioni previste dalla regolamentazione o affidando ad un terzo il compito di farlo per loro conto. In quest'ultimo caso il terzo deve essere in grado di garantire una diffusione in condizioni adeguate e deve essere dotato di meccanismi idonei per assicurare che le informazioni previste dalla regolamentazione che esso riceve provengano dall'emittente rilevante e che non vi sia alcun rischio significativo di corruzione dei dati o di accesso non autorizzato a informazioni privilegiate non pubblicate. Quando il terzo presta altri servizi o esegue altre funzioni, come nel caso dei media, delle autorità competenti, delle borse o dell'entità incaricata del meccanismo di stoccaggio ufficialmente stabilito, tali servizi o funzioni devono essere tenuti chiaramente separati dai servizi e dalle funzioni riguardanti la diffusione delle informazioni previste dalla regolamentazione. Quando comunicano informazioni ai media, gli emittenti o i terzi devono dare priorità all'uso di mezzi elettronici e di formati standard del settore in modo da facilitare e accelerare l'elaborazione delle informazioni".

Il "CESR's Final Technical Advice on Possible Implementing Measures of the Transparency Directive: Dissemination (...)", giugno 2005, prevede specifici standard per gli emittenti che utilizzano *service provider* principalmente in termini di appropriata gestione delle informazioni regolamentate da parte dei terzi *service provider* e di decisione informata sulla scelta del *provider* da parte degli emittenti; in particolare gli standard riguardano: 1) *security*; 2) *information that must be recorded and preserved by the service provider*; 3) *recovery provisions*; 4) *operational hours*; 5) *management of regulated information by the service provider*; 6) *service provider help support*; 7) *separation of functions when service providers provide other service or perform other functions*; 8) *charges*; 9) *document on compliance with the dissemination standards*.

troverà applicazione l'**art. 116-ter**, che disciplina i compiti che la società di gestione del mercato deve assolvere in tali ipotesi.

Inoltre, sono state aggiunte le definizioni di “*emittenti valori mobiliari*” [lett. *b*)], di “*informazioni regolamentate*” [lett. *f*)], di “*sistema di diffusione delle informazioni regolamentate*” (“*SDIR*”) [lett. *g*)], di “*utilizzatori*” dello SDIR [lett. *h*)] e di “*meccanismo di stoccaggio*” [lett. *i*)] .

Con specifico riferimento all'individuazione del nuovo ambito di applicazione degli obblighi informativi posti a carico degli emittenti, si evidenzia che lo stesso è delimitato dalla nozione di “*emittenti quotati aventi l'Italia come Stato membro d'origine*”, contenuta nell'art. 1, comma 1, lett. *w*)-*quater*, del TUF, che al punto n. 4 riconosce ad alcuni emittenti la possibilità di scegliere tra diversi Stati lo Stato membro d'origine.

A tal fine, è stato introdotto un nuovo obbligo informativo nell'**art. 65-I-bis**, che impone a detti emittenti di comunicare senza indugio al pubblico e alla Consob, con le modalità che verranno descritte fra breve, se sia stata scelta l'Italia come Stato membro d'origine.

Nella delibera con la quale si procederà ad apportare al RE le modifiche oggetto del presente documento, verrà previsto un termine di decadenza entro il quale gli emittenti rientranti nella classe prevista dall'art. 1, comma 1, lett. *w*)-*quater*, n. 4, del TUF dovranno effettuare tale scelta e comunicarla alla Consob nel caso in cui scelgano l'Italia come Stato membro d'origine, nonché le modalità di tale comunicazione.

Per quanto riguarda le modalità e i termini della diffusione delle informazioni, è stata introdotta, in primo luogo, una norma di carattere generale che impone agli emittenti e ai soggetti terzi tenuti agli obblighi di diffusione delle informazioni regolamentate il rispetto delle norme minime previste dall'art. 12 della direttiva di secondo livello (nuovo **art. 65-A-bis, comma 1**).

In particolare si prevede che le informazioni siano trasmesse utilizzando strumenti che garantiscano:

“*a) la relativa diffusione:*

1. *per quanto possibile simultanea, in Italia e negli altri Stati membri dell'Unione Europea, ad un pubblico il più ampio possibile;*

2. *ai media:*

a. *nel loro testo integrale senza editing;*

b. *in modo tale da assicurare la sicurezza della comunicazione, minimizzare il rischio di alterazione dei dati e di accesso non autorizzato nonché da garantire certezza circa la fonte di tali informazioni;*

b) la sicurezza della ricezione rimediando quanto prima a qualsiasi carenza o disfunzione nella comunicazione delle informazioni regolamentate. Il soggetto tenuto alla diffusione delle informazioni non è responsabile di errori sistemici o carenze nei media ai quali le informazioni regolamentate sono state comunicate;

c) che le informazioni siano comunicate ai media in modo tale da chiarire che si tratta di informazioni regolamentate e identifichino chiaramente l'emittente in questione, l'oggetto delle informazioni e l'ora e la data della loro comunicazione da parte del soggetto ad essa tenuto.”.

Il **comma 2** dell'art. 65-A-bis prevede, conformemente a quanto previsto dall'art. 12 della direttiva di secondo livello, che per le relazioni finanziarie annuali e semestrali, i resoconti

intermedi sulla gestione e per gli altri casi specificamente indicati nel RE, non è richiesta la “diffusione ai media nel loro testo integrale” [di cui al comma 1, lettera a), numero 2, punto a.], essendo sufficiente che l'annuncio riguardante la pubblicazione delle informazioni regolamentate venga comunicato ai media e trasmesso al meccanismo di stoccaggio autorizzato, e che indichi in quale sito internet, oltre che in quale meccanismo di stoccaggio autorizzato delle informazioni regolamentate, tali informazioni sono disponibili.

Infine, il **comma 3** pone a carico degli emittenti l'obbligo, nei casi in cui ciò sia espressamente richiesto, di pubblicare le informazioni regolamentate sul proprio sito internet. Pertanto, qualora gli emittenti non dispongano già di un proprio sito internet, ai fini dell'adempimento della disposizione in esame, dovranno predisporne uno.

L'osservanza dei requisiti previsti dall'art. 65-A-bis per la diffusione delle informazioni regolamentate è richiesta sia nel caso in cui l'emittente provveda alla diffusione delle informazioni tramite l'utilizzo di uno SDIR, sia che vi provveda in proprio.

Infatti, dalla lettura degli **artt. 65-D-bis** (*Diffusione delle informazioni regolamentate mediante l'utilizzo di uno SDIR*) e **65-E-bis** (*Diffusione in proprio delle informazioni regolamentate*) e dalla disciplina prevista per il rilascio dell'autorizzazione all'esercizio dello SDIR (**nuovo Capo VIII-bis**, del Titolo II, Parte III, del RE: **artt. 116-quater, 116-quinquies, 116-sexies e 116-septies**), si evince che sia i soggetti terzi autorizzati alla gestione dello SDIR sia gli emittenti dovranno possedere e rispettare i requisiti organizzativi e operativi contenuti nell'Allegato X. Tali requisiti, dettati in attuazione della delega regolamentare a definire le modalità della diffusione e le condizioni per il rilascio dell'autorizzazione all'esercizio dello SDIR [art. 113-ter, commi 3 e 5, lett. b), del TUF], sono stati individuati in modo da assicurare la realizzazione degli obiettivi indicati nell'art. 65-A-bis, comma 1 (accesso alle informazioni regolamentate rapido, non discriminatorio e ragionevolmente idoneo a garantirne la diffusione in tutta la Comunità europea).

Nel caso in cui la diffusione delle informazioni sia effettuata dallo SDIR, la sussistenza di tali requisiti è assicurata dall'obbligo per gli emittenti di avvalersi solo di soggetti terzi autorizzati (**art. 65-D-bis**) e verificata dalla Consob al momento del rilascio dell'autorizzazione (**art. 116-quater**) e, successivamente, attraverso la richiesta, in qualsiasi momento, di informazioni e documenti al soggetto che esercita uno SDIR (**art. 116-septies, comma 1**).

Nel caso, invece, in cui l'emittente provveda in proprio alla diffusione, è prevista una forma di controllo preventiva: gli emittenti stessi, infatti, devono inviare alla Consob un documento informativo che attesti la conformità dei sistemi di *dissemination* di loro dotazione ai requisiti operativi e organizzativi contenuti nell'Allegato X [**art. 65-E-bis, comma 1, lett. a)**]. Inoltre, al fine di consentire all'autorità di vigilanza la verifica periodica della sussistenza dei requisiti indicati nell'allegato, gli emittenti sono tenuti a predisporre annualmente un rapporto informativo, elaborato secondo l'Allegato Z che attesti la conformità delle modalità utilizzate per la diffusione delle informazioni regolamentate a quanto stabilito nel citato Allegato X [**art. 65-E-bis, comma 1, lett. b)**].

Va, tuttavia, osservato che il ricorso ai *service provider* autorizzati dalla Consob potrà consentire agli emittenti:

- da un lato, di rispettare gli *standard* di sicurezza ed effettiva diffusione

dell'informazione, stabiliti dalla disciplina comunitaria, più agevolmente e probabilmente a costi inferiori, rispetto alla diffusione in proprio, per effetto delle economie di scala che un operatore centralizzato è in grado di ottenere;

- dall'altro, di semplificare, come si specificherà meglio nel prosieguo, l'invio dell'informazione al sistema di *storage*, invio che, purché nel rispetto degli *standard* richiesti, potrebbe essere effettuato per conto dell'emittente dallo stesso *service provider*, qualora quest'ultimo abbia scelto di fornire anche tale servizio.

Nel disciplinare le modalità di diffusione delle informazioni regolamentate, in attuazione della delega regolamentare riconosciuta alla Consob dall'art. 113-ter del TUF, è stato introdotto l'art. 65-B-bis, in base al quale gli emittenti devono attribuire a ciascuna tipologia di informazioni regolamentate diffuse un codice identificativo, indicato nell'Allegato K, secondo le modalità indicate nell'Allegato X. Al riguardo, infatti, la raccomandazione della Commissione Europea dell'11 ottobre 2008 (livello 2) sulla rete europea dei sistemi nazionali di stoccaggio (*network*) ha previsto, tra gli orientamenti per lo sviluppo futuro della citata rete elettronica, l'uso di un elenco comune di tipi di informazioni regolamentate da parte dei meccanismi di stoccaggio.

Esercitando, invece, la potestà regolamentare riconosciuta dall'art. 113-ter, comma 5, lett. d), del TUF, la Consob ha disciplinato nell'art. 65-C-bis il regime linguistico da osservare nella diffusione delle informazioni regolamentate, conformemente a quanto previsto dall'art. 20 della direttiva *Transparency*. In particolare l'autorità di vigilanza si è avvalsa della facoltà riconosciuta allo Stato membro di origine dal citato art. 20, par. 3, di consentire all'emittente di comunicare le informazioni regolamentate oltre che in una lingua accettata dall'autorità competente anche in una lingua comunemente utilizzata negli ambienti di finanza internazionale, sia pure limitatamente agli emittenti esteri (comma 4).

Infine, sono state previste modalità di diffusione diverse da quelle sopra delineate nel caso di diffusione da parte di soggetti non ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato controllanti emittenti quotati (art. 65-F-bis), e nel caso di diffusione nel periodo precedente l'ammissione alle negoziazioni (art. 65-H-bis) da parte dei soggetti che ne hanno fatto richiesta. In tali ipotesi gli emittenti indicati potranno scegliere se realizzare la diffusione delle informazioni secondo quanto sopra descritto o, invece, attraverso l'invio delle stesse ad almeno due agenzie di stampa. Per quanto concerne i soggetti di cui all'art. 65-H-bis, tale scelta condizionerà, come verrà meglio specificato nel prosieguo, anche le modalità con cui gli stessi adempiranno agli obblighi di stoccaggio e di deposito presso la Consob delle informazioni.

B) Storage

Coerentemente con l'approccio previsto per la *dissemination*, il nuovo art. 113-ter del TUF attribuisce alla Consob il compito di autorizzare il servizio di stoccaggio centralizzato delle informazioni regolamentate [comma 4, lett. b)] e di organizzare e gestire direttamente il servizio stesso in assenza di soggetti autorizzati [comma 4, lett. c)], essendo lo stoccaggio centralizzato previsto come obbligatorio dalla direttiva *Transparency*⁹.

Alla Consob è, altresì, affidato il compito di stabilire con regolamento:

⁹ Al riguardo, l'art. 21, comma 2, della direttiva *Transparency* prevede che "Lo Stato membro d'origine garantisce che ci sia almeno un meccanismo ufficialmente stabilito per lo stoccaggio centrale delle informazioni previste dalla regolamentazione".

- a) i requisiti e le condizioni per il rilascio dell'autorizzazione all'esercizio del servizio di stoccaggio, nonché disposizioni per lo svolgimento di tale attività [comma 5, lett. c)];
- b) eventuali esenzioni dall'obbligo di stoccaggio in conformità alla disciplina comunitaria [comma 5, lett. e)].

L'art. 113-ter, inoltre, indica alcuni obiettivi di efficacia, stabilendo che le disposizioni regolamentari relative allo svolgimento dell'attività di stoccaggio devono garantire “sicurezza, certezza delle fonti d'informazione, registrazione dell'ora e della data della ricezione delle informazioni regolamentate, agevole accesso per gli utenti finali, procedure allineate con quelle previste per il deposito presso la Consob” [comma 5, lett. c)].

In materia di stoccaggio la Commissione UE, come già sopra riferito, in data 11 ottobre 2007, ha adottato la raccomandazione n. 657/2007, sulla rete elettronica dei meccanismi ufficialmente stabiliti per lo stoccaggio centrale delle informazioni previste dalla regolamentazione, che contiene norme minime di qualità, estremamente dettagliate, che i meccanismi di stoccaggio aderenti alla rete elettronica dovrebbero rispettare, relativamente a: sicurezza; certezza quanto alla fonte delle informazioni; registrazione della data e dell'ora; facilità di accesso da parte degli utenti finali.

Nell'attuare la delega regolamentare attribuita alla Consob, è stato necessario definire, in via preliminare, che tipo di sistema adottare per la gestione dei servizi di stoccaggio. Due erano le opzioni che si presentavano praticabili:

- prevedere un sistema basato su un solo operatore, che, individuato attraverso una gara, risultasse offrire le condizioni più efficienti ed economiche;
- prevedere un sistema basato su un numero diversificato di operatori, autorizzati dalla Consob e in possesso di requisiti stabiliti da quest'ultima.

Considerato che la prima opzione, oltre a comportare i tipici costi della gestione di una gara, potrebbe disincentivare l'efficiente gestione e aggiornamento del sistema da parte dell'aggiudicatario, si è ritenuto preferibile prevedere un sistema basato su un numero diversificato di operatori autorizzati dalla Consob, che potranno essere anche gli stessi soggetti autorizzati al servizio di diffusione delle informazioni.

Inoltre, è stato ritenuto opportuno prevedere che ciascun meccanismo di stoccaggio assicuri una copertura su tutte le informazioni relative soltanto agli emittenti che lo hanno scelto; tale soluzione mette i vari sistemi di stoccaggio in concorrenza tra loro, inducendo gli operatori a porre in essere interventi finalizzati a migliorare le condizioni di costo e di efficienza dei singoli sistemi. Diversamente, la scelta di imporre ad ogni sistema di coprire tutte le informazioni regolamentate relative a tutti gli emittenti appare notevolmente onerosa e fonte di duplicazioni, senza alcun vantaggio per il mercato.

Al fine di facilitare la ricerca delle informazioni da parte degli investitori e di garantire un punto d'accesso centralizzato ai vari meccanismi di stoccaggio autorizzati, la Consob si attiverà per fornire, attraverso il proprio sito internet, uno strumento per l'accesso unificato ai vari sistemi.

Le scelte effettuate in merito agli aspetti appena descritti trovano attuazione nel nuovo **art. 65-G-bis**, che delinea le linee generali di funzionamento del sistema di stoccaggio e di deposito

presso la Consob delle informazioni regolamentate.

In particolare è previsto che:

- ogni emittente individui e segnali alla Consob il meccanismo di stoccaggio autorizzato prescelto in occasione della presentazione della domanda di ammissione alla negoziazione dei titoli (**comma 1**);
- le informazioni regolamentate siano trasmesse al meccanismo di stoccaggio autorizzato contestualmente alla loro diffusione al pubblico (**comma 2**);
- ove le informazioni regolamentate previste dall'art. 114, comma 1 del TUF debbano essere diffuse durante lo svolgimento delle contrattazioni nel mercato regolamentato, esse sono trasmesse alla Consob e alla società di gestione del mercato almeno quindici minuti prima della loro diffusione, con le modalità indicate negli Allegati X e W, da parte degli emittenti, e con le modalità indicate con propria comunicazione della Consob, da parte dei soggetti controllanti che non siano anche emittenti strumenti finanziari (**comma 5**);
- gli emittenti pubblichino sul proprio sito internet le informazioni regolamentate entro l'apertura del mercato del giorno successivo a quello della loro diffusione e tengano le stesse sul sito per almeno cinque anni (**comma 6**).

Infine, il **comma 7** prevede che gli emittenti si considerano aver adempiuto:

- a) l'obbligo (di cui al comma 2) di trasmettere le informazioni al sistema di stoccaggio contestualmente alla loro diffusione al pubblico nel caso in cui utilizzino per la stessa uno SDIR che svolga per loro conto il servizio di trasmissione delle informazioni al meccanismo di stoccaggio autorizzato. In tal caso, infatti, sarà lo SDIR a garantire la trasmissione delle informazioni regolamentate ricevute dall'emittente al meccanismo di stoccaggio autorizzato, individuato dallo stesso emittente, contestualmente alla diffusione al pubblico delle informazioni (**art. 116-quater, comma 2**: *“Lo SDIR può svolgere il servizio di trasmissione delle informazioni regolamentate al meccanismo di stoccaggio autorizzato per conto degli utilizzatori dello SDIR.”*);
- b) l'obbligo di cui al comma 5 qualora utilizzino uno SDIR per la diffusione delle informazioni regolamentate. Ciò in quanto l'**art. 116-quater**, nel disciplinare i requisiti che uno SDIR deve possedere per essere autorizzato dalla Consob, prevede che lo stesso debba garantire l'accesso senza oneri alla Consob e alla società di gestione del mercato alle informazioni regolamentate ricevute contestualmente alla diffusione al pubblico delle stesse [**comma 1, lett. c**]. Nel caso di informazioni previste dall'art. 114, comma 1, del TUF, diffuse durante lo svolgimento delle contrattazioni nel mercato regolamentato, lo SDIR deve garantire tale accesso quindici minuti prima della diffusione al pubblico [**comma 1, lett. d**].

In attuazione della delega regolamentare riconosciuta dall'art. 113-ter, comma 5, lett. c), l'**art. 116-novies** prevede che per ottenere l'autorizzazione allo stoccaggio è necessario essere in possesso dei requisiti organizzativi e operativi previsti nell'Allegato Y, dettati allo scopo di assicurare il rispetto delle condizioni previste nell'**art. 116-octies** (sicurezza, certezza delle fonti

di informazione, registrazione dell'ora e della data della ricezione delle informazioni regolamentate, agevole accesso per gli utenti finali, procedure allineate con quelle previste per il deposito presso la Consob, accesso senza oneri alle informazioni regolamentate oggetto di stoccaggio alla Consob, tariffe accessibili per gli investitori).

La vigilanza della Consob, volta a verificare il possesso da parte del meccanismo di stoccaggio dei requisiti previsti nell'Allegato Y si svolge, come per gli SDIR, in una fase preventiva, attraverso il rilascio dell'autorizzazione, ed in una fase successiva, che può anche sfociare nella revoca dell'autorizzazione, secondo le modalità indicate nell'**art. 116-undecies, comma 1**.

C) *Filing*

Il comma 2 dell'art. 113-ter del TUF prevede l'obbligo per l'emittente di depositare presso la Consob e la società di gestione del mercato le informazioni regolamentate.

Alla Consob è affidato il compito di disciplinare con regolamento:

- a) le modalità e i termini per il deposito [comma 5, lett. a)];
- b) eventuali esenzioni da tale obbligo, in conformità alla disciplina comunitaria [comma 5, lett. e)].

Per quanto riguarda il deposito delle informazioni presso le autorità competenti, si rappresenta che in passato gli adempimenti degli emittenti agli obblighi di informativa alla Consob previsti dal Titolo II, Capo III del Regolamento Emittenti, sono stati effettuati esclusivamente tramite invio cartaceo della documentazione richiesta, mentre i comunicati *price sensitive* sono tuttora veicolati alla Consob tramite il NIS di Borsa Italiana.

A partire dal 1° maggio 2007, con la comunicazione n. DEM/7029641, è stato introdotto il sistema di Teleraccolta esclusivamente per gli adempimenti di informativa periodica degli emittenti azioni, ai sensi dell'art. 96 del Regolamento Emittenti.

In particolare, gli emittenti azioni hanno iniziato a trasmettere elettronicamente la documentazione prevista:

- a) dall'art. 77, lett. a), b), e c) nei termini ivi indicati: trattasi dei documenti previsti dall'articolo 2435 del codice civile (il fascicolo di bilancio ed il verbale d'assemblea di approvazione del medesimo), del bilancio consolidato, se redatto, e delle relazioni contenenti il giudizio della società di revisione;
- b) dagli artt. 81 e 82: la relazione semestrale corredata dalle eventuali osservazioni dell'organo di controllo e, ove redatta, la relazione contenente il giudizio della società di revisione, nonché le relazioni trimestrali.

Il sistema di Teleraccolta prevede l'invio, da parte degli emittenti, della documentazione richiesta nella modalità di *file* firmati elettronicamente mediante una procedura guidata accessibile tramite *password* da una pagina internet del sito *web* della Consob.

Ciò realizza un duplice livello di sicurezza originato dalla firma elettronica del *file*, che garantisce la provenienza del medesimo, nonché dall'uso di *password* specifiche per l'accesso al sistema di Teleraccolta, che impedisce l'accesso non autorizzato alla procedura.

In vista della disciplina che la Consob deve adottare in ordine alle modalità e ai termini per il deposito presso la medesima autorità delle informazioni regolamentate, in attuazione della delega contenuta nell'art. 113-ter, comma 5, lett. a), sono state valutate le seguenti opzioni regolamentari:

- stabilire modalità di inoltro dei documenti direttamente alla Consob secondo l'attuale sistema di Teleraccolta;
- avvalersi di un collegamento con il sistema di stoccaggio.

Al riguardo è risultata preferibile la seconda opzione che consente di effettuare il *filing* tramite i sistemi di stoccaggio autorizzati, in quanto la stessa dovrebbe assicurare (i) la pronta disponibilità delle informazioni, (ii) la garanzia della provenienza delle informazioni da parte degli emittenti e (iii) la possibilità di effettuare specifiche verifiche in merito al rispetto degli adempimenti da parte degli emittenti (ad esempio, verifica della tempistica di pubblicazione della documentazione).

Alla luce delle considerazioni svolte, è stato previsto nell'**art. 65-G-bis, comma 3**, che gli emittenti trasmettono le informazioni regolamentate alla Consob contestualmente alla loro diffusione al pubblico (come prevede la DT, art. 19, par. 1) mediante collegamento con il meccanismo di stoccaggio autorizzato.

Inoltre, come già detto con riferimento alle fasi della *dissemination* e dello *storage*, ai sensi dell'**art. 65-G-bis, comma 7**, gli emittenti strumenti finanziari, qualora utilizzino uno SDIR autorizzato per la diffusione al pubblico delle informazioni che svolga per loro conto anche il servizio di trasmissione delle informazioni al meccanismo di stoccaggio, sono esentati, oltre che dal trasmettere le predette informazioni al meccanismo di stoccaggio, anche dall'effettuare il deposito presso la Consob, in quanto a tale ultimo adempimento si provvederà tramite il sistema di stoccaggio.

In tal modo si viene a realizzare la funzione di c.d. "*one stop shop*", fortemente auspicata da più parti, consistente nel prevedere un sistema che, attraverso un unico invio, sia idoneo a soddisfare i molteplici obblighi previsti dalla normativa aventi il medesimo contenuto, ma diversi destinatari: *dissemination* verso il pubblico, *storage* presso il meccanismo di stoccaggio centrale e *filing* presso l'autorità competente.

Qualora, invece, l'emittente scelga di avvalersi di uno SDIR che non si incarica di trasmettere le informazioni al sistema di stoccaggio, ciò non comporterà per il medesimo un onere eccessivo, dato che, da un punto di vista tecnico, sarà comunque possibile trasmettere le informazioni regolamentate, tramite un unico invio, sia allo SDIR che al meccanismo di stoccaggio.

Il sistema di *filing* appena delineato è applicabile nei confronti di tutte quelle informazioni che non comportano un momento di verifica o di integrazione delle stesse da parte della Consob, e che pertanto possono essere rese pubbliche contestualmente al loro deposito presso l'autorità.

Viceversa, per quei documenti per i quali la normativa prevede che il *filing* presso la Consob debba precedere la diffusione al pubblico, la trasmissione all'Autorità, trattandosi di informazioni non ancora inviate al sistema di stoccaggio, dovrà avvenire tramite Teleraccolta,

secondo le modalità che verranno indicate dalla Consob con propria comunicazione [ad es., **art. 90-bis, comma 1, lett. b)**].

La medesima soluzione è stata adottata anche per la trasmissione alla Consob di documenti non destinati alla diffusione al pubblico e, di conseguenza, al sistema di stoccaggio [ad es., **art. 92, comma 1, lett. c)**].

Infine, per quanto concerne gli obblighi di stoccaggio e deposito presso la Consob cui sono tenuti i soggetti individuati negli artt. 65-F-*bis* e 65-H-*bis*, si evidenzia quanto segue:

- i soggetti non ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato controllanti emittenti quotati effettuano lo stoccaggio tramite il meccanismo scelto dall'emittente controllato (**art. 65-G-*bis*, comma 4**), anche nel caso in cui diffondano le informazioni tramite agenzie di stampa. Conseguentemente il deposito delle stesse presso la Consob avverrà attraverso il meccanismo di stoccaggio;
- i soggetti indicati nell'art. 65-H-*bis*, nel caso in cui scelgano di diffondere le informazioni tramite agenzie di stampa, effettuano lo stoccaggio tramite il sito internet e il deposito presso la Consob tramite il sistema di Teleraccolta. Qualora, invece, decidano di avvalersi del nuovo sistema di diffusione descritto, saranno assoggettati anche alla nuova disciplina in tema di *storage* e *filing* alla Consob.

* * *

Delineato come sopra il nuovo sistema di diffusione, stoccaggio e deposito presso la Consob delle informazioni, si è proceduto a modificare alcune disposizioni del RE per renderle conformi allo stesso.

Modifiche ai Capi II e III

Di seguito si illustrano, in sintesi, le principali modifiche che hanno interessato gli articoli contenuti nei Capi II (*Comunicazioni al pubblico*) e III (*Comunicazioni alla Consob*) del Titolo II della Parte III del RE.

Comunicazioni al pubblico di informazioni “su eventi e circostanze rilevanti”

Nell'**art. 66** sono stati abrogati i commi 2, 3, 4, e 5; ciò in quanto le comunicazioni previste dall'art. 114, comma 1, del TUF rientrano nella categoria delle informazioni regolamentate e pertanto sono assoggettate al sistema descritto nel Capo I. Per le medesime ragioni sono stati abrogati i commi 1, lett. b), 3 e 4 dell'**art. 67** ed è stato richiamato il Capo I nell'**art. 68**, con riferimento alle modalità di pubblicazione dei dati previsionali, degli obiettivi quantitativi e dei dati contabili di periodo.

Inoltre, si coglie l'occasione delle presenti modifiche regolamentari per rivedere la disciplina dettata dall'**art. 66-bis** (*Ritardo della comunicazione*).

In particolare, si è osservato che la parte iniziale dell'**art. 66-bis, comma 2**, fornisce clausole generali inerenti alle circostanze rilevanti in cui la comunicazione al pubblico delle

informazioni privilegiate può pregiudicare i legittimi interessi degli emittenti quotati e dei soggetti che li controllano.

Tale norma potrebbe indurre a qualificare come “tassativi” i presupposti indicati, determinando una potenziale limitazione delle tipologie di circostanze in cui può trovare applicazione l’istituto del ritardo nelle comunicazioni.

Al fine di evitare simili interpretazioni della norma, l’art. 66-*bis*, comma 2, è stato modificato come riportato nell’articolato in allegato.

Comunicazioni al pubblico di raccomandazioni

Nell’art. 69-*novies*, relativo alle raccomandazioni, è stato specificato nel comma 5 che la pubblicazione delle stesse da parte di emittenti strumenti finanziari e di persone giuridiche in rapporto di controllo con essi avviene con le modalità indicate nel Capo I.

Comunicazioni al pubblico ed alla Consob di informazioni “su operazioni straordinarie”

Con riferimento alle informazioni da mettere a disposizione del pubblico relative alle “operazioni straordinarie” (e cioè fusioni, scissioni, aumenti di capitale mediante conferimenti di beni in natura, costituzione di patrimoni destinati ad uno specifico affare, acquisizioni e cessioni, altre modifiche dell’atto costitutivo, emissione di obbligazioni, acquisto e alienazione di azioni proprie, provvedimenti di riduzione del capitale per perdite ai sensi dell’art. 2446 del codice civile), attualmente disciplinate negli artt. 70, 70-*bis*, 71, 72, commi 1 e 2, 73 e 74 del RE¹⁰, le modalità di diffusione sono state allineate al nuovo sistema di *dissemination* sopra descritto, prevedendo che le stesse debbano essere diffuse con le modalità indicate nell’art. 65-A-*bis*, comma 2 (comunicando ai media l’annuncio riguardante le informazioni e indicando nello stesso in quale sito internet, oltre che in quale servizio di stoccaggio centralizzato delle informazioni regolamentate, sono disponibili i documenti per i quali è previsto l’obbligo di diffusione).

Relativamente alle informazioni da mettere a disposizione del pubblico in occasione di operazioni di conversione facoltativa di azioni di una categoria in azioni di categoria diversa, la relazione dell’organo amministrativo integrata con le informazioni necessarie per la conversione è messa a disposizione del pubblico, oltre che con le modalità previste dall’art. 65-A-*bis*, comma 2, anche presso i depositari, per il tramite della società di gestione accentrata (art. 72, comma 3).

Alla luce delle nuove modalità di pubblicazione introdotte per la documentazione indicata negli artt. da 70 a 75 del RE, è stato sostituito il **comma 2 dell’art. 76**, prevedendo che anche l’avviso di convocazione dell’assemblea, nei casi di cui al comma 1 del medesimo articolo, sia diffuso secondo le modalità del Capo I, ferma restando la disciplina di diritto comune dell’art. 2366 c.c. D’altra parte, a fronte del nuovo sistema di diffusione delle informazioni, non risulta più necessario attribuire alla società di gestione del mercato la possibilità di prevedere modalità

¹⁰ Con riferimento all’art. 71-*bis* (*Operazioni con parti correlate*), si rappresenta che tale disposizione al momento non è interessata da modifiche in quanto la disciplina in essa dettata è in corso di revisione nell’ambito delle nuove norme dettate anche in attuazione dell’art. 2391-*bis* c.c., in materia di operazioni con parti correlate, il cui articolato è stato sottoposto alla consultazione del mercato il 9 aprile 2008.

diverse di informazione del pubblico.

Con riferimento, invece, all'obbligo di trasmettere alla Consob i documenti relativi alle "operazioni straordinarie", espressamente individuati negli **artt. 90, 90-bis, 91, 92, 93, 94 e 95** del RE, è stato previsto che esso debba essere adempiuto mediante il sistema di stoccaggio, in linea con quanto stabilito in via generale dall'art. 65-G-bis, comma 3.

Sempre in tema di "operazioni straordinarie", come già detto, per il *filing* presso la Consob di documenti non destinati alla diffusione al pubblico [ad es., **art. 92, comma 1, lett. c)**] o da diffondere successivamente alla comunicazione alla Consob [ad es., **art. 90-bis, comma 1, lett. b)**], trattandosi in entrambi i casi di informazioni non ancora inviate al sistema di stoccaggio, la trasmissione di tali documenti all'Autorità avverrà tramite il sistema di Teleraccolta, secondo modalità che saranno rese note attraverso una comunicazione.

Comunicazioni al pubblico ed alla Consob di informazioni periodiche

Avvalendosi della potestà regolamentare riconosciuta dall'art. 154-ter del TUF, comma 6, lett. a), la Consob ha posto in essere interventi analoghi a quelli testè citati con riferimento agli obblighi di mettere a disposizione del pubblico i documenti relativi alla relazione finanziaria annuale, alla relazione finanziaria semestrale ed al resoconto intermedio di gestione, disciplinati negli **artt. 77, 81 e 82** del RE. L'applicazione del nuovo sistema di diffusione delle informazioni regolamentate anche all'informativa periodica ha comportato l'abrogazione dell'**art. 83**.

Conseguentemente anche l'**art. 96**, relativo all'obbligo di trasmettere alla Consob le c.d. "informazioni periodiche", è stato modificato nel senso di richiedere che la trasmissione avvenga tramite il meccanismo di stoccaggio.

Si segnala, inoltre, che negli artt. 77 e 81 la locuzione "strumenti finanziari" è stata sostituita con quella di "valori mobiliari", al fine di limitare l'ambito di applicazione di tali disposizioni a tale categoria, in linea con quanto previsto dalla Direttiva *Transparency*.

Infine, l'**art. 97** è stato modificato nel senso di prevedere che la trasmissione della documentazione ivi citata alla Consob debba avvenire tramite il sistema di stoccaggio da parte non soltanto degli emittenti obbligazioni ma, più in generale, degli emittenti valori mobiliari diversi dalle azioni, conformemente a quanto previsto dalla Direttiva.

Comunicazioni al pubblico ed alla Consob di "altre informazioni"

Relativamente al regime di messa a disposizione del pubblico delle "altre informazioni" di cui alla Sezione VI del Capo II, è stato introdotto un nuovo **art. 83-bis (Informazioni sulla modifica dei diritti)**, teso a recepire gli obblighi indicati nell'art. 16 della Direttiva *Transparency*. La norma, in particolare, prevede che gli emittenti valori mobiliari pubblichino quanto prima, con le modalità indicate nel Capo I, qualsiasi modifica intervenuta nei diritti inerenti alle varie categorie di azioni o di altri valori mobiliari ammessi alla negoziazione nei mercati regolamentati, compresi i cambiamenti nei diritti inerenti a derivati che danno accesso ad azioni e le nuove emissioni di prestiti effettuate dall'emittente. L'informativa in questione è funzionale innanzi tutto a fornire al mercato e ai possessori di valori mobiliari un'adeguata rappresentazione degli assetti proprietari interni agli emittenti e delle diverse categorie di *stockholder* a questi riferibili nonché dei diritti patrimoniali o amministrativi esercitabili da parte degli stessi.

In attuazione della delega regolamentare contenuta nell'art. 92 del TUF, comma 3¹¹, anche l'art. 84 del Regolamento Emittenti ha subito alcune modifiche, tese ad ampliare le misure volte a migliorare la qualità dell'informazione e l'accesso alla stessa da parte di tali soggetti, in modo da garantire una loro partecipazione più attiva alle assemblee e, in generale, alla vita delle società cui si riferiscono i titoli posseduti. In particolare, i nuovi **commi 2-bis, 2-ter e 2-quater**, recependo quanto stabilito sul punto dalla DT negli artt. 17 e 18, prevedono la possibilità per gli emittenti di utilizzare mezzi elettronici di comunicazione per la trasmissione delle informazioni ai propri possessori di valori mobiliari, purché la decisione relativa all'adozione di tali mezzi rispetti le condizioni indicate.

Con specifico riferimento alle previsioni contenute nel comma *2-bis*, la complessità delle problematiche sottostanti induce a svolgere alcune considerazioni.

Innanzitutto, sembra possa ritenersi che la modalità di trasmissione delle informazioni tramite mezzi elettronici sia una scelta che può essere effettuata dallo statuto, in fase di costituzione della società, oppure, successivamente, dall'assemblea. In quest'ultimo caso, si intende rimettere all'interpretazione giurisprudenziale e dottrina che si formerà sulla questione, stabilire se la delibera in oggetto debba essere assunta in sede ordinaria o straordinaria, fermo restando che qualora si tratti di modifiche statutarie competente è l'assemblea straordinaria¹².

In secondo luogo, si segnala che i citati articoli della DT sono stati interpretati - anche al fine di rendere concretamente applicabili nel nostro ordinamento le previsioni in essi contenute - nel senso che la possibilità del regime opzionale della trasmissione delle informazioni tramite mezzi elettronici sia subordinata al consenso degli azionisti come condizione di operatività del sistema e non, quindi, che l'adozione della delibera implichi il consenso preventivo da parte di tutti gli azionisti.

In tal modo, si consentirebbe, successivamente all'assunzione della delibera, l'apertura di due strade alternative: *i*) qualora si riuscisse a contattare tutti i soci e si ottenesse il consenso unanime (anche nella forma implicita prevista dalle norme comunitarie), la modalità di trasmissione delle informazioni tramite mezzi elettronici (o l'ulteriore modalità per iscritto eventualmente prevista) diverrebbe sostitutiva della comunicazione delle informazioni previste dai commi 1 e 2; *ii*) qualora, invece, non fosse possibile contattare tutti i soci o, comunque, il consenso fosse prestato solo da alcuni di essi, tale modalità di trasmissione delle informazioni rappresenterebbe soltanto un sistema informativo, ulteriore a quello ordinario (che continuerebbe dunque ad essere obbligatorio), utilizzabile esclusivamente nei confronti dei soci consenzienti.

Infine, deve essere sottolineato in questa sede che l'effettiva utilizzabilità dei mezzi elettronici quale strumento alternativo di adempimento degli obblighi informativi dell'emittente richiede la conoscenza dei dati identificativi degli azionisti, innanzi tutto in modo da poterli contattare per richiedere loro il consenso all'utilizzo dei mezzi elettronici per la trasmissione delle informazioni. L'identità dell'azionista è conosciuta dagli intermediari depositari dei titoli.

¹¹ Anche l'art. 92 del TUF è stato modificato in seguito al recepimento della Direttiva Transparency ad opera del D. Lgs. n. 195 del 2007.

¹² Si ricorda che l'art. 2370 c.c. stabilisce che la previsione dell'intervento all'assemblea mediante mezzi di telecomunicazione e l'espressione del voto per corrispondenza debbano essere contenuti nello statuto.

Pertanto, sono possibili due soluzioni: *i)* che gli intermediari non impediscano all'emittente di conoscere i dati identificativi dei propri azionisti, in modo tale che l'emittente possa informarli e gli azionisti possano esercitare i propri diritti secondo le modalità previste dall'emittente stesso; *ii)* oppure che gli intermediari prestino l'ulteriore servizio di trasmissione delle informazioni ai depositanti per conto dell'emittente, mantenendo, però, la riservatezza dei dati identificativi dei propri clienti nei confronti dell'emittente stesso.

Tale comportamento collaborativo degli intermediari sembrerebbe rispondere, in primo luogo, ai principi generali di *"diligenza, correttezza e trasparenza"* prescritti dall'art. 21 del TUF al fine di *"servire al meglio l'interesse dei clienti"*; inoltre, risulterebbe in linea con l'orientamento assunto a livello comunitario, testimoniato, tra l'altro, dal considerando n. 11 della Direttiva 2007/36/CE relativa all'esercizio di alcuni diritti da parte degli azionisti delle società quotate, ove si legge che *"per consentire all'investitore di esercitare i propri diritti di voto in situazioni transfrontaliere è quindi importante che gli intermediari facilitino l'esercizio dei diritti di voto"* qualora gli investitori non siano in grado di esercitare tali diritti *"senza la cooperazione di ogni intermediario della catena, che potrebbe non avere interesse economico nelle azioni"*.

D'altra parte, con riferimento alla percorribilità della prima soluzione sopra indicata, potrebbe ipotizzarsi che non sia opponibile da parte degli intermediari un vincolo di intrasmissibilità all'emittente dei dati identificativi del cliente in forza di previsioni a tutela della *privacy* ex d. lgs. n. 196/2003: tale vincolo, in effetti, deve ritenersi superabile nei casi in cui la trasmissione di tali informazioni sia necessaria al cliente per esercitare determinati diritti sociali, anche alla luce dell'esenzione dal consenso preventivo dell'interessato per il trattamento dei dati personali qualora quest'ultimo sia *"necessario per eseguire obblighi derivanti da un contratto del quale è parte l'interessato"* [cfr. artt. 24, comma 1, lett. *b)* e 43, comma 1, lett. *b)*, d. lgs. n. 196/2003]. Tale soluzione di inopponibilità della riservatezza consentirebbe di risolvere eventuali casi di società straniere che, pur avendo scelto l'Italia come Stato membro di origine, abbiano previsto come unica modalità di trasmissione delle informazioni e di esercizio del voto l'uso dei mezzi elettronici ovvero per via cartacea.

Vista l'estrema complessità delle problematiche sollevate in sede di recepimento dei citati articoli della DT, si richiama una particolare attenzione sulle soluzioni interpretative proposte e si attendono i contributi offerti dalla consultazione.

Infine, sempre al fine di agevolare la partecipazione degli azionisti alla vita sociale, il **comma 2-sexies** del medesimo articolo prevede l'obbligo per gli emittenti azioni di mettere a disposizione del pubblico presso la sede sociale e sul proprio sito internet un modulo di delega per l'esercizio dei diritti di voto, recependo sul punto quanto stabilito dall'art. 17, par. 2, della DT.

L'art. **84-bis**, dedicato alle informazioni sull'attribuzione di strumenti finanziari a esponenti aziendali, dipendenti o collaboratori, è stato allineato al nuovo sistema di diffusione delle informazioni, prevedendo che la documentazione citata nei vari commi sia diffusa al pubblico mediante le modalità indicate all'art. 65-A-bis, comma 1 o comma 2, a seconda che le informazioni da rendere pubbliche costituiscano un'informazione *price sensitive* o meno.

Il medesimo principio è stato seguito nella formulazione delle modifiche degli **artt. 86, 87-**

bis e **89-bis**¹³.

Infine, è stato modificato l'**art. 87** nel senso di rinviare all'Allegato 3F, adeguato al nuovo sistema di diffusione delle informazioni regolamentate, anche per quanto concerne le modalità di comunicazione alla Consob delle informazioni sulle operazioni di compravendita degli strumenti finanziari. Conseguentemente è stato abrogato l'**art. 101**, che prevedeva l'obbligo specifico di comunicazione alla Consob.

Comunicazioni al pubblico ed alla Consob delle informazioni di cui alla Sezione III del Capo III

L'attuale Sezione III del Capo III del RE impone la comunicazione alla Consob di ulteriori informazioni, non sempre menzionate nel Capo II relativo alle comunicazioni al pubblico. In particolare, gli **artt. 98** e **98-bis** prevedono la comunicazione di informazioni che sono in ogni caso destinate alla diffusione al pubblico per il tramite della società di gestione del mercato.

E' stato, dunque, necessario modificare tali articoli, prevedendo:

- che la comunicazione al pubblico delle modifiche al capitale sociale e delle informazioni sull'emissione di strumenti finanziari partecipativi avvenga attraverso le modalità di cui al Capo I;
- che la comunicazione alla Consob sia contestuale alla diffusione al pubblico delle medesime e avvenga secondo le modalità previste nell'**art. 65-G-bis**.

Un rinvio al nuovo **art. 65-G-bis**, comma 3, è stato inserito anche nell'**art. 99** del RE per la trasmissione alla Consob della documentazione ivi menzionata, allineando la previsione alle modifiche sinora descritte, ma senza alterare la tempistica della comunicazione alla Consob, che attualmente già prevede il *filing* contestuale alla diffusione al pubblico.

Modifiche al Capo IV

L'**art. 1**, par. 2, della DT prevede la non applicabilità della stessa alle "*quote emesse dagli organismi di investimento collettivo diversi da quelli di tipo chiuso, e alle quote acquisite o cedute in tali organismi*"¹⁴.

Da tale disposizione si evince, dunque, che agli OICR chiusi si applicano gli obblighi di diffusione, stoccaggio e deposito delle informazioni sopra descritti¹⁵, salva la possibilità per la Consob di individuare, con regolamento, eventuali esenzioni da tali obblighi in conformità alla disciplina comunitaria, ai sensi dell'**art. 113-ter**, comma 5, lett. *e*), del TUF.

¹³ Il nuovo regime di diffusione delle informazioni regolamentate di cui all'**art. 65-A-bis**, comma 2, è stato esteso anche alla pubblicazione del documento di informazione annuale previsto dall'**art. 54** del RE.

¹⁴ Cfr. anche il considerando n. 5 della DT che lascia "*impregiudicata la legislazione comunitaria vigente in materia di quote emesse dagli organismi di investimento collettivo diversi da quelli di tipo chiuso, o in materia di quote acquisite o cedute in tali organismi*".

¹⁵ Tale conclusione appare supportata – oltre che dall'interpretazione *a contrario* del citato **art. 1**, par. 2 della DT – anche dalle definizioni della stessa DT. Infatti, da un lato [**art. 2**, par. 1, lett. *a*)], è richiamata la definizione di valori mobiliari della MiFID che non comprende le quote/azioni di OICR, dall'altro [**art. 2**, par. 1, lett. *h*)], le «quote di un organismo di investimento collettivo» sono definite espressamente come "*valori mobiliari emessi da un organismo di investimento collettivo e che rappresentano i diritti dei partecipanti sul patrimonio di tale organismo*".

Tuttavia, non sono stati ritenuti sussistenti i presupposti per introdurre nel RE esenzioni dagli obblighi di deposito, diffusione e stoccaggio delle informazioni regolamentate per i fondi chiusi. Le ipotesi di esenzioni previste dalla direttiva non sono infatti applicabili ai fondi chiusi e la Consob deve esercitare il proprio potere regolamentare “*in conformità alla disciplina comunitaria*”, che, come detto, prevede che gli obblighi sopra citati debbano essere adempiuti anche con riferimento a quei peculiari strumenti quotati rappresentati dagli OICR chiusi. Si realizza, così, un “livellamento del campo di gioco” tra tutti gli emittenti strumenti finanziari quotati, senza ingiustificate disparità di trattamento fra le singole categorie di “emittenti quotati” e, in particolare, fra emittenti valori mobiliari ed emittenti quote di fondi chiusi (*cfr.*, al riguardo, l’art. 113-*ter*, comma 2, del TUF che significativamente pone sullo stesso piano gli uni e gli altri)¹⁶.

Il criterio sin qui esposto vale sia per l’informazione societaria connessa ad eventi e circostanze rilevanti sia per quella periodica.

Con riferimento a quest’ultima tipologia di informativa, si rappresenta che l’art. 154-*ter* del TUF, disciplinante i contenuti e i termini di pubblicazione delle relazioni finanziarie che devono redigere gli emittenti quotati aventi l’Italia come Stato membro d’origine, delega alla Consob [comma 6, lett. *d*] la potestà di stabilire con regolamento le modalità di applicazione delle disposizioni ivi contenute per gli emittenti quote di fondi chiusi.

Tenuto conto, dunque, dell’esigenza di estendere anche agli OICR chiusi gli obblighi di diffusione, stoccaggio e deposito presso la Consob delle informazioni regolamentate, nonché dell’esigenza di attuare la delega regolamentare di cui all’art. 154-*ter*, comma 6, il Capo IV (del Titolo II della Parte III) del RE (*Fondi chiusi e OICR aperti indicizzati quotati in borsa*) ha subito alcune modifiche.

In tale occasione, si è proceduto altresì a rivedere in maniera sistematica la regolamentazione riferibile agli OICR ammessi alle negoziazioni nei mercati regolamentati, sia per quanto attiene alla normativa in commento che per quella di derivazione *market abuse*. Pertanto, l’articolato del Capo IV citato è stato modificato al fine di delineare con maggior precisione l’applicabilità agli OICR delle diverse parti del Regolamento Emittenti e, al contempo, di definire le norme “speciali” che si rendono necessarie in relazione alla differente tipologia di OICR quotato (fondi chiusi, ETF).

Riguardo alle modifiche dell’**art. 102**, si segnala che:

- il **comma 1** rende applicabile alle SGR aventi fondi chiusi quotati in mercati regolamentati italiani la disciplina delle informazioni regolamentate di cui al novellato Capo I nonché la normativa di derivazione *market abuse* (informazioni su eventi e circostanze rilevanti, regole in tema di *insider list* e *internal dealing*), fatta eccezione per l’art. 68 che non si ritiene applicabile agli OICR (*cfr.*, sul punto,

¹⁶ Si precisa, al riguardo, che la DT, in primo luogo, afferma che essa si applica agli OICR di tipo chiuso e, in secondo luogo, contempla esclusivamente le esenzioni di cui all’art. 8, nessuna delle quali riguarda gli OICR. Sul punto, si consideri che la legge delega (legge 25 gennaio 2006, n. 29; c.d. legge comunitaria 2005) – nel dettare i principi e criteri direttivi generali – attribuisce grande rilevanza all’esigenza di assicurare che “*la disciplina sia pienamente conforme alle prescrizioni*” della fonte comunitaria [art. 3, comma 1, lett. *f*]. Ciò vale sia per il legislatore primario, sia per la Consob, le cui valutazioni circa le modifiche da apportare al Regolamento Emittenti vanno, dunque, sviluppate secondo la stessa logica di “fedeltà” al testo comunitario (in armonia, del resto, con il principio generale di cui all’art. 2 del TUF).

anche la Comunicazione n. DME/6027054, *sub* 149);

- il **comma 2** estende la disciplina sopra citata agli emittenti esteri, in conformità a quanto previsto dall'art. 113 (anche in questo caso con l'eccezione dell'art. 68);
- il **comma 3** riproduce l'attuale norma di cui all'art. 65-*bis*, comma 2, seconda parte, che - con riferimento all'informativa su eventi e circostanze rilevanti - comprende nell'ambito applicativo anche gli OICR per i quali sia già stata presentata un'istanza di ammissione alle negoziazioni.

Nel **comma 4** della disposizione in commento sono stati eliminati i riferimenti al regime linguistico delle informazioni regolamentate (disciplinato dal nuovo art. 65-C-*bis*) e inserite, con gli adattamenti richiesti dal nuovo impianto normativo, le regole previste nei commi 2 e 3 dell'art. 102 attualmente vigente. In particolare, il riferimento all'art. 84 (“*Informazioni sull'esercizio dei diritti*”) è stato completato con un'esplicita menzione dei diritti incorporati nelle quote di partecipazione al fondo. Con tale intervento si è inteso precisare che l'esercizio dei diritti indicati da tale norma deve essere correttamente interpretato con riferimento, ad esempio, al diritto di intervento e di voto in seno all'assemblea prevista dall'articolo 37, comma 2-*bis*, del TUF, ovvero al diritto di riscossione dei proventi dell'attività di gestione, degli importi deliberati come rimborsi anticipati *pro quota* o valore finale di liquidazione (*cf.*, sul punto, anche la citata Comunicazione n. DME/6027054).

Con riferimento all'informativa periodica, si segnala preliminarmente che l'**art. 103**, menziona (**comma 1**) le specifiche “relazioni finanziarie” previste, per i fondi chiusi italiani, dalla normativa di settore (rendiconto annuale e relazione semestrale, di cui al Provvedimento della Banca d'Italia del 14 aprile 2005 sulla gestione collettiva del risparmio).

Quanto agli emittenti esteri, il nuovo **comma 1-*bis*** limita l'ambito applicativo dell'informativa periodica ai soli emittenti OICR chiusi aventi l'Italia come Stato membro d'origine. Quest'ultima nozione presuppone l'operatività, anche per gli emittenti OICR chiusi, dei criteri di collegamento contenuti nell'art. 1, comma 1, lett. *w-quater*, del TUF, i quali - stante il tenore letterale della disposizione del TUF - non risultano applicabili *tout court* agli OICR. Infatti, la norma primaria richiamata fa riferimento alle azioni (n. 1), ai titoli di debito (n. 2) e ad altri valori mobiliari (nn. 3 e 4), i quali ultimi - stante la definizione di cui all'art. 1, comma 1-*bis*, del TUF - non comprendono le quote o azioni di OICR.

Con tale nuovo comma si è, pertanto, inteso garantire l'applicazione uniforme delle regole di recepimento della DT che presuppongono la qualifica di emittenti quotati aventi l'Italia come Stato membro d'origine e in particolare, dell'art. 154-*ter* del TUF concernente le “relazioni finanziarie” (*cf.* anche nota 13).

Sul piano oggettivo, la norma in commento stabilisce l'obbligo di pubblicazione delle relazioni finanziarie (annuale e semestrale) richieste dagli ordinamenti nazionali, facendo salve le disposizioni della Banca d'Italia che prescrivono un'informativa contabile integrativa analoga a quella prevista per gli OICR italiani nel caso in cui tale analogia non venga assicurata dalla disciplina dello Stato di appartenenza dell'emittente (*cf.* Tit. VI, Cap. V, par. 2.6 del Provvedimento della Banca d'Italia del 14 aprile 2005).

Il nuovo **comma 1-*ter*** richiede, inoltre, che venga pubblicato, in conformità alle regole del Capo I, un “resoconto intermedio di gestione” nel quale - ferma restando la competenza

regolamentare della Banca d'Italia – andranno riportate informazioni rilevanti ai fini del valore dello strumento finanziario quotato. In particolare, la formulazione della norma in commento adatta quanto previsto in termini generali dall'art. 154-ter, comma 5, del TUF, alla luce delle disposizioni “speciali” di cui al sopra citato Provvedimento della Banca d'Italia (Titolo IV, Capitolo VI), mutuando parzialmente le indicazioni contenute nell'Allegato IV.6.4 (“Nota illustrativa della relazione semestrale e relazione degli amministratori”).

In tal modo, si ritiene che la maggiore frequenza con cui gli emittenti quote di OICR chiusi quotati diffonderanno le suddette informazioni valga ad innalzare lo *standard* di efficienza informativa del mercato, consentendo, ad un tempo, una migliore percezione degli eventi idonei ad incidere sia sul valore di quotazione che sul NAV e contribuendo con ciò ad un possibile effetto di riduzione dell'attuale *market discount* caratterizzante tali strumenti¹⁷.

Si segnala, al riguardo, che tale “norma di mercato” (art. 154-ter del TUF), fondata cioè sul solo presupposto della quotazione di determinati strumenti finanziari, deve intendersi applicabile agli emittenti sia italiani che esteri, in virtù anche del contenuto minimale per essa previsto.

Sul punto, si evidenzia altresì che l'adattamento agli OICR chiusi dell'art. 154-ter del TUF si esaurisce nelle disposizioni dell'art. 103, non essendo previsto che le relazioni finanziarie degli OICR siano corredate dell'attestazione del dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari in considerazione:

- della competenza della Banca d'Italia in materia di “*schemi tipo e le modalità di redazione dei prospetti contabili che le società di gestione del risparmio e le Sicav devono redigere periodicamente*” (cfr. art. 6, comma 1, lett. c, n. 3, del TUF);
- del contenuto prescrittivo nonché dell'ambito applicativo dell'art. 154-bis del TUF, limitato agli emittenti quotati aventi l'Italia come Stato membro d'origine e non riferibile agli OICR (cfr. art. 1, comma 1, lett. w-quater, del TUF).

Infine, la disciplina di cui all'**art. 103-bis**, riguardante gli obblighi informativi degli OICR aperti quotati (*Exchange Traded Funds* - ETF) è stata riformulata in considerazione delle modifiche che stanno interessando complessivamente l'articolato del Regolamento Emittenti¹⁸ nonché semplificata in ordine alle informazioni delle quali si richiede la pubblicazione.

Va evidenziato, con riferimento all'ambito applicativo della disposizione in commento, che la nuova formulazione non rende applicabile agli OICR aperti, sia italiani che esteri (armonizzati e non armonizzati):

- la disciplina delle informazioni regolamentate e, in particolare, quella avente ad

¹⁷ Stante tale obiettivo, si segnala che l'approccio descritto è coerente:

- in primo luogo, con quanto evidenziato dal Ministero dell'Economia e delle Finanze nel Documento di consultazione diffuso in vista dell'adozione del decreto di recepimento della DT, a proposito delle scelte normative adottate nei principali ordinamenti europei (Gran Bretagna, Francia e Germania). Infatti, in tali sistemi si è ritenuto preferibile seguire un approccio “minimalista”, astenendosi dal regolamentare in maniera dettagliata i contenuti del resoconto intermedio di gestione;
- in secondo luogo, con i recenti orientamenti interpretativi emanati dalla Consob nella Comunicazione n. DEM/8041082 del 30 aprile 2008, nei limiti in cui essi risultino validi anche per gli OICR.

¹⁸ Cfr. Documento di consultazione del 28 dicembre 2007, illustrante le modifiche al Regolamento Emittenti in materia di prospetto relativo all'offerta pubblica o all'ammissione alla negoziazione di strumenti finanziari in un mercato regolamentato.

oggetto le relazioni finanziarie, atteso l'ambito applicativo della DT (*cfr.* art. 1, par. 2, e considerando n. 5);

- diversamente da quanto previsto nel vigente art. 102, comma 1, la normativa di derivazione *market abuse* (informazioni su eventi e circostanze rilevanti, regole in tema di *insider list* e *internal dealing*). Ciò in quanto, considerata la natura peculiare degli ETF (portafogli collettivi a gestione passiva), non sono ravvisabili "eventi e circostanze rilevanti" che possano influire sul loro valore patrimoniale netto (*cfr.* anche la citata Comunicazione n. DME/6027054, *sub* VIII, che espressamente circoscrive il proprio ambito di applicazione ai soli fondi chiusi quotati).

Modifiche al Capo VI

Con riferimento agli emittenti strumenti finanziari diffusi tra il pubblico in misura rilevante, la Consob sta valutando l'opportunità di estendere gli obblighi di diffusione elettronica e di stoccaggio di tutte le informazioni, previsti nel Capo I, a tutti gli emittenti strumenti finanziari diffusi, sia italiani che esteri, negoziati nei sistemi multilaterali di negoziazione (MTF).

A tale fine è stato predisposto l'articolato, che di seguito si illustra, sul quale si richiama specificatamente l'attenzione da parte del mercato, al fine di raccoglierne eventuali considerazioni.

Il nuovo **art. 111-bis, comma 1, lett. a)** prevede l'obbligo della diffusione elettronica di tutte le informazioni esclusivamente in capo a quegli emittenti strumenti finanziari diffusi negoziati nei sistemi multilaterali di negoziazione con il consenso dell'emittente o del socio di controllo.

Agli altri emittenti strumenti finanziari diffusi è, invece, riconosciuta la possibilità di scegliere se continuare a pubblicare le informazioni secondo le modalità attualmente vigenti oppure avvalersi del nuovo sistema di diffusione sopra descritto [**art. 109, comma 1, lett. b)**].

Per tutti gli emittenti diffusi, invece, è prevista la possibilità di scegliere se effettuare lo stoccaggio delle informazioni sul proprio sito internet oppure attraverso un meccanismo di stoccaggio autorizzato [**artt. 109, comma 2 e 111-bis, comma 1, lett. b)**].

Per quanto, invece, riguarda la trasmissione delle informazioni alla Consob, è previsto che essa debba avvenire, per tutti gli emittenti diffusi, attraverso il sistema di Teleraccolta, secondo modalità specificate dall'Autorità con comunicazione (**art. 111-ter**).

Sempre con riferimento agli emittenti diffusi è stato introdotto il **comma 3** nell'**art. 111** che ha previsto la comunicazione alla Consob, entro trenta giorni dall'approvazione del bilancio o dal pagamento del dividendo, delle informazioni in merito al nominativo degli azionisti che partecipano in misura superiore al 2% del capitale sociale rappresentato da titoli che conferiscono, anche condizionatamente, diritti di voto, con l'indicazione del numero di azioni da essi possedute.

Modifiche al Capo VII e introduzione del Capo VII-bis

Al fine di adeguare l'ambito di applicazione delle norme regolamentari del RE alle disposizioni della DT e dell'art. 113-ter del TUF, è stato modificato il Capo VII del RE (*Emittenti esteri*) ed è stato introdotto un nuovo Capo (il VII-bis – *Emittenti italiani i cui strumenti finanziari*

sono ammessi alla negoziazione in un altro Stato membro dell'Unione Europea).

In particolare, recependo quanto stabilito dall'art. 21, par. 3, della DT, è stato previsto:

- che le modalità di diffusione al pubblico delle informazioni regolamentate previste dal Capo I, Titolo II, Parte III, del RE dovranno essere rispettate anche dagli emittenti stranieri, nel caso in cui abbiano strumenti finanziari ammessi alla negoziazione esclusivamente in un mercato regolamentato italiano e non anche nel proprio Stato membro d'origine (**art. 112-bis, comma 1**);
- che le modalità di diffusione al pubblico delle informazioni, nel caso in cui l'emittente straniero abbia diversi Stati membri ospitanti, tra i quali l'Italia, ma non sia quotato anche nello Stato membro d'origine, verranno stabilite con delibera della Consob all'atto di ammissione alla negoziazione degli strumenti finanziari dell'emittente (**art. 112-bis, comma 2**);
- che ai soggetti indicati nell'art. 112-bis, comma 1, si applicano le disposizioni di cui agli artt. 66, 66-bis, 67 e 68 (**art. 113, comma 1**), mentre per soggetti di cui all'art. 112-bis, comma 2, la Consob stabilirà l'applicabilità di dette disposizioni all'atto dell'ammissione alla negoziazione (**art. 113, comma 1-ter**).

L'**art. 114** è stato modificato al fine di individuare gli obblighi di informazione in tema di operazioni straordinarie e informativa periodica che dovranno adempiere gli emittenti che hanno l'Italia come Stato membro ospitante, indipendentemente dalla circostanza che siano o meno quotati nello Stato membro d'origine, prevedendo che al momento dell'ammissione alle negoziazioni la Consob indichi, oltre alle modalità di diffusione, anche il tipo di informazioni e i documenti che devono essere diffusi dai suddetti emittenti.

L'**art. 115** prevede che la Consob possa estendere ai soggetti indicati nell'art. 114 l'applicabilità degli artt. 83-bis e 84.

Il nuovo Capo VII-bis disciplina gli obblighi informativi degli emittenti aventi l'Italia come Stato membro d'origine ma quotati esclusivamente in altri Stati membri dell'UE. A tal fine l'**art. 116-A-bis** prevede che lo stoccaggio delle informazioni sia adempiuto anche in Italia con le modalità previste nel Capo I (**comma 2**) e che la trasmissione alla Consob delle stesse avvenga tramite il collegamento con il sistema di stoccaggio (**comma 3**). La diffusione delle informazioni avverrà, invece, nello Stato membro ospitante, secondo le modalità dallo stesso previste. Inoltre, anche se quotati all'estero, a tali soggetti si applicano gli obblighi di informativa periodica e gli artt. 83-bis e 84.

Modifiche al Capo II del Titolo VII della Parte III

Anche le norme disciplinanti gli obblighi informativi in tema di *internal dealing* (operazioni effettuate da soggetti rilevanti e da persone strettamente legate ad essi) hanno subito alcune modifiche relativamente alla procedura di diffusione al pubblico, allo stoccaggio delle informazioni e alle comunicazioni alla Consob.

Dall'**art. 152-octies**, infatti, è stato espunto il rinvio all'art. 66 del RE, mentre è stato sostanzialmente modificato l'**Allegato 6** al Regolamento Emittenti, nel quale sono indicate le modalità di comunicazione delle operazioni di *internal dealing*. Più in particolare, attraverso tali modifiche è stata estesa la nuova disciplina in tema di *dissemination, storage e filing* anche alle comunicazioni alla Consob ed al pubblico delle operazioni di *internal dealing* che l'emittente deve

effettuare in proprio o per conto dei soggetti rilevanti¹⁹.

Diversamente, non hanno subito modifiche le disposizioni che disciplinano le modalità attualmente previste per le comunicazioni che i soggetti rilevanti effettuano direttamente.

Di conseguenza, le informazioni ricevute dagli emittenti ai sensi dell'art. 152-*octies*, commi 2 e 5, del RE saranno dagli stessi diffuse al pubblico e inviate al meccanismo di stoccaggio secondo le modalità previste dal Capo I, Titolo II, Parte III, del RE e secondo le modalità indicate dal gestore del servizio di stoccaggio. Le comunicazioni alla Consob, inoltre, qualora effettuate dall'emittente per conto dei soggetti rilevanti, come previsto dall'art. 152-*octies*, comma 6, del RE, potranno ritenersi effettuate mediante collegamento della Consob al meccanismo di stoccaggio ai sensi dell'art. 65-G-*bis*, comma 3.

Rimane, comunque, ferma la possibilità per i soggetti rilevanti indicati al comma 4 dell'art. 152-*octies* del RE di diffondere al pubblico le informazioni ivi previste tramite comunicazione delle stesse a due agenzie di stampa.

Regime transitorio

Data la complessità e la novità della nuova disciplina sopra descritta, si sottolinea fin d'ora che, con la delibera di approvazione delle modifiche al Regolamento Emittenti, sarà previsto un idoneo periodo transitorio, al fine di consentire al pubblico e agli operatori del mercato di adeguarsi al nuovo sistema di diffusione delle informazioni e ai nuovi obblighi informativi.

2. INFORMAZIONE PERIODICA

Relativamente alla disciplina dell'informazione periodica, ulteriori modifiche da apportare al RE riguardano l'**Allegato 3C-ter** ("*Attestazione del bilancio d'esercizio/bilancio consolidato/relazione semestrale ai sensi dell'art. 81-ter del regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni*") e le sezioni V e II (*Informazione periodica*) rispettivamente dei Capi II e III del Titolo II della Parte III.

Allegato 3C-ter

Il d.lgs. n. 195/2007, dopo aver ridenominato la rubrica della sezione V-*bis* (introdotta dalla legge n. 262 del 28 dicembre 2005) del Capo II del Titolo III della Parte IV del TUF "*Informazione finanziaria*" (art. 1, comma 8), ha modificato il comma 5 dell'art. 154-*bis* del TUF (*Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari*), al fine di allineare il contenuto dell'attestazione rilasciata dagli organi amministrativi delegati e dal dirigente preposto ivi prevista alle previsioni degli articoli 4, paragrafo 2, lett. c) e 5, paragrafo 2, lett. c) della Direttiva *Transparency*. La nuova formulazione prescrive che tale attestazione sui bilanci di

¹⁹ L'Allegato 6 è stato interessato anche da altre modifiche, non dettate in recepimento della DT. In particolare è sembrato opportuno modificare le note dell'Allegato 6 al fine di rendere più chiari i riferimenti delle operazioni che devono essere comunicate, secondo quanto rappresentato dagli operatori di mercato. Infatti sono stati introdotti i riferimenti MERC-SO e FMERC-SO per indicare nell'Allegato 6 la vendita sul mercato o fuori mercato di azioni rivenienti dall'esercizio di *stock options*, al posto dell'unico riferimento ESE-SO.

esercizio, consolidato e semestrale abbreviato debba riguardare anche la conformità dei suddetti documenti ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità Europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002 (principi IAS/IFRS) e l'attendibilità del contenuto della relazione sulla gestione.

Per il bilancio di esercizio e per quello consolidato, il nuovo art. 154-*bis*, comma 5, lett. e) prevede che la relazione sulla gestione debba comprendere *“un’analisi attendibile dell’andamento e del risultato della gestione, nonché della situazione dell’emittente e dell’insieme delle imprese incluse nel consolidamento, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui sono esposti”*. Per il bilancio semestrale abbreviato, il comma 5, lett. f) stabilisce che la relazione intermedia sulla gestione debba contenere un’analisi attendibile delle informazioni di cui al comma 4 dell’art. 154-*ter* in base al quale *“la relazione intermedia sulla gestione contiene almeno riferimenti agli eventi importanti che si sono verificati nei primi sei mesi dell’esercizio e alla loro incidenza sul bilancio semestrale abbreviato, unitamente ad una descrizione dei principali rischi e incertezze per i sei mesi restanti dell’esercizio. Per gli emittenti azioni quotate aventi l’Italia come Stato membro d’origine, la relazione intermedia sulla gestione contiene, altresì, informazioni sulle operazioni rilevanti con parti correlate”*.

Per quanto concerne le modalità di redazione dell’attestazione, il nuovo comma 5-*bis*, con una formulazione già contenuta precedentemente nel comma 5, rimette ad un regolamento della Consob la relativa definizione.

In attuazione della delega prevista dal previgente comma 5 dell’art. 154-*bis*, la Consob aveva già predisposto il modello di attestazione, inserendo nel RE, con la delibera n. 15915 del 3 maggio 2007, il nuovo art. 81-*ter*, rubricato *“Attestazione relativa al bilancio di esercizio, al bilancio consolidato e alla relazione semestrale”*, secondo il quale *“Gli organi amministrativi delegati e il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari rendono l’attestazione prevista dall’articolo 154-*bis*, comma 5 del Testo unico secondo il modello indicato nell’Allegato 3C-*ter*.”*.

Nel citato allegato, introdotto *ex novo* con la richiamata delibera n. 15915/2007, la Consob richiede agli organi amministrativi delegati ed al dirigente preposto delle società di attestare:

- l’adeguatezza e l’effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio di esercizio/consolidato/relazione semestrale;
- l’eventuale emersione di aspetti di rilievo;
- che il bilancio di esercizio/consolidato/relazione semestrale
 - corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
 - a quanto consta, è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell’emittente e dell’insieme delle imprese incluse nel consolidamento.

Le modifiche apportate al comma 5 dell’art. 154-*bis* rendono dunque necessario modificare l’Allegato 3C-*ter* affinché lo stesso dia conto delle previsioni di cui alle lettere b), e), ed f) del suddetto comma.

Al riguardo si rappresenta che nell’elaborare il modello di attestazione attualmente vigente, si cercò di rendere lo stesso quanto più possibile conforme a quanto disposto dalla Direttiva *Transparency*, in ordine alla rendicontazione annuale e infrannuale, ampliando in parte il contenuto, definito dal comma 5 dell’allora vigente art. 154-*bis* del TUF, dell’attestazione che

deve essere rilasciata dagli organi amministrativi delegati e dal dirigente preposto, per allinearla alle disposizioni contenute nella fonte comunitaria.

Inoltre, per tener conto delle richieste formulate in tal senso dal mercato durante la fase della consultazione, si precisò che l'attestazione fosse rilasciata sulla base delle conoscenze dei soggetti che sottoscrivono il documento, conformemente alle previsioni contenute nella direttiva *Transparency*.

All'esito della procedura di consultazione, la Consob aveva tuttavia chiarito che l'Allegato 3C-ter avrebbe potuto subire future rivisitazioni in ragione del testo normativo di recepimento della citata direttiva, oltre che della prassi operativa.

Poiché il nuovo comma 5 dell'art. 154-bis, come modificato dal d.lgs. n. 195/2007, non prevede che l'attestazione venga rilasciata sulla base di quanto consta ai sottoscrittori della stessa, in sede di esercizio della delega regolamentare attribuita alla Consob dal nuovo comma 5-bis, come sopra detto limitata alla sola definizione del modello di attestazione, si ritiene opportuno eliminare l'inciso "*a quanto consta*" contenuto nel punto 3, lett. b) del modello vigente.

Occorre comunque precisare che il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari non assume, al contrario dell'organo amministrativo, la responsabilità piena sull'intero processo di bilancio – dall'adozione dei criteri di redazione alla fase valutativa in senso stretto delle singole voci fino alla materiale redazione e approvazione del progetto – e sugli altri documenti contabili societari, essendo la sua responsabilità strettamente limitata ai compiti e alle attività che questi è chiamato svolgere in base alla legge. Lo stesso art. 154-bis, al comma 6, specifica che "*le disposizioni che regolano la responsabilità degli amministratori si applicano anche ai dirigenti preposti alla redazione dei documenti contabili societari, in relazione ai compiti loro spettanti, (...)*".

Si evidenzia, infine che, alla luce del differente contenuto che la relazione sulla gestione deve avere a seconda che si tratti del bilancio d'esercizio, bilancio consolidato e bilancio semestrale abbreviato [lett. e) ed f) dell'art. 154-bis], il nuovo allegato è distinto in due schemi: il primo relativo all'attestazione del bilancio d'esercizio e del bilancio consolidato, il secondo, invece, relativo all'attestazione del bilancio semestrale abbreviato.

Informazione periodica

Il d.lgs. n. 195/2007 ha inserito nel TUF l'art. 154-ter (*Relazioni Finanziarie*) che contiene la disciplina essenziale sulle relazioni finanziarie annuale e semestrale e sul resoconto intermedio di gestione, in conformità a quanto previsto dagli artt. 4, 5 e 6 della DT.

Il nuovo articolo disciplina, in particolare, il contenuto ed i termini di pubblicazione dei citati documenti.

La normativa delega inoltre la Consob (art. 154-ter, comma 6) a stabilire con regolamento:

- a) le modalità di pubblicazione delle relazioni finanziarie annuale e semestrale e del resoconto intermedio di gestione;
- b) i casi di esenzione dall'obbligo di pubblicazione della relazione finanziaria semestrale;

- c) il contenuto delle informazioni sulle operazioni rilevanti con parti correlate da inserire nella relazione intermedia sulla gestione quando si tratta di emittenti azioni quotate aventi l'Italia come Stato membro d'origine,
- d) le modalità di applicazione dell'art. 154-ter per gli emittenti quote di fondi chiusi.

Alla luce, dunque, di quanto disposto dal nuovo art. 154-ter del TUF, si è proceduto ad apportare le conseguenti modifiche al RE.

In primo luogo, sono state disciplinate le modalità di pubblicazione dei documenti citati nella norma primaria, come già sopra detto, allineando le stesse al nuovo sistema di diffusione delle informazioni.

Inoltre sono stati abrogati i commi da 1 a 4 dell'**art. 81**, che disciplinavano i contenuti e i termini di pubblicazione della relazione semestrale, disciplina oggi prevista nel comma 2 dell'art. 154-ter del TUF, e sono state introdotte nel medesimo articolo due nuove disposizioni, di cui una riguardante il contenuto delle informazioni sulle operazioni rilevanti con parti correlate da inserire nella relazione intermedia sulla gestione²⁰ e l'altra concernente le modalità di diffusione al pubblico dei documenti previsti nell'art. 154-ter, comma 2, del TUF.

L'**art. 82**, attualmente dedicato alla relazione trimestrale, ha subito modifiche, in quanto l'obbligo di redazione di tale documento è stato sostituito con l'obbligo di pubblicazione del resoconto intermedio di gestione, ai sensi dell'art. 154-ter, comma 5; pertanto il nuovo art. 82 disciplina unicamente le modalità di messa a disposizione del pubblico del resoconto, i cui contenuti e termini di pubblicazione sono disciplinati dalla normativa primaria (art. 154-ter, comma 5).

Ulteriori interventi atti a conformare le disposizioni regolamentari alla nuova tipologia di documenti considerati nell'art. 154-ter hanno riguardato gli artt. **77, 81-ter, 96 e 97** del RE.

Si precisa infine che non si è ritenuto opportuno, conformemente anche alle scelte al riguardo effettuate negli altri Stati membri dell'Unione Europea, prevedere esenzioni dall'obbligo di pubblicazione della relazione finanziaria semestrale.

3. NUOVI ALLEGATI AL RE

Nell'apportare al RE le modifiche necessarie per completare a livello regolamentare il recepimento della direttiva *Transparency* nelle materie trattate nel presente documento di consultazione, come già detto, si è dovuto procedere a modificare gli allegati 3C-ter, 3F e 6 e a introdurre nuovi allegati.

In particolare sono stati previsti:

²⁰ A tale proposito la nuova disposizione richiama l'art. x4 comma 2 contenuto nella bozza di articolato sottoposto alla consultazione del mercato il 9 aprile 2008, concernente la disciplina regolamentare in attuazione dell'art. 2391-bis c.c., in materia di operazioni con parti correlate. In particolare, in base all'art. x4, comma 2, le società devono fornire nella relazione sulla gestione un'informazione analitica sulle singole operazioni rilevanti con parti correlate concluse nel periodo di riferimento, nonché un'informativa sulle modifiche delle operazioni rilevanti descritte nell'ultima relazione annuale.

- l'**Allegato X** che individua i requisiti tecnici e funzionali dei sistemi di diffusione delle informazioni regolamentate;
- l'**Allegato Y** che individua i requisiti tecnici e funzionali dei sistemi di stoccaggio;
- l'**Allegato W** che individua i requisiti tecnici e funzionali dei sistemi di *filing* alla Consob;
- l'**Allegato K**, contenente i codici per la diffusione delle informazioni;
- l'**Allegato Z** che contiene il modello del rapporto informativo annuale di cui all'art. 65-E-*bis*, comma 1, lett. *b*);
- l'**Allegato R**, contenente il modello per le dichiarazioni previste dagli artt. 116-*quinquies*, comma 2, lett. *a*) e 116-*novies*, comma 2, lett. *a*)²¹.

Con riferimento agli allegati X, Y e W si rappresenta che le linee guida per l'individuazione dei requisiti organizzativi, tecnici e funzionali da richiedere ai sistemi di diffusione, stoccaggio e *filing*, sono state ispirate da una particolare attenzione al perseguimento dei seguenti obiettivi:

- uniformità di trattamento delle informazioni;
- sicurezza e disponibilità dei sistemi;
- accesso illimitato della Consob a tutte le informazioni;
- limitazione dei costi da sostenere da parte degli utilizzatori dei servizi.

Per uniformare e semplificare le modalità di trattamento dei dati da inviare ai diversi sistemi, si è stabilito di consentire, in ogni contesto, soltanto i seguenti formati, *standard* ed ampiamente diffusi, rispettivamente per i documenti elettronici e per le informazioni strutturate:

- PDF (*Portable Document Format*);
- XML (*eXtensible Markup Language*).

Per ciò che attiene invece alla sicurezza e alla disponibilità dei sistemi, sono richiesti livelli di sicurezza idonei all'operatività che i vari sistemi dovranno garantire. Inoltre, per garantire la certezza dell'identità degli utilizzatori dei sistemi e, nello stesso tempo, rendere sicure ed immodificabili le informazioni trasmesse, si è stabilito che nelle comunicazioni vengano utilizzate le tecnologie di "firma digitale" e di "certificazione elettronica".

Allo scopo di consentire alla Consob l'accesso completo, senza limiti di informazione e di tempo, a tutti i dati trattati, sono stati chiesti sia canali telematici e servizi dedicati sia la presenza di una struttura tecnico-organizzativa che garantisca l'alta affidabilità dei sistemi, cioè il funzionamento continuo, con esclusione dei soli casi di eventi disastrosi e di calamità naturali.

Infine, per promuovere la fruibilità dei sistemi a costi contenuti, si è stabilito che i sistemi di diffusione, stoccaggio e *filing* siano realizzati in modo tale da consentire l'accesso sia agli utilizzatori sia agli investitori mediante protocolli non proprietari, *standard* ed ampiamente diffusi su rete internet.

²¹ Gli allegati Z e R sono in corso di predisposizione.

Si riportano, a seguire, con evidenziate in barrato le parti eliminate e in grassetto quelle aggiunte:

- il nuovo testo dell'articolato relativo ai Titoli II e VII della Parte III del RE;
- gli allegati di nuova introduzione X, Y, W e K;
- gli allegati *3C-ter*, 3F e 6.

NUOVO ARTICOLATO

PARTE III
EMITTENTI

TITOLO I
PROSPETTO DI QUOTAZIONE

Capo I
Disposizioni generali

Art. 51
(Definizioni)

(...)

Art. 52
(Domanda di autorizzazione alla pubblicazione del prospetto)

(...)

Art. 53
(Contenuto del prospetto)

(...)

Art. 54
(Documento di informazione annuale)

1. Gli emittenti i cui strumenti finanziari sono ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato presentano almeno annualmente un documento che contiene o fa riferimento a tutte le informazioni che essi hanno pubblicato o reso disponibili al pubblico nei precedenti dodici mesi in uno o più Stati membri o in paesi terzi in conformità degli obblighi ad essi imposti dalle disposizioni legislative e regolamentari comunitarie e nazionali relative alla regolamentazione degli strumenti finanziari, degli emittenti di strumenti finanziari e dei mercati di strumenti finanziari.
2. Nel caso in cui il documento di cui al comma 1 faccia riferimento alle informazioni già pubblicate o rese disponibili al pubblico nei precedenti dodici mesi, esso indica la natura, la data di pubblicazione e dove è possibile ottenere tali informazioni.
3. Il documento è depositato presso la Consob dopo la pubblicazione del bilancio di esercizio.
4. L'obbligo di cui al comma 1 non si applica agli emittenti di strumenti finanziari diversi dai

titoli di capitale il cui valore nominale unitario è di almeno 50.000 euro.

5. Il deposito e la pubblicazione del documento di informazione annuale sono effettuati nel rispetto delle previsioni del Regolamento n. 809/2004/CE con le modalità di cui all'art. 65-A-bis, comma 2.

Art. 55
(Istruttoria della Consob)

(...)

Art. 56
(Pubblicazione e aggiornamento del prospetto)

(...)

Art. 57
(Esenzione dall'obbligo di pubblicare un prospetto)

(...)

Art. 58
(Validità comunitaria dell'autorizzazione alla pubblicazione di un prospetto di quotazione da parte della Consob e riconoscimento in Italia del prospetto di quotazione approvato dall'autorità competente di un altro Stato membro della UE)

(...)

Capo II
(Disposizioni particolari riguardanti quote di fondi chiusi, quote o azioni di OICR aperti indicizzati)

(...)

Capo III
Disposizioni particolari
(Disposizioni generali Ammissione a quotazione preceduta da sollecitazione all'investimento)

(...)

TITOLO II
INFORMAZIONE SOCIETARIA

Capo I
Disposizioni generali

Art. 65
(Definizioni)

1. Nel presente Titolo si intendono per:

- a) **“emittenti strumenti finanziari”**: i soggetti ~~italiani~~ che emettono strumenti finanziari ~~quotati in borsa~~ ammessi con il proprio consenso alla negoziazione in un mercato regolamentato in Italia e che hanno l'Italia come Stato membro d'origine;
- b) **“emittenti valori mobiliari”**: i soggetti che emettono valori mobiliari ammessi con il proprio consenso alla negoziazione in un mercato regolamentato in Italia e che hanno l'Italia come Stato membro d'origine;
- ~~b) c)~~ **“emittenti azioni”**: i soggetti ~~italiani~~ che emettono azioni ~~quotate in borsa in~~ ammesse con il proprio consenso alla negoziazione in un mercato regolamentato in Italia e che hanno l'Italia come Stato membro d'origine;
- ~~e) d)~~ **“emittenti obbligazioni”**: i soggetti ~~italiani~~ che emettono obbligazioni ~~quotate in borsa in~~ ammesse con il proprio consenso alla negoziazione in un mercato regolamentato in Italia e che hanno l'Italia come Stato membro d'origine;
- ~~d) e)~~ **“emittenti covered warrant e certificates”**: i soggetti italiani che emettono covered warrant e certificates ~~quotati~~ ammessi con il proprio consenso alla negoziazione in un mercato regolamentato in Italia e che hanno l'Italia come Stato membro d'origine ;
- f) **“informazioni regolamentate”**: le informazioni indicate all'articolo 113-ter, comma 1, del Testo unico;
- g) **“sistema di diffusione delle informazioni regolamentate” o “SDIR”**: sistema di diffusione elettronica delle informazioni regolamentate, autorizzato dalla Consob, che collega i propri utilizzatori ai media, istituito e organizzato in aderenza ai requisiti stabiliti ai sensi dell'articolo 113-ter del Testo unico, nel presente Capo e nell'Allegato X;
- h) **“utilizzatori” dello SDIR**: l'emittente strumenti finanziari, le società di gestione del risparmio, le SICAV, le persone che hanno chiesto l'ammissione alla negoziazione in un mercato regolamentato di strumenti finanziari senza il consenso dell'emittente, la Consob e le società di gestione del mercato regolamentato ove gli strumenti finanziari sono ammessi alla negoziazione;
- i) **“meccanismo di stoccaggio autorizzato”**: meccanismo che presta il servizio di stoccaggio centralizzato delle informazioni regolamentate previsto dall'articolo 113-ter, comma 4, del Testo unico, autorizzato dalla Consob, e istituito e organizzato in aderenza ai requisiti previsti nel Capo VIII-ter e nell'Allegato Y.

2 - 3-bis ... *omissis* ...

Art. 65-A-bis
(*Requisiti della diffusione delle informazioni regolamentate*)

1. Gli emittenti strumenti finanziari e le persone che hanno chiesto l'ammissione alla negoziazione in un mercato regolamentato di strumenti finanziari senza il consenso

dell'emittente rendono pubbliche le informazioni regolamentate assicurando un accesso rapido, non discriminatorio e ragionevolmente idoneo a garantirne l'effettiva diffusione in tutta l'Unione Europea. A tale fine le informazioni sono trasmesse utilizzando strumenti che garantiscono:

a) la relativa diffusione:

1. per quanto possibile simultanea, in Italia e negli altri Stati membri dell'Unione Europea, ad un pubblico il più ampio possibile;
2. ai media:
 - a. nel loro testo integrale senza *editing*;
 - b. in modo tale da assicurare la sicurezza della comunicazione, minimizzare il rischio di alterazione dei dati e di accesso non autorizzato nonché da garantire certezza circa la fonte di tali informazioni;

b) la sicurezza della ricezione rimediando quanto prima a qualsiasi carenza o disfunzione nella comunicazione delle informazioni regolamentate. Il soggetto tenuto alla diffusione delle informazioni non è responsabile di errori sistemici o carenze nei media ai quali le informazioni regolamentate sono state comunicate;

c) che le informazioni siano comunicate ai media in modo tale da chiarire che si tratta di informazioni regolamentate e identifichino chiaramente l'emittente in questione, l'oggetto delle informazioni e l'ora e la data della loro comunicazione da parte del soggetto ad essa tenuto.

2. Nel caso delle relazioni finanziarie annuali e semestrali, dei resoconti intermedi sulla gestione e ove specificamente indicato nel presente regolamento, il requisito indicato al comma 1, lettera *a)*, numero 2, punto a., è considerato soddisfatto se l'annuncio riguardante la pubblicazione delle informazioni regolamentate viene comunicato ai media, trasmesso al meccanismo di stoccaggio autorizzato e indica in quale sito internet, oltre che in quale meccanismo di stoccaggio autorizzato delle informazioni regolamentate, tali informazioni sono disponibili.

3. Gli emittenti strumenti finanziari predispongono, ove non già disponibile, un sito internet per la pubblicazione delle informazioni regolamentate nei casi richiesti nel presente Titolo.

Art. 65-B-bis

(Codifica delle informazioni regolamentate)

1. I soggetti indicati nell'articolo 65-A-bis, comma 1, attribuiscono a ciascuna tipologia di informazioni regolamentate diffuse un codice identificativo indicato nell'Allegato K, secondo le modalità indicate nell'Allegato X.

Art. 65-C-bis

(Regime linguistico)

1. Quando gli strumenti finanziari sono ammessi alla negoziazione in mercati regolamentati soltanto in Italia e l'Italia è lo Stato membro di origine, le informazioni regolamentate sono comunicate in italiano.

2. Quando gli strumenti finanziari sono ammessi alla negoziazione nei mercati regolamentati

di più Stati membri dell'Unione Europea inclusa l'Italia e l'Italia è lo Stato membro d'origine, le informazioni regolamentate sono comunicate:

- a) in italiano; e
- b) a scelta dell'emittente, o in una lingua accettata dalle autorità competenti degli Stati membri ospitanti o in una lingua comunemente utilizzata negli ambienti della finanza internazionale.

3. Quando gli strumenti finanziari sono ammessi alla negoziazione nei mercati regolamentati di uno o più Stati membri ospitanti, ma non in Italia, e l'Italia è lo Stato membro d'origine, le informazioni regolamentate sono comunicate, a scelta dell'emittente:

- a) in una lingua comunemente utilizzata negli ambienti della finanza internazionale; o
- b) in una lingua accettata dalle autorità competenti degli Stati membri ospitanti e, in tal caso, anche in italiano.

4. Gli emittenti esteri aventi l'Italia come Stato membro d'origine comunicano le informazioni regolamentate in italiano o in una lingua comunemente utilizzata negli ambienti della finanza internazionale.

5. Quando gli strumenti finanziari sono ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato senza il consenso dell'emittente, gli obblighi di cui ai commi da 1 a 4 spettano non all'emittente, bensì alla persona che ha chiesto tale ammissione senza il consenso dell'emittente.

6. In deroga ai commi da 1 a 5, gli emittenti italiani ed esteri di strumenti finanziari il cui valore nominale unitario ammonti ad almeno 50.000 euro o, nel caso di titoli di debito in valute diverse dall'euro, sia almeno equivalente a 50.000 euro alla data di emissione, che abbiano l'Italia come Stato membro d'origine o come Stato membro ospitante, comunicano al pubblico le informazioni regolamentate in italiano o in una lingua comunemente utilizzata negli ambienti della finanza internazionale, a scelta dell'emittente o della persona che ha chiesto l'ammissione alle negoziazioni senza il consenso dell'emittente.

Art. 65-D-bis

(Diffusione delle informazioni regolamentate mediante l'utilizzo di uno SDIR)

1. I soggetti indicati nell'articolo 65-A-bis, comma 1, possono diffondere al pubblico le informazioni regolamentate tramite uno SDIR.

2. Il soggetto che intende utilizzare uno SDIR:

- a) individua uno SDIR tra quelli inclusi nell'elenco dei soggetti autorizzati tenuto dalla Consob, quale sistema dedicato alla diffusione di tutte le informazioni regolamentate, e ne dà comunicazione alla Consob prima dell'inizio del servizio, trasmettendo copia del contratto concluso con il gestore del sistema;
- b) comunica al gestore dello SDIR il nominativo di un referente per i necessari contatti, indicando i dati di riferimento descritti nell'Allegato X;
- c) pubblica sul proprio sito internet la denominazione dello SDIR utilizzato;
- d) invia le relazioni finanziarie annuali e semestrali e i resoconti intermedi sulla gestione al meccanismo di stoccaggio centralizzato delle informazioni regolamentate, con le modalità indicate dal gestore del meccanismo;

e) deve essere in grado, su richiesta, di comunicare alla Consob, in relazione a qualsiasi diffusione di informazioni regolamentate, i dettagli di qualsiasi embargo posto da lui medesimo sulle informazioni regolamentate.

3. I soggetti indicati al comma 1 che intendono individuare un nuovo SDIR in sostituzione di quello precedentemente scelto devono darne comunicazione alla Consob entro congruo anticipo rispetto alla data prevista per la cessazione del servizio. I predetti soggetti rispettano le modalità indicate al comma 2 per la comunicazione della scelta del nuovo SDIR.

Art. 65-E-bis

(Diffusione in proprio delle informazioni regolamentate)

1. Gli emittenti strumenti finanziari che non si avvalgono di uno SDIR per la diffusione al pubblico delle informazioni regolamentate, inviano alla Consob:

a) non oltre il giorno di presentazione della richiesta di ammissione alle negoziazioni in un mercato regolamentato italiano dei propri strumenti finanziari, ovvero entro congruo anticipo rispetto alla cessazione del servizio prestato da uno SDIR precedentemente incaricato, un documento idoneo ad attestare che le modalità da utilizzare per la diffusione delle informazioni regolamentate sono conformi a quanto stabilito nell'Allegato X;

b) un rapporto informativo annuale sul rispetto delle condizioni stabilite nell'Allegato X. Il rapporto, elaborato secondo l'Allegato Z, è trasmesso entro il mese di gennaio successivo all'anno di riferimento.

2. La Consob, ove ritenga che le modalità di diffusione delle informazioni regolamentate non siano idonee ad assicurare il rispetto delle prescrizioni previste dall'Allegato X, può proibire la negoziazione ai sensi dell'articolo 113-ter, comma 9, lettera *b)*, del Testo unico, dandone informazione all'emittente e alla società di gestione del mercato regolamentato almeno dieci giorni prima della data prevista per l'inizio delle negoziazioni.

3. I soggetti indicati al comma 1 devono essere in grado, su richiesta, di comunicare alla Consob, in relazione a qualsiasi diffusione di informazioni regolamentate:

a) il nome della persona che ha comunicato le informazioni ai media;

b) i dettagli di convalida della sicurezza;

c) l'ora e la data in cui le informazioni sono state comunicate ai media;

d) il supporto sul quale le informazioni sono state comunicate;

e) se del caso, i dettagli di qualsiasi embargo posto dall'emittente sulle informazioni regolamentate.

Art. 65-F-bis

(Diffusione delle informazioni regolamentate da parte dei soggetti controllanti gli emittenti strumenti finanziari)

1. I soggetti non ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato controllanti emittenti strumenti finanziari pubblicano le informazioni regolamentate secondo le modalità indicate nel presente Capo o mediante la loro trasmissione ad almeno due agenzie di stampa, fermo restando quanto disposto dall'articolo 65-B-bis.

Art. 65-G-bis

(Stoccaggio e deposito delle informazioni regolamentate)

1. Gli emittenti strumenti finanziari e le persone che hanno chiesto l'ammissione di strumenti finanziari alla negoziazione in un mercato regolamentato senza il consenso dell'emittente, non oltre il giorno di presentazione della richiesta di ammissione:

a) individuano un meccanismo di stoccaggio autorizzato, quale sistema dedicato al mantenimento di tutte le informazioni regolamentate e ne danno contestuale comunicazione alla Consob e al proprio soggetto controllante;

b) pubblicano sul proprio sito internet la denominazione e l'indirizzo internet del meccanismo di stoccaggio autorizzato.

2. I soggetti indicati al comma 1 trasmettono le informazioni regolamentate al meccanismo di stoccaggio autorizzato, contestualmente alla loro diffusione al pubblico, secondo le modalità indicate dal gestore del meccanismo di stoccaggio.

3. I soggetti indicati al comma 1 trasmettono le informazioni regolamentate alla Consob contestualmente alla loro diffusione al pubblico, mediante collegamento con il meccanismo di stoccaggio autorizzato.

4. I soggetti controllanti gli emittenti strumenti finanziari inviano le informazioni regolamentate al meccanismo di stoccaggio autorizzato scelto da detti emittenti, contestualmente alla loro diffusione al pubblico, secondo le modalità indicate dal gestore del meccanismo di stoccaggio.

5. Ove le informazioni regolamentate previste dall'articolo 114, comma 1, del Testo unico debbano essere diffuse durante lo svolgimento delle contrattazioni nel mercato regolamentato, esse sono trasmesse alla Consob e alla società di gestione del mercato almeno quindici minuti prima della loro diffusione, con le modalità indicate negli Allegati X e W, da parte dei soggetti indicati al comma 1 e, con le modalità indicate dalla Consob con propria comunicazione, da parte dei soggetti controllanti che non siano anche emittenti strumenti finanziari.

6. Gli emittenti strumenti finanziari pubblicano nel proprio sito internet le informazioni regolamentate entro l'apertura del mercato del giorno successivo a quello della loro diffusione. Le informazioni rimangono disponibili nel sito internet per almeno cinque anni.

7. I soggetti indicati al comma 1 si considerano aver adempiuto:

a) l'obbligo previsto nel comma 5 qualora utilizzino uno SDIR per la diffusione al pubblico delle informazioni regolamentate;

b) gli obblighi previsti nei commi 2 e 3 qualora utilizzino, per la diffusione al pubblico delle informazioni regolamentate, uno SDIR che svolga per loro conto il servizio di trasmissione delle informazioni regolamentate al meccanismo di stoccaggio autorizzato.

8. I soggetti indicati al comma 1 che intendono individuare un meccanismo di stoccaggio autorizzato diverso da quello precedentemente scelto devono darne comunicazione alla

Consob entro congruo anticipo rispetto alla data prevista per la cessazione del servizio. I predetti soggetti rispettano le modalità indicate al comma 1 per la comunicazione della scelta del nuovo meccanismo di stoccaggio autorizzato.

Art. 65-H-bis

(Comunicazioni nel periodo precedente l'ammissione alle negoziazioni)

1. I soggetti che emettono strumenti finanziari per i quali sia stata presentata una richiesta di ammissione alle negoziazioni nei mercati regolamentati, se non rispettano le disposizioni del presente Capo nel periodo antecedente l'inizio delle negoziazioni, adempiono gli obblighi informativi:

- a) inviando le informazioni ad almeno due agenzie di stampa;
- b) pubblicando le informazioni nel proprio sito internet.

2. Le informazioni diffuse secondo quanto previsto nelle lettere a) e b) del comma 1 sono contestualmente trasmesse alla Consob attraverso il sistema di Teleraccolta, secondo le specifiche modalità indicate dalla Consob con propria comunicazione.

Art. 65-I-bis

(Procedura per la scelta dello Stato membro di origine)

1. Gli emittenti indicati nell'articolo 1, comma 1, lettera w-*quater*, numeri 3 e 4, del Testo unico, che hanno scelto l'Italia quale Stato membro di origine, comunicano tale scelta inviando, senza indugio, un comunicato:

- a) con le modalità previste all'articolo 65-H-bis, nei casi di presentazione della richiesta di ammissione alle negoziazioni in un mercato regolamentato;
- b) con le modalità di cui all'articolo 65-A-bis, comma 1, nei casi di scelta dell'Italia quale Stato membro di origine dopo almeno tre anni dalla precedente scelta.

2. Il comunicato previsto al comma 1 è contestualmente trasmesso al meccanismo di stoccaggio autorizzato e alla Consob ai sensi dell'articolo 65-G-bis, con le modalità previste negli Allegati Y e W.

Capo II

Comunicazioni al pubblico

Sezione I

Informazione su eventi e circostanze rilevanti

Art. 65-bis

(Ambito di applicazione)

1. Gli articoli 66, 66-bis, 67 e 68 nonché le disposizioni che a tali articoli fanno rinvio non si applicano agli emittenti che non hanno richiesto o approvato l'ammissione dei loro strumenti finanziari alle negoziazioni nei mercati regolamentati italiani.

2. Ai fini dell'applicazione degli articoli 66, 66-bis, 67, 68, 69, 69-bis, 69-ter, 69-quater, 69-quinquies, 69-sexies, 69-septies, 69-octies, 69-novies e 69- decies nonché delle disposizioni che a tali articoli fanno rinvio, per emittenti strumenti finanziari si intendono anche i soggetti che emettono strumenti finanziari per i quali sia stata presentata una richiesta di ammissione alle negoziazioni nei mercati regolamentati italiani. ~~Per società di gestione e Sicav indicate dall'articolo 102, comma 1, si intendono anche le società di gestione i cui fondi chiusi di pertinenza emettono strumenti finanziari, nonché le Sicav che emettono strumenti finanziari, per i quali sia stata presentata una richiesta di ammissione alle negoziazioni nei mercati regolamentati italiani.~~

Art. 66

(Eventi e circostanze rilevanti)

1. Gli obblighi di comunicazione previsti dall'articolo 114, comma 1, del Testo unico sono ottemperati quando, al verificarsi di un complesso di circostanze o di un evento, sebbene non ancora formalizzati, il pubblico sia stato informato senza indugio **mediante apposito comunicato**.

~~2. Gli emittenti strumenti finanziari e i soggetti che li controllano rendono pubbliche le informazioni previste dall'articolo 114, comma 1, del Testo unico mediante invio di un comunicato:~~

- ~~a) alla società di gestione del mercato che lo mette immediatamente a disposizione del pubblico;~~
- ~~b) ad almeno due agenzie di stampa.~~

~~3. Il comunicato è contestualmente trasmesso alla Consob.~~

~~4. Ove il comunicato debba essere diffuso durante lo svolgimento delle contrattazioni, esso è trasmesso alla Consob e alla società di gestione del mercato almeno quindici minuti prima della sua diffusione.~~

~~5. Gli emittenti strumenti finanziari pubblicano nel proprio sito internet, ove disponibile, il comunicato entro l'apertura del mercato del giorno successivo a quello della sua diffusione. Il comunicato rimane disponibile nel sito internet per almeno due anni.~~

~~6.~~ **2. I soggetti indicati al comma 2-Gli emittenti strumenti finanziari e i soggetti che li controllano** assicurano che:

- a) il comunicato contenga gli elementi idonei a consentire una valutazione completa e corretta degli eventi e delle circostanze rappresentati nonché collegamenti e raffronti con il contenuto dei comunicati precedenti;
- b) ogni modifica significativa delle informazioni privilegiate già rese note al pubblico venga a questo comunicata **diffusa** senza indugio con le modalità indicate ai commi 2, 3, 4 e 5 **nel Capo I**;
- c) la comunicazione al pubblico di informazioni privilegiate e il *marketing* delle proprie attività non siano combinati tra loro in maniera che potrebbe essere fuorviante;
- d) la comunicazione al pubblico avvenga in maniera il più possibile sincronizzata presso tutte le categorie di investitori e in tutti gli Stati membri in cui gli emittenti hanno richiesto o approvato l'ammissione alla negoziazione dei loro strumenti finanziari in un mercato regolamentato.

~~7.~~ **3.** Gli emittenti strumenti finanziari informano il pubblico, con le modalità previste dal

~~presente articolo nel Capo I:~~

- a) delle proprie situazioni contabili destinate ad essere riportate nel bilancio di esercizio, nel bilancio consolidato e ~~nella relazione semestrale~~ **nel bilancio semestrale abbreviato**, nonché delle informazioni e delle situazioni contabili **qualora siano** destinate ad essere riportate ~~nelle relazioni trimestrali nei resoconti intermedi di gestione~~, quando tali situazioni vengano comunicate a soggetti esterni, salvo che i predetti soggetti siano tenuti ad un obbligo di riservatezza e la comunicazione sia effettuata in applicazione di obblighi normativi, ovvero non appena abbiano acquisito un sufficiente grado di certezza;
- b) delle deliberazioni con le quali l'organo competente approva il progetto di bilancio, la proposta di distribuzione del dividendo, il bilancio consolidato, ~~la relazione semestrale~~ **il bilancio semestrale abbreviato** e ~~le relazioni trimestrali~~ **i resoconti intermedi di gestione**.

~~8-~~ **4.** Fermo restando quanto previsto dall'articolo 114, comma 4, del Testo unico, allorché in presenza di notizie diffuse tra il pubblico non ai sensi del presente articolo concernenti la situazione patrimoniale, economica o finanziaria degli emittenti strumenti finanziari, operazioni di finanza straordinaria relative a tali emittenti ovvero l'andamento dei loro affari, il prezzo degli stessi strumenti vari, nel mercato nel quale tali strumenti finanziari sono ammessi alle negoziazioni su domanda degli emittenti, in misura rilevante rispetto all'ultimo prezzo del giorno precedente, gli emittenti stessi o i soggetti che li controllano, ove interessati dalle predette notizie, pubblicano, senza indugio e con le modalità ~~previste nei commi 2, 3, 4 e 5 indicate nel Capo I~~, un comunicato con il quale informano circa la veridicità delle stesse notizie integrandone o correggendone ove necessario il contenuto, al fine di ripristinare condizioni di parità informativa.

Art. 66-bis

(Ritardo della comunicazione)

1. In applicazione dell'articolo 114, comma 3, del Testo unico i soggetti ivi indicati possono ritardare la comunicazione al pubblico delle informazioni privilegiate al fine di non pregiudicare i loro legittimi interessi.

2. ~~Sono~~ Le circostanze rilevanti ai sensi del comma 1 **includono** quelle in cui la comunicazione al pubblico di informazioni privilegiate può compromettere la realizzazione di un'operazione da parte dell'emittente ovvero può, per ragioni inerenti alla non adeguata definizione degli eventi o delle circostanze, dare luogo a non compiute valutazioni da parte del pubblico. Tra tali circostanze rientrano almeno le seguenti:

- a) le negoziazioni in corso, o gli elementi connessi, nel caso in cui la comunicazione al pubblico possa comprometterne l'esito o il normale andamento. In particolare, nel caso in cui la solidità finanziaria dell'emittente sia minacciata da un grave e imminente pericolo, anche se non rientrante nell'ambito delle disposizioni applicabili in materia di insolvenza, la comunicazione al pubblico delle informazioni può essere rinviata per un periodo limitato di tempo, qualora essa rischi di compromettere gravemente gli interessi degli azionisti esistenti o potenziali, in quanto pregiudicherebbe la conclusione delle trattative miranti ad assicurare il risanamento finanziario a lungo termine dell'emittente;
- b) le decisioni adottate o i contratti conclusi dall'organo amministrativo di un emittente la cui efficacia sia subordinata all'approvazione di un altro organo dell'emittente, diverso dall'assemblea, qualora la struttura dell'emittente preveda la separazione tra i due organi, a condizione che la comunicazione al pubblico dell'informazione prima dell'approvazione, combinata con il simultaneo annuncio che l'approvazione è ancora in corso, possa compromettere

la corretta valutazione dell'informazione da parte del pubblico.

3 – 5 ... *omissis*...

Art. 67

(Compiti della società di gestione del mercato)

1. La società di gestione del mercato può stabilire, con il regolamento previsto dall'articolo 62 del Testo unico:

~~a) il contenuto minimo dei comunicati indicati all'articolo 66 e le modalità di rappresentazione delle informazioni in essi contenute con riferimento a singole tipologie di fatti;~~

~~b) modalità di comunicazione al mercato da parte delle società quotate e di informazione del pubblico diverse da quelle indicate, rispettivamente, all'articolo 35, comma 2, e all'articolo 66, comma 2, purché idonee a garantire un uguale grado di diffusione e immediatezza delle informazioni, nonché l'accesso ad esse da parte di società di gestione dei mercati in cui gli strumenti finanziari sono ammessi alle negoziazioni in assenza di domanda degli emittenti.~~

2. Gli emittenti strumenti finanziari e i soggetti che li controllano osservano le disposizioni adottate dalla società di gestione ai sensi del comma 1.

~~3. La società di gestione del mercato adotta le misure organizzative necessarie per l'acquisizione e la conservazione dei comunicati, dei dati e dei documenti ad essa trasmessi per la diffusione al pubblico ai sensi del presente Titolo.~~

~~4. La società di gestione del mercato mette immediatamente a disposizione del pubblico i comunicati, i dati ed i documenti con le modalità stabilite nel regolamento previsto dall'articolo 62 del Testo unico.~~

Art. 68

(Dati previsionali, obiettivi quantitativi e dati contabili di periodo)

1. Gli emittenti strumenti finanziari possono diffondere dati previsionali ed obiettivi quantitativi concernenti l'andamento della gestione, nonché dati contabili di periodo a condizione che tali dati siano messi a disposizione del pubblico con le modalità ~~previste dall'articolo 66~~ **indicate nel Capo I**. Gli emittenti stessi verificano la coerenza dell'andamento effettivo della gestione con i dati previsionali e gli obiettivi quantitativi diffusi ed informano senza indugio il pubblico, con le stesse modalità, di ogni loro rilevante scostamento.

Sezione II
Raccomandazioni

(...)

1. In relazione alle raccomandazioni in forma scritta, gli emittenti strumenti finanziari, i soggetti abilitati e le persone giuridiche in rapporto di controllo con essi osservano le seguenti modalità di pubblicazione:

- a) la distribuzione avviene secondo un ordine, tempi e canali prestabiliti da parte dei predetti soggetti, il più possibile omogenei, nei confronti di soggetti che appartengono a omogenee categorie di destinatari e tali da garantire l'attualità delle raccomandazioni;
- b) le raccomandazioni sono trasmesse alla Consob contestualmente all'inizio della loro distribuzione.

2. Fermo restando quanto previsto al comma precedente, i soggetti abilitati che svolgono attività di *specialisti e/o sponsor*, o ruoli equivalenti, previsti dai regolamenti approvati dalle società di gestione dei mercati, ovvero di *lead-manager* o di *co-lead-manager* nell'ambito di un'offerta pubblica di strumenti finanziari o di un collocamento eseguito esclusivamente con investitori istituzionali, e le persone giuridiche in rapporto di controllo con essi, pubblicano le raccomandazioni in forma scritta, prodotte o diffuse nel periodo di svolgimento dell'incarico inerenti agli emittenti oggetto dei predetti incarichi, secondo una delle seguenti modalità:

- a) trasmissione alla società di gestione del mercato che le mette a disposizione del pubblico; ovvero
- b) messa a disposizione direttamente sul proprio sito internet, provvedendo al contestuale invio alla società di gestione del mercato di un avviso contenente la notizia della messa a disposizione e l'indirizzo internet dove la raccomandazione è consultabile.

3. La pubblicazione delle raccomandazioni prevista al comma 2 è effettuata entro il giorno in cui inizia la loro distribuzione ovvero entro sessanta giorni a partire da tale giorno, qualora le raccomandazioni siano trasmesse a terzi sulla base di un rapporto commerciale esistente o in via di instaurazione.

4. I soggetti abilitati e le persone giuridiche in rapporto di controllo con essi indicati al comma 2 effettuano, a partire dall'inizio dello svolgimento dello specifico incarico, la pubblicazione, secondo le modalità e i tempi previsti, rispettivamente, dai commi 2 e 3, di tutte le raccomandazioni in forma scritta, il cui contenuto sia superiore alle 300 parole e la cui distribuzione sia iniziata nei tre mesi precedenti l'inizio dello svolgimento dell'incarico.

5. Gli emittenti strumenti finanziari e le persone giuridiche in rapporto di controllo con essi diversi dai soggetti abilitati, che producono o diffondono raccomandazioni in forma scritta, inerenti allo stesso emittente strumenti finanziari, o a tali strumenti, pubblicano tali raccomandazioni contestualmente all'inizio della loro distribuzione, con le modalità indicate ~~dall'articolo 66, commi 2 e 3 nel Capo I.~~

6. Qualora si verificano congiuntamente le seguenti condizioni:

- a) presenza di notizie in merito ai contenuti di una raccomandazione attribuiti a uno dei soggetti indicati al comma 1;
- b) sensibile variazione del prezzo di mercato degli strumenti finanziari oggetto della raccomandazione rispetto all'ultimo prezzo del giorno precedente e/o del volume degli scambi di detti strumenti rispetto a quello del giorno precedente;
- c) sia già iniziata la distribuzione della predetta raccomandazione,

i soggetti abilitati e le persone giuridiche in rapporto di controllo con essi ~~i soggetti indicati al comma 1~~, su richiesta della Consob, provvedono immediatamente alla pubblicazione della stessa raccomandazione secondo una delle modalità previste dal comma 2.

7. La trasmissione delle raccomandazioni e l'invio dell'avviso alla società di gestione del mercato, previsti dal comma 2, avvengono secondo le modalità tecniche da essa specificate.

Sezione III

Valutazioni del merito di credito

(...)

Sezione IV

Informazione su operazioni straordinarie

Art. 70

(Fusioni, scissioni e aumenti di capitale mediante conferimento di beni in natura)

1. Gli emittenti azioni, almeno trenta giorni prima dell'assemblea convocata per deliberare sulla fusione o sulla scissione, mettono a disposizione del pubblico, ~~presso la sede sociale e la società di gestione del mercato~~ **con le modalità indicate nell'articolo 65-A-bis, comma 2**, la documentazione prevista dall'articolo 2501-*septies*, numeri 1) e 3) e dagli articoli 2506-*bis* e 2506-*ter* del codice civile.

2. La relazione illustrativa dell'organo amministrativo prevista dagli articoli 2501-*septies* e 2506-*ter* del codice civile è redatta secondo i criteri generali indicati nell'Allegato 3A.

3. Gli emittenti azioni, almeno quindici giorni prima di quello fissato per l'assemblea convocata per deliberare in merito ad aumenti di capitale mediante conferimento di beni in natura, mettono a disposizione del pubblico, ~~presso la sede sociale e la società di gestione del mercato~~ **con le modalità indicate nell'articolo 65-A-bis, comma 2**, la relazione illustrativa dell'organo amministrativo prevista dall'articolo 2441, comma 6, del codice civile redatta secondo i criteri generali indicati nell'Allegato 3A, il parere della società di revisione sulla congruità del prezzo di emissione delle azioni, nonché la relazione di stima prevista dall'articolo 2440 del codice civile.

4. Gli stessi emittenti, in ipotesi di operazioni significative di fusione, scissione o di aumento di capitale mediante conferimento di beni in natura, individuate secondo criteri generali predeterminati dalla Consob, o su richiesta di quest'ultima, in relazione alle caratteristiche dell'operazione, mettono a disposizione del pubblico ~~presso la sede sociale e la società di gestione del mercato~~ **con le modalità indicate nell'articolo 65-A-bis, comma 2**, almeno dieci giorni prima di quello fissato per l'assemblea, un documento informativo redatto in conformità all'Allegato 3B.

5. Nei casi in cui le operazioni indicate nei commi precedenti siano deliberate da organi diversi dall'assemblea ai sensi degli articoli 2365, comma 2, 2505, comma 2, 2505-*bis*, comma 2, 2506-*ter* nonché dell'articolo 2443, commi 2 e 3, del codice civile:

- a) i documenti indicati nei commi 1 e 3 per i quali il codice civile prevede la messa a disposizione dei soci prima della delibera dell'organo competente sono messi a disposizione del pubblico, ~~presso la sede sociale e la società di gestione del mercato~~ **con le modalità indicate nell'articolo 65-A-bis, comma 2**, nei termini previsti dal codice civile;
- b) il documento informativo indicato nel comma 4 è messo a disposizione del pubblico ~~presso la sede sociale e la società di gestione del mercato~~ **con le modalità indicate nell'articolo 65-A-bis, comma 2**, entro quindici giorni dalla delibera dell'organo competente;
- c) il verbale delle deliberazioni adottate è messo a disposizione del pubblico, ~~presso la sede sociale e la società di gestione del mercato~~ **con le modalità indicate nell'articolo 65-A-bis, comma 2**, contestualmente alla richiesta di iscrizione nel registro delle imprese di cui all'articolo 2436, comma 1, del codice civile.

Art. 70-bis

(Patrimoni destinati ad uno specifico affare)

1. Gli emittenti azioni mettono a disposizione del pubblico, ~~presso la sede sociale e la società di gestione del mercato~~ **con le modalità indicate nell'articolo 65-A-bis, comma 2**, il verbale della deliberazione costitutiva di patrimoni destinati ad uno specifico affare contestualmente alla richiesta di iscrizione nel registro delle imprese di cui all'articolo 2436, comma 1, del codice civile.
2. Nei casi in cui l'operazione indicata nel comma precedente sia deliberata dall'assemblea, gli emittenti azioni, almeno quindici giorni prima di quello fissato per la relativa convocazione, mettono a disposizione del pubblico, ~~presso la sede sociale e la società di gestione del mercato~~ **con le modalità indicate nell'articolo 65-A-bis, comma 2**, la relazione dell'organo amministrativo recante le informazioni previste dagli articoli 2447-ter, comma 1 e 2447-novies, comma 4, del codice civile.
3. Gli stessi emittenti mettono a disposizione del pubblico, ~~presso la sede sociale e la società di gestione del mercato~~ **con le modalità indicate nell'articolo 65-A-bis, comma 2**, la documentazione prevista dall'articolo 2447-novies, comma 1, del codice civile, contestualmente al deposito presso l'ufficio del registro delle imprese.
4. Gli stessi emittenti mettono a disposizione del pubblico, ~~presso la sede sociale e la società di gestione del mercato~~ **con le modalità indicate nell'articolo 65-A-bis, comma 2**, il contratto previsto dall'articolo 2447-bis, comma 1, lettera b), del codice civile, contestualmente alla richiesta di iscrizione nel registro delle imprese di cui all'articolo 2447-decies, comma 3, lettera a).

Art. 71

(Acquisizioni e cessioni)

1. Gli emittenti azioni, in ipotesi di operazioni di acquisizione o di cessione significative, individuate secondo criteri generali predeterminati dalla Consob, o su richiesta di quest'ultima, in relazione alle caratteristiche dell'operazione, mettono a disposizione del pubblico ~~presso la sede sociale e la società di gestione del mercato~~ **con le modalità indicate nell'articolo 65-A-bis, comma 2**, entro quindici giorni dalla conclusione dell'operazione, un documento informativo

redatto in conformità all'allegato 3B. ~~Dell'avvenuto deposito è data immediata notizia mediante un avviso pubblicato su almeno un quotidiano a diffusione nazionale.~~

Art. 71-bis
*(Operazioni con parti correlate)*²²

(...)

Art. 72
(Altre modifiche dell'atto costitutivo ed emissione di obbligazioni)

1. Gli emittenti azioni, almeno quindici giorni prima di quello fissato per l'assemblea convocata per deliberare modifiche dell'atto costitutivo diverse da quelle previste da altre disposizioni della presente Sezione o l'emissione di obbligazioni, mettono a disposizione del pubblico, ~~presso la sede sociale e la società di gestione del mercato~~ **con le modalità indicate nell'articolo 65-A-bis, comma 2**, la relazione dell'organo amministrativo redatta in conformità all'Allegato 3A.

2. Gli stessi emittenti, in occasione di operazioni di aumento del capitale sociale con esclusione o limitazione del diritto di opzione, ai sensi dell'articolo 2441, comma 4, ultima parte e comma 5, del codice civile, nel termine previsto dal comma 1, mettono a disposizione del pubblico, ~~presso la sede sociale e la società di gestione del mercato~~ **con le modalità indicate nell'articolo 65-A-bis, comma 2**, anche la relazione della società di revisione sulla corrispondenza tra il prezzo di emissione ed il valore di mercato delle azioni o il parere della società di revisione sulla congruità del prezzo di emissione delle azioni.

3. Gli stessi emittenti, in occasione di operazioni di conversione facoltativa di azioni di una categoria in azioni di categoria diversa, mettono a disposizione del pubblico, ~~presso la sede sociale, la società di gestione del mercato e~~ **con le modalità indicate nell'articolo 65-A-bis, comma 2, nonché** presso i depositari, per il tramite della società di gestione accentrata e con le modalità da questa stabilite, almeno il giorno di borsa aperta antecedente l'inizio del periodo di conversione, la relazione dell'organo amministrativo integrata con le informazioni necessarie per la conversione. Dell'avvenuto deposito è data immediata notizia mediante un avviso, pubblicato su almeno un quotidiano a diffusione nazionale. I depositari, tramite la società di gestione accentrata, comunicano giornalmente i dati sulle richieste di conversione alla società di gestione del mercato, che li **pubblica sul proprio sito internet** ~~rende pubblici~~ entro il giorno di borsa aperta successivo. L'emittente, entro dieci giorni dalla conclusione del periodo di conversione, rende noti i risultati della conversione con un avviso pubblicato su almeno un quotidiano a diffusione nazionale.

4. In occasione di operazioni di conversione obbligatoria di azioni di una categoria in una categoria diversa, gli emittenti danno notizia della data in cui avrà luogo la conversione entro il giorno di borsa aperta antecedente tale data mediante un avviso pubblicato su almeno un quotidiano a diffusione nazionale.

²² Tale disposizione al momento non è interessata da modifiche in quanto la disciplina in essa dettata è in corso di revisione nell'ambito delle nuove norme dettate anche in attuazione dell'art. 2391-bis c.c., in materia di operazioni con parti correlate, il cui articolato è stato sottoposto alla consultazione del mercato il 9 aprile 2008.

5. Nei casi in cui le operazioni indicate nei commi 1 e 2 siano deliberate da organi diversi dall'assemblea ai sensi degli articoli 2365, comma 2, 2410, comma 1, 2420-ter e 2443 del codice civile:

a) i documenti indicati nei commi 1 e 2, per i quali il codice civile prevede la messa a disposizione dei soci prima della delibera dell'organo competente sono messi a disposizione del pubblico, ~~presso la sede sociale e la società di gestione del mercato~~ **con le modalità indicate nell'articolo 65-A-bis, comma 2**, nei termini previsti dal codice civile;

b) il verbale delle deliberazioni adottate è messo a disposizione del pubblico, ~~presso la sede sociale e la società di gestione del mercato~~ **con le modalità indicate nell'articolo 65-A-bis, comma 2**, contestualmente alla richiesta di iscrizione nel registro delle imprese di cui all'articolo 2436, comma 1, del codice civile.

Art. 73

(Acquisto e alienazione di azioni proprie)

1. Gli emittenti azioni, almeno quindici giorni prima di quello fissato per l'assemblea convocata per deliberare in merito all'acquisto e all'alienazione di azioni proprie, mettono a disposizione del pubblico, ~~presso la sede sociale e la società di gestione del mercato~~ **con le modalità indicate nell'articolo 65-A-bis, comma 2**, la relazione illustrativa dell'organo amministrativo redatta in conformità all'Allegato 3A.

Art. 74

(Provvedimenti ai sensi dell'articolo 2446 del codice civile)

1. Gli emittenti azioni, almeno otto giorni prima di quello fissato per l'assemblea convocata per deliberare ai sensi dell'articolo 2446 del codice civile, mettono a disposizione del pubblico, ~~presso la sede sociale e la società di gestione del mercato~~ **con le modalità indicate nell'articolo 65-A-bis, comma 2**, la relazione dell'organo amministrativo sulla situazione patrimoniale con le osservazioni dell'organo di controllo redatta in conformità all'Allegato 3A.

2. Nei casi in cui la deliberazione di riduzione del capitale per perdite sia di competenza di organi diversi dall'assemblea ai sensi dell'articolo 2446, commi 2 e 3 del codice civile, gli emittenti azioni mettono a disposizione del pubblico, ~~presso la sede sociale e la società di gestione del mercato~~ **con le modalità indicate nell'articolo 65-A-bis, comma 2**, il verbale delle deliberazioni adottate, contestualmente alla richiesta di iscrizione nel registro delle imprese di cui all'articolo 2436, comma 1, del codice civile.

Art. 75

(Emittenti ~~obbligazioni~~ valori mobiliari diversi dalle azioni)

1. Agli emittenti ~~obbligazioni~~ **valori mobiliari diversi dalle azioni**, in occasione di operazioni di fusione o scissione ovvero di altre modifiche dell'atto costitutivo idonee ad influire sui diritti dei titolari dei predetti strumenti finanziari, si applicano l'articolo 70, commi 1, 2, 3 e 5 e l'articolo 72.

2. Agli stessi emittenti, in occasione di operazioni effettuate ai sensi dell'articolo 2447-*bis* del codice civile, si applica l'articolo 70-*bis*.

Art. 76
(Avviso al pubblico)

1. Nell'avviso di convocazione dell'assemblea è data notizia che, nei termini previsti dagli articoli 70, 70-*bis*, 72, 73, 74 e 75, sarà depositata la documentazione richiamata dagli stessi articoli con l'indicazione che i soci hanno la facoltà di ottenerne copia a proprie spese.

~~2. La società di gestione del mercato può stabilire, con il regolamento previsto dall'articolo 62 del Testo unico, modalità di informazione del pubblico diverse da quelle indicate nel comma 1, purché idonee a garantire un uguale grado di diffusione delle informazioni. L'avviso di convocazione dell'assemblea di cui al comma 1 è pubblicato con le modalità indicate nel Capo I.~~

Sezione V
Informazione Periodica

Art. 77
(Approvazione del bilancio)

1. Gli emittenti ~~strumenti finanziari~~ **valori mobiliari**, entro il giorno successivo all' approvazione del bilancio, mettono a disposizione del pubblico ~~presso la sede sociale~~ **con le modalità indicate nell'articolo 65-A-*bis*, comma 2:**

a) **i documenti previsti dall'articolo 154-*ter*, comma 1, del Testo unico;**

b) **la relazione del collegio sindacale prevista dall'articolo 2429 del codice civile e il verbale di approvazione dell'assemblea o del consiglio di sorveglianza** ~~i documenti previsti dall'articolo 2435 del codice civile~~; il verbale, ove non disponibile entro il giorno successivo a quello dell'assemblea ovvero della riunione del consiglio di sorveglianza, è messo a disposizione del pubblico entro quindici giorni;

~~*b)* il bilancio consolidato, se redatto;~~

~~*c)* le relazioni contenenti il giudizio della società di revisione;~~

~~*c)* copia integrale dei bilanci delle società controllate ovvero il prospetto riepilogativo previsto dall'articolo 2429 del codice civile;~~

d) il prospetto riepilogativo dei dati essenziali dell'ultimo bilancio delle società collegate.

~~2. I documenti indicati nelle lettere *a)*, *b)* e *c)* del comma 1 sono messi a disposizione del pubblico anche presso la società di gestione del mercato.~~

~~3.~~ **2.** Nel caso in cui l'assemblea ovvero il consiglio di sorveglianza abbia deliberato modifiche al bilancio, il bilancio modificato è messo a disposizione del pubblico entro tre giorni dall'assemblea ovvero dalla riunione del consiglio di sorveglianza.

~~4.~~ **3.** Entro quindici giorni dall'assemblea di bilancio e con le modalità previste ~~dai~~ **commai 1 e 2** è messo a disposizione del pubblico il verbale dell'assemblea ovvero della riunione del consiglio di sorveglianza che non ha approvato il bilancio.

Art. 78
(*Note al bilancio*)

(...)

Art. 79
(*Relazione sulla gestione*)

(...)

Art. 80
(*Parere dell'organo di controllo sul conferimento dell'incarico di revisione*)
...omissis...

Art. 81
(*Relazione finanziaria semestrale*)

~~1. Gli emittenti azioni, entro quattro mesi dalla fine del primo semestre dell'esercizio, mettono a disposizione del pubblico, nella sede sociale e presso la società di gestione del mercato, la relazione semestrale corredata delle eventuali osservazioni dell'organo di controllo e, ove redatta, la relazione contenente il giudizio della società di revisione.~~

~~2. La relazione semestrale è redatta in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale, adottato secondo la procedura di cui all'articolo 6 del regolamento (CE) n. 1606/2002.~~

~~3. Per gli emittenti tenuti alla redazione del bilancio consolidato la relazione semestrale è altresì costituita dai prospetti contabili della società capogruppo e, qualora siano indispensabili per una corretta informazione del pubblico, dalle relative note, predisposti secondo i criteri di redazione utilizzati per il bilancio d'esercizio.~~

~~4. I dati in cifre sono espressi in migliaia o milioni di euro.~~

1. Gli emittenti azioni inseriscono nella relazione intermedia sulla gestione le informazioni sulle operazioni rilevanti con parti correlate previste dall'articolo x4, comma 2²³.

2. Gli emittenti valori mobiliari mettono a disposizione del pubblico i documenti previsti nell'articolo 154-ter, comma 2, del Testo unico con le modalità indicate nell'articolo 65-A-bis, comma 2.

²³ L'art. x4 comma 2 contenuto nella bozza di articolato sottoposto alla consultazione del mercato il 9 aprile 2008, concernente la disciplina regolamentare in attuazione dell'art. 2391-bis c.c., in materia di operazioni con parti correlate, stabilisce che le società devono fornire nella relazione sulla gestione un'informazione analitica sulle singole operazioni rilevanti con parti correlate concluse nel periodo di riferimento, nonché un'informativa sulle modifiche delle operazioni rilevanti descritte nell'ultima relazione annuale.

Art. 81-bis

(Relazione semestrale – regime transitorio)

...omissis...

Art. 81-ter

(Attestazione relativa al bilancio di esercizio, al bilancio consolidato e alla relazione semestrale al bilancio semestrale abbreviato)

1. Gli organi amministrativi delegati e il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari rendono l'attestazione prevista dall'articolo 154-bis, comma 5 del Testo unico secondo il modello indicato nell'Allegato 3C-ter.

Art. 82

(Relazione trimestrale - Resoconto intermedio di gestione)

~~1. Gli emittenti azioni, entro quarantacinque giorni dal termine di ciascun trimestre dell'esercizio, mettono a disposizione del pubblico, presso la sede sociale e la società di gestione del mercato, una relazione trimestrale redatta dall'organo amministrativo secondo i principi dettati per i conti annuali e consolidati dell'esercizio in corso. La relazione trimestrale è predisposta secondo quanto indicato nell'Allegato 3D ovvero dal principio contabile internazionale concernente l'informativa finanziaria infrannuale, adottato secondo la procedura di cui all'articolo 6 del regolamento (CE) n. 1606/2002.~~

~~2. Gli emittenti sono esonerati dalla pubblicazione delle relazioni trimestrali riferite a periodi che scadono alla fine di ciascun semestre se previa comunicazione alla Consob e al pubblico:~~

~~a) rendono pubblica la relazione semestrale entro settantacinque giorni dalla scadenza del semestre;~~

~~b) rendono disponibili il progetto di bilancio d'esercizio e il bilancio consolidato ovvero, nel modello dualistico, i progetti di bilancio d'esercizio e consolidato, approvati dall'organo amministrativo, presso la sede sociale e presso la società di gestione del mercato entro novanta giorni dalla chiusura dell'esercizio.~~

1. Gli emittenti azioni mettono a disposizione del pubblico i documenti previsti dall'articolo 154-ter, comma 5, del Testo unico con le modalità indicate dall'articolo 65-A-bis, comma 2.

Art. 82-bis

(Relazione trimestrale - regime transitorio)

...omissis...

CONSOB

Art. 83

(Pubblicazione e avviso al pubblico)

~~1. Dell'avvenuto deposito della documentazione prevista dagli articoli 77, 81 e 82 è data contestuale notizia mediante un avviso, pubblicato su almeno un quotidiano a diffusione nazionale.~~

~~2. Si applica l'articolo 76, comma 2.~~

Sezione VI Altre informazioni

Art. 83-bis

(Informazioni sulla modifica dei diritti)

1. Gli emittenti valori mobiliari pubblicano quanto prima, con le modalità indicate nel Capo I, qualsiasi modifica nei diritti inerenti alle varie categorie di azioni ammesse alla negoziazione in un mercato regolamentato, compresi i cambiamenti nei diritti inerenti a derivati emessi dall'emittente stesso e che danno diritto di sottoscrivere, acquistare o vendere le azioni di tale emittente ovvero il cui rendimento è collegato a tali azioni.

2. Gli emittenti valori mobiliari diversi dalle azioni, ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato, pubblicano quanto prima, con le modalità indicate nel Capo I, qualsiasi modifica nei diritti dei possessori di tali strumenti finanziari diversi dalle azioni, compresi i cambiamenti delle condizioni ad essi relative che possano indirettamente pregiudicare detti diritti, in particolare a seguito di una modifica delle condizioni relative al prestito o dei tassi di interesse.

3. Gli emittenti valori mobiliari pubblicano quanto prima le nuove emissioni di prestiti e, in particolare, le garanzie personali e reali da cui sono assistiti.

4. Fatto salvo quanto previsto in attuazione della direttiva n. 2003/6/CE, il comma 3 non si applica agli organismi internazionali pubblici ai quali appartiene almeno uno Stato membro.

Art. 84

(Informazioni sull'esercizio dei diritti)

1. Gli emittenti strumenti finanziari forniscono al pubblico le informazioni necessarie affinché i portatori dei loro strumenti finanziari possano esercitare i propri diritti, ~~mediante pubblicazione in tempo utile di un avviso in lingua italiana su almeno un quotidiano a diffusione nazionale~~ garantendo che le stesse siano disponibili nello Stato membro d'origine e preservandone l'integrità.

2. Nell'avviso di convocazione gli emittenti azioni riportano le disposizioni dello statuto rilevanti ai fini della partecipazione in assemblea e forniscono informazioni sul numero complessivo di azioni e di diritti di voto e sulle condizioni previste per la partecipazione all'assemblea.

2-bis. Lo statuto o una delibera assembleare possono consentire che, per la trasmissione delle informazioni agli azionisti, gli emittenti che hanno l'Italia come Stato membro di origine utilizzino mezzi elettronici, purché tale modalità di comunicazione sia disciplinata nel rispetto almeno delle condizioni seguenti:

- a)** l'uso dei mezzi elettronici non dipenda in alcun modo dall'ubicazione della sede, del domicilio o della residenza dell'azionista o delle persone fisiche o giuridiche che hanno diritto di esercitare i diritti di voto;
- b)** vengono posti in atto sistemi di identificazione in modo tale che gli azionisti o le persone fisiche o giuridiche che hanno diritto di esercitare i diritti di voto o di dare istruzioni in merito siano effettivamente informati;
- c)** gli azionisti o le persone fisiche o giuridiche aventi il diritto di acquisire, cedere o esercitare i diritti di voto sono contattati per iscritto per richiedere il loro consenso sull'uso dei mezzi elettronici per la trasmissione delle informazioni; se questi non esprimono obiezioni entro un ragionevole periodo di tempo, il loro consenso può considerarsi acquisito. Essi possono chiedere che le informazioni siano trasmesse per iscritto;
- d)** qualsiasi imputazione dei costi connessi alla trasmissione di tali informazioni con mezzi elettronici è stabilita dall'emittente conformemente al principio di parità di trattamento di cui all'articolo 92 del Testo unico.

2-ter. Nel caso in cui soltanto alcuni dei soggetti indicati al comma 2-bis, lettera c), abbiano prestato il proprio consenso all'utilizzo dei mezzi elettronici di comunicazione o abbiano richiesto la trasmissione per iscritto, le informazioni di cui al comma 2 sono riportate anche nell'avviso di convocazione pubblicato ai sensi dell'articolo 2366 del codice civile.

2- quater. Per la trasmissione delle informazioni ai possessori di titoli di debito, gli emittenti che hanno l'Italia come Stato membro di origine possono utilizzare mezzi elettronici, purché la decisione sia presa nell'assemblea speciale dei possessori di tali titoli, nel rispetto almeno delle condizioni indicate nelle lettere a), b), c) e d) del comma 2-bis.

2- quinquies. Qualora i titoli di debito abbiano un valore nominale unitario di almeno 50.000 euro, o nel caso di titoli di debito in valute diverse dall'euro, un valore unitario almeno equivalente a 50.000 euro, per l'assemblea speciale dei possessori di tali titoli l'emittente può scegliere come luogo di convocazione qualsiasi Stato membro dell'Unione Europea, purché tutti gli strumenti e le informazioni necessari per consentire ai predetti possessori di esercitare i loro diritti siano disponibili in tale Stato.

2- sexies. Gli emittenti azioni mettono a disposizione del pubblico presso la sede sociale e sul proprio sito internet un modulo di delega per l'esercizio dei diritti di voto.

Art. 84-bis

(Informazioni sull'attribuzione di strumenti finanziari a esponenti aziendali, dipendenti o collaboratori)

1. Gli emittenti strumenti finanziari, almeno quindici giorni prima del termine fissato per l'assemblea ordinaria convocata per deliberare sui piani di compensi previsti dall'articolo 114-bis del Testo unico, redigono un documento informativo in conformità a quanto indicato nell'Allegato 3A, Schema 7. Entro i medesimi termini gli emittenti rendono pubblico il documento informativo:

- ~~a) mettendolo a disposizione presso la sede sociale;~~

- b) a) inviandolo secondo le modalità indicate nell'articolo ~~66, commi 2 e 3~~ **65-A-bis, comma 2**;
e) b) pubblicandolo nel proprio sito internet, per un periodo di tempo pari alla durata dei piani.

2. Ai fini dell'applicazione del presente articolo e dell'Allegato 3A, Schema 7, per piani di particolare rilevanza di cui all'articolo 114-bis, comma 3 del Testo unico si intendono quelli riguardanti gli emittenti azioni, che prevedono tra i beneficiari:

- a) i soggetti indicati nell'articolo 152-sexies, comma 1, lettere c)-c.1, ad esclusione dei componenti degli organi di controllo, e c.2 dell'emittente azioni;
- b) i soggetti indicati nell'articolo 152-sexies, comma 1, lettera c)-c.3, ad esclusione dei componenti degli organi di controllo delle società controllate dall'emittente azioni;
- c) i componenti del consiglio di amministrazione ovvero del consiglio di gestione e i soggetti che svolgono funzione di direzione delle società controllanti l'emittente azioni;
- d) le persone fisiche controllanti l'emittente azioni, che siano dipendenti dell'emittente o collaboratori non legati allo stesso da rapporti di lavoro subordinato.

3. Gli emittenti strumenti finanziari informano il pubblico, senza indugio e con le modalità previste dal comma 1, lettera ~~b)-e-e)~~ **e dall'articolo 65-A-bis, comma 1**, delle deliberazioni con le quali l'organo competente sottopone all'approvazione dell'assemblea i piani di compensi, se tali deliberazioni integrano la fattispecie di informazione privilegiata ai sensi dell'articolo 114, comma 1 del Testo unico, mediante un apposito comunicato contenente almeno:

- a) la descrizione dei soggetti destinatari nella forma prevista nell'Allegato 3A, Schema 7, paragrafo 1;
- b) gli elementi essenziali relativi alle caratteristiche degli strumenti finanziari su cui si basano i piani di compensi, indicate nell'Allegato 3A, Schema 7, paragrafo 4;
- c) una sintetica descrizione delle ragioni che motivano i piani.

4. Gli emittenti azioni, sulla base delle comunicazioni ricevute ai sensi dell'articolo 114, comma 2 del Testo unico, informano il pubblico, con le modalità previste ~~nel dal~~ **dal** comma 1, lettera ~~b)-e-e)~~ **e dall'articolo 65-A-bis, comma 1**, in merito ai piani di compensi basati su strumenti finanziari, deliberati dalle società controllate a favore dei componenti del consiglio di amministrazione ovvero del consiglio di gestione o dei soggetti che svolgono funzioni di direzione, nelle medesime società controllate ovvero in altre società controllanti o controllate, nel caso in cui dette deliberazioni integrino la fattispecie di informazione privilegiata ai sensi dell'articolo 114, comma 1 del Testo unico. Il comunicato diffuso al pubblico contiene almeno le informazioni previste dal comma 3.

5. Gli emittenti strumenti finanziari informano il pubblico, senza indugio e con le modalità previste nel comma 1, lettera ~~b)-e-e)~~ **e dall'articolo 65-A-bis, comma 2**:

- a) delle decisioni dell'organo competente inerenti l'attuazione dei piani di compensi basati su strumenti finanziari già approvati dall'assemblea dei medesimi emittenti, riportando le informazioni di cui all'Allegato 3A, Schema 7, per le materie oggetto di decisione e la tabella n. 1 prevista nel paragrafo 4.24 dell'Allegato 3A, Schema 7, compilata sulla base dei criteri ivi indicati;
- b) degli adeguamenti intervenuti a seguito di operazioni straordinarie sul capitale e di altre operazioni che comportano la variazione del numero degli strumenti finanziari sottostanti le opzioni, indicati nell'Allegato 3A, Schema 7, paragrafo 4.23, riportando i dati rettificati nella tabella n. 1 prevista nel paragrafo 4.24 dell'Allegato 3A, Schema 7.

6. Gli emittenti azioni forniscono, con le medesime modalità, le informazioni previste nel comma

5, lettere *a*) e *b*), riguardanti i piani di compensi deliberati dalle società controllate, già comunicati ai sensi del comma 4.

Art. 85
(Verbali assembleari)

(...)

Art. 86
(Partecipazioni reciproche)

1. Gli emittenti azioni, entro trenta giorni dalla stipulazione, mettono a disposizione del pubblico, ~~mediante deposito presso la sede sociale e la società di gestione del mercato~~ **con le modalità previste dall'articolo 65-A-bis, comma 2**, gli accordi previsti dall'articolo 121, comma 2, del Testo unico e il verbale dell'assemblea che ha deliberato in merito agli stessi.

Art. 87
(Comunicazioni delle operazioni di compravendita degli strumenti finanziari)

1. Gli emittenti strumenti finanziari informano il pubblico **e la Consob**, con le modalità e nei termini indicati nell'Allegato 3F, delle operazioni, individuate nello stesso Allegato, aventi ad oggetto i propri strumenti finanziari, effettuate da loro stessi o da società da essi direttamente o indirettamente controllate ovvero da soggetti da essi appositamente incaricati.

Art. 87-bis
(Informazioni su acquisti di azioni proprie)

1. Le comunicazioni al pubblico, previste nel Capo II del regolamento (CE) 2273/2003 della Commissione del 28 gennaio 2003, sono effettuate secondo le modalità indicate nell'articolo ~~66~~ **65-A-bis, comma 1**, del presente regolamento.

Art. 88
(Equivalenza delle informazioni)

1. Gli emittenti strumenti finanziari quotati anche nei mercati di altri Paesi dell'Unione Europea mettono a disposizione del pubblico le ulteriori informazioni fornite in ~~altri~~ **detti paesi, se non sono state diffuse nel rispetto delle modalità previste dalle direttive 2004/109/CE e 2007/14/CE.**

2. Gli emittenti strumenti finanziari quotati anche nei mercati di paesi extra-comunitari mettono a disposizione del pubblico le ulteriori informazioni fornite in tali paesi se le stesse hanno importanza per la valutazione degli strumenti finanziari sul mercato italiano.

CONSOB

Art. 89

(Offerta di diritti di opzione)

(...)

Art. 89-bis

(Informazioni sull'adesione ai codici di comportamento)

1. Le società con azioni quotate pubblicano annualmente una relazione sull'adesione a codici di comportamento e sull'osservanza degli impegni a ciò conseguenti. La relazione è redatta secondo i criteri stabiliti dal promotore del codice di comportamento e contiene informazioni specifiche:

- a) sull'adesione a ciascuna prescrizione del codice di comportamento;
- b) sulle motivazioni dell'eventuale inosservanza delle prescrizioni del codice di comportamento;
- c) sulle eventuali condotte tenute in luogo di quelle prescritte nel codice di comportamento.

2. Le società con azioni quotate pubblicano la relazione indicata nel comma 1 in un'apposita sezione del proprio sito internet e ~~ne~~ **la** mettono a disposizione ~~una copia presso la sede sociale e~~ **presso il meccanismo di stoccaggio** non oltre i 15 giorni che precedono l'assemblea di approvazione del bilancio di esercizio. Le società con azioni quotate che adottano il modello dualistico pubblicano la relazione indicata nel comma 1 non oltre i 15 giorni che precedono l'assemblea prevista dall'articolo 2364-*bis* del codice civile.

3. Dell'avvenuta pubblicazione della relazione indicata nel comma 1 è data contestuale notizia con le modalità indicate ~~all'articolo 66, comma 2~~ **dall'articolo 65-A-bis, comma 2**.

4. Le società con azioni quotate trasmettono la relazione indicata nel comma 1, entro il quinto giorno lavorativo dalla sua pubblicazione, alla società di gestione o all'associazione di categoria degli operatori che promuove il codice di comportamento al quale la relazione si riferisce.

5. La relazione indicata nel comma 1 è riportata integralmente nella relazione sulla gestione o in un apposito allegato della relazione sulla gestione, ovvero in una relazione distinta pubblicata congiuntamente alla relazione sulla gestione o mediante un riferimento nella relazione sulla gestione indicante dove tale documento sia disponibile al pubblico nel sito internet della società.

6. Le società con azioni quotate che non hanno aderito o che intendono non proseguire nell'adesione a codici di comportamento ne danno notizia nella relazione sulla gestione.

Art. 89-ter

(Pubblicità dei codici di comportamento)

(...)

CONSOB

Sezione VI-bis

Controllo sulle informazioni fornite al pubblico

Art. 89-quater

(Criteri per l'esame dell'informazione diffusa da emittenti ~~quotati~~ strumenti finanziari)

1. Fermo restando l'esercizio dei poteri in materia di informazione societaria previsti dal Capo I, Titolo III, Parte IV del Testo unico, la Consob effettua il controllo sull'informazione finanziaria contenuta nei documenti resi pubblici ai sensi di legge dagli emittenti ~~quotati~~ **strumenti finanziari aventi l'Italia come Stato membro d'origine** su base campionaria, coerentemente con i principi emanati in materia dal CESR (*Committee of European Securities Regulators*).

2 - 4 ... *omissis* ...

Capo III

Comunicazioni alla Consob

Sezione I

Informazione su operazioni straordinarie

Art. 90

(Fusioni, scissioni e aumenti di capitale mediante conferimento di beni in natura)

1. Gli emittenti azioni trasmettono alla Consob:

a) la relazione illustrativa dell'organo amministrativo, almeno trenta giorni prima di quello fissato per l'assemblea convocata per deliberare sulla fusione, sulla scissione ~~sull'aumento di capitale mediante conferimento di beni in natura~~, ovvero, se precedente, non più tardi del giorno in cui viene decisa la convocazione di tale organo, **mediante collegamento con il meccanismo di stoccaggio autorizzato ai sensi dell'articolo 65-G-bis, comma 3;**

a-bis) la relazione illustrativa dell'organo amministrativo sull'aumento di capitale mediante conferimento di beni in natura almeno trenta giorni prima di quello fissato per l'assemblea convocata per deliberare tale operazione, ovvero, se precedente, non più tardi del giorno in cui viene decisa la convocazione di tale organo, **attraverso il sistema di Teleraccolta, secondo le specifiche modalità indicate dalla Consob con propria comunicazione;**

b) la documentazione prevista dall'articolo 2501-*septies*, numeri 1) e 3) e dagli articoli 2506-*bis* e 2506-*ter* del codice civile, almeno trenta giorni prima di quello fissato per l'assemblea, **mediante collegamento con il meccanismo di stoccaggio autorizzato ai sensi dell'articolo 65-G-bis, comma 3;**

c) il parere della società di revisione sulla congruità del prezzo di emissione delle azioni, nonché la relazione di stima prevista dall'articolo 2440 del codice civile, almeno quindici giorni prima di quello fissato per l'assemblea, **mediante collegamento con il meccanismo di stoccaggio autorizzato ai sensi dell'articolo 65-G-bis, comma 3;**

d) il verbale delle deliberazioni adottate, entro trenta giorni da quello in cui l'assemblea ha deliberato, **mediante collegamento con il meccanismo di stoccaggio autorizzato ai sensi dell'articolo 65-G-bis, comma 3;**

d-bis) la documentazione di cui all'articolo 70, comma 5, contestualmente alla diffusione al pubblico, **mediante collegamento con il meccanismo di stoccaggio autorizzato ai sensi dell'articolo 65-G-bis, comma 3;**

CONSOB

e) copia dell'atto di fusione o di scissione con l'indicazione della data di iscrizione nel registro delle imprese, entro dieci giorni dall'avvenuto deposito previsto dagli articoli 2504 e 2506-ter del codice civile **attraverso il sistema di Teleraccolta, secondo le specifiche modalità indicate dalla Consob con propria comunicazione;**

f) l'atto costitutivo modificato, entro trenta giorni dal deposito nel registro delle imprese **attraverso il sistema di Teleraccolta, secondo le specifiche modalità indicate dalla Consob con propria comunicazione.**

2. Gli emittenti azioni trasmettono alla Consob, ~~contestualmente alla diffusione al pubblico,~~ **mediante collegamento con il meccanismo di stoccaggio autorizzato ai sensi dell'articolo 65-G-bis, comma 3,** il documento informativo previsto dall'articolo 70, comma 4.

Art. 90-bis

(Patrimoni destinati ad uno specifico affare)

1. Gli emittenti azioni trasmettono alla Consob:

a) il verbale delle deliberazioni di cui all'articolo 70-bis, comma 1, **mediante collegamento con il meccanismo di stoccaggio autorizzato ai sensi dell'articolo 65-G-bis, comma 3,** ~~contestualmente alla diffusione al pubblico;~~

b) nel caso previsto dall'articolo 70-bis, comma 2, la relazione dell'organo amministrativo recante le informazioni previste dagli articoli 2447-ter, comma 1 e 2447-novies, comma 4, del codice civile, almeno trenta giorni prima di quello fissato per l'assemblea **attraverso il sistema di Teleraccolta, secondo le specifiche modalità indicate dalla Consob con propria comunicazione;**

c) la documentazione prevista dall'articolo 2447-novies **mediante collegamento con il meccanismo di stoccaggio autorizzato ai sensi dell'articolo 65-G-bis, comma 3,** ~~contestualmente alla diffusione al pubblico;~~

d) il contratto previsto dall'articolo 2447-bis, comma 1, lettera b), **mediante collegamento con il meccanismo di stoccaggio autorizzato ai sensi dell'articolo 65-G-bis, comma 3,** ~~contestualmente alla diffusione al pubblico.~~

Art. 91

(Acquisizioni e cessioni)

1. Gli emittenti azioni, ~~contestualmente alla diffusione al pubblico,~~ trasmettono alla Consob il documento informativo predisposto ai sensi dell'articolo 71 **mediante collegamento con il meccanismo di stoccaggio autorizzato ai sensi dell'articolo 65-G-bis, comma 3.**

CONSOB

Art. 91-bis (Operazioni con parti correlate)²⁴

(...)

Art. 92 (Altre modifiche dell'atto costitutivo, emissione di obbligazioni e acconti sui dividendi)

1. Gli emittenti azioni trasmettono alla Consob:

- a) la relazione illustrativa dell'organo amministrativo, almeno trenta giorni prima di quello fissato per l'assemblea convocata per deliberare le modifiche dell'atto costitutivo diverse da quelle previste da altre disposizioni della presente Sezione o l'emissione di obbligazioni, ovvero, se precedente, non più tardi del giorno in cui viene decisa la convocazione **attraverso il sistema di Teleraccolta, secondo le specifiche modalità indicate dalla Consob con propria comunicazione;**
- b) la documentazione prevista dall'articolo 72, comma 2, **mediante collegamento con il meccanismo di stoccaggio autorizzato ai sensi dell'articolo 65-G-bis, comma 3**~~almeno quindici~~ giorni prima di quello fissato per l'assemblea;
- c) il verbale delle deliberazioni adottate, entro trenta giorni da quello in cui l'assemblea ha deliberato **attraverso il sistema di Teleraccolta, secondo le specifiche modalità indicate dalla Consob con propria comunicazione;**
- d) l'atto costitutivo modificato, entro trenta giorni dal deposito nel registro delle imprese **attraverso il sistema di Teleraccolta, secondo le specifiche modalità indicate dalla Consob con propria comunicazione;**
- e) la documentazione di cui all'articolo 72, comma 5, **mediante collegamento con il meccanismo di stoccaggio autorizzato ai sensi dell'articolo 65-G-bis, comma 3,**~~contestualmente alla~~ diffusione al pubblico;
- f) le deliberazioni di distribuzione di acconti sui dividendi, entro trenta giorni dalla riunione consiliare **attraverso il sistema di Teleraccolta, secondo le specifiche modalità indicate dalla Consob con propria comunicazione.**

Art. 93 (Acquisto e alienazione di azioni proprie)

1. Gli emittenti azioni che hanno convocato l'assemblea per deliberare in merito all'acquisto e all'alienazione di azioni proprie trasmettono alla Consob:

- a) la relazione illustrativa dell'organo amministrativo, **mediante collegamento con il meccanismo di stoccaggio autorizzato ai sensi dell'articolo 65-G-bis, comma 3,**~~contestualmente alla diffusione al pubblico;~~
- b) il verbale, entro trenta giorni dall'assemblea **attraverso il sistema di Teleraccolta, secondo le specifiche modalità indicate dalla Consob con propria comunicazione.**

²⁴ Tale disposizione al momento non è interessata da modifiche in quanto la disciplina in essa dettata è in corso di revisione nell'ambito delle nuove norme dettate in attuazione dell'art. 2391-bis c.c., in materia di operazioni con parti correlate, il cui articolato è stato sottoposto alla consultazione del mercato il 9 aprile 2008.

Art. 94

(Provvedimenti ai sensi dell'articolo 2446 del codice civile)

1. Gli emittenti azioni che hanno convocato l'assemblea ai sensi dell'articolo 2446 del codice civile trasmettono alla Consob:

a) la relazione dell'organo amministrativo con le osservazioni dell'organo di controllo, ~~contestualmente alla diffusione al pubblico~~ **mediante collegamento con il meccanismo di stoccaggio autorizzato ai sensi dell'articolo 65-G-bis, comma 3;**

b) il verbale, entro trenta giorni dall'assemblea **attraverso il sistema di Teleraccolta, secondo le specifiche modalità indicate dalla Consob con propria comunicazione.**

2. Gli emittenti azioni, nei casi di cui all'articolo 74, comma 2, trasmettono alla Consob il verbale delle deliberazioni adottate **mediante collegamento con il meccanismo di stoccaggio autorizzato ai sensi dell'articolo 65-G-bis, comma 3** ~~contestualmente alla diffusione al pubblico.~~

Art. 95

(Emittenti ~~obbligazioni~~ valori mobiliari diversi dalle azioni)

1. Agli emittenti ~~obbligazioni~~ **valori mobiliari diversi dalle azioni**, in occasione delle operazioni previste dall'articolo 75, si applicano ~~gli~~ **l'articolo** 90, comma 1, ~~90-bis,~~ e ~~l'articolo~~ 92.

2. Gli emittenti obbligazioni convertibili in azioni non ammesse alla quotazione ufficiale di borsa emesse da un emittente terzo trasmettono alla Consob le informazioni relative allo stesso emittente terzo ~~contestualmente alla diffusione al pubblico.~~

Sezione II

Informazione periodica

Art. 96

(Comunicazioni periodiche)

1. Gli emittenti azioni trasmettono alla Consob **mediante collegamento con il meccanismo di stoccaggio autorizzato ai sensi dell'articolo 65-G-bis, comma 3:**

a) la documentazione prevista dall'articolo 77, comma 1, lettere a), e b), ~~e c),~~ nei termini ivi indicati;

b) la documentazione prevista ~~dall'articolo 81 e 82, comma 1~~ **154-ter, commi 2 e 5, del Testo unico,** ~~contestualmente alla diffusione al pubblico.~~

Art. 97

(Emittenti ~~obbligazioni~~ valori mobiliari diversi dalle azioni)

1. Gli emittenti ~~obbligazioni~~ **valori mobiliari diversi dalle azioni** trasmettono alla Consob, ~~a richiesta della stessa,~~ **mediante collegamento con il meccanismo di stoccaggio autorizzato ai sensi dell'articolo 65-G-bis, comma 3,** la documentazione richiamata dall'articolo 96, lettera a) e quella prevista dall'articolo **154-ter, comma 2, del Testo unico.**

2. Gli emittenti obbligazioni convertibili in azioni non ammesse alla quotazione ufficiale di borsa emesse da un emittente terzo trasmettono alla Consob le informazioni relative allo stesso emittente terzo ~~contestualmente alla diffusione al pubblico~~ **mediante collegamento con il meccanismo di stoccaggio autorizzato ai sensi dell'articolo 65-G-bis, comma 3.**

Sezione III
Altre informazioni

Art. 98
(Modifiche del capitale sociale)

1. Gli emittenti azioni, in occasione di modifiche del capitale sociale, comunicano **al pubblico, con le modalità di cui al Capo I, e alla Consob** ~~e alla società di gestione del mercato, che ne assicura la diffusione entro il giorno successivo,~~ **mediante collegamento con il meccanismo di stoccaggio autorizzato ai sensi dell'articolo 65-G-bis, comma 3,** l'ammontare del capitale, il numero e le categorie di azioni in cui questo è suddiviso. La comunicazione è effettuata entro il giorno successivo:

- a) al deposito presso il registro delle imprese dell'attestazione dell'aumento di capitale prevista dagli articoli 2420-bis, comma 3, e 2444, comma 1, del codice civile;
- b) a quello in cui la deliberazione di riduzione del capitale può essere eseguita ai sensi dell'articolo 2445, comma 3, del codice civile;
- c) alla data di decorrenza degli effetti della fusione o della scissione ai sensi degli articoli 2504-bis e 2506-*quater* del codice civile.

2. La comunicazione è effettuata entro cinque giorni dall' iscrizione presso il registro delle imprese:

- a) della delibera di aumento di capitale ai sensi dell'articolo 2442 del codice civile o di riduzione del capitale per perdite;
- b) delle delibere dell'assemblea generale e dell'assemblea speciale che dispongono la conversione obbligatoria di azioni di una categoria in azioni di altra categoria.

3. Nelle altre ipotesi di variazione del capitale, la comunicazione è effettuata entro il giorno successivo al deposito, previsto dall'articolo 2436, comma 6, del codice civile, ~~dell'atto costitutivo~~ **dello statuto** modificato.

Art. 98-bis
(Strumenti finanziari previsti dall'articolo 2351, comma 5, del codice civile)

1. Gli emittenti azioni, in occasione dell'emissione di strumenti finanziari cui è riservata, ai sensi dell'articolo 2351, comma 5, del codice civile, la nomina di un componente dell'organo di amministrazione o controllo, comunicano **al pubblico, con le modalità di cui al Capo I, e alla Consob** ~~e alla società di gestione del mercato, che ne assicura la diffusione entro il giorno successivo,~~ **mediante collegamento con il meccanismo di stoccaggio autorizzato ai sensi dell'articolo 65-G-bis, comma 3,** il numero e le categorie degli strumenti finanziari emessi, nonché l'ammontare complessivo degli strumenti finanziari della medesima categoria in circolazione. La comunicazione è effettuata entro il giorno successivo all'emissione.

Art. 99

(Partecipazioni reciproche)

1. Gli emittenti azioni, ~~contestualmente alla diffusione al pubblico,~~ trasmettono alla Consob la documentazione prevista dall'articolo 86 **mediante collegamento con il meccanismo di stoccaggio autorizzato ai sensi dell'articolo 65-G-bis, comma 3.**

Art. 100

(Composizione degli organi di amministrazione e controllo , direttore generale)

1. Gli emittenti azioni comunicano alla Consob, entro cinque giorni di mercato aperto dal loro verificarsi, i dati relativi alle variazioni nella composizione degli organi di amministrazione e controllo e nella carica di direttore generale, ove prevista, mediante il modello e secondo le istruzioni previsti nell'Allegato 3H.

Art. 101

(Comunicazioni delle operazioni di compravendita degli strumenti finanziari)

~~1. Gli emittenti strumenti finanziari informano la Consob, con le modalità e nei termini indicati nell'Allegato 3F, delle operazioni aventi ad oggetto i propri strumenti finanziari, effettuate da loro stessi o da società da essi direttamente o indirettamente controllate ovvero da soggetti da essi appositamente incaricati.~~

Capo IV

Fondi chiusi e OICR aperti indicizzati quotati in borsa ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato

Art. 102

(Informazioni su eventi e circostanze fatti rilevanti relative a OICR chiusi)

1. Le società di gestione **del risparmio** e le Sicav, ~~aventi anche sede legale all'estero, nonché i soggetti che le controllano~~ osservano le disposizioni previste dal Capo II, Sezione I, del presente Titolo con riferimento alle quote o azioni quotate in borsa di ciascun OICR., **con riferimento a ciascun fondo chiuso ammesso con il proprio consenso alla negoziazione in un mercato regolamentato in Italia, e i soggetti che le controllano, osservano le disposizioni del Capo I e del Capo II, Sezione I, del presente Titolo, ad eccezione dell'articolo 68, nonché le disposizioni del Titolo VII.**

2. ~~Le società di gestione del risparmio con riferimento a ciascun fondo chiuso gestito quotato in borsa, danno notizia delle informazioni di cui all'articolo 27 bis, commi 1 e 3, con le modalità stabilite dall'articolo 83. Si applica l'articolo 84.~~ **Agli emittenti quote o azioni di OICR esteri chiusi, le cui quote o azioni sono ammesse alla negoziazione in un mercato regolamentato in Italia, che è unico Stato membro ospitante, e non nello Stato membro d'origine, ed ai soggetti che li controllano, si applicano le disposizioni indicate nell'articolo 113 ad eccezione**

dell'articolo 68.

~~3. Gli obblighi previsti dall'articolo 27-bis, commi 1 e 3, sono assolti anche mediante l'invio di un apposito comunicato alla società di gestione del mercato, che lo mette immediatamente a disposizione del pubblico, e ad almeno due agenzie di stampa. Il comunicato è contestualmente trasmesso alla Consob. Gli articoli 66, 66-bis e 67 si applicano anche con riferimento agli OICR chiusi per i quali sia stata presentata una richiesta di ammissione alla negoziazione in un mercato regolamentato in Italia.~~

~~4. Le informazioni rese da soggetti esteri sono diffuse in lingua italiana. I soggetti di cui ai commi 1 e 2 danno notizia delle informazioni, atti o documenti di cui all'articolo 27-bis, commi 1 e 3, mediante diffusione di un annuncio con le modalità indicate nel Capo I del presente Titolo. Si applica l'articolo 84 con riferimento alle informazioni sull'esercizio dei diritti dei partecipanti agli OICR chiusi.~~

Art. 103

(Informazioni periodiche e altre informazioni relative a OICR fondi chiusi)

~~1. Le società di gestione del risparmio, entro il giorno successivo all'approvazione, mettono a disposizione del pubblico, presso la sede sociale e con le modalità indicate nell'articolo 65-A-bis, comma 2 la società di gestione del mercato, il rendiconto annuale, corredato della relazione degli amministratori, e la relazione semestrale di ciascun fondo chiuso gestito, le cui quote siano ammesse alla negoziazione in un mercato regolamentato in Italia quotato in borsa. Dell'avvenuto deposito è data notizia con le modalità stabilite dall'articolo 83. Alle società di gestione del risparmio, con riferimento ai fondi quotati in borsa, si applicano l'articolo 84 e le disposizioni del Titolo VII, Capi I e II.~~

1-bis. Gli emittenti quote o azioni di OICR esteri chiusi, aventi l'Italia come Stato membro d'origine ai sensi dell'articolo 1, comma 1, lettera *w-quater*, numeri 3 e 4, del Testo unico, mettono a disposizione del pubblico, secondo le modalità e nei termini indicati dal comma precedente, la relazione finanziaria annuale e quella semestrale previste dai rispettivi ordinamenti nazionali, fermo restando quanto previsto dalla Banca d'Italia in attuazione dell'articolo 42, comma 6, del Testo unico.

1-ter. I soggetti di cui ai commi precedenti mettono a disposizione del pubblico presso la sede sociale e con le modalità indicate nell'articolo 65-A-bis, comma 2, il documento previsto dall'articolo 154-ter, comma 5, del Testo unico, descrivendo gli eventi di particolare importanza per gli OICR verificatisi nel periodo di riferimento e gli eventuali effetti degli stessi sulla composizione degli investimenti e, per quanto possibile, sul risultato economico.

~~2. Le società di gestione del risparmio, relativamente a ciascun fondo chiuso gestito quotato in borsa, I soggetti di cui ai commi precedenti osservano l'articolo 22, comma 4, e rendono altresì disponibili nel proprio sito internet, consentendone l'acquisizione su supporto duraturo, e mantengono costantemente aggiornati i seguenti documenti e informazioni:~~

- ~~a) il prospetto di quotazione e gli eventuali supplementi;~~
- ~~b) i riferimenti delle disposizioni generali emanate dalla Banca d'Italia le informazioni in ordine ai limiti d'investimento e ai criteri di valutazione dei beni in cui è investito il patrimonio degli OICR dei fondi chiusi.~~

3. ~~Le società di gestione del risparmio~~ **I soggetti di cui ai commi precedenti** informano la Consob e il pubblico, con le modalità e nei termini indicati nell'Allegato 3F, delle operazioni, individuate nello stesso Allegato, aventi ad oggetto le quote **o azioni di partecipazione ai fondi chiusi degli OICR chiusi gestiti di pertinenza delle predette società di gestione del risparmio**, effettuate **dagli stessi soggetti** ~~da loro stesse~~ o da società da essi esse direttamente o indirettamente controllate ovvero da soggetti da esse appositamente incaricati.

Art. 103-bis

(Informazioni relative agli OICR aperti ~~indicizzati~~)

1. **Con riferimento a ciascun OICR aperto ammesso alla negoziazione in un mercato regolamentato in Italia**, ~~Le le società di gestione del risparmio e le Sicav, relativamente agli OICR italiani ed esteri non armonizzati,~~ **nonché gli emittenti esteri** osservano l'articolo 22, comma 4, e rendono altresì disponibili nel proprio sito internet, consentendone l'acquisizione su supporto duraturo, e mantengono costantemente aggiornati **il prospetto di quotazione e gli eventuali supplementi**. ~~i seguenti documenti e informazioni:~~

- ~~a) il prospetto di quotazione;~~
- ~~b) i riferimenti delle disposizioni generali emanate dalla Banca d'Italia in ordine ai limiti d'investimento e ai criteri di valutazione degli OICR;~~
- ~~c) l'eventuale documento di illustrazione dei servizi/prodotti abbinati alla sottoscrizione degli OICR.~~

2. Le informazioni previste dall'articolo 23-bis, comma 6, sono comunicate mediante la loro tempestiva pubblicazione nel sito internet dei soggetti indicati nel comma 1 e rese disponibili presso la società di gestione del mercato **regolamentato di quotazione** e la banca depositaria ovvero il soggetto previsto nel regolamento della Banca d'Italia. ~~Gli stessi soggetti pubblicano su almeno un quotidiano avente adeguata diffusione nazionale, entro il mese di febbraio di ciascun anno, un avviso concernente l'avvenuto aggiornamento del prospetto pubblicato, con indicazione della relativa data di riferimento.~~

3. Le società di gestione **armonizzate** e le Sicav, ~~relativamente agli OICR esteri armonizzati,~~ **con riferimento a ciascun OICR ammesso alla negoziazione in un mercato regolamentato in Italia**, osservano l'articolo 22, comma 4, e rendono altresì disponibili nel proprio sito internet, consentendone l'acquisizione su supporto duraturo, e mantengono costantemente aggiornati i seguenti documenti ~~e informazioni:~~

- a) il prospetto di quotazione;
- b) il documento ~~di~~ **per la quotazione**.

4. Le informazioni previste dall'articolo 24-bis, comma 3, sono comunicate mediante la loro tempestiva pubblicazione nel sito internet dei soggetti indicati nel comma 3 e rese disponibili presso la società di gestione del mercato **regolamentato di quotazione** e il soggetto previsto nel regolamento della Banca d'Italia. ~~Gli stessi soggetti pubblicano su almeno un quotidiano avente adeguata diffusione nazionale, entro il mese di febbraio di ciascun anno, un avviso concernente l'avvenuto aggiornamento del prospetto pubblicato, con indicazione della relativa data di riferimento.~~

5. ...*omissis*...

Capo V

Emittenti strumenti finanziari quotati nei mercati regolamentati diversi dalla Borsa

Art. 104

(Informazione su fatti rilevanti)

- ~~1. Agli emittenti strumenti finanziari quotati nei mercati regolamentati diversi dalla borsa ed ai soggetti che li controllano si applicano le disposizioni previste dagli articoli 66, 66-bis, 67 e 68.~~
- ~~2. Alla diffusione al pubblico di raccomandazioni da parte degli emittenti indicati al comma 1, dei soggetti abilitati e dei soggetti in rapporto di controllo con essi si applicano le disposizioni previste dagli articoli 69, 69-bis, 69-ter, 69-quater, 69-quinquies, 69-sexies e 69-septies e 69-novies.~~
- ~~2-bis. Ai soggetti abilitati e agli altri soggetti che professionalmente producono o diffondono valutazioni del merito di credito in relazione agli emittenti indicati al comma 1 si applica l'articolo 69-decies.~~
- ~~3. Ai fini dell'applicazione del presente articolo, per emittenti si intendono anche quelli aventi sede legale all'estero.~~
- ~~4. Le informazioni previste dal comma 1 sono fornite in lingua italiana.~~

Art. 105

(Operazioni straordinarie)

- ~~1. Agli emittenti azioni quotate nei mercati regolamentati diversi dalla borsa si applicano le disposizioni previste dalla Sezione IV, Capo II, del presente Titolo.~~
- ~~2. Gli stessi emittenti trasmettono alla Consob:
 - ~~a) il documento informativo predisposto ai sensi degli articoli 70, commi 4 e 5, 71, 71-bis nonché gli avvisi di avvenuta pubblicazione dei predetti documenti, contestualmente alla diffusione al pubblico;~~
 - ~~b) il verbale delle assemblee di cui agli articoli 70, commi 1 e 3, 72, commi 1, 2 e 3, 73 e 74, comma 1 nonché la relazione illustrativa predisposta dall'organo amministrativo per tali assemblee, entro trenta giorni da quello in cui l'assemblea ha deliberato;~~
 - ~~c) il verbale previsto dagli articoli 70, comma 5, 72, comma 5 e 74, comma 2, contestualmente alla diffusione al pubblico;~~
 - ~~d) il verbale di cui all'articolo 70-bis, comma 1, contestualmente alla diffusione al pubblico nonché la relazione illustrativa di cui all'articolo 70-bis, comma 2, entro trenta giorni da quello in cui l'assemblea ha deliberato;~~
 - ~~e) la documentazione prevista dall'articolo 70-bis, commi 3 e 4, contestualmente alla diffusione al pubblico.~~~~
- ~~3. Agli emittenti obbligazioni quotate nei mercati regolamentati diversi dalla borsa, nonché agli emittenti covered warrant e certificates si applicano le disposizioni previste dagli articoli 75 e 76.~~

~~4. Gli emittenti covered warrant e certificates trasmettono alla Consob la documentazione indicata dall'articolo 95.~~

Art. 106

(Informazione periodica)

~~1. Agli emittenti azioni quotate nei mercati regolamentati diversi dalla borsa si applicano le disposizioni previste dagli articoli 77, 78, 79, 80, 81 e 83.~~

~~2. Gli stessi emittenti, contestualmente alla diffusione al pubblico, trasmettono alla Consob la documentazione prevista dagli articoli 77, comma 1, lettere a), b) e c), e 81 nonché le ulteriori informazioni contabili di carattere periodico contemplate dalla disciplina dei relativi mercati di quotazione.~~

~~3. Agli emittenti obbligazioni quotate nei mercati regolamentati diversi dalla borsa, nonché agli emittenti covered warrant e certificates si applicano le disposizioni previste dagli articoli 77 e 83 e dall'articolo 97, comma 1.~~

Art. 107

(Altre informazioni)

~~1. Agli emittenti azioni quotate nei mercati regolamentati diversi dalla borsa si applicano le disposizioni previste dalla Sezione IV, Capo II, e dalla Sezione III, Capo III, del presente Titolo e dall'articolo 84 bis.~~

~~2. Agli emittenti obbligazioni quotate nei mercati regolamentati diversi dalla borsa, nonché agli emittenti covered warrant e certificates si applicano gli articoli 84, 84 bis e 88.~~

Capo VI

Emittenti strumenti finanziari diffusi tra il pubblico in misura rilevante

Art. 108

(Individuazione degli emittenti)

(...)

Art. 109

(Informazione su eventi e circostanze rilevanti)

~~1. Gli emittenti strumenti finanziari diffusi osservano le disposizioni previste dall'articolo 66, commi 1, 2 lettera b), 3, 5, e 6, lettere a), b) e c), e 7, lettera b) e 66 bis pubblicano le informazioni su eventi e circostanze rilevanti previste dall'articolo 114, comma 1, del Testo unico:~~

~~a) osservando le disposizioni previste dagli articoli 66, commi 1, 2, lettere a), b) e c), e 3,~~

lettera *b*), e *66-bis*;

b) con le modalità indicate nel Capo I oppure inviando il comunicato ad almeno due agenzie di stampa.

2. Il comunicato è trasmesso al meccanismo di stoccaggio autorizzato ai sensi dell'articolo 65-G-bis, comma 2, oppure, entro il giorno successivo, pubblicato nel sito internet dell'emittente strumenti finanziari diffusi.

Art. 109-bis

(Informazioni su patti parasociali)

(...)

Art. 110

(Informazione periodica)

(...)

Art. 111

(Altre informazioni)

1. Agli emittenti strumenti finanziari diffusi si applicano le disposizioni dell'articolo 84, comma 1.

1-bis. Agli emittenti strumenti finanziari diffusi si applicano le disposizioni dell'articolo 84-*bis*. Ai fini dell'applicazione del predetto articolo, per piani di particolare rilevanza di cui all'articolo 114-*bis*, comma 3 del Testo unico si intendono quelli a favore di:

a) componenti del consiglio di amministrazione ovvero del consiglio di gestione e soggetti che svolgono funzione di direzione nell'emittente azioni diffuse e nelle società controllanti o, direttamente o indirettamente, controllate;

b) persone fisiche controllanti l'emittente azioni diffuse, che siano dipendenti dell'emittente o collaboratori non legati allo stesso da rapporti di lavoro subordinato.

2. Agli emittenti azioni diffuse si applicano anche le disposizioni dell'articolo 84, comma 2.

3. Gli emittenti azioni diffuse trasmettono alla Consob, entro trenta giorni dall'approvazione del bilancio o dal pagamento del dividendo, informazioni in merito al nominativo degli azionisti che partecipano in misura superiore al 2% del proprio capitale sociale rappresentato da titoli che conferiscono, anche condizionatamente, diritti di voto, indicando il numero di azioni da loro possedute.

Art. 111-bis

(Emittenti strumenti finanziari diffusi, negoziati nei sistemi multilaterali di negoziazione)

1. In deroga a quanto previsto nell'articolo 109, gli emittenti strumenti finanziari diffusi,

CONSOB

negoziati nei sistemi multilaterali di negoziazione con il consenso dell'emittente o del socio di controllo:

- a) diffondono al pubblico le informazioni indicate al presente Capo con le modalità indicate nell'articolo 65-A-bis;
- b) pubblicano le altre informazioni indicate nel presente Capo con le modalità previste nell'articolo 109, comma 2.

Art. 111-ter *(Deposito delle informazioni)*

1. Gli emittenti strumenti finanziari diffusi trasmettono alla Consob le informazioni indicate nel presente Capo contestualmente alla loro diffusione al pubblico attraverso il sistema di Teleraccolta, secondo le specifiche modalità indicate dalla Consob con propria comunicazione.

Art. 112 *(Esenzioni)*

(...)

Capo VII Emittenti esteri

Art. 112-bis *(Modalità di diffusione delle informazioni regolamentate)*

1. Agli emittenti esteri i cui strumenti finanziari sono ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato in Italia, che è unico Stato membro ospitante, ma non nello Stato membro d'origine, ed ai soggetti che li controllano, si applicano le disposizioni previste dagli articoli 65-A-bis, 65-B-bis, 65-D-bis, 65-E-bis, 65-F-bis, 65-H-bis.

2. Per gli emittenti esteri i cui strumenti finanziari sono ammessi con il proprio consenso alla negoziazione in un mercato regolamentato in Italia, che è Stato membro ospitante unitamente ad altri stati membri dell'Unione Europea, e non nello Stato membro di origine, e per i soggetti che li controllano, la Consob, all'atto dell'ammissione alla negoziazione, stabilisce, avendo riguardo alla disciplina vigente negli altri Stati membri ospitanti, le modalità di diffusione al pubblico delle informazioni.

Art. 113 *(Informazione su eventi e circostanze rilevanti)*

1. Agli emittenti esteri ~~strumenti finanziari quotati in borsa~~ **strumenti finanziari sono ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato in Italia, che è unico Stato membro ospitante, ma non nello Stato membro d'origine, aventi sede legale all'estero** ed ai soggetti che li controllano, si applicano le disposizioni previste dagli articoli 66, 66-bis, 67 e 68.

1-bis. Qualora non utilizzino uno SDIR, i soggetti indicati al comma 1, ove le informazioni regolamentate, previste dall'articolo 114, comma 1, del Testo unico, debbano essere diffuse durante lo svolgimento delle contrattazioni nel mercato regolamentato, trasmettono tali informazioni alla Consob e alla società di gestione del mercato almeno quindici minuti prima della loro diffusione, con le modalità indicate dalla Consob con propria comunicazione.

1-ter. Per gli emittenti esteri i cui strumenti finanziari sono ammessi con il proprio consenso alla negoziazione in un mercato regolamentato in Italia, che è Stato membro ospitante unitamente ad altri stati membri dell'Unione Europea, ma non nello Stato membro di origine, e per i soggetti che li controllano, la Consob, all'atto dell'ammissione alla negoziazione, stabilisce, avendo riguardo alla disciplina vigente negli altri Stati membri ospitanti, se si applicano, in tutto o in parte, le disposizioni contenute nel comma 1.

2. Alla diffusione al pubblico di raccomandazioni da parte degli emittenti indicati ai commi 1 e 1-ter, dei soggetti abilitati e dei soggetti in rapporto di controllo con essi si applicano le disposizioni previste dagli articoli 69, 69-bis, 69-ter, 69-quater, 69-quinquies, 69-sexies, e 69-septies e 69-novies.

2-bis. Ai soggetti abilitati e agli altri soggetti che professionalmente producono o diffondono valutazioni del merito di credito in relazione agli emittenti indicati ai commi 1 e 2 dell'articolo 112-bis si applica l'articolo 69-decies.

~~3. Le informazioni previste dal comma 1 sono fornite in lingua italiana.~~

Art. 114

(Operazioni straordinarie e informazioni periodiche)

1. ~~Fermo restando quanto previsto dall'articolo 113, P~~per gli emittenti ~~strumenti finanziari, aventi l'Italia come Stato membro ospitante quotati in borsa in Italia aventi sede legale all'estero,~~ la Consob, all'atto della ~~quotazione dell'ammissione alla negoziazione nei mercati regolamentati italiani,~~ stabilisce, avendo riguardo alla disciplina vigente ~~nel paese~~ **nello Stato membro** di origine, le informazioni e i documenti da diffondere. ~~nonché la lingua di diffusione.~~

~~2. Se gli strumenti finanziari sono già quotati nella borsa di un paese dell'Unione Europea, si applicano gli obblighi informativi vigenti in tale paese.~~

~~3.~~ **2.** Se gli strumenti finanziari sono già ~~quotati nella borsa~~ **ammessi alla negoziazione in un mercato riconosciuto** di un paese extra-comunitario, gli emittenti forniscono informazioni equivalenti a quelle indicate dalle disposizioni previste dalle Sezioni II e III, Capo II e dalle Sezioni I e II, Capo III del presente Titolo nonché le eventuali ulteriori informazioni richieste nel paese di ~~quotazione~~ **ammissione alla negoziazione** se le stesse hanno importanza per la valutazione degli strumenti finanziari sul mercato italiano.

CONSOB

Art. 115 (Altre informazioni)

1. Agli emittenti strumenti finanziari quotati in borsa in Italia aventi sede legale all'estero indicati nell'articolo 114, comma 1, si applicano le disposizioni previste dall'articolo 84. La Consob, all'atto dell'ammissione alla negoziazione nei mercati regolamentati italiani, stabilisce, avendo riguardo alla disciplina vigente nello Stato membro d'origine, se si applicano, in tutto o in parte, gli articoli 83-bis e 84.

Art. 116 (Emittenti strumenti finanziari quotati nei mercati regolamentati italiani diversi dalla borsa aventi sede legale all'estero)

1. Per gli emittenti strumenti finanziari quotati nei mercati regolamentati italiani diversi dalla borsa, aventi sede legale all'estero, la Consob, all'atto della quotazione, stabilisce, avendo riguardo alla disciplina vigente nel paese d'origine, le informazioni e i documenti da diffondere nonché la lingua di diffusione.

2. Se gli strumenti finanziari sono già quotati nei mercati regolamentati di un paese dell'Unione Europea, si applicano gli obblighi informativi vigenti in tale paese.

3. Se gli strumenti finanziari sono già quotati nei mercati regolamentati di un paese extra-comunitario, gli emittenti forniscono informazioni equivalenti a quelle previste dagli articoli 84, 105 e 106 e le eventuali ulteriori informazioni richieste nel paese di quotazione se le stesse hanno importanza per la valutazione degli strumenti finanziari sul mercato italiano.

Art. 116-bis (Informazioni ulteriori in materia di bilanci)

1. Gli emittenti strumenti finanziari, quotati nei mercati regolamentati italiani, aventi sede legale all'estero in un paese extra-comunitario, se il bilancio di esercizio e quello consolidato nonché la relazione dell'organo amministrativo non sono conformi alle disposizioni emanate in materia dall'Unione Europea e se i principi contabili applicati non danno una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria della società nonché del risultato economico dell'esercizio, mettono a disposizione del pubblico le informazioni complementari necessarie.

Capo VII-bis **Emittenti aventi l'Italia come Stato membro d'origine i cui strumenti finanziari sono ammessi alla negoziazione in un altro Stato membro dell'Unione Europea**

Art. 116-A-bis (Adempimenti relativi alle informazioni regolamentate)

1. Gli emittenti che hanno l'Italia come Stato membro d'origine, in occasione dell'ammissione, con il proprio consenso, dei propri strumenti finanziari alla negoziazione nei mercati regolamentati di altri Stati membri dell'Unione Europea e non in Italia, ne

danno informazione alla Consob secondo le modalità dalla stessa indicate con propria comunicazione.

2. Gli emittenti indicati al comma 1 trasmettono le informazioni regolamentate al meccanismo di stoccaggio autorizzato, contestualmente alla loro diffusione al pubblico, secondo le modalità indicate dal gestore del meccanismo di stoccaggio autorizzato.

3. I soggetti indicati al comma 1 trasmettono le informazioni regolamentate alla Consob contestualmente alla loro diffusione al pubblico, mediante collegamento con il meccanismo di stoccaggio autorizzato.

4. I soggetti che emettono strumenti finanziari per i quali sia stata presentata una richiesta di ammissione alle negoziazioni nei mercati regolamentati di un altro Stato membro, e che hanno l'Italia come Stato membro d'origine, fino al giorno antecedente l'inizio delle negoziazioni pubblicano le informazioni regolamentate nel proprio sito internet.

5. Ai soggetti indicati al comma 1, si applicano il Titolo II, Sezione V e gli articoli 83-bis e 84.

Capo VIII

Strumenti finanziari ammessi alle negoziazioni ~~in assenza di domanda~~ senza il consenso degli emittenti

Art. 116-ter

(Compiti della società di gestione del mercato in cui gli strumenti finanziari sono ammessi alle negoziazioni)

1. La società di gestione del mercato in cui gli strumenti finanziari sono ammessi alle negoziazioni ~~in assenza di~~ **il consenso** di ~~domanda~~ degli emittenti:

a) entro il giorno antecedente l'inizio delle negoziazioni ne dà notizia all'emittente e alla società di gestione del mercato in cui gli strumenti finanziari sono stati ammessi **con il consenso degli emittenti** ~~su domanda~~;

b) al fine dello svolgimento dei compiti di cui all'articolo 64, comma 1, lettere b), **b-bis**), c) e f) del Testo unico, acquisisce le informazioni trasmesse dagli emittenti ai sensi del presente Titolo;

e) ~~dà comunicazione al pubblico della messa a disposizione da parte degli emittenti della documentazione prevista alle Sezioni IV e V, Capo II, del presente Titolo.~~

Capo VIII-bis

Sistemi di diffusione delle informazioni regolamentate

Art. 116-quater

(Requisiti dello SDIR)

1. Ai fini del rilascio dell'autorizzazione all'esercizio del servizio di diffusione, da parte della Consob, lo SDIR garantisce:

a) il rispetto delle previsioni indicate nel Capo I e dei requisiti organizzativi e operativi indicati nell'Allegato X;

- b) l'accesso senza oneri, alle informazioni regolamentate ricevute, alla Consob e alla società di gestione del mercato ove è stata richiesta l'ammissione alla negoziazione degli strumenti finanziari, contestualmente alla diffusione al pubblico delle informazioni;**
- c) nel caso di informazioni regolamentate, previste dall'articolo 114, comma 1, del Testo unico, diffuse durante lo svolgimento delle contrattazioni nel mercato regolamentato ove è stata richiesta l'ammissione alla negoziazione degli strumenti finanziari, l'accesso, indicato alla lettera b), alla Consob e alla società di gestione del mercato quindici minuti prima della diffusione al pubblico delle informazioni.**

2. Lo SDIR può svolgere il servizio di trasmissione delle informazioni regolamentate al meccanismo di stoccaggio autorizzato per conto degli utilizzatori dello SDIR.

Art. 116-quinquies
(Domanda di autorizzazione di uno SDIR)

- 1. La domanda di autorizzazione all'esercizio dello SDIR è presentata alla Consob.**
- 2. La domanda contiene:**
 - a) una dichiarazione che attesti la sussistenza dei requisiti contenuti nell'Allegato X redatta secondo il modulo contenuto nell'Allegato R;**
 - b) i dettagli di tutte le connessioni stabilite con i media in Italia e in altri Stati membri dell'Unione Europea;**
 - c) i dettagli delle tariffe previste per ogni servizio prestato.**

Art. 116-sexies
(Istruttoria della domanda)

- 1. La Consob, ricevuta la domanda, riscontra i requisiti indicati nell'Allegato X per il rilascio dell'autorizzazione e delibera sulla domanda entro il termine massimo di centoventi giorni.**
- 2. Se la Consob ritiene, per motivi ragionevoli, che siano necessarie informazioni supplementari, essa ne dà comunicazione al soggetto richiedente indicando il termine entro il quale le predette informazioni devono essere trasmesse. Per le stesse finalità, la Consob può chiedere ulteriori elementi informativi anche a coloro che svolgono funzioni di amministrazione o controllo, ai direttori generali ed ai soci del richiedente ed effettuare verifiche presso la sede del gestore del servizio. In tali casi il termine previsto al comma 1 è sospeso fino alla scadenza del termine per la trasmissione delle informazioni supplementari richieste.**
- 3. L'autorizzazione ha efficacia dal giorno di iscrizione del soggetto richiedente nell'elenco dei soggetti che esercitano uno SDIR tenuto dalla Consob.**

CONSOB

Art. 116-septies *(Controllo della Consob e revoca dell'autorizzazione)*

1. La Consob vigila sul mantenimento da parte dello SDIR dei requisiti necessari per l'autorizzazione. A tal fine la Consob può richiedere, in qualunque momento, informazioni e documenti al soggetto che esercita uno SDIR e a coloro che vi svolgono funzioni di amministrazione o controllo, ai suoi direttori generali e ai suoi soci ed effettuare verifiche presso la sede del gestore del servizio.
2. Qualora la Consob, sulla base delle modalità di funzionamento dei mercati e dell'innovazione tecnologica, modifichi i requisiti indicati nell'Allegato X, il soggetto che gestisce lo SDIR, precedentemente autorizzato, adegua la struttura del servizio nel termine stabilito dalla Consob con apposito provvedimento. Il mancato adeguamento entro il termine stabilito comporta la revoca da parte della Consob dell'autorizzazione e la cancellazione del soggetto che esercita lo SDIR dall'elenco di cui all'articolo 116-sexies, comma 3.
3. Qualsiasi modificazione concernente i requisiti necessari per l'autorizzazione, che intervenga successivamente all'iscrizione del soggetto autorizzato nell'elenco di cui all'articolo 116-sexies, comma 3, è immediatamente comunicata alla Consob da parte del soggetto che gestisce lo SDIR.
4. Qualora sia accertata la perdita dei predetti requisiti, la Consob richiede al soggetto autorizzato che esercita lo SDIR di ripristinare la prevista funzionalità indicando il termine di adeguamento. Il mancato adeguamento entro il termine stabilito comporta la revoca da parte della Consob dell'autorizzazione e la cancellazione del soggetto che esercita lo SDIR dall'elenco di cui all'articolo 116-sexies, comma 3.
5. Il soggetto autorizzato alla gestione dello SDIR che intende terminare la prestazione del servizio deve darne tempestiva comunicazione alla Consob, ove possibile deliberando in tempi tali da non pregiudicare la funzionalità a livello di sistema delle funzioni di diffusione delle informazioni regolamentate.
6. Il soggetto cancellato dall'elenco trasmette alla Consob, con le modalità specificate nella delibera di revoca dell'autorizzazione, la documentazione relativa al processo di elaborazione delle informazioni regolamentate svolto negli ultimi cinque anni.

Capo VIII-ter **Meccanismi di stoccaggio autorizzati**

Art. 116-octies *(Caratteristiche del meccanismo di stoccaggio autorizzato)*

1. Il meccanismo di stoccaggio autorizzato garantisce, secondo quanto indicato nell'Allegato Y:
 - a) la ricezione e la conservazione delle informazioni regolamentate inviate dagli emittenti strumenti finanziari, dalle società di gestione del risparmio, dalle Sicav, dai rispettivi soggetti controllanti, ovvero dagli SDIR, per conto dei predetti soggetti, dalla società di gestione del mercato in cui sono ammessi alla negoziazione i relativi strumenti finanziari e

dalla Consob;

b) sicurezza, certezza delle fonti d'informazione, registrazione dell'ora e della data della ricezione delle informazioni regolamentate, agevole accesso per gli utenti finali, procedure allineate con quelle previste per il deposito presso la Consob;

c) la disponibilità alla Consob, senza oneri, delle informazioni regolamentate stoccate;

d) accesso al pubblico alle informazioni stoccate entro un'ora dalla loro ricezione a tariffe accessibili.

Art. 116-novies

(Domanda di autorizzazione)

1. La domanda di autorizzazione all'esercizio del meccanismo di stoccaggio è presentata alla Consob.

2. La domanda contiene:

a) una dichiarazione che attesti la sussistenza dei requisiti contenuti nell'Allegato Y redatta secondo il modulo contenuto nell'Allegato R;

b) i dettagli delle tariffe previste per il servizio prestato.

Art. 116-decies

(Istruttoria della domanda)

1. La Consob, ricevuta la domanda, riscontra i requisiti indicati nell'articolo 116-octies e nell'Allegato Y per il rilascio dell'autorizzazione e delibera sulla domanda entro il termine massimo di centoventi giorni.

2. Se la Consob ritiene, per motivi ragionevoli, che siano necessarie informazioni supplementari, essa ne dà comunicazione al soggetto richiedente indicando il termine entro il quale le predette informazioni devono essere trasmesse. La Consob può chiedere ulteriori elementi informativi anche a coloro che svolgono funzioni di amministrazione o controllo, ai direttori generali ed ai soci del richiedente ed effettuare verifiche presso la sede del gestore del servizio. In tali casi il termine previsto al comma 1 è sospeso fino alla scadenza del termine per la trasmissione delle informazioni supplementari richieste.

3. L'autorizzazione ha efficacia dal giorno di iscrizione del soggetto richiedente nell'elenco dei soggetti che esercitano il meccanismo di stoccaggio tenuto dalla Consob.

Art. 116-undecies

(Controllo della Consob e revoca dell'autorizzazione)

1. La Consob vigila sul mantenimento da parte del meccanismo di stoccaggio dei requisiti necessari per l'autorizzazione. A tal fine la Consob può richiedere, in qualunque momento, informazioni e documenti al soggetto che esercita il meccanismo di stoccaggio e a coloro che svolgono funzioni di amministrazione o controllo, ai direttori generali ed ai soci dello stesso ed effettuare verifiche presso la sede del gestore del servizio.

2. Qualora la Consob, sulla base delle modalità di funzionamento dei mercati e dell'innovazione tecnologica, modifichi i requisiti indicati nell'Allegato Y, il soggetto che gestisce il meccanismo di stoccaggio, precedentemente autorizzato, deve adeguare la struttura del servizio nel termine stabilito dalla Consob con apposito provvedimento. Il mancato adeguamento entro il termine stabilito comporta la revoca da parte della Consob dell'autorizzazione e la cancellazione del soggetto che esercita il meccanismo di stoccaggio dall'elenco di cui all'articolo 116-*decies*, comma 3.

3. Qualsiasi modificazione, concernente i requisiti necessari per l'autorizzazione, che intervenga successivamente all'iscrizione del soggetto autorizzato nell'elenco dei soggetti che esercitano il meccanismo di stoccaggio di cui all'articolo 116-*decies*, comma 3, è immediatamente comunicata alla Consob da parte del soggetto che gestisce meccanismo di stoccaggio.

4. Qualora la Consob accerti la perdita dei predetti requisiti richiede al soggetto autorizzato che esercita il meccanismo di stoccaggio di ripristinare la prevista funzionalità indicando il termine di adeguamento. Il mancato adeguamento entro il termine stabilito comporta la revoca da parte della Consob dell'autorizzazione e la cancellazione del soggetto che esercita il meccanismo di stoccaggio dall'elenco di cui all'articolo 116-*decies*, comma 3.

5. Il soggetto autorizzato per la gestione del meccanismo di stoccaggio che intende terminare la prestazione del servizio deve darne tempestiva comunicazione alla Consob, ove possibile deliberando in tempi tali da non pregiudicare la funzionalità a livello di sistema delle funzioni di stoccaggio delle informazioni regolamentate.

6. Il soggetto cancellato dall'elenco trasmette le informazioni regolamentate oggetto di stoccaggio nel proprio meccanismo al soggetto o ai soggetti indicati con apposito provvedimento della Consob. Lo stesso provvedimento stabilisce le modalità e i tempi di trasmissione delle informazioni.

TITOLO III Assetti proprietari

(...)

TITOLO IV Esercizio del diritto di voto

(...)

TITOLO V Tutela delle minoranze

(...)

TITOLO V-BIS
Organi di amministrazione e controllo

(...)

TITOLO VI
Revisione contabile

(...)

TITOLO VII
Soggetti che hanno accesso a informazioni privilegiate

Capo I
Registri delle persone che hanno accesso a informazioni privilegiate

(...)

Capo II
Operazioni effettuate da soggetti rilevanti e da persone strettamente legate ad essi

Art. 152-sexies
(Definizioni)

(...)

Art. 152-septies
(Ambito di applicazione)

(...)

Art. 152-octies
(Modalità e tempi della comunicazione alla Consob e al pubblico)

1. I soggetti rilevanti indicati nell'articolo 152-sexies, comma 1, lettere c.1), c.2) e c.3) comunicano alla Consob le operazioni sulle azioni e sugli strumenti finanziari collegati, compiute da loro stessi e dalle persone strettamente legate entro cinque giorni di mercato aperto a partire dalla data della loro effettuazione.
2. I soggetti rilevanti indicati nell'articolo 152-sexies, comma 1, lettere c.1), c.2) e c.3) comunicano all'emittente quotato le operazioni indicate al comma 1 entro i termini ivi stabiliti.
3. L'emittente quotato pubblica, ~~con le modalità previste dall'articolo 66, commi 2 e 3~~ le informazioni ricevute ai sensi del comma 2, entro la fine del giorno di mercato aperto successivo

a quello del loro ricevimento e le trasmette contestualmente al meccanismo di stoccaggio autorizzato.

4. I soggetti rilevanti indicati nell'articolo 152-*sexies*, comma 1, lettera c.4) comunicano alla Consob e pubblicano, ~~con le modalità previste dall'articolo 66, comma 2~~ le informazioni indicate al comma 1, entro la fine del quindicesimo giorno del mese successivo a quello in cui è stata effettuata l'operazione.

5. La comunicazione al pubblico prevista dal comma 4 può essere effettuata, per conto dei soggetti rilevanti ivi indicati, dall'emittente quotato, a condizione che, previo accordo, tali soggetti rilevanti inviino le informazioni indicate al comma 1 all'emittente quotato, nei termini indicati al comma 4. In tal caso l'emittente quotato pubblica, ~~con le modalità previste dall'articolo 66, commi 2 e 3~~ le informazioni entro la fine del giorno di mercato aperto successivo a quello in cui ha ricevuto le informazioni dai predetti soggetti rilevanti.

6. La comunicazione alla Consob prevista dai commi 1 e 4 può essere effettuata, per conto di tutti i soggetti rilevanti, dall'emittente quotato entro i termini, rispettivamente, indicati nei predetti commi.

7. Le comunicazioni previste dai precedenti commi sono effettuate secondo le modalità indicate nell'Allegato 6.

8. Gli emittenti quotati e le società da questi controllate, indicate nell'articolo 152-*sexies*, comma 1, lettera c.3), devono:

a) istituire una procedura diretta a identificare tra i propri dirigenti i soggetti obbligati a effettuare le comunicazioni previste dall'articolo 114, comma 7, del Testo unico, come individuati nello stesso articolo e nel presente Titolo;

b) dare informazione ai soggetti identificati ai sensi della lettera precedente dell'avvenuta identificazione e degli obblighi connessi.

9. Gli emittenti quotati devono individuare il soggetto preposto al ricevimento, alla gestione e alla diffusione al mercato delle informazioni previste dal presente Titolo.

10. I soggetti rilevanti rendono nota alle persone strettamente legate la sussistenza delle condizioni in base alle quali tali ultime persone sono tenute agli obblighi di comunicazione previsti dall'articolo 114, comma 7, del Testo unico.

PARTE IV DISPOSIZIONI TRANSITORIE E FINALI

Art. 153

(Trasmissione alla Consob di avvisi e comunicati)

~~1. Gli avvisi e i comunicati da mettere a disposizione del pubblico, ai sensi del presente regolamento, sono trasmessi alla Consob, se non diversamente stabilito, contestualmente alla loro diffusione.~~

~~2. L'obbligo di contestuale trasmissione alla Consob si considera adempiuto se la diffusione degli~~

CONSOB

~~avvisi e dei comunicati avviene mediante il loro inserimento nei sistemi telematici di trasmissione delle informazioni attivati dalla società di gestione dei mercati ai quali ha accesso la Consob.~~

(Requisiti tecnici e funzionali dei Sistemi di Diffusione dell'Informazione)

1. DEFINIZIONI

Nella presente comunicazione si intendono per:

- 1) “informazioni regolamentate”: tutte le informazioni che l'emittente strumenti finanziari, le società di gestione del risparmio, le SICAV e le persone che hanno chiesto l'ammissione alla negoziazione in un mercato regolamentato di strumenti finanziari senza il consenso dell'emittente, devono comunicare ai sensi del Titolo III, Capo I e Capo II, Sezioni I, I-bis, II e V-bis del Testo unico e del Regolamento Emittenti di relativa attuazione;
- 2) “sistema di diffusione delle informazioni regolamentate” o “SDIR”: sistema di diffusione elettronica delle informazioni regolamentate, autorizzato dalla Consob, che collega i propri utilizzatori ai media, istituito e organizzato da una società di capitale in aderenza ai requisiti stabiliti ai sensi dell'articolo 113-ter del Testo unico, del Regolamento Emittenti di relativa attuazione e del presente Allegato;
- 3) “utilizzatori” dello SDIR: l'emittente strumenti finanziari, le società di gestione del risparmio, le SICAV, le persone che hanno chiesto l'ammissione alla negoziazione in un mercato regolamentato di strumenti finanziari senza il consenso dell'emittente, la Consob e le società di gestione del mercato regolamentato ove gli strumenti finanziari sono ammessi alla negoziazione;
- 4) “meccanismo di stoccaggio autorizzato”: meccanismo che presta il servizio di stoccaggio centralizzato delle informazioni regolamentate previsto dall'articolo 113-ter, comma 4, del Testo unico, autorizzato dalla Consob e istituito e organizzato, da una società di capitale, in aderenza ai requisiti previsti nel Capo VIII-ter e nell'Allegato Y;
- 5) “media”: agenzie specializzate nella tempestiva diffusione elettronica al pubblico delle informazioni regolamentate ricevute dallo SDIR a cui sono connessi;
- 6) “organi di controllo”: Consob e società di gestione del mercato per il quale è stata richiesta o autorizzata l'ammissione alla negoziazione degli strumenti finanziari;
- 7) “referente per i necessari contatti”: persona indicata dall'utilizzatore dello SDIR al gestore dello SDIR, per fornire al gestore stesso e agli organi di controllo dati e informazioni in merito al processo di diffusione delle informazioni.

2. AMBITO DI APPLICAZIONE

Le disposizioni contenute nei paragrafi successivi si applicano a:

- 1) soggetto che richiede l'autorizzazione per la gestione di uno SDIR;
- 2) SDIR.

3. REQUISITI PER L'AUTORIZZAZIONE

3.1 Struttura organizzativa del gestore dello SDIR

L'attività di gestione di uno SDIR deve avere carattere autonomo rispetto ad altre attività svolte dal relativo gestore. Nel caso in cui il soggetto che gestisce uno SDIR presti altri servizi o esegua altre funzioni (come ad esempio: media, società di gestione del mercato, etc.), tali servizi o funzioni devono essere tenuti chiaramente separati, anche sotto il profilo contabile, dai servizi e dalle funzioni riguardanti la diffusione delle informazioni regolamentate.

Il gestore dello SDIR deve:

1. indicare in modo chiaro i servizi che fornisce nonché le tariffe che applica ai servizi stessi;
2. fornire alla Consob, senza alcun onere, ogni altra informazione pertinente lo SDIR da essa richiesta ai fini della vigilanza.

3.1.1 Certificazioni

Uno SDIR deve possedere le seguenti certificazioni:

1. ISO 9000;
2. ISO 9001;
3. ISO 27001.

3.1.2 Governo dell'organizzazione e delle risorse umane

Il gestore dello SDIR deve:

- 1) adottare politiche e processi di *recruiting* e di ingaggio di risorse e fornitori esterni tali da minimizzare i rischi di comportamenti fraudolenti da parte del personale operante;
- 2) prevedere ed adottare processi e procedure per il governo ordinato e tracciabile dell'avvicendamento del personale addetto ad attività critiche;
- 3) formalizzare piani di formazione in materia di sicurezza dei sistemi informativi indirizzati

al personale interessato alla progettazione ed all'erogazione dei servizi.

3.1.3 Sicurezza fisica e ambientale

Il gestore dello SDIR deve adottare soluzioni logistiche ed impiantistiche adeguate a prevenire rischi derivanti da minacce di natura fisica (fuoco, fumo, eventi naturali, allagamenti, sabotaggi).

3.1.4 Protezione dagli attacchi eventuali

Il gestore dello SDIR deve adottare infrastrutture e soluzioni che garantiscano:

1. la rilevazione di eventuali attacchi da virus informatici ed in generale da *malware* e la protezione dagli stessi;
2. la rilevazione di intrusioni e di attacchi volti all'interruzione, al dirottamento o al degrado dei servizi erogati e la protezione dagli stessi.

3.1.5 Verifiche periodiche

Il gestore dello SDIR deve prevedere annualmente sessioni di audit e di rilevazione ed analisi delle vulnerabilità, a valle delle quali emanare un piano di rientro per la correzione delle eventuali condizioni di debolezza riscontrate.

3.1.6 Orario di operatività di uno SDIR

Uno SDIR deve:

1. ricevere le informazioni regolamentate 24 ore al giorno, tutti i giorni della settimana;
2. diffondere le informazioni regolamentate 24 ore al giorno, tutti i giorni della settimana;
3. disporre di soluzioni tecnologiche ed organizzative che, in condizioni di normale operatività, garantiscano una disponibilità dei servizi di ricezione e diffusione delle informazioni non inferiore al 99% su base annua.

3.2 Utilizzatori dello SDIR

Il gestore dello SDIR deve possedere la lista dei soggetti incaricati dagli utilizzatori a trasmettere le informazioni regolamentate in nome o per conto degli stessi e la lista dei referenti del processo, per i necessari contatti.

La lista degli utenti deve essere costantemente e tempestivamente aggiornata e automaticamente sincronizzata con il sistema di IAAA (Identificazione, Autenticazione, Autorizzazione ed Accounting), dei soggetti e dei permessi di accesso al sistema SDIR.

In particolare la lista aggiornata degli utenti abilitati ad accedere al sistema deve contenere le seguenti informazioni:

- cognome e nome;
- società emittente;
- incarico (funzione svolta);
- recapito telefonico;
- indirizzo e-mail.

La lista dei referenti per i necessari contatti, deve contenere le seguenti informazioni:

- cognome e nome;
- società emittente;
- incarico (funzione svolta);
- recapito telefonico;
- indirizzo e-mail.

3.3 Connessioni ai media

Ai fini della realizzazione della tempestiva diffusione al pubblico delle informazioni regolamentate, uno SDIR:

1. deve stabilire e mantenere un adeguato numero di connessioni con i media, caratterizzati da significativa esperienza e quota di mercato nel settore in cui opera, in Italia e negli altri Stati membri UE;
2. non può rifiutare, in assenza di idonee motivazioni, la connessione da parte dei media che ne facciano richiesta.

3.4 Ricezione e validazione delle informazioni regolamentate

Uno SDIR deve essere in grado di ricevere e inviare elettronicamente ai media ai quali è connesso le informazioni regolamentate comunicate dagli utilizzatori e dagli organi di controllo. La ricezione da parte dello SDIR dell'informazione regolamentata trasmessa dagli utilizzatori deve poter avvenire anche mediante l'utilizzo di almeno uno dei seguenti protocolli non proprietari su Internet:

1. HTTPS;
2. SFTP.

Uno SDIR deve stabilire che l'invio delle informazioni regolamentate da parte degli utilizzatori avvenga nei seguenti formati standard:

1. PDF testo per i comunicati e documenti;
2. XML per le informazioni strutturate.

Gli schemi che descrivono il formato dei file XML relativi all'informazione strutturata saranno pubblicati sul sito internet dell'Istituto.

Uno SDIR deve possedere adeguati sistemi e controlli che assicurino che ci sia certezza riguardo:

- a) l'identità dell'utilizzatore in nome e per conto del quale le informazioni regolamentate sono trasmesse; al fine di perseguire tale obiettivo l'identità del soggetto segnalante sarà assicurata ricorrendo all'utilizzo di infrastrutture di firma digitale;
- b) se diversa da a), l'identità del soggetto che comunica allo SDIR le informazioni regolamentate in nome o per conto dell'utilizzatore;
- c) l'identità dell'organo di controllo che trasmette le informazioni regolamentate in nome o per conto dell'utilizzatore.

Uno SDIR deve possedere adeguati sistemi e controlli che minimizzino il rischio di manomissione dei dati nel processo di immissione degli stessi. Al fine di perseguire tale obiettivo le informazioni trasmesse dall'utilizzatore allo SDIR devono viaggiare in forma cifrata; il testo pubblicato deve essere reso non modificabile attraverso un processo di firma digitale. Il sistema, inoltre, deve essere dotato di soluzioni di IAAA (Identificazione, Autenticazione, Autorizzazione ed Accounting), al fine di impedire accessi non autorizzati e tracciare le operazioni svolte dai soggetti autorizzati.

Uno SDIR deve possedere adeguati sistemi e controlli che minimizzino il rischio di accesso non autorizzato a informazioni privilegiate non pubblicate. Al fine di perseguire tale obiettivo il gestore del sistema deve erogare il servizio SDIR da locali ad accesso controllato, dotati di soluzioni di difesa perimetrale, rilevazione delle intrusioni fisiche e rilevazione delle anomalie ambientali; deve disporre di un ambiente IT ad accesso controllato e monitorato, allo scopo di rilevare e prevenire accessi e comportamenti anomali, sintomo di tentativi di intrusione nel sistema SDIR. Il personale che ha accesso all'informazione regolamentata deve essere soggetto a vincoli di riservatezza, sottoscrivendo espressamente apposite clausole di NDA (Non Disclosure Agreement).

Deve inoltre dotarsi di soluzioni tecnologiche e di policy adeguate a prevenire abusi delle risorse telematiche, potenziali veicoli di degrado delle prestazioni o interruzione dei servizi (soluzioni anti DOS - Denial of Service).

Uno SDIR deve assicurare un adeguato numero di accessi contemporanei da parte degli utilizzatori, in relazione al loro numero complessivo.

3.5 Elaborazione delle informazioni regolamentate

Uno SDIR deve:

1. possedere adeguati sistemi e controlli che assicurino che le informazioni regolamentate siano elaborate in modo sicuro; al fine di ridurre il rischio di accessi non autorizzati ad informazioni regolamentate, le informazioni dovranno essere aggregate, elaborate, memorizzate e messe a disposizione degli utenti per classi di criticità; in altri termini, dovranno essere definite delle politiche di classificazione che permettano, “verticalmente ed orizzontalmente”, una compartimentazione delle informazioni che riduca il rischio di “sconfinamento” da parte degli operatori.
2. avere la possibilità di effettuare registrazioni delle telefonate ricevute dagli utilizzatori aventi ad oggetto le informazioni regolamentate;
3. realizzare le funzionalità che consentano agli utilizzatori del sistema e agli organi di controllo di inviare informazioni strutturate;
4. registrare le informazioni regolamentate come “ricevute” appena l’informazione entra nello SDIR;
5. produrre la ricevuta di ritorno da inviare agli utilizzatori dello SDIR.

3.6 Blocco alla diffusione delle informazioni regolamentate

Uno SDIR deve:

1. possedere sistemi automatici di blocco che trattengano per 15 minuti le informazioni regolamentate trasmesse a mercato aperto prima della diffusione ai media;
2. possedere sistemi che rimuovano il blocco di 15 minuti posto alle informazioni regolamentate e dare immediata diffusione alle informazioni stesse se richiesto dagli organi di controllo;
3. possedere sistemi che blocchino la diffusione di una informazione regolamentata se richiesto dagli organi di controllo, anche oltre i 15 minuti, fino a richiesta in senso opposto dello stesso organo di controllo;
4. possedere sistemi di blocco delle informazioni regolamentate, nel caso queste ultime debbano essere diffuse alla data e ora specificate dal soggetto che ha trasmesso l’informazione;
5. possedere sistemi che rimuovano il blocco posto sulle informazioni regolamentate e dare immediata diffusione alle informazioni stesse se richiesto dagli utilizzatori o dagli organi di controllo.

Le informazioni la cui diffusione è oggetto di blocco dovranno risiedere in un’ area del sistema a massimo livello di protezione.

3.7 Diffusione delle informazioni regolamentate ai media

Uno SDIR deve:

1. diffondere, tempestivamente, trascorsi i 15 minuti di blocco automatico nei casi previsti, tutte le informazioni regolamentate ricevute;
2. dare priorità alle informazioni regolamentate trasmesse dalla Consob, se così richiesto dalla stessa autorità di vigilanza;
3. diffondere le informazioni regolamentate in accordo alle priorità definite, per ciascuna categoria di informazione, nell'Allegato K;
4. monitorare i propri sistemi per assicurare, con ragionevole certezza, che ogni informazione regolamentata elaborata sia diffusa con successo ai media ai quali lo stesso è connesso. Il fornitore deve in questo caso dotarsi di strumenti SIEM (Security Information and Event Management) per la rilevazione di comportamenti anomali, potenziali sintomi di attività volte a degradare, rallentare o interrompere il servizio in momenti critici.

Uno SDIR deve:

1. riattivare le trasmissioni non andate a buon fine appena possibile da quando lo stesso ha conoscenza della mancata ricezione;
2. registrare le informazioni regolamentate come “rilasciate” quando l'informazione è diffusa dallo SDIR;
3. rilasciare agli utilizzatori ricevuta dell'avvenuta diffusione ai media delle informazioni regolamentate trasmesse. Gli utilizzatori possono ritenere avvenuta la diffusione ai media delle informazioni regolamentate trasmesse ad uno SDIR quando abbiano ottenuto la citata ricevuta da almeno due media, di cui almeno uno a carattere europeo.

3.8 Formato delle informazioni regolamentate diffuse

Uno SDIR deve diffondere le informazioni regolamentate ad ogni media a cui è connesso nel loro testo integrale, senza modifiche redazionali, come trasmesso allo SDIR dagli utilizzatori in formato PDF testo.

3.9 Contenuto delle informazioni regolamentate diffuse

Uno SDIR deve garantire che tutte le informazioni regolamentate siano oggetto di automatica protocollazione e che vengano attribuiti ai documenti le seguenti informazioni di profilo:

- 1) identificazione dell'informazione come informazione regolamentata;

- 2) un numero di protocollo che identifichi in modo univoco l'informazione regolamentata;
- 3) la sequenza numerica delle informazioni regolamentate;
- 4) l'identificativo univoco dell'utilizzatore (codice fiscale per gli utilizzatori italiani e codici interni assegnati dalle società di gestione del mercato per quelli con sede in altri paesi UE o in paesi terzi);
- 5) il nome dell'utilizzatore;
- 6) uno o più codici (cfr. Allegato K) che identifichino la tipologia di informazione regolamentata compresa nel testo;
- 7) la data e l'ora di ricezione dell'informazione regolamentata da parte dello SDIR;
- 8) la data e l'ora di diffusione dell'informazione regolamentata da parte dello SDIR;

Le informazioni di profilo e una chiara indicazione della fine del documento, devono essere incluse nel comunicato diffuso.

Al fine di facilitare l'invio dell'informazione, lo SDIR dovrà proporre la lista dei codici identificativi delle informazioni regolamentate dalla quale l'utilizzatore selezionerà i codici opportuni.

3.10 Presidi in caso di disfunzioni operative e back-up dei dati

Uno SDIR deve possedere adeguati presidi operativi in caso di possibili disfunzioni della propria operatività. Tali presidi devono assicurare che vi sia la minima disfunzione nella continuità delle operazioni dello SDIR.

In caso di interruzione del servizio deve essere garantita la tempestiva comunicazione di indisponibilità sia agli utilizzatori del sistema sia agli organi di controllo.

Uno SDIR deve garantire l'esecuzione del back-up giornaliero incrementale e settimanale completo dei dati ed il back-up completo dei dischi di sistema.

Uno SDIR deve garantire la presenza di risorse tecnologiche, logistiche ed organizzative tali da minimizzare i tempi di indisponibilità del sistema.

3.11 Accesso riservato agli organi di controllo

Uno SDIR deve diffondere sul proprio circuito, senza oneri, tutte le informazioni inviate dagli organi di controllo.

Deve inoltre garantire un accesso riservato agli organi di controllo, che consenta agli stessi di:

1. visualizzare le informazioni regolamentate secondo l'ordine di ricezione da parte dello SDIR;
2. visualizzare le informazioni regolamentate soggette a embargo o a ritardo di diffusione (15 minuti) prima della diffusione;
3. consultare l'elenco dei riferimenti delle informazioni regolamentate diffuse con le relative informazioni di profilo con una profondità storica "on line" di almeno ventiquattro mesi e "off line", su richiesta, relative ai tre anni precedenti; l'elenco dei riferimenti deve comprendere le seguenti informazioni:
 - a. identificazione dell'informazione come informazione regolamentata;
 - b. un numero di protocollo che identifichi in modo univoco l'informazione regolamentata;
 - c. la sequenza numerica delle informazioni regolamentate;
 - d. l'identificativo univoco dell'utilizzatore(codice fiscale per gli utilizzatori italiani e codici interni assegnati dalle società di gestione del mercato per quelli con sede in altri paesi UE o in paesi terzi);
 - e. il nome dell'utilizzatore;
 - f. uno o più codici (cfr. Allegato K) che identifichino la tipologia di informazione regolamentata compresa nel testo;
 - g. la data e l'ora di ricezione dell'informazione regolamentata da parte dello SDIR;
 - h. la data e l'ora di diffusione dell'informazione regolamentata da parte dello SDIR;
 - i. le modalità con le quali sono stati trasmessi dall'utilizzatore;
 - j. se del caso, i dettagli di qualsiasi embargo posto dall'emittente sulle informazioni regolamentate.
4. mettere a disposizione le funzionalità di blocco delle informazioni, come previsto nel par.3.6;
5. visualizzare la lista dei "referenti per i necessari contatti" e delle apposite informazioni di profilo.

Inoltre uno SDIR deve garantire un accesso riservato alla Consob, che consenta alla stessa di acquisire nei propri sistemi il seguente insieme di informazioni, in formato elettronico:

1. identificazione dell'informazione come informazione regolamentata;
2. un numero di protocollo che identifichi in modo univoco l'informazione regolamentata;
3. la sequenza numerica delle informazioni regolamentate;
4. l'identificativo univoco dell'utilizzatore(codice fiscale per gli utilizzatori italiani e codici interni assegnati dalle società di gestione del mercato per quelli con sede in altri paesi UE o in paesi terzi);
5. il nome dell'utilizzatore;

6. uno o più codici (cfr. Allegato K) che identifichino la tipologia di informazione regolamentata compresa nel testo;
7. la data e l'ora di ricezione dell'informazione regolamentata da parte dello SDIR;
8. la data e l'ora di diffusione dell'informazione regolamentata da parte dello SDIR;
9. la data e l'ora di avvenuta ricezione delle informazioni regolamentate da parte dei media;
10. le modalità con le quali sono stati trasmessi dall'utilizzatore;
11. se del caso, i dettagli di qualsiasi embargo posto dall'emittente sulle informazioni regolamentate;
12. il nome del soggetto che comunica allo SDIR le informazioni regolamentate in nome o per conto di un utilizzatore;
13. il nome dell'utilizzatore in nome o per conto dei quali le informazioni regolamentate sono comunicate;
14. i dettagli di convalida della sicurezza;
15. la modalità con la quale le informazioni regolamentate sono state trasmesse allo SDIR;
16. i nominativi di tutte le persone autorizzate dallo SDIR ad avere accesso alle informazioni regolamentate;
17. i dettagli di ogni significativo cambiamento fatto dallo SDIR a un documento durante l'elaborazione.

Tali informazioni saranno acquisite nei sistemi dell'Istituto come file XML mediante l'utilizzo di protocolli SFTP o HTTPS su rete Internet. Il formato dei file XML sarà pubblicato sul sito Internet della Consob.

Le informazioni relative all'accesso riservato da comunicare alla Consob devono comprendere:

- a. Indirizzo e porta di comunicazione del server;
- b. Username da utilizzare;
- c. Password (da comunicare al referente Consob);
- d. Referente del processo (nome, cognome, n. Tel , e-mail).

Uno SDIR deve comunicare alla Consob i dettagli di indirizzamento di un server per l'invio dell'informazione regolamentata relativa alle "Partecipazioni rilevanti". Si dovrà poter comunicare utilizzando il protocollo SFTP o HTTPS. L'informazione regolamentata relativa alle partecipazioni rilevanti sarà inviata dalla Consob per la diffusione in formato XML e/o PDF. Il formato dei file XML sarà pubblicato sul sito Internet della Consob.

Le informazioni relative all'accesso riservato da comunicare alla Consob devono comprendere:

- a. Indirizzo e porta di comunicazione del server;
- b. Username da utilizzare;
- c. Password (da comunicare al referente Consob);

d. Referente del processo (nome, cognome, n. Tel, e-mail).

3.12 Servizi di assistenza

Uno SDIR deve fornire servizi di assistenza agli utilizzatori, agli organi di controllo e ai media ai quali lo stesso è connesso almeno in un periodo compreso tra i trenta minuti antecedenti l'apertura dei relativi mercati regolamentati e la chiusura di tali mercati.

Uno SDIR deve attivare un indirizzo e-mail che consenta agli organi di controllo di comunicare con tutti i referenti degli utilizzatori dello SDIR.

Uno SDIR deve garantire la disponibilità dei referenti del processo o loro sostituti almeno in un periodo compreso tra i trenta minuti antecedenti l'apertura dei relativi mercati regolamentati e la chiusura di tali mercati.

3.13 Obblighi successivi alla concessione dell'autorizzazione

3.13.1 Report Annuale

Uno SDIR deve trasmettere alla Consob un report annuale che attesti la sussistenza nei 12 mesi precedenti di tutti i requisiti da parte dello SDIR stesso nonché il suo corretto funzionamento.

Il report annuale deve essere verificato da una società di revisione iscritta all'albo tenuto dalla Consob e deve essere trasmesso alla Consob entro i 3 mesi successivi al termine di ciascun anno decorrente dall'ottenimento della autorizzazione.

3.13.2 Politiche di sicurezza dell'informazione

Uno SDIR deve produrre ed aggiornare con cadenza annuale un documento di politica di sicurezza.

Tale documento deve essere condiviso con Consob, che ha titolo a richiedere integrazioni e correzioni in merito.

3.14 Obblighi di informativa

Il gestore dello SDIR deve:

1. informare immediatamente la Consob nel caso di sospensione o termine della connessione con un media;
2. informare senza indugio gli utilizzatori e la Consob nel caso di disfunzioni nelle operazioni;
3. trasmettere tempestivamente alla Consob qualunque informazione la stessa richieda ai fini

- dello svolgimento delle proprie funzioni di vigilanza;
4. informare senza indugio la Consob di ogni variazione nelle tariffe applicate agli utilizzatori;
 5. trasmettere senza indugio alla Consob il report di ogni intervento significativo effettuato sul processo di elaborazione o di diffusione di un documento;
 6. mantenere l'elenco dei media ad esso connessi nonché delle richieste di connessione non attivate con l'indicazione delle motivazioni della mancata connessione.

Uno SDIR a cui è stata revocata l'autorizzazione deve tempestivamente darne notizia agli utilizzatori nonché ad ogni media a cui lo stesso sia connesso.

In caso di malfunzionamento di una qualunque misura di sicurezza approntata, uno SDIR deve:

- 1) dare immediata comunicazione alla Consob del malfunzionamento;
- 2) appena possibile fornire alla Consob un dettagliato report del malfunzionamento e di ogni intervento intrapreso per correggerlo.

3.15 Tenuta delle registrazioni

Uno SDIR deve avere efficaci misure che consentano la conservazione, per un periodo di almeno 3 anni, delle registrazioni di tutto il processo di elaborazione delle informazioni regolamentate.

Per ogni informazione regolamentata diffusa dallo SDIR, le registrazioni devono includere almeno le seguenti informazioni:

1. identificazione dell'informazione come informazione regolamentata;
2. un numero di protocollo che identifichi in modo univoco l'informazione regolamentata;
3. la sequenza numerica delle informazioni regolamentate;
4. l'identificativo univoco dell'utilizzatore(codice fiscale per gli utilizzatori italiani e codici interni assegnati dalle società di gestione del mercato per quelli con sede in altri paesi UE o in paesi terzi);
5. il nome dell'utilizzatore;
6. uno o più codici (cfr. Allegato K) che identifichino la tipologia di informazione regolamentata compresa nel testo;
7. la data e l'ora di ricezione dell'informazione regolamentata da parte dello SDIR;
8. la data e l'ora di diffusione dell'informazione regolamentata da parte dello SDIR;
9. la data e l'ora di avvenuta ricezione delle informazioni regolamentate da parte dei media.
10. le modalità con le quali sono stati trasmessi dall'utilizzatore;
11. se del caso, i dettagli di qualsiasi embargo posto dall'emittente sulle informazioni regolamentate;
12. il nome del soggetto che comunica allo SDIR le informazioni regolamentate in nome o per conto di un utilizzatore;

13. il nome dell'utilizzatore in nome o per conto dei quali le informazioni regolamentate sono comunicate;
14. i dettagli di convalida della sicurezza;
15. la modalità con la quale le informazioni regolamentate sono state trasmesse allo SDIR;
16. i nominativi di tutte le persone autorizzate dallo SDIR ad avere accesso alle informazioni regolamentate;
17. i dettagli di ogni significativo cambiamento fatto dallo SDIR a un documento durante l'elaborazione.

Uno SDIR a cui è stata revocata l'autorizzazione deve continuare a rispettare gli obblighi relativi alla tenuta delle registrazioni.

(Requisiti tecnici e funzionali dei meccanismi di stoccaggio)

1. DEFINIZIONI

Nella presente comunicazione si intendono per:

- 1) “informazioni regolamentate”: tutte le informazioni che l'emittente strumenti finanziari, le società di gestione del risparmio, le SICAV e le persone che hanno chiesto l'ammissione alla negoziazione in un mercato regolamentato di strumenti finanziari senza il consenso dell'emittente, devono comunicare ai sensi del Titolo III, Capo I e Capo II, Sezioni I, I-bis, II e V-bis del Testo unico e del Regolamento Emittenti di relativa attuazione;
- 2) “sistema di diffusione delle informazioni regolamentate” o “SDIR”: sistema di diffusione elettronica delle informazioni regolamentate, autorizzato dalla Consob, che collega i propri utilizzatori ai media, istituito e organizzato da una società di capitale in aderenza ai requisiti stabiliti ai sensi dell'articolo 113-ter del Testo unico, del Regolamento Emittenti di relativa attuazione e dell' Allegato n. X ;
- 3) “utilizzatori” del meccanismo di stoccaggio autorizzato: l'emittente strumenti finanziari, le società di gestione del risparmio, le SICAV, le persone che hanno chiesto l'ammissione alla negoziazione in un mercato regolamentato di strumenti finanziari senza il consenso dell'emittente, la Consob e le società di gestione del mercato regolamentato ove gli strumenti finanziari sono ammessi alla negoziazione;
- 4) “meccanismo di stoccaggio autorizzato”: meccanismo che presta il servizio di stoccaggio centralizzato delle informazioni regolamentate previsto dall'articolo 113-ter, comma 4, del Testo unico, autorizzato dalla Consob e istituito e organizzato, da una società di capitale, in aderenza ai requisiti previsti nel Capo VIII-ter e nel presente allegato;
- 5) “media”: agenzie specializzate nella tempestiva diffusione elettronica al pubblico delle informazioni regolamentate ricevute dallo SDIR a cui sono connessi;
- 6) “organi di controllo”: Consob e società di gestione del mercato per il quale è stata richiesta o autorizzata l'ammissione alla negoziazione degli strumenti finanziari;
- 7) “referente per i necessari contatti”: persona indicata dall'utilizzatore dello SDIR al gestore dello SDIR, per fornire al gestore stesso e agli organi di controllo dati e informazioni in merito al processo di diffusione delle informazioni.

2. AMBITO DI APPLICAZIONE

Le disposizioni contenute nei paragrafi successivi si applicano al:

1. soggetto che ha richiesto l'autorizzazione per la gestione di un meccanismo di stoccaggio;
2. meccanismo di stoccaggio.

3. REQUISITI PER L'AUTORIZZAZIONE

3.1 Struttura organizzativa del gestore del meccanismo di stoccaggio

L'attività di un meccanismo di stoccaggio deve avere carattere autonomo rispetto ad altre attività poste in essere dal gestore. Nel caso in cui il soggetto che gestisce un meccanismo di stoccaggio presti altri servizi o esegua altre funzioni (come ad esempio: media, società di gestione del mercato, etc.), tali servizi o funzioni devono essere tenuti chiaramente separati, anche sotto il profilo contabile, dai servizi e dalle funzioni riguardanti la diffusione delle informazioni regolamentate.

Il gestore del meccanismo di stoccaggio deve:

1. indicare in modo chiaro i servizi che fornisce nonché le tariffe che applica ai servizi stessi;
2. porre alcun costo a carico degli organi di controllo per l'accesso alle informazioni;
3. fornire alla Consob, senza alcun onere, ogni altra informazione pertinente il meccanismo di stoccaggio da essa richiesta ai fini della vigilanza.

3.1.1 Certificazioni

Uno SDIR deve possedere le seguenti certificazioni:

1. ISO 9000;
2. ISO 9001;
3. ISO 27001.

3.1.2 Governo dell'organizzazione e delle risorse umane

Il gestore del meccanismo di stoccaggio deve:

1. adottare politiche e processi di *recruiting* e di ingaggio di risorse e fornitori esterni tali da minimizzare i rischi di comportamenti fraudolenti da parte del personale operante;
2. prevedere ed adottare processi e procedure per il governo ordinato e tracciabile dell'avvicendamento del personale addetto ad attività critiche;
3. formalizzare piani di formazione in materia di sicurezza dei sistemi informativi indirizzati

al personale interessato alla progettazione ed all'erogazione dei servizi.

3.1.3 Sicurezza fisica e ambientale

Il gestore del meccanismo di stoccaggio deve adottare soluzioni logistiche ed impiantistiche adeguate a prevenire rischi derivanti da minacce di natura fisica (fuoco, fumo, eventi naturali, allagamenti, sabotaggi).

3.1.4 Protezione dagli attacchi eventuali

Il gestore del meccanismo di stoccaggio deve adottare infrastrutture e soluzioni che garantiscano:

1. la rilevazione di eventuali attacchi da virus informatici ed in generale da *malware* e la protezione dagli stessi;
2. la rilevazione di intrusioni e di attacchi volti all'interruzione, al dirottamento o al degrado dei servizi erogati e la protezione dagli stessi.

3.1.5 Verifiche periodiche

Il gestore del meccanismo di stoccaggio deve prevedere annualmente sessioni di audit e di rilevazione ed analisi delle vulnerabilità, ad esito delle quali emanare un piano di rientro per la correzione delle eventuali condizioni di debolezza riscontrate.

3.1.6 Orario di operatività di un meccanismo di stoccaggio

Un meccanismo di stoccaggio deve:

1. ricevere le informazioni regolamentate 24 ore al giorno, tutti i giorni della settimana;
2. fornire l'accesso alle informazioni regolamentate 24 ore al giorno, tutti i giorni della settimana;
3. disporre di soluzioni tecnologiche ed organizzative che, in condizioni di normale operatività, garantiscano una disponibilità dei servizi di ricezione e accesso alle informazioni non inferiore al 99% su base annua.

3.2 Utilizzatori del meccanismo di stoccaggio

Il gestore del meccanismo di stoccaggio deve possedere la lista dei soggetti incaricati dagli utilizzatori a trasmettere le informazioni regolamentate in nome o per conto degli stessi e la lista dei referenti del processo, per i necessari contatti.

La lista degli utenti deve essere costantemente e tempestivamente aggiornata e automaticamente sincronizzata con il sistema di IAAA (Identificazione, Autenticazione, Autorizzazione ed Accounting), dei soggetti e dei permessi di accesso al meccanismo di stoccaggio.

In particolare la lista aggiornata degli utenti abilitati ad accedere al sistema deve contenere le seguenti informazioni:

- cognome e nome;
- società emittente;
- incarico (funzione svolta);
- recapito telefonico;
- indirizzo e-mail.

La lista dei referenti del processo per i necessari contatti deve contenere le seguenti informazioni:

- cognome e nome;
- società emittente;
- incarico (funzione svolta);
- recapito telefonico;
- indirizzo e-mail.

3.3 Ricezione e validazione delle informazioni regolamentate

Il meccanismo di stoccaggio deve garantire l'interoperabilità tecnica con altri meccanismi di stoccaggio nello stesso Stato membro o in altri Stati membri UE.

Un meccanismo di stoccaggio deve essere in grado di ricevere elettronicamente le informazioni regolamentate dai suoi utilizzatori.

La ricezione dell'informazione regolamentata trasmessa dagli utilizzatori e dagli SDIR che comunicano per loro conto deve poter avvenire anche mediante l'utilizzo di almeno uno dei seguenti protocolli non proprietari su Internet:

1. HTTPS;
2. SFTP.

Un meccanismo di stoccaggio deve assicurare l'uso da parte degli utilizzatori e degli SDIR che comunicano per loro conto, dei seguenti formati standard:

1. PDF testo per i documenti;
2. XML per le informazioni strutturate.

Gli schemi che descrivono il formato dei file XML relativi all'informazione strutturata saranno pubblicati sul sito internet dell'Istituto.

Un meccanismo di stoccaggio deve disporre di solidi sistemi volti a garantire la sicurezza dei

mezzi di comunicazione adoperati dagli utilizzatori e dagli SDIR che comunicano con il meccanismo per loro conto e deve fornire certezza per quanto riguarda la fonte dell'informazione registrata.

Un meccanismo di stoccaggio deve possedere adeguati sistemi e controlli che assicurino che ci sia certezza riguardo:

- a) l'identità dell'utilizzatore in nome e per conto del quale le informazioni regolamentate sono trasmesse; al fine di perseguire tale obiettivo l'identità del soggetto segnalante sarà assicurata ricorrendo all'utilizzo di infrastrutture di firma digitale;
- b) se diversa da a), l'identità del soggetto che comunica, al sistema di stoccaggio, le informazioni regolamentate in nome o per conto dell'utilizzatore;
- c) l'identità dell'organo di controllo che trasmette le informazioni regolamentate in nome o per conto dell'utilizzatore.

Un meccanismo di stoccaggio deve possedere adeguati sistemi e controlli che minimizzino il rischio di manomissione dei dati nel processo di immissione degli stessi. A tal fine, i documenti devono essere resi non modificabili attraverso un processo di firma digitale. Il sistema, inoltre, deve essere dotato di soluzioni di IAAA (Identificazione, Autenticazione, Autorizzazione ed Accounting), al fine di impedire accessi non autorizzati e tracciare le operazioni svolte dai soggetti autorizzati.

Nel caso in cui sia prevista una funzione di embargo delle informazioni regolamentate non ancora pubblicate, tali informazioni devono viaggiare, dall'utilizzatore al meccanismo di stoccaggio, in forma cifrata.

In quest'ultimo caso il meccanismo di stoccaggio deve possedere, inoltre, adeguati sistemi e controlli che minimizzino il rischio di accesso non autorizzato a informazioni privilegiate non pubblicate. Al fine di perseguire tale obiettivo il gestore del sistema di stoccaggio deve erogare il servizio da locali ad accesso controllato, dotati di soluzioni di difesa perimetrale, rilevazione delle intrusioni fisiche e rilevazione delle anomalie ambientali; deve disporre di un ambiente IT ad accesso controllato e monitorato, allo scopo di rilevare e prevenire accessi e comportamenti anomali, sintomo di tentativi di intrusione nel meccanismo di stoccaggio. Il personale che ha accesso all'informazione regolamentata non pubblicata deve essere soggetto a vincoli di riservatezza, sottoscrivendo espressamente apposite clausole di NDA (Non Disclosure Agreement).

Un meccanismo di stoccaggio deve:

1. dotarsi di soluzioni tecnologiche e di *policy* adeguate a prevenire abusi delle risorse

- telematiche, potenziali veicoli di degrado delle prestazioni o interruzione dei servizi (soluzioni anti DOS - Denial of Service-);
2. imporre ai soggetti che comunicano le informazioni regolamentate di indicare la data e l'ora di pubblicazione di tali informazioni che devono essere memorizzate nel meccanismo di stoccaggio;
 3. memorizzare la data e l'ora di immissione nel meccanismo di stoccaggio, indipendentemente dal fatto che le informazioni siano controllate dall'autorità competente prima dell'immissione (controllo *ex ante*) o dopo l'immissione (controllo *ex post*);
 4. assicurare un adeguato numero di accessi contemporanei da parte degli utilizzatori;
 5. disporre di una procedura di valutazione che consenta di esaminare e accettare o rifiutare deroghe per registrazioni tardive a causa di problemi tecnici inerenti al meccanismo di stoccaggio e inoltri non conformi;
 6. offrire strumenti di ripristino che consentano agli utilizzatori di ricorrere ad altri meccanismi di registrazione anziché a quello prescritto quando quest'ultimo non funzioni. L'utilizzatore deve tuttavia essere obbligato a registrare nuovamente le informazioni tramite il meccanismo principale quando quest'ultimo sia di nuovo in funzione.

Un meccanismo di stoccaggio deve essere in grado di fornire la ricevuta di ritorno elettronica a fronte della ricezione dei documenti. Il meccanismo di stoccaggio deve o confermare la convalida della registrazione o respingere una registrazione adducendone le motivazioni e deve avere una funzione di non ripudio.

3.4 Elaborazione delle informazioni regolamentate

Un meccanismo di stoccaggio deve possedere adeguati sistemi e controlli che assicurino che le informazioni regolamentate siano elaborate in modo sicuro.

Al fine di ridurre il rischio di accessi non autorizzati ad informazioni regolamentate non pubbliche, le informazioni dovranno essere aggregate, elaborate, memorizzate e messe a disposizione degli utenti per classi di criticità; in altri termini, dovranno essere definite delle politiche di classificazione che permettano, “verticalmente ed orizzontalmente”, una compartimentazione delle informazioni che riduca il rischio di “sconfinamento” da parte degli operatori.

3.5 Integrità delle informazioni regolamentate stoccate

Un meccanismo di stoccaggio deve garantire che le informazioni regolamentate che esso detiene nella forma ricevuta dall'utilizzatore siano complete e che il contenuto delle informazioni regolamentate non possa essere modificato mentre esse sono stoccate. Qualora il meccanismo di stoccaggio accetti che le informazioni vengano registrate tramite mezzi di comunicazione diversi

da quelli elettronici, esso deve garantire, al momento della conversione dei documenti in documenti elettronici, che il contenuto delle informazioni sia completo e non abbia subito modifiche rispetto a quello inviato in origine dall'emittente delle informazioni.

Le informazioni che sono state inviate al meccanismo di stoccaggio e visualizzate non devono essere rimosse dal meccanismo di stoccaggio. Se è necessaria un'aggiunta o una correzione, l'informazione corretta o aggiuntiva deve segnalare l'elemento modificato ed essere identificata come correzione o aggiunta; in particolare, ogni rettifica deve generare una nuova versione della documentazione già inviata.

3.6 Convalida

Un meccanismo di stoccaggio deve essere in grado di convalidare le informazioni registrate, in altri termini deve attivare un esame automatico dei documenti registrati che ne verifichi l'aderenza tecnica alle norme previste, la completezza e l'accuratezza dei formati.

Un meccanismo di stoccaggio deve prevedere gli opportuni meccanismi di controllo atti a verificare almeno le seguenti caratteristiche:

- la correttezza sintattica delle informazioni strutturate²⁵ ;
- la correttezza del formato dei documenti inviati, che deve essere conforme ai formati previsti;
- la correttezza del nome del file che deve essere conforme alla convenzione prevista all'interno del meccanismo per la specifica categoria di documento.

Un meccanismo di stoccaggio deve disporre di sistemi atti a rilevare le interruzioni del collegamento elettronico e a richiedere la ritrasmissione dei dati la cui ricezione non sia andata a buon fine.

3.7 Formato delle informazioni accessibili per gli utenti finali

Un meccanismo di stoccaggio deve:

1. memorizzare tutte le informazioni regolamentate relative ad un particolare utilizzatore e renderle disponibili in formato *machine readable*²⁶ attraverso un sito Internet;
2. pubblicare le informazioni regolamentate agli utenti nel loro testo integrale, senza modifiche redazionali, come trasmesso al meccanismo di stoccaggio dagli utilizzatori, in formato PDF testo;

²⁵ La correttezza è verificata mediante un'operazione di *parsing* del file XML.

²⁶ Il criterio relativo alla caratteristica "*machine readable*" fa riferimento alla possibilità di leggere i dati da un computer e al fatto di essere "conservati in luogo" e formato conosciuto anticipatamente da coloro che vogliono accedervi.

3. garantire l'accesso al pubblico delle informazioni stoccate entro un'ora dalla ricezione delle stesse, a tariffe accessibili; non deve ritardare il processo di pubblicazione deliberatamente;
4. nella presentazione dei propri servizi agli utenti finali distinguere tra l'offerta relativa alle informazioni regolamentate stoccate e quella relativa ai servizi supplementari a valore aggiunto;
5. offrire agli utenti finali la possibilità di ricercare, ordinare e consultare le informazioni regolamentate stoccate;
6. organizzare e classificare le informazioni regolamentate in categorie, tenendo conto almeno degli elementi di profilo da 1. a 12. di seguito enumerati;
7. prevedere i seguenti meccanismi di ricerca delle informazioni:
 - a) testuali;
 - b) basati sugli elementi di profilo;
 - c) basati su combinazioni di elementi di profilo.
8. imporre agli utilizzatori di fornire gli elementi di profilo necessari quando procedono alla registrazione delle informazioni regolamentate;
9. modificare questi elementi di profilo nell'eventualità che sia richiesto dalla Consob.

Le informazioni regolamentate detenute dal meccanismo di stoccaggio devono essere conservate in un formato che consenta agli utenti di visualizzare, scaricare e stampare direttamente il contenuto integrale delle informazioni regolamentate in qualunque posto si trovi l'utente. Garantire l'accesso alle informazioni regolamentate non significa tuttavia che copie stampate di tali informazioni debbano essere messe a disposizione dal meccanismo di stoccaggio.

Un meccanismo di stoccaggio deve registrare almeno i seguenti elementi di profilo relativamente alle informazioni regolamentate ricevute:

1. identificazione dell'informazione come informazione regolamentata;
2. un numero di protocollo che identifichi in modo univoco l'informazione regolamentata;
3. la sequenza numerica delle informazioni regolamentate;
4. l'identificativo univoco dell'utilizzatore (codice fiscale per gli utilizzatori italiani e codici interni assegnati dalle società di gestione del mercato per quelli con sede in altri paesi UE o in paesi terzi);
5. il nome dell'utilizzatore;
6. uno o più codici (cfr. Allegato K) che identifichino la tipologia di informazione regolamentata compresa nel testo;
7. la lingua in cui il testo è redatto;
8. la data e l'ora di ricezione dell'informazione regolamentata da parte dello SDIR
9. la data e l'ora di diffusione dell'informazione regolamentata da parte dello SDIR;
10. le modalità con le quali sono stati trasmessi dall'utilizzatore;

11. se del caso, i dettagli di qualsiasi embargo posto dall'utilizzatore sulle informazioni regolamentate;
12. la provenienza dell'informazione (SDIR, Consob, emittente.....)

3.8 Regime linguistico

Un meccanismo di stoccaggio deve stoccare tutte le versioni linguistiche disponibili delle informazioni regolamentate trasmesse dagli utilizzatori e facilitarvi l'accesso. Consentire l'accesso a tutte le versioni linguistiche non significa tuttavia che le informazioni debbano essere tradotte dal meccanismo di stoccaggio in lingue diverse da quelle in cui l'emittente le ha presentate.

I sistemi di ricerca del meccanismo di stoccaggio devono essere disponibili nella lingua accettata dalle autorità competenti dello Stato membro di origine ed almeno in una lingua di uso comune nel settore della finanza internazionale.

3.9 Mantenimento delle informazioni pubblicate

Il meccanismo di stoccaggio deve consentire l'accesso al pubblico ai documenti stoccati "on line", con una profondità storica di almeno tre anni, e "off line", su richiesta, per ulteriori due anni precedenti la disponibilità on line.

3.10 Presidi in caso di disfunzioni operative e back-up dei dati

Un meccanismo di stoccaggio deve essere disponibile 24 ore al giorno 7 giorni a settimana. In caso di interruzione del servizio deve essere garantita la tempestiva comunicazione di indisponibilità sia agli utilizzatori del meccanismo sia alla Consob.

Ogni operazione di manutenzione che richieda l'interruzione del servizio deve essere comunicata agli utilizzatori e alla Consob almeno 24 ore prima dell'interruzione del servizio.

Un meccanismo di stoccaggio deve garantire l'esecuzione del back-up giornaliero incrementale e settimanale completo dei dati ed il back-up completo dei dischi di sistema.

Un meccanismo di stoccaggio deve garantire la presenza di risorse tecnologiche, logistiche ed organizzative tali da minimizzare i tempi di indisponibilità del sistema.

3.11 Accesso riservato agli organi di controllo

Un meccanismo di stoccaggio deve garantire la disponibilità alla Consob, senza oneri, delle

informazioni regolamentate stoccate.

Un meccanismo di stoccaggio deve garantire un accesso riservato alla Consob, che consenta alla stessa di inviare al meccanismo di stoccaggio le informazioni regolamentate relative alle “Partecipazioni rilevanti”.

Tale collegamento deve avvenire utilizzando i seguenti protocolli alternativi su rete Internet:

1. SFTP;
2. HTTPS.

I file inviati dalla Consob avranno i seguenti formati:

1. PDF testo per i documenti;
2. XML per le informazioni strutturate.

Il formato dei file XML sarà pubblicato sul sito Internet della Consob.

Le informazioni relative all’accesso riservato da comunicare alla Consob devono comprendere:

- a. Indirizzo e porta di comunicazione del server;
- b. Username da utilizzare;
- c. Password (da comunicare al referente Consob);
- d. Referente del processo (nome, cognome, n. Tel , e-mail).

A fronte del predetto invio, il meccanismo di stoccaggio deve trasmettere alla Consob una ricevuta di ritorno all’indirizzo i cui dettagli saranno comunicati successivamente.

Un meccanismo di stoccaggio deve inoltre garantire un accesso riservato alla Consob, che consenta alla stessa di trasferire nei propri sistemi le informazioni regolamentate e le relative informazioni di profilo, 24 ore al giorno, tutti i giorni della settimana.

Il collegamento deve avvenire utilizzando i seguenti protocolli alternativi su rete Internet:

1. SFTP;
2. HTTPS.

Le informazioni relative all’accesso riservato da comunicare alla Consob devono comprendere:

- a. Indirizzo e porta di comunicazione del server;
- b. Username da utilizzare;
- c. Password (da comunicare al referente Consob);
- d. Referente del processo (nome, cognome, n. Tel , e-mail).

3.12 Servizi di assistenza

Un meccanismo di stoccaggio deve garantire la disponibilità dei referenti del processo o loro sostituti almeno in un periodo compreso tra i trenta minuti antecedenti l'apertura dei relativi mercati regolamentati e la chiusura di tali mercati.

3.13 Obblighi successivi alla concessione dell'autorizzazione

3.13.1 Report Annuale

Un meccanismo di stoccaggio deve trasmettere alla Consob un report annuale che attesti l'esistenza nei 12 mesi precedenti di tutti i requisiti da parte del meccanismo di stoccaggio nonché il suo corretto funzionamento.

Il report annuale deve essere verificato da una società di revisione iscritta all'albo tenuto dalla Consob e deve essere trasmesso alla Consob entro i 3 mesi successivi al termine di ciascun anno decorrente dall'ottenimento della autorizzazione.

3.13.2 Politiche di sicurezza dell'informazione

Un meccanismo di stoccaggio deve produrre ed aggiornare con cadenza annuale un documento di politica di sicurezza.

Tale documento deve essere condiviso con Consob, che può chiedere integrazioni e correzioni in merito.

3.14 Obblighi di informativa

Un meccanismo di stoccaggio deve:

- a) informare senza indugio gli utilizzatori e la Consob nel caso di disfunzioni nelle operazioni;
- b) fornire alla Consob i nominativi e i contatti del proprio personale disponibile durante l'orario di apertura dei mercati al fine di assistere la Consob nella propria attività di vigilanza;
- c) trasmettere tempestivamente alla Consob qualunque informazione la stessa richieda ai fini dello svolgimento delle proprie funzioni di vigilanza;
- d) in caso di malfunzionamento di una qualunque misura di sicurezza approntata:
 1. dare immediata comunicazione alla Consob del malfunzionamento;
 2. appena possibile fornire alla Consob un dettagliato report del malfunzionamento e di ogni intervento intrapreso per correggerlo;
- e) informare senza indugio la Consob di ogni variazione nelle tariffe applicate agli

utilizzatori;

- f) trasmettere senza indugio alla Consob il report di ogni intervento significativo effettuato sul processo di elaborazione e di pubblicazione dei documenti;
- g) mantenere l'elenco degli utilizzatori ad esso connessi nonché delle richieste di connessione non attivate con l'indicazione delle motivazioni della mancata connessione;
- h) dare tempestivamente notizia della revoca dell'autorizzazione agli utilizzatori.

3.15 Tenuta delle registrazioni

Un meccanismo di stoccaggio deve avere efficaci misure che consentano la conservazione, per un periodo di almeno 5 anni, delle registrazioni di tutto il processo di elaborazione delle informazioni regolamentate.

Per ogni informazione regolamentata stoccata dal meccanismo, le registrazioni devono includere almeno le seguenti informazioni:

1. identificazione dell'informazione come informazione regolamentata;
2. un numero di protocollo che identifichi in modo univoco l'informazione regolamentata;
3. la sequenza numerica delle informazioni regolamentate;
4. l'identificativo univoco dell'utilizzatore(codice fiscale per gli utilizzatori italiani e codici interni assegnati dalle società di gestione del mercato per quelli con sede in altri paesi UE o in paesi terzi);
5. il nome dell'utilizzatore;
6. uno o più codici (cfr. Allegato K) che identifichino la tipologia di informazione regolamentata compresa nel testo;
7. la data e l'ora di ricezione dell'informazione regolamentata da parte dello SDIR;
8. la data e l'ora di diffusione dell'informazione regolamentata da parte dello SDIR;
9. la data e l'ora di avvenuta ricezione delle informazioni regolamentate da parte del meccanismo di stoccaggio;
10. le modalità con le quali sono stati trasmessi dall'utilizzatore;
11. se del caso, i dettagli di qualsiasi embargo posto dall'emittente sulle informazioni regolamentate;
12. il nome del soggetto che comunica al meccanismo di stoccaggio le informazioni regolamentate in nome o per conto di un utilizzatore;
13. il nome dell'utilizzatore in nome o per conto del quale le informazioni regolamentate sono comunicate;
14. i dettagli di convalida della sicurezza;
15. la modalità con la quale le informazioni regolamentate sono state trasmesse allo SDIR;
16. i nominativi di tutte le persone autorizzate dal meccanismo di stoccaggio ad avere accesso alle informazioni regolamentate;
17. i dettagli di ogni significativo cambiamento fatto dal meccanismo di stoccaggio a un

documento durante l'elaborazione.

Un meccanismo di stoccaggio a cui è stata revocata l'autorizzazione deve continuare a rispettare gli obblighi relativi alla tenuta delle registrazioni.

(Requisiti tecnici e funzionali dei Sistemi di Filing)

1. REQUISITI DI UN SISTEMA DI FILING

1.1 Adempimenti per il meccanismo di stoccaggio

Il fornitore del sistema di stoccaggio deve garantire un accesso riservato alla Consob, che consenta alla stessa, ai fini del filing, di trasferire nei sistemi dell'Istituto l'informazione regolamentata e le relative informazioni di profilo, 24 ore al giorno, tutti i giorni della settimana, (cfr. par. 3.11 dell'Allegato Y).

Il collegamento deve avvenire utilizzando i seguenti protocolli alternativi su rete Internet:

1. SFTP;
2. HTTPS.

Devono, a tal fine, essere comunicati alla Consob i seguenti dettagli:

- a. Indirizzo del server e porta di comunicazione
- b. Username da utilizzare
- c. Password
- d. Referente del processo(nome, cognome, n. Tel ,e-mail)

I file da trasferire in Istituto devono essere nei seguenti formati:

1. PDF testo per i documenti;
2. XML per le informazioni strutturate.

1.2 Adempimenti per i soggetti tenuti all'obbligo di deposito delle informazioni regolamentate presso la Consob

Nei casi in cui i soggetti tenuti all'obbligo del deposito delle informazioni regolamentate presso la Consob debbano inviare le informazioni direttamente alla Consob, in base a quanto previsto nel Regolamento Emittenti, essi devono rispettare le modalità che saranno indicate dalla Consob con comunicazione pubblicata sul sito Internet della medesima.

Allegato K
Codici per la diffusione delle informazioni regolamentate²⁷

INFORMAZIONI RILEVANTI

Codici	Andamento della gestione	Descrizione
IRAG01	Relazione finanziaria annuale	Comunicati concernenti l'approvazione i) dei dati contabili di esercizio, ii) della distribuzione dividendi / copertura perdite
IRAG02	Relazione finanziaria semestrale	Comunicati concernenti l'approvazione dei dati contabili del semestre
IRAG03	Resoconti intermedi sulla gestione	Comunicati concernenti l'approvazione dell'andamento intermedio della gestione
IRAG04	Giudizi della società di revisione	Comunicati concernenti il giudizio della società di revisione
IRAG05	Altre situazioni contabili infrannuali	Comunicati mensili ai sensi dell'art. 114, comma 5, del TUF
IRAG06	Budget / Piani industriali	Comunicati concernenti dati previsionali o obiettivi quantitativi
IRAG07	Profit warning / Earning surprise	Comunicati concernenti dati di conferma o revisione di dati previsionali già diffusi
IRAG08	Commenti a indiscrezioni di stampa	Comunicati concernenti commenti a indiscrezioni di stampa relative all'andamento della gestione
IRAG09	Calendario eventi societari	Comunicati concernenti il programma delle riunioni degli organi sociali ed eventuali variazioni del programma
IRAG10	Altri	Comunicati concernenti altre informazioni relative all'andamento della gestione
Codici	Operazioni straordinarie	Descrizione
IROS01	Acquisizione / Cessione	Comunicati concernenti operazioni e programmi relativi ad acquisizioni e/o cessioni di una società o di un'attività
IROS02	Fusione / Scissione	Comunicati concernenti operazioni e programmi relativi a fusioni e/o scissioni

²⁷ **Note:**

1. Le informazioni regolamentate devono essere diffuse con le seguenti priorità:
 - informazioni rilevanti: priorità 1;
 - altre informazioni regolamentate: priorità 2;
 - avvisi: priorità 3.
2. I comunicati contenenti più tipologie di informazione riportano tutti i diversi codici relativi a dette tipologie;
3. I comunicati contenenti informazioni ad integrazione di comunicati già diffusi riportano il medesimo codice dei comunicati precedenti.

IROS03	Partecipazioni rilevanti	Comunicati relativi a variazioni di partecipazioni rilevanti
IROS04	Aumento di capitale sociale	Comunicati concernenti decisioni e programmi relativi a aumenti di capitale sociale
IROS05	Riduzione di capitale sociale	Comunicati concernenti riduzioni di capitale sociale
IROS06	Emissione di obbligazioni non convertibili, convertibili e loro conversione	Comunicati relativi all'emissione di obbligazioni non convertibili, convertibili e loro conversione
IROS07	Modifiche dell'atto costitutivo	Comunicati concernenti modifiche dell'atto costitutivo
IROS08	<i>Stock options</i>	Comunicati relativi: i) all'attribuzione da parte degli organi competenti di strumenti finanziari a esponenti aziendali, dipendenti o collaboratori e ii) all'attuazione dei piani
IROS09	<i>Buy-back</i> – Decisioni su acquisto e/o alienazione di azioni proprie	Comunicati concernenti decisioni e programmi relativi a operazioni su azioni proprie da sottoporre all'approvazione dell'Assemblea
IROS10	<i>Buy-back</i> - Inizio del programma di acquisto di azioni proprie	Comunicati concernenti i dettagli del programma di acquisto di azioni proprie previsti dal Regolamento Emittenti
IROS11	<i>Buy-back</i> - Esito del programma di acquisto di azioni proprie	Comunicati concernenti le informazioni e il commento sull'esito del programma previsti dal Regolamento Emittenti
IROS12	<i>Buy-back</i> - Operatività relativa a <i>safe harbour buy back</i>	Comunicati concernenti le informazioni previste dal Capo II del Regolamento (CE) 2273/2003 della Commissione del 28 gennaio 2003
IROS13	Sottoscrizione di un accordo / contratto	Comunicati concernenti la sottoscrizione di un accordo / contratto commerciale
IROS14	Lancio di un nuovo prodotto / servizio	Comunicati concernenti il lancio di un nuovo prodotto / servizio
IROS15	Attività di ricerca e sviluppo	Comunicati concernenti i risultati di un'attività di ricerca e sviluppo, le eventuali autorizzazioni, etc.
IROS16	Commenti a indiscrezioni di stampa	Comunicati concernenti commenti a indiscrezioni di stampa relative a operazioni straordinarie
IROS17	Altri	Comunicati concernenti altre informazioni relative a operazioni straordinarie
Codici	Offerte pubbliche di acquisto / scambio	Descrizione
IROP01	Promozione di un'offerta pubblica di acquisto / scambio	Comunicati, concernenti dettagli su un'offerta, effettuati da parte della società offerente
IROP02	Ricezione di un'offerta pubblica di acquisto / scambio	Comunicati, concernenti dettagli su un'offerta, effettuati da parte della società oggetto di offerta
IROP03	Decadenza di un'offerta pubblica di acquisto / scambio	Comunicati concernenti la decadenza di un'offerta
IROP04	Valutazioni in merito all'offerta pubblica di acquisto / scambio	Comunicati concernenti le valutazioni in merito all'offerta effettuate dall'emittente gli strumenti finanziari oggetto di

		offerta
IROP05	Offerta pubblica di acquisto / scambio – Aggiornamenti	Comunicati concernenti aggiornamenti su l’offerta
IROP06	Offerta pubblica di acquisto / scambio – Informazioni in corso di offerta	Comunicati di tutti i soggetti rilevanti nell’offerta durante il periodo di offerta
IROP07	Offerta pubblica di acquisto / scambio – Risultati	Comunicati concernenti i risultati di un’offerta
IROP08	Commenti a indiscrezioni di stampa	Comunicati concernenti commenti a indiscrezioni di stampa relative ad un’offerta
IROP09	Altri	Comunicati concernenti altre informazioni relative a un’offerta
Codici	Corporate Governance e altro	Descrizione
IRGO01	Presentazione liste	Comunicati relativi alla presentazione delle liste dei candidati per la nomina dei componenti degli organi sociali
IRGO02	Nomine	Comunicati relativi alla nomina di componenti di organi di amministrazione e controllo o altri responsabili chiave
IRGO03	Dimissioni	Comunicati relativi alle dimissioni di componenti di organi di amministrazione e controllo o altri responsabili chiave
IRGO04	Partecipazioni rilevanti	Comunicati relativi a variazioni di partecipazioni rilevanti
IRGO05	Esclusione su richiesta dalle negoziazioni	Comunicati concernenti la delibera dell’Assemblea di richiesta di esclusione dalle negoziazioni
IRGO06	Commenti a indiscrezioni di stampa	Comunicati concernenti commenti a indiscrezioni di stampa relative alla <i>governance</i> societaria
IRGO07	Altri	Comunicati concernenti altre informazioni relative alla <i>governance</i> societaria
Codici	Riorganizzazione aziendale	Descrizione
IRRA01	Piani di ristrutturazione aziendale	Comunicati concernenti operazioni di ristrutturazione aziendali
IRRA02	Piani di ristrutturazione finanziari	Comunicati concernenti operazioni di ristrutturazione finanziarie
IRRA03	Commenti a indiscrezioni di stampa	Comunicati concernenti commenti a indiscrezioni di stampa relative a operazioni di riorganizzazione aziendale
IRRA04	Altri	Comunicati concernenti altre informazioni relative a operazioni di riorganizzazione aziendale

AVVISI

Codici	Avvisi ai sensi dell'art. 65-A-bis, comma 2, del Regolamento Emittenti	Descrizione
AVVI01	Relazione finanziaria annuale - Annuncio di pubblicazione di documenti	Annunci relativi alla disponibilità della relazione finanziaria annuale nel sito <i>internet</i> della società e nel meccanismo di stoccaggio centralizzato previsti dal Regolamento Emittenti
AVVI02	Relazione finanziaria semestrale - Annuncio di pubblicazione di documenti	Annunci relativi alla disponibilità della relazione finanziaria semestrale nel sito <i>internet</i> della società e nel meccanismo di stoccaggio centralizzato previsti dal Regolamento Emittenti
AVVI03	Resoconti intermedi sulla gestione - Annuncio di pubblicazione di documenti	Annunci relativi alla disponibilità dei resoconti intermedi sulla gestione nel sito <i>internet</i> della società e nel meccanismo di stoccaggio centralizzato previsti dal Regolamento Emittenti
AVVI04	Acquisizioni / Cessioni - Annuncio di pubblicazione di documenti	Annunci relativi alla disponibilità del documento informativo e altra documentazione relativi ad acquisizioni e/o cessioni nel sito <i>internet</i> della società e nel meccanismo di stoccaggio centralizzato previsti dal Regolamento Emittenti
AVVI05	Fusioni / Scissioni - Annuncio di pubblicazione di documenti	Annunci relativi alla disponibilità del documento informativo e altra documentazione relativi a fusioni e/o scissioni nel sito <i>internet</i> della società e nel meccanismo di stoccaggio centralizzato previsti dal Regolamento Emittenti
AVVI06	Aumenti di capitale sociale - Annuncio di pubblicazione di documenti	Annunci relativi alla disponibilità del documento informativo e altra documentazione relativi ad aumenti di capitale sociale nel sito <i>internet</i> della società e nel meccanismo di stoccaggio centralizzato previsti dal Regolamento Emittenti
AVVI07	Emissione di obbligazioni - Annuncio di pubblicazione di documenti	Annunci relativi alla disponibilità della documentazione relativa all'emissione di obbligazioni nel sito <i>internet</i> della società e nel meccanismo di stoccaggio centralizzato previsti dal Regolamento Emittenti
AVVI08	Modifiche dell'atto costitutivo - Annuncio di pubblicazione di documenti	Annunci relativi alla disponibilità della documentazione relativa a modifiche dell'atto costitutivo nel sito <i>internet</i> della società e nel meccanismo di stoccaggio centralizzato previsti dal Regolamento Emittenti
AVVI09	<i>Stock options</i> - Annuncio di pubblicazione di documenti	Annunci relativi alla disponibilità del documento informativo relativo ai piani di <i>stock options</i> nel sito <i>internet</i> della società e nel meccanismo di stoccaggio centralizzato previsti dal Regolamento Emittenti
AVVI10	<i>Buy-back</i> - Annuncio di pubblicazione di documenti	Annunci relativi alla disponibilità della documentazione, relativa all'acquisto e/o alienazione di azioni proprie, nel sito <i>internet</i> della società e nel meccanismo di stoccaggio centralizzato previsti dal Regolamento Emittenti

AVVI11	Liste – Annuncio di pubblicazione di documenti	Annunci relativi alla disponibilità dei documenti relativi alle liste dei candidati per la nomina dei componenti degli organi sociali nel sito <i>internet</i> della società e nel meccanismo di stoccaggio centralizzato previsti dal Regolamento Emittenti
AVVI12	Parti correlate – Annuncio di pubblicazione di documenti	Annunci relativi alla disponibilità di documenti informativi relativi a operazioni con parti correlate nel sito <i>internet</i> della società e nel meccanismo di stoccaggio centralizzato previsti dal Regolamento Emittenti
AVVI13	Patrimoni destinati ad uno specifico affare – Annuncio di pubblicazione di documenti	Annunci relativi alla disponibilità di documenti relativi a patrimoni destinati ad uno specifico affare nel sito <i>internet</i> della società e nel meccanismo di stoccaggio centralizzato previsti dal Regolamento Emittenti
AVVI14	Provvedimenti ai sensi dell'art. 2446 del c.c. – Annuncio di pubblicazione di documenti	Annunci relativi alla disponibilità di documenti relativi ai provvedimenti ai sensi dell'art. 2446 del c.c. nel sito <i>internet</i> della società e nel meccanismo di stoccaggio centralizzato previsti dal Regolamento Emittenti
AVVI15	Codici di comportamento – Annuncio di pubblicazione di documenti	Annunci relativi alla disponibilità di documenti relativi all'adesione a codici di comportamento nel sito <i>internet</i> della società e nel meccanismo di stoccaggio centralizzato previsti dal Regolamento Emittenti
AVVI16	Documento di informazione annuale – Annuncio di pubblicazione di documenti	Annunci relativi alla disponibilità dei documenti relativi alle informazioni pubblicate nei precedenti 12 mesi nel sito <i>internet</i> della società e nel meccanismo di stoccaggio centralizzato previsti dal Regolamento Emittenti

<u>DOCUMENTI</u>		
Codici	Documenti	Descrizione
DOCU01	Relazione finanziaria annuale – Documenti	Documenti relativi alla relazione finanziaria annuale
DOCU02	Relazione finanziaria semestrale – Documenti	Documenti relativi alla relazione finanziaria semestrale
DOCU03	Resoconti intermedi sulla gestione – Documenti	Documenti relativi ai resoconti intermedi sulla gestione
DOCU04	Acquisizioni / Cessioni – Documenti	Documenti relativi ad acquisizioni/cessioni
DOCU05	Fusioni / Scissioni – Documenti	Documenti relativi a fusioni/scissioni
DOCU06	Aumenti di capitale – Documenti	Documenti relativi ad aumenti di capitale
DOCU07	Emissione di obbligazioni – Documenti	Documenti relativi all'emissione di obbligazioni
DOCU08	Modifiche dell'atto costitutivo – Documenti	Documenti relativi a modifiche dell'atto costitutivo

DOCU09	<i>Stock options</i> – Documenti	Documenti informativi sui piani di <i>stock options</i>
DOCU10	<i>Buy-back</i> – Documenti	Documenti relativi all’acquisto e alienazione di azioni proprie
DOCU11	Liste – Documenti	Documenti relativi alle liste dei candidati per la nomina dei componenti degli organi sociali
DOCU12	Parti correlate – Documenti	Documenti relativi ad operazioni con parti correlate
DOCU13	Patrimoni destinati ad uno specifico affare – Documenti	Documenti relativi a patrimoni destinati ad uno specifico affare
DOCU14	Provvedimenti ai sensi dell’art. 2446 del c.c. – Documenti	Documenti relativi ai provvedimenti ai sensi dell’art. 2446 del c.c.
DOCU15	Codici di comportamento – Documenti	Documenti relativi all’adesione a codici di comportamento
DOCU16	Documento di informazione annuale – Documenti	Documenti relativi alle informazioni pubblicate nei precedenti 12 mesi

ALTRE INFORMAZIONI REGOLAMENTATE

Codici	Altre	Descrizione
AIRE01	Internal dealing (Allegato 6)	Comunicazioni di operazioni, aventi ad oggetto azioni emesse dall'emittente o altri strumenti finanziari ad esse collegati, effettuate da soggetti rilevanti o persone ad essi strettamente legate
AIRE02	Buy back (Allegato 3F)	Comunicazioni concernenti le informazioni relative alle operazioni di compravendita delle azioni emesse dalle società emittenti e di quote di fondi chiusi ammesse alla negoziazione in mercati regolamentati
AIRE03	Variazione capitale sociale	Comunicazioni relative alle variazioni del capitale sociale
AIRE04	Patti parasociali	Comunicazioni contenenti estratti dei patti parasociali

SCHEMA N. 1

Attestazione del bilancio d'esercizio/bilancio consolidato/~~relazione semestrale~~ ai sensi dell'art. 81-ter del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni

1. I sottoscritti (*nome e cognome dei membri degli organi amministrativi delegati e del dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari*) della (*nome della società*) attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:

- l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa (*anche tenuto conto di eventuali mutamenti avvenuti nel corso dell'esercizio*) e
- l'effettiva applicazione, delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio di esercizio/bilancio consolidato/~~relazione semestrale~~, nel corso del periodo (*indicare il periodo di riferimento*).

2. Al riguardo sono emersi i seguenti aspetti di rilievo (*indicare eventuali informazioni, commenti e osservazioni su situazioni di particolare interesse gestionale o strategico o esistenza di problematiche/anomalie riscontrate anche nell'ambito dell'effettiva applicazione delle procedure nonché l'eventuale riferimento al corpo dei principi generali utilizzati nella redazione dell'attestazione e dove tali principi possono essere reperiti*).

3. Si attesta, inoltre, che:

3.1 il bilancio d'esercizio/**bilancio** consolidato/~~relazione semestrale~~:

a) è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002;

a b) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;

~~b c) redatto/a~~ in conformità a (*inserire i riferimenti delle norme ai sensi delle quali viene predisposto il bilancio d'esercizio/bilancio consolidato/~~relazione semestrale~~*), ~~a quanto consta,~~ è idoneo/~~a~~ a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento-; ;

3.2 la relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione, nonché della situazione dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui sono esposti.

Data:

Firma organi amministrativi delegati

.....

Firma dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari

.....

*Attestazione del ~~bilancio d'esercizio/bilancio consolidato/relazione semestrale~~ **bilancio semestrale abbreviato** ai sensi dell'art. 81-ter del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni*

1. I sottoscritti (*nome e cognome dei membri degli organi amministrativi delegati e del dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari*) della (*nome della società*) attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:

- l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa (*anche tenuto conto di eventuali mutamenti avvenuti nel corso dell'esercizio*) e
- l'effettiva applicazione, delle procedure amministrative e contabili per la formazione del ~~bilancio di esercizio/bilancio consolidato/relazione semestrale~~ **bilancio semestrale abbreviato**, nel corso del periodo (*indicare il periodo di riferimento*).

2. Al riguardo sono emersi i seguenti aspetti di rilievo (*indicare eventuali informazioni, commenti e osservazioni su situazioni di particolare interesse gestionale o strategico o esistenza di problematiche/anomalie riscontrate anche nell'ambito dell'effettiva applicazione delle procedure nonché l'eventuale riferimento al corpo dei principi generali utilizzati nella redazione dell'attestazione e dove tali principi possono essere reperiti*).

3. Si attesta, inoltre, che:

3.1 il ~~bilancio d'esercizio/bilancio consolidato/relazione semestrale~~ **bilancio semestrale abbreviato:**

a) è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002;

a b) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;

b c) redatto/a in conformità a (*inserire i riferimenti delle norme ai sensi delle quali viene predisposto il ~~bilancio d'esercizio/bilancio consolidato/relazione semestrale~~ **bilancio semestrale abbreviato*), ~~a quanto consta,~~ è idoneo/a a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento-;**

3.2 la relazione intermedia sulla gestione contiene almeno riferimenti agli eventi importanti che si sono verificati nei primi sei mesi dell'esercizio e alla loro incidenza sul bilancio semestrale abbreviato, unitamente a una descrizione dei principali rischi e incertezze per i sei mesi restanti dell'esercizio. Per gli emittenti azioni quotate aventi l'Italia come Stato

membro d'origine, la relazione intermedia sulla gestione contiene, altresì, informazioni sulle operazioni rilevanti con parti correlate.

Data:

Firma organi amministrativi delegati

.....

Firma dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari

.....

ALLEGATO 3F^(*)

Istruzioni per la comunicazione ~~alla Consob~~ e la diffusione al pubblico delle informazioni relative alle operazioni di compravendita delle azioni emesse dalle società emittenti e di quote di fondi chiusi ~~quotate in borsa~~ ammesse alla negoziazione nei mercati regolamentati

1. Comunicazioni ~~alla Consob~~

1-1 Gli emittenti azioni ovvero le società di gestione di fondi chiusi le cui quote siano **ammesse alla negoziazione nei mercati regolamentati** ~~quotate in borsa~~, **comunicano** ~~informano~~ la Consob delle operazioni di compravendita aventi ad oggetto tali azioni o quote, nonché strumenti finanziari, anche derivati collegati, quotati o non quotati, da chiunque emessi, che consentono di acquistare, sottoscrivere o vendere le predette azioni o quote, anche quando l'esecuzione avvenga attraverso il pagamento di differenziali in contanti:

a) effettuate da loro stessi o da società da essi direttamente o indirettamente controllate per proprio conto o per conto di altri soggetti appartenenti al gruppo al quale appartengono gli stessi emittenti;

b) effettuate per conto dei soggetti di cui alla lettera a) da soggetti da essi appositamente incaricati, con esclusione delle operazioni eseguite da intermediari autorizzati, al fine di sostenere la liquidità degli strumenti quotati in adempimento di specifiche disposizioni previste dalla disciplina dei mercati regolamentati.

1-2 Non sono comunicate ~~alla Consob~~, a norma del presente regolamento, le operazioni effettuate tra le società direttamente o indirettamente controllate dall'emittente.

1-3 I soggetti indicati al paragrafo 1-1, con riferimento alle operazioni previste dallo stesso paragrafo, inviano ~~alla Consob~~ **pubblico** comunicazioni contenenti le informazioni su base giornaliera previste dallo schema allegato alle presenti istruzioni. Per ciascuna azione, quota di fondo chiuso o strumento finanziario ad esse collegato deve essere inviata separata comunicazione. Per le operazioni effettuate da intermediari autorizzati appartenenti al gruppo, ovvero delegati da società appartenenti al gruppo stesso, a copertura di posizioni precedentemente assunte relativamente a contratti uniformi a termine sulle azioni o su strumenti finanziari collegati alle azioni od indici sulle azioni, è data separata indicazione secondo il citato schema.

1-4. La comunicazione contenente le operazioni effettuate in ciascun mese è trasmessa ~~alla Consob~~ **pubblico** entro i primi tre giorni lavorativi del mese successivo^(**).

1-5 Le comunicazioni sono inviate al **pubblico mediante trasmissione** ~~per mezzo del sistema di trasmissione basato su Internet, le cui specifiche tecniche e i relativi codici di accesso sono consegnati dalla Consob agli emittenti azioni ovvero alle società di gestione di fondi chiusi le cui quote siano quotate in borsa, secondo modalità indicate dalla stessa Consob.:~~

a) del citato schema nel formato Pdf testo secondo le modalità previste dall'art. 65-A-bis, comma 1; e

b) del citato schema nel formato XML disponibile sul sito Internet della Consob al meccanismo di stoccaggio autorizzato secondo le modalità da quest'ultimo previste.

^(*) ~~Allegato sostituito dapprima con delibera n. 13924 del 4.2.2003 e poi con delibera n. 15232 del 29.11.2005. Le modifiche apportate con delibera n. 15232 del 29.11.2005 entrano in vigore il 1° 4.2006, salvo quanto indicato alle successive note.~~

^(**) ~~Gli adempimenti previsti dal presente punto decorrono dalle comunicazioni relative alle operazioni effettuate nel mese di aprile 2006, da inviare entro il terzo giorno lavorativo del mese di maggio 2006.~~

~~1.6 Gli emittenti azioni ovvero le società di gestione di fondi chiusi comunicano alla Consob, entro 15 giorni dall'ammissione a quotazione delle proprie azioni ovvero delle quote dei fondi da esse gestiti, il nominativo del referente per le comunicazioni a cui saranno attribuiti codici di accesso al sistema di trasmissione delle comunicazioni basato su Internet. In deroga al punto 1.4 la prima comunicazione alla Consob deve avvenire entro il terzo giorno lavorativo del mese successivo a quello in cui sono stati consegnati le specifiche tecniche e i codici di accesso da parte della Consob e deve riferirsi all'operatività effettuata a partire dal giorno in cui è stata disposta l'ammissione a quotazione delle azioni o quote^(***).~~

~~2. Comunicazioni al pubblico~~

~~2.1 Le informazioni contenute nelle comunicazioni di cui al comma 1 sono rese note al pubblico dalla Consob mediante pubblicazione sul proprio sito web entro i primi dieci giorni lavorativi del mese successivo a quello in cui sono state effettuate le operazioni.~~

^(***) *La comunicazione, prevista dal presente punto, da parte degli emittenti azioni ovvero delle società di gestione di fondi chiusi già ammessi a quotazione, del nominativo del referente delle comunicazioni, a cui saranno attribuiti le specifiche tecniche e i codici di accesso al modulo elettronico di comunicazioni, è effettuata entro il 20 gennaio 2006.*

ALLEGATO 6

Istruzioni per la comunicazione alla Consob e la diffusione al pubblico delle informazioni relative alle operazioni effettuate da soggetti rilevanti e da persone strettamente legate ad essi

1. Lo schema di seguito indicato, contenente le informazioni relative alle operazioni effettuate da soggetti rilevanti e da persone ad essi strettamente legate, è utilizzato:

a) dai soggetti rilevanti per la comunicazione all'emittente quotato, ove richiesto dal regolamento o concordato tra il soggetto rilevante e l'emittente quotato;

b) dai soggetti rilevanti o dall'emittente quotato, ove concordato tra il soggetto rilevante e l'emittente quotato, per la comunicazione alla Consob;

c) dall'emittente quotato e dai soggetti rilevanti per la **diffusione** ~~comunicazione~~ al pubblico;

***d)* dall'emittente quotato per la comunicazione al meccanismo di stoccaggio autorizzato.**

2. Le comunicazioni indicate alla lettera *a)* sono effettuate secondo modalità, stabilite dall'emittente quotato, in grado di garantire l'immediato ricevimento delle informazioni quali: telefax, e-mail o altre modalità elettroniche.

3. Le comunicazioni **alla Consob** indicate alla lettera *b)* sono effettuate **secondo una delle due seguenti modalità:**

a) tramite telefax al numero 06.84.77.757612 ovvero e-mail all'indirizzo INTERNALDEALING@CONSOB.IT o altre modalità stabilite dalla Consob con successiva disposizione che sarà portata a conoscenza del pubblico anche tramite inserimento sul proprio sito Web; **ovvero**

***b)* tramite la procedura utilizzata dall'emittente quotato ai sensi dell'articolo 65-G-bis per lo stoccaggio e il deposito delle informazioni, ove concordato con lo stesso emittente. ~~Le comunicazioni possono essere effettuate altresì attraverso i sistemi telematici di trasmissione delle informazioni attuati dalle società di gestione dei mercati ai quali ha accesso la Consob.~~**

4. Le comunicazioni al pubblico indicate alla lettera *c)* sono effettuate: ~~tramite l'invio alle agenzie di stampa e alle società di gestione del mercato ovvero tramite i sistemi telematici di trasmissione delle informazioni attuati dalle società di gestione dei mercati ai quali ha accesso la Consob.~~

***a)* da parte degli emittenti quotati tramite l'invio dello schema di seguito indicato in un formato Pdf testo con le modalità previste dal TITOLO II, Capo 1;**

***b)* da parte dei soggetti rilevanti indicati nell'articolo 152-sexies, comma 1, lettera c.4), tramite l'invio a due agenzie di stampa ovvero tramite l'invio dello schema di seguito indicato in un formato Pdf testo con le modalità previste dal TITOLO II, Capo 1, se effettuate dall'emittente per conto dei medesimi soggetti, ove appositamente concordato.**

5. Le comunicazioni al meccanismo di stoccaggio autorizzato indicate alla lettera d) sono effettuate tramite l'invio dello schema di seguito indicato in un formato XML, disponibile sul sito Internet della Consob, secondo le modalità indicate dal gestore del meccanismo di stoccaggio.

ALLEGATO 6

Schema di comunicazione ai sensi dell'articolo 152-*octies*, comma 7

(...)

NOTE

¹ Questa sezione relativa ai dati anagrafici del soggetto non va compilata nel caso in cui il soggetto coincida con il dichiarante della sezione 1.1

² Indicare la tipologia di operazione, effettuata anche mediante l'esercizio di strumenti finanziari collegati

A= acquisto

V= vendita

S= sottoscrizione

X= scambio

³ Il codice ISIN deve sempre essere indicato qualora lo strumento finanziario ne abbia ricevuto l'assegnazione da un'agenzia di codifica internazionale (es. U.I.C. per l'Italia)

⁴ Indicare lo strumento finanziario oggetto dell'operazione:

AZO = azioni ordinarie

AZP = azioni privilegiate

AZR = azioni di risparmio

QFC = quote di fondi chiusi quotati

EQV = altri strumenti finanziari, equivalenti alle azioni, rappresentanti tali azioni

OBCV = Obbligazioni convertibili o altri strumenti finanziari scambiabili con azioni

⁵ Nel caso in cui nel corso della giornata per un dato titolo sia stata effettuata più di una operazione dello stesso tipo (vedi nota 4) e con la stessa modalità (vedi nota 6) indicare il prezzo medio ponderato delle suddette operazioni. Nel caso di obbligazioni convertibili deve essere indicato in centesimi (es. obbligazione quotata sotto alla pari a un prezzo di 99 indicare 0,99, quotata sopra alla pari ad un prezzo di 101 indicare 1.01)

⁶ Indicare l'origine dell'operazione:

MERC-IT = transazione sul mercato regolamentato italiano

MERC-ES = transazione sul mercato regolamentato estero

FMERC = transazione fuori mercato o ai blocchi

CONV = conversione di obbligazioni convertibili o scambio di strumenti finanziari di debito con azioni

~~ESEMERC-SO = esercizio di stock option/stock grant; in caso di~~ vendita **sul mercato** di azioni rivenienti dall'esercizio di *stock option*; **in tale caso**, nella medesima riga ove è indicata la vendita, indicare in corrispondenza della colonna "note" il relativo prezzo di esercizio

FMERC-SO = vendita fuori mercato di azioni rivenienti dall'esercizio di *stock options*; in tale caso, nella medesima riga ove è indicata la vendita, indicare in corrispondenza della colonna "note" il relativo prezzo di esercizio

ESE-DE = esercizio di strumento derivato o regolamento di altri contratti derivati (*future, swap*)

ESE-DI = esercizio di diritti (*warrant/covered warrant/securitised derivatives/diritti*)

⁷ Indicare la tipologia di operazione:

A = acquisto

V = vendita

S = sottoscrizione

⁸ Indicare la tipologia di strumento finanziario:

W = warrant

OBW = obbligazione cum warrant

SD = securitised derivative

OPZ = opzione

FUT = future

FW = forward (contratti a termine)

OS = Obbligazione strutturata

SW = swap

DIR = diritti

⁹ Indicare la categoria di strumento finanziario derivato (solo per le opzioni):

CE = call European style

PE = put European style

CA = call American style

PA = put American style

AL = altro (dettagliare in nota)

¹⁰ Da non indicare solo per contratti derivati (su strumenti finanziari) non standard oppure qualora lo strumento finanziario non abbia ricevuto l'assegnazione da un'agenzia di codifica internazionale (es. U.I.C. per l'Italia)

¹¹ Indicare lo strumento finanziario collegato alle azioni

¹² Indicare lo strumento finanziario sottostante (azione).

**MODIFICHE AL TITOLO III, PARTE III, DEL REG. EMITTENTI
IN MATERIA DI DISCIPLINA DEGLI ASSETTI PROPRIETARI**

**I. PRINCIPALI NOVITÀ RISPETTO ALLA DISCIPLINA ATTUALMENTE VIGENTE ED
OBIETTIVI PERSEGUITI**

Con riferimento alla disciplina degli assetti proprietari, si evidenzia, in primo luogo, che la normativa attualmente vigente in materia di trasparenza proprietaria già consente una conoscenza degli assetti di potere delle società quotate e dei gruppi quotati estremamente ampia e dettagliata, essendo la più stringente di tutti i paesi dell'Unione Europea. Ciò in considerazione sia dell'ampiezza dell'area di trasparenza (estesa anche alle partecipazioni detenute dagli emittenti quotati nelle società non quotate), sia dell'articolata modalità di pubblicazione assicurata dall'attività della Consob di ricostruzione degli assetti proprietari e di diffusione delle informazioni attraverso il proprio sito internet.

La Direttiva comunitaria, nel delineare il sistema di trasparenza proprietaria, si è ispirata a quello già vigente in Italia, proprio tenuto conto della qualità e dell'accuratezza dell'informazione assicurata dal nostro ordinamento.

Tuttavia, talune importanti differenze (che non hanno impatto sull'impianto generale della trasparenza proprietaria) tra la Direttiva e l'attuale normativa sono da tenere in considerazione nella definizione della disciplina secondaria; ci si riferisce, tra l'altro, alla definizione delle soglie di rilevanza, alla presenza delle citate ipotesi di esenzione dall'obbligo di comunicazione, ed ai criteri di computo delle partecipazioni potenziali detenute.

Inoltre, la successiva stratificazione di modifiche regolamentari intervenuta nei dieci anni di applicazione delle norme regolamentari attuali nonché l'ampiezza e la complessità delle Istruzioni per la compilazione del Modello utilizzato per le comunicazioni – ove sono, tra l'altro, contenuti diversi orientamenti interpretativi della Consob - hanno suggerito di razionalizzare la disciplina (ad esempio ribadendo, a livello regolamentare, talune disposizioni precedentemente contenute nelle citate Istruzioni), e, nel contempo, di definire con maggior dettaglio taluni obblighi informativi.

Con la normativa regolamentare proposta, pertanto, viene effettuata una rivisitazione globale dell'intero impianto normativo, tenendo anche conto delle principali esperienze estere in materia, sempre nell'ottica di ricercare un adeguato equilibrio tra efficacia informativa e onerosità degli obblighi connessi.

Con le modifiche regolamentari in esame si è inteso perseguire i seguenti obiettivi:

- i) realizzare la massima aderenza ai principi ispiratori ed alle scelte della Direttiva *Transparency* al fine di contribuire a realizzare un grado elevato di armonizzazione a livello europeo delle disposizioni riguardanti la trasparenza proprietaria;

- ii) limitare gli obblighi aggiuntivi rispetto alla Direttiva alle situazioni per le quali vi sono specifiche giustificazioni (ad es. soglie aggiuntive, definizione di partecipazioni potenziali che comprende anche gli strumenti finanziari che attribuiscono il diritto di vendere le azioni, ecc.);
- iii) ridurre, rispetto alla disciplina attualmente vigente, gli obblighi informativi ed il numero di soggetti ad essi tenuti. In particolare:
- sono state ridotte le soglie di rilevanza previste per l'obbligo di comunicazione delle partecipazioni (art. 117);
 - è stato eliminato l'obbligo in capo al soggetto controllante l'emittente quotato di comunicazione delle operazioni aventi ad oggetto azioni proprie poste in essere dall'emittente medesimo ovvero da sue controllate (art. 117- *bis*);
 - è stata dettata una disciplina separata per gli obblighi di comunicazione relativi alle partecipazioni potenziali rispetto a quelle "effettive", con conseguente eliminazione dell'obbligo di aggregazione ai fini del calcolo delle soglie rilevanti (art. 117-118 e 119);
 - sono state previste deroghe all'obbligo di comunicazione, recependo tutte le esenzioni previste dalla Direttiva ed utilizzando il generale potere di esenzione previsto dal TUF nell'ambito dei limiti comunitari (tra le esenzioni riconosciute si consideri, ad esempio, quella relativa agli obblighi incombenti su società legate da rapporti di controllo, di cui all'art. 119-*bis*, commi 1 e 2);
 - è stata semplificata la modalità di comunicazione, di cui all'art. 121, comma 5, delle partecipazioni gestite detenute dalle "società di gestione" o dai "soggetti abilitati", come definiti nel nuovo art. 116-*duodecies*, pur restringendone l'ambito applicativo (*cf. commento sub. paragrafo 6*);
 - è stato eliminato per gli emittenti quotati l'obbligo di comunicazione delle partecipazioni in società non quotate alla data di approvazione della relazione semestrale (rimane, pertanto, solo un obbligo annuale di comunicazione).
- Tale generale ridimensionamento degli obblighi e dei soggetti tenuti dovrebbe comportare una riduzione delle violazioni e dei procedimenti sanzionatori da esse derivanti, senza peraltro incidere sull'elevato livello di trasparenza degli assetti proprietari che verrebbe in ogni caso mantenuto;
- iv) mantenere l'attuale livello di trasparenza (superiore a quello generalmente garantito negli altri Paesi europei) attraverso il ruolo della Consob nella pubblicazione delle informazioni.

Ciò premesso, si illustrano, di seguito, le principali novità che hanno interessato la disciplina degli assetti proprietari contenuta nel Regolamento Emittenti.

Nella tabella in calce al presente documento, invece, sono illustrate analiticamente le modifiche che si intendono apportare. Al fine di agevolare la lettura della suddetta tabella, si

precisa che la stessa è suddivisa in quattro colonne. Più in particolare:

- la prima colonna riporta la disciplina comunitaria e la normativa primaria nazionale di riferimento;
- la seconda colonna contiene le disposizioni regolamentari attualmente vigenti che si intendono modificare;
- la terza colonna illustra le modifiche regolamentari, con evidenziate, nel formato "barrato/grassetto", le differenze rispetto all'attuale disciplina;
- la quarta colonna reca commenti sulle norme proposte.

1) L'individuazione delle soglie di rilevanza

L'art. 117, comma 1, che individua le soglie di rilevanza ai fini degli obblighi di comunicazione delle partecipazioni rilevanti detenute, è stato interamente riformulato, al fine di recepire quanto previsto dall'art. 9, par. 1, della Direttiva (con riguardo all'entità delle soglie ed alla precisazione che l'obbligo sorge al raggiungimento, e non solo al superamento, di tutte le soglie superiori al 2%). Inoltre, si è ritenuto opportuno:

- ridurre, rispetto alla disciplina vigente, il numero delle soglie rilevanti (dopo la soglia del 10% non si fa più riferimento ai multipli di 5, eliminando, quindi, le soglie del 55%, 60%, 65%, 70%, 80% e 85%);
- eliminare la soglia del 7,5%, non prevista dalla Direttiva, né presente negli ordinamenti degli altri Stati Membri;
- inserire ulteriori soglie (35%, 40%, 45%, 90% e 95%) rispetto a quelle previste dalle disposizioni comunitarie, per tener conto sia dell'esperienza applicativa nella vigenza dell'attuale normativa che dell'analisi comparata delle discipline di recepimento degli altri Stati membri, come più ampiamente illustrato nella tabella in calce al presente documento;
- di non avvalersi della facoltà riconosciuta dalla Direttiva (art. 9, par. 3, lett. b) agli Stati Membri di disapplicare la soglia del 75% quando si applica quella dei due terzi del capitale (tenuto conto sia dei *quorum* deliberativi previsti dal codice civile per le assemblee straordinarie, sia dei criteri di individuazione delle quote di partecipazione richieste per la presentazione delle liste di candidati per l'elezione degli organi di amministrazione e controllo); pertanto sono state previste sia la soglia dei due terzi che quella del 75%.

Il nuovo comma 2 dell'articolo 117, recependo le disposizioni comunitarie (art. 9, par. 2, della DT) prevede (alla stregua di quanto già attualmente contenuto nelle Istruzioni alla compilazione del Modello 120A per la dichiarazione delle partecipazioni rilevanti) che l'obbligo di comunicazione sorge anche nel caso in cui, per mero effetto di operazioni sul capitale dell'emittente ed in assenza di alcun atto di disposizione da parte del titolare, la percentuale di partecipazione detenuta subisca modificazioni rilevanti (cd. "superamenti passivi").

2) I criteri di computo delle partecipazioni

L'articolo 118 è stato rivisto al fine di:

- specificare con maggior dettaglio i criteri per il calcolo della partecipazione già presenti nella normativa attualmente vigente;
- inserire a livello regolamentare alcune indicazioni già contenute nelle Istruzioni;
- recepire i criteri di rilevanza nel calcolo della partecipazione contenuti nella Direttiva

che non sono presenti nella disciplina attualmente vigente.

Nel dettaglio è stato specificato che, ai fini del raggiungimento delle soglie di rilevanza, occorrerà considerare, al numeratore:

- solo le azioni che attribuiscono il diritto di voto, anche se l'esercizio di tale diritto è sospeso;
- tutte le azioni delle quali un soggetto è titolare anche nel caso in cui il diritto di voto sulle medesime azioni spetti o è attribuito a terzi;
- i diritti di voto inerenti alle azioni che possono essere esercitati a vario titolo da un soggetto che non è proprietario.

Alcune delle fattispecie rilevanti per il sorgere dell'obbligo di comunicazione erano già conosciute nel sistema nazionale (esercizio del diritto di voto in qualità di creditore pignoratizio, di usufruttuario, di depositario); altre, quali, in particolare, l'esercizio del diritto di voto in virtù di un accordo che preveda il trasferimento retribuito dello stesso (c.d. vendita del voto) e l'esercizio discrezionale del voto in qualità di delegato, sono introdotte *ex novo* nel nostro ordinamento.

Per quanto riguarda la c.d. "vendita del voto", le relative disposizioni comunitarie, contenute nell'articolo 10, lettera *b*), della Direttiva, sono state recepite pur nella consapevolezza che è discussa nell'ambito dell'ordinamento italiano la liceità di tale fattispecie. La previsione di tali accordi è stata introdotta tenendo anche conto che le comunicazioni delle partecipazioni rilevanti possono riguardare un emittente extracomunitario, che ha scelto l'Italia come Stato membro d'origine, il cui ordinamento potrebbe riconoscerne la liceità.

E' stata, inoltre, introdotta, nell'art. 118, comma 2, una specifica disposizione relativa alla comunicazione del prestito titoli e riporto, nella quale è stato ribadito, con gli opportuni adeguamenti, quanto già contenuto nelle Istruzioni: fermo restando l'obbligo di comunicazione per il prestatore, il prestatario dovrà comunicare solo qualora mantenga la partecipazione oltre i tre giorni di negoziazione previsti per la liquidazione dell'operazione (applicandosi l'esenzione prevista dall'art. 119-*bis*, comma 3, lett. *a*), RE).

L'esonero per il prestatario che restituisca i titoli entro la data di liquidazione è diretto a non intralciare, con inutili obblighi di trasparenza, le operazioni di prestito effettuate da chi, avendo venduto azioni in borsa, non ne abbia la disponibilità materiale e le prenda a prestito per i soli fini della liquidazione, ed è coerente con l'esenzione voluta dalla Direttiva (art. 9, par. 4, prima parte) che ha voluto esentare tutte le operazioni di acquisto di azioni che abbiano la sola finalità di compensazione e liquidazione posta in essere nel consueto ciclo di liquidazione a breve.

La trasparenza relativa ai predetti contratti assume particolare rilevanza ove si consideri che sia il prestito titoli che la vendita del diritto di voto retribuita sono tecniche con le quali poter separare il voto dalla proprietà economica delle azioni – c.d. *empty voting* - insieme ai derivati azionari di cui si tratterà nel successivo punto 4 relativo alle partecipazioni potenziali.

Tra le ulteriori modifiche apportate all'art. 118, si evidenzia la previsione di cui al comma 8, che richiede, in attuazione dell'art. 9, par. 1 della Direttiva, la comunicazione c.d. "*class by class*", ossia il dettaglio di tutte le azioni, che appartengono alla medesima categoria e che conferiscono diritti di voto, rapportate alla quota di capitale costituita da azioni della medesima categoria.

3) La comunicazione delle azioni proprie

Al fine di recepire l'art. 14 della Direttiva è stato introdotto l'art. 117-*bis*, volto a disciplinare esplicitamente la rilevanza delle operazioni su azioni proprie ai fini degli obblighi di comunicazione in capo all'emittente quotato.

Tale obbligo, peraltro, è già previsto, seppur non esplicitamente, nell'attuale regime ove nell'insieme delle disposizioni vigenti (l'attuale articolo 118, comma 1 del RE unitamente alle Istruzioni per l'assolvimento degli obblighi informativi ai sensi dell'art. 120 del TUF, contenute nell'allegato 4B al medesimo Regolamento) è stabilito che tra i criteri di calcolo della percentuale da comunicare siano ricomprese le “[....] azioni per le quali il socio sia privato ex lege, o per atti di disposizione negoziale, del diritto di voto”²⁸. Tale disposizione intende includere nel novero delle azioni da tenere in considerazione ai fini del calcolo del superamento della soglia rilevante anche le azioni proprie (o le azioni acquistate da società controllate dall'emittente quotato), per le quali, come noto, gli artt. 2357-*ter* e 2359-*bis* prevedono la sospensione del diritto di voto.

Tale impostazione è stata evidentemente accolta anche dal legislatore comunitario il quale al predetto articolo 14 della Direttiva ha esplicitamente previsto, in capo all'emittente quotato, un obbligo di comunicazione degli acquisti o vendite di azioni proprie riguardanti le soglie del 5% e del 10%.

La norma proposta, contenuta nell'art. 117-*bis*, ribadisce, pertanto, tale obbligo; si fa presente, al riguardo, che non si è ritenuto di limitare le soglie rilevanti per la comunicazione delle azioni proprie a quelle previste dalla Direttiva, in quanto ai sensi dell'articolo 2357 del codice civile il limite per l'acquisto delle azioni proprie è fissato nella misura del 10% dell'intero capitale sociale e, pertanto, con riferimento al solo capitale votante gli emittenti quotati potrebbero acquisire partecipazioni superiori al 10%. Inoltre, vi potrebbero essere emittenti extracomunitari che optano per l'Italia come Stato membro d'origine per i quali non sussiste analogo limite quantitativo.

Resta inteso che (in linea con quanto previsto dall'articolo 9 della DT e confermando la disciplina vigente), ai fini degli obblighi di comunicazione delle partecipazioni rilevanti, le azioni proprie devono essere sempre computate nel capitale sociale, benché abbiano il diritto di voto sospeso.

Si segnala, infine, la novità introdotta con il comma 2 dell'art. 117-*bis*: è stato eliminato l'obbligo in capo al soggetto controllante l'emittente quotato di comunicazione delle operazioni avente ad oggetto azioni proprie poste in essere dall'emittente medesimo ovvero da sue controllate. Tale modifica è stata prevista per conformarsi al dettato della Direttiva, che all'articolo 14, come detto, impone l'esplicito obbligo di comunicazione delle operazioni su azioni proprie al solo emittente quotato, non estendendo tale obbligo anche agli eventuali controllanti degli emittenti quotati (come, invece, è previsto nell'attuale disciplina in quanto le stesse sono considerate azioni detenute tramite società controllate).

²⁸ Cfr. Allegato 4B, punto A), Parte I, punto 2.1.

4) Le partecipazioni potenziali

Le modifiche proposte tengono conto della delega regolamentare conferita alla Consob dal nuovo articolo 120 del TUF, comma 4, lettera d-*bis*, di disciplinare anche “*i casi in cui la detenzione di strumenti finanziari derivati determina obblighi di comunicazione*” anche con l’obiettivo di allinearne l’ambito di applicazione a quello previsto dalla Direttiva.

Nella norma in commento viene disciplinata la trasparenza della detenzione delle partecipazioni potenziali (così come definite nell’art. 116-*duodecies*, lett. d²⁹), acquisite direttamente e indirettamente, sottostanti a strumenti finanziari derivati regolati con *physical settlement*. Al riguardo, si rappresenta che il vigente articolo 119 del Regolamento Emittenti si limita anch’esso a disciplinare esclusivamente gli strumenti derivati regolati con la consegna fisica del sottostante, essendo in tal senso sostanzialmente conforme alle disposizioni comunitarie contenute nell’articolo 13 della Direttiva.

Posta l’ampiezza della delega attribuita alla Consob dall’art. 120 del TUF, comma 4, lettera d-*ter*, che fa riferimento in generale a tutti gli strumenti derivati, prescindendo dalle modalità di regolamento *physical* o *cash*, è stata valutata, considerate anche le problematiche emerse in recenti operazioni effettuate sul mercato, l’opportunità di estendere la disciplina della trasparenza ad altri strumenti derivati diversi da quelli con *physical settlement*.

Si espongono di seguito i casi in cui la trasparenza su questi contratti potrebbe risultare utile per il mercato.

Vi sono ipotesi in cui con l’utilizzo degli strumenti derivati, ancorché formalmente regolati con clausola “*cash settlement*”, il soggetto mira a “nascondere” il proprio possesso azionario potenziale al pubblico, in particolare con le finalità di scalare il controllo di una società senza essere contrastato ovvero, in casi limite, senza incorrere in obblighi di OPA. In queste ipotesi, il detentore dello strumento correrà il rischio economico connesso alle azioni, mentre la controparte (generalmente una banca o un’impresa di investimento) tenderà a coprire la propria esposizione acquistando un numero di azioni corrispondente a quello oggetto del contratto ad un prezzo vicino a quello registrato dalle azioni al momento della stipula.

In tali circostanze il detentore dello strumento può esercitare, in pratica, un’influenza sulle azioni acquistate dalla controparte in funzione di copertura; da un lato è presumibile che la controparte, sostanzialmente disinteressata al voto in quanto non corre rischi economici sull’operazione, eserciterà i diritti di voto inerenti alle azioni di copertura secondo le aspettative del detentore dello strumento; dall’altro lato, quest’ultimo, sapendo che la banca non rivenderà le azioni di copertura se non alla scadenza del contratto (altrimenti rimarrebbe scoperta), ha elevate possibilità di acquistare le azioni di copertura alla scadenza del contratto, anche, eventualmente, attraverso la rinegoziazione dei termini contrattuali, a ridosso del termine di scadenza, al fine di ottenere il “regolamento fisico”.

²⁹ Art. 116-*duodecies*, lettera d) “«partecipazioni potenziali»: le azioni connesse a strumenti finanziari di cui all’articolo 1, comma 2 del Testo unico, i quali, in virtù di un accordo giuridicamente vincolante, attribuiscono al titolare, su iniziativa esclusiva dello stesso, il diritto incondizionato ad acquistare o vendere il sottostante, ovvero la discrezionalità ad esercitare il medesimo diritto”.

Le caratteristiche di simili strumenti derivati sono così sintetizzabili:

- la controparte non corre alcun rischio economico connesso all'operazione;
- la controparte non ha interesse ad esercitare il diritto di voto relativo alle azioni sottostanti in maniera diversa dalle aspettative (o dalle presumibili aspettative) del possessore della posizione lunga;
- il detentore dello strumento è, inoltre, a conoscenza del fatto che, non avendo la controparte, solitamente, interesse a trovarsi in una posizione scoperta, essa non sarà, generalmente, disposta a cedere le azioni anteriormente alla scadenza del derivato;
- alla scadenza il detentore dello strumento potrebbe avere interesse ad acquistare le azioni dalla medesima controparte e in tal caso è probabile che ciò risponda anche alla convenienza della controparte.

In tali casi, pertanto, emerge un'evidente esigenza di trasparenza dei contratti aventi le citate caratteristiche, che nascondono, da un lato, la "potenzialità" dell'acquisto della partecipazione, e, dall'altro lato, l'influenza sull'esercizio del diritto di voto per tutta la durata del contratto.

Tale problematica va, tuttavia, analizzata parallelamente nell'ambito della disciplina della trasparenza delle operazioni sui titoli oggetto di OPA dove risiedono le più significative aree di criticità per i risparmiatori per via del possibile utilizzo elusivo degli strumenti *cash-settled*. L'esigenza di analizzare il tema congiuntamente sia nell'ambito della disciplina OPA che in quella relativa alla trasparenza degli assetti proprietari è stata ravvisata anche nell'ordinamento inglese³⁰.

Si ritiene, pertanto, necessario un approfondimento *ad hoc* anche alla luce della normativa OPA, al fine di individuare una strategia regolamentare che sia coerente nei vari ambiti della disciplina e fornisca una risposta complessiva al mercato in materia di strumenti finanziari derivati, evitando nel contempo di gravare il mercato di obblighi di trasparenza eccessivi o non necessari.

Pertanto, in questa fase si propongono, oltre all'introduzione della già citata definizione di "partecipazione potenziale" le modifiche al testo attualmente vigente dell'art. 119 del Regolamento Emittenti di seguito rappresentate.

Si sottolinea, preliminarmente, che nella definizione di partecipazione potenziale si considerano, a differenza di quanto previsto dalle disposizioni comunitarie, non solo gli strumenti finanziari che conferiscono il diritto di acquistare azioni ma anche quelli che attribuiscono il diritto di vendere.

Per quanto riguarda le modifiche all'articolo citato si rappresenta quanto segue:

- a differenza dell'attuale articolo 119 del RE è stata prevista una disciplina della trasparenza degli strumenti derivati completamente autonoma rispetto alla comunicazioni delle partecipazioni c.d. "effettive"; in altri termini, al fine di calcolare il superamento

³⁰ Dopo lunghi approfondimenti (anche in considerazione dei rischi di elusione riscontrati con la precedente disciplina), il legislatore inglese ha previsto che siano inclusi tutti gli strumenti finanziari che conferiscono diritti di acquisto, anche *cash-settled*, nel computo delle soglie rilevanti ai fini della sussistenza dell'obbligo di OPA. Diversamente, seppur con alcune eccezioni, non sono stati ancora estesi a tali strumenti i vincoli informativi previsti in materia di trasparenza proprietaria.

delle soglie di rilevanza non si sommeranno le eventuali altre partecipazioni detenute, ma si farà riferimento esclusivamente alle partecipazioni potenziali;

- vengono ampliate le soglie rilevanti (aggiungendo quelle del 15%, 20% e 30%) ai fini dell'obbligo di comunicazione delle partecipazioni potenziali, per tener conto di quanto previsto dalla Direttiva;
- viene introdotta, anche per le partecipazioni potenziali, la soglia del 2% prevista dal legislatore italiano come soglia minima della trasparenza proprietaria. Tale scelta è finalizzata a compensare almeno parzialmente gli effetti, in termini di riduzione della *disclosure*, derivanti dall'eliminazione dell'obbligo di aggregazione tra le partecipazioni potenziali e quelle effettive. A titolo esemplificativo si consideri che attualmente la detenzione di una partecipazione "effettiva" dell'1,9% e di una partecipazione potenziale del 4,9% comporta l'obbligo di comunicazione; diversamente, eliminato l'obbligo di aggregazione, se si mantenesse la soglia minima al 5% tale detenzione non dovrebbe essere comunicata;
- a differenza del sistema attuale, le posizioni di segno opposto su una partecipazione (cioè la presenza contemporanea di una facoltà di acquistare e di una facoltà di vendere) vanno considerate distintamente ai fini della comunicazione, indipendentemente dal loro saldo.

Questa previsione è in continuità con il sistema italiano attuale di comunicazione delle partecipazioni potenziali che contempla entrambe le categorie di strumenti. Il mantenimento dell'obbligo di comunicare la detenzione di strumenti che consentono di cedere le azioni detenute risponde all'obiettivo di dare trasparenza al fenomeno del cosiddetto *empty voting*, che consiste nel detenere una partecipazione "effettiva" pur essendosi privati, almeno in parte, dell'interesse economico sottostante alla stessa, attraverso la facoltà di vendere le azioni ad un prezzo prestabilito.

Inoltre, si evidenzia che potrebbe risultare fuorviante rendere noto al pubblico solo i diritti di acquisto sia nei casi in cui un medesimo soggetto sia titolare contestualmente di una *call* e di una *put*, sia nel caso di esistenza di *put* e *call* incrociate sulle medesime azioni.

5) Le esenzioni dall'obbligo di comunicazione

Il d.lgs. n. 195/2007 ha introdotto nell'art. 120 del TUF la delega regolamentare relativa alla definizione delle ipotesi di esenzione dall'obbligo di comunicazione, anche al fine di recepire le disposizioni comunitarie.

Nell'ottica della semplificazione e della riduzione degli obblighi di comunicazione, nel predisporre la normativa secondaria si è pertanto proceduto a interpretare le deroghe previste dalla Direttiva estendendone, per quanto possibile e compatibilmente con la disciplina comunitaria, l'ambito di applicazione a tutti i casi nei quali la mancata comunicazione non comporta alcuna riduzione della portata informativa voluta dalla disciplina della trasparenza azionaria.

In sintesi, sono esentati, ai sensi del nuovo articolo 119-*bis*, dagli obblighi di comunicazione:

1. le società controllate quando sussistono tali obblighi a carico del soggetto controllante (o qualora esso sia a sua volta controllato, in capo al soggetto controllante quest'ultimo);
2. coloro che acquistano le azioni esclusivamente a fini di operazioni di compensazione e liquidazione nel consueto ciclo di regolamento a breve, entro il termine massimo di tre giorni di negoziazione successivi all'operazione;
3. coloro che detengono le azioni nell'ambito della prestazione del servizio di custodia di azioni, purché essi possano esercitare i diritti di voto soltanto secondo istruzioni fornite per iscritto o con mezzi elettronici dagli azionisti cui spetta il diritto di voto;
4. i market maker, in possesso dei requisiti ivi previsti, per acquisizioni o cessioni al di sotto della soglia del 10%;
5. gli enti creditizi o imprese di investimento per i diritti di voto detenuti nel portafoglio di negoziazione entro la soglia del 5% e purché tali diritti non siano esercitati o utilizzati per intervenire nella gestione dell'emittente;
6. la Banca Centrale Europea e le Banche centrali nazionali degli Stati membri per le operazioni aventi ad oggetto azioni ricevute o cedute nell'esercizio delle loro funzioni di autorità monetarie a condizione che i diritti di voto inerenti a siffatte azioni non siano esercitati.

Con particolare riferimento all'esenzione per le società controllate, si rappresenta che l'articolo 12, comma 3, della Direttiva "esenta" la controllata a condizione che la notifica sia "effettuata" dalla controllante. La suddetta previsione comunitaria è stata applicata, in alcuni paesi, alla lettera (vedi, Regno Unito e Spagna), condizionando l'esenzione all'effettuazione della comunicazione da parte della controllante; in altri paesi, invece, attraverso un'esplicita esenzione delle controllate (non condizionata all'adempimento del controllante) in relazione alle partecipazioni sulle quali sussista un obbligo di comunicazione anche in capo alla controllante (vedi Francia e Germania).

Nel redigere il nuovo art. 119-bis, commi 1 e 2, si è ritenuto possibile adottare quest'ultima soluzione, che consente allo stesso tempo di salvaguardare le finalità di trasparenza proprie della Direttiva, essendo ugualmente garantita la *disclosure* sull'intera catena di controllo (gravante sul controllante), e di evitare oneri che possono risultare inutilmente gravosi specialmente per catene di comando particolarmente complesse.

Inoltre, tale soluzione risponde a fini deflattivi dei procedimenti sanzionatori, consentendo di evitare una proliferazione di sanzioni relative all'omissione di comunicazioni di una medesima partecipazione, in linea con i principi comunitari in materia di sanzioni amministrative, ribaditi anche dall'art. 28 della DT, che, in particolare, prescrive che esse debbano essere proporzionate alla gravità dell'infrazione e del danno all'interesse leso.

6) Le regole per le partecipazioni detenute dagli intermediari "gestori"

La disciplina comunitaria degli assetti proprietari degli emittenti le cui azioni (che conferiscono diritti di voto) siano ammesse alle negoziazioni in un mercato regolamentato si applica, come noto, a qualsiasi "azionista" detenga le partecipazioni rilevanti individuate in via regolamentare. Pertanto, gli obblighi di comunicazione fissati dalla normativa di recepimento della Direttiva si rivolgono anche agli intermediari che detengono partecipazioni rilevanti nell'ambito dell'attività di gestione collettiva e/o individuale prestata.

Al fine di meglio delineare l'ambito applicativo soggettivo ed oggettivo delle norme dedicate agli intermediari "gestori", sono state anzitutto previste nel nuovo art. 116-*duodecies* le definizioni di:

- "*società di gestione*", ovvero i soggetti comunitari che prestano il servizio di gestione collettiva del risparmio ai sensi della direttiva 85/611/CEE (c.d. "direttiva UCITS"), e di "*soggetti abilitati*", comprendenti i soggetti (*Management Companies* e *Investment Firms*) che prestano il servizio di gestione (individuale) di portafogli in conformità alla stessa direttiva UCITS e, soprattutto, alla normativa di derivazione MiFID;
- "*partecipazioni gestite*", ovvero le azioni (i cui diritti di voto sono esercitati dalla società di gestione) di pertinenza degli OICR rientranti nell'ambito di applicazione della direttiva UCITS (cc.dd. "OICR armonizzati") e/o le azioni (l'esercizio dei cui diritti di voto sia dal cliente attribuito discrezionalmente ai soggetti abilitati) di pertinenza dei portafogli individuali gestiti dai suddetti intermediari.

In considerazione delle peculiarità proprie dell'attività di gestione, sono stati inoltre previsti specifici criteri di computo delle soglie rilevanti relative alle partecipazioni (anche potenziali) gestite attraverso gli OICR armonizzati e/o i portafogli individuali (artt. 118, comma 5 e 119 comma 6) nonché, con particolare riferimento ai termini ed alle modalità di comunicazione, è stata meglio definita la possibilità (già contenuta nel vigente articolo 121, comma 3) di comunicare le partecipazioni gestite comprese tra il 2% ed il 5% entro 4 giorni di negoziazione dalla pubblicazione dell'avviso di convocazione della prima assemblea successiva al raggiungimento di tale soglia (art. 121, comma 5).

La scelta di delimitare l'ambito operativo delle suddette regole alla normativa comunitaria in tema di organismi di investimento collettivo deriva da un'interpretazione letterale data all'art. 12, par. 4, della DIR 1, ai sensi del quale "*L'impresa madre di una società di gestione non è tenuta ad aggregare le sue partecipazioni ai sensi degli articoli 9 e 10 con le partecipazioni gestite dalla società di gestione alle condizioni definite nella direttiva 85/611/CEE, sempre che la società di gestione eserciti i diritti di voto indipendentemente dall'impresa madre.*".

A tale riguardo, va detto che la citata direttiva UCITS disciplina tre aree di armonizzazione correlate:

- i prodotti (OICR armonizzati);
- i gestori (*management e investment companies*);
- la documentazione da pubblicare per l'offerta (*full and simplified prospectus*).

Considerata l'estraneità dei prospetti alla materia in commento, si è ritenuto che il generico riferimento alla direttiva UCITS operato dalla norma sopra riportata debba essere applicato – in via prudenziale – sia ai gestori che ai prodotti, con ciò rendendo applicabili le regole in precedenza illustrate alla sola attività di gestione collettiva prestata attraverso OICR armonizzati. Tali organismi di investimento collettivo consentono - come noto - il rimborso a richiesta dei sottoscrittori e rispettano le puntuali regole in tema di politiche di investimento dettate dalla direttiva UCITS (e recepite negli ordinamenti dei vari Stati membri dell'UE).

Tuttavia, in considerazione della possibilità, concessa alle Società di gestione dalla disciplina nazionale e di altri Paesi europei, di istituire e gestire anche OICR non armonizzati (es. fondi immobiliari, fondi di *private equity*, *hedge funds*), si invita il mercato a formulare osservazioni in merito all'approccio regolamentare seguito, che verranno valutate unitamente ai

chiarimenti che gli altri Paesi membri nell'ambito del CESR e/o la Commissione Europea potrebbero fornire in ordine all'interpretazione del menzionato art. 12, par. 4, della Direttiva.

La scelta di interpretare le disposizioni comunitarie in senso restrittivo comporta conseguentemente una riduzione dell'ambito applicativo, rispetto alla vigente disciplina, sia delle disposizioni concernenti i criteri di aggregazione delle partecipazioni in capo alla società controllante gli intermediari "gestori" (cfr. nuovo art. 119-ter rispetto al vigente art. 118, comma 3), sia di quelle relative alla semplificazione delle comunicazioni per le società di gestione ed i soggetti abilitati titolari di partecipazioni rilevanti comprese tra il 2% ed il 5% (cfr. nuovo art. 121, comma 5 rispetto al vigente art. 121 comma 3).

Con riferimento alle nuove disposizioni contenute nell'art. 119-ter, si precisa che sono stati recepiti i criteri comunitari per l'aggregazione delle partecipazioni in capo alla società controllante delle partecipazioni detenute "in proprio" con quelle gestite da una o più Società di gestione e/o soggetti abilitati (ovvero soggetti di Paesi extracomunitari) controllati. In particolare, l'aggregazione non è richiesta qualora venga dimostrata - attraverso specifici requisiti organizzativo-procedurali - l'indipendenza dei gestori nei confronti delle controllanti per l'esercizio dei diritti di voto (cfr. art. 12, parr. 4 e 5, Direttiva e art. 10 della direttiva n. 2007/14/CE).

Si segnala che il nuovo art. 119-quater rende, altresì, applicabili i medesimi criteri ai soggetti, aventi sede legale in Paesi terzi (extracomunitari), che svolgono attività di gestione per la quale sarebbe necessaria - in ambito UE - l'autorizzazione ai sensi della suddette direttive UCITS e MiFID, nel rispetto dei requisiti previsti dalla direttiva n. 2007/14/CE (cfr. art. 23, par. 6, DT e art. 23 della direttiva n. 2007/14/CE).

7) Il coordinamento con la trasparenza dei patti parasociali

L'art. 10 della Direttiva contiene l'elencazione delle fattispecie rilevanti ai fini del calcolo della partecipazione da dichiarare e prevede, alla lettera a), che debbano essere presi in considerazione anche " *i diritti di voto [...] detenuti da un terzo con il quale tale persona fisica o giuridica ha concluso un accordo che li obbliga ad adottare, con un esercizio concertato dei diritti di voto detenuti, una politica comune durevole nei confronti della gestione dell'emittente in questione*". Tale fattispecie, già contenuta nella previgente Direttiva e pertanto già presente all'art. 120 dell'attuale Regolamento Emittenti, comporta che risultino obbligati alla comunicazione tutti i soggetti che partecipano, anche tramite società controllata o interposta persona, ad un patto parasociale di voto che aggreghi complessivamente una partecipazione superiore alle soglie di rilevanza, indipendentemente da ogni valutazione circa la presenza di azionisti in grado di "controllare" il patto stesso, e tanto meno la società partecipata.

La norma è di particolare rilevanza in quanto realizza, a livello europeo, la trasparenza della principale fattispecie (partecipazione ad un patto parasociale) dell'azione di concerto, rilevante ai fini dell'applicazione dell'OPA obbligatoria³¹.

³¹ L'art. 2, comma 2, lett. d) della Direttiva 2004/25/CE (OPA) definisce le «*persone che agiscono di concerto*»: *persone fisiche o giuridiche che cooperano con l'offerente o la società emittente sulla base di un accordo, sia esso espresso o tacito, verbale o scritto, e volto ad ottenere il controllo della società emittente o a contrastare il conseguimento degli obiettivi dell'offerta.*

Nel nostro ordinamento l'art. 122 del TUF e gli articoli del Regolamento Emittenti attuativi del medesimo (127 e ss.) già prevedono un'articolata disciplina della trasparenza dei patti parasociali (comunicazione alla Consob, pubblicazione per estratto sui quotidiani e deposito al registro delle Imprese). La trasparenza dei patti parasociali, a norma del Regolamento Emittenti, deve essere assicurata non solo al momento della stipulazione dello stesso ma anche, ovviamente, ad ogni variazione delle clausole ivi contenute o della percentuale complessivamente o singolarmente aggregata nel patto³².

Pertanto, al fine di recepire compiutamente la prescrizione comunitaria, occorrerà tenere conto dell'esistenza del particolare regime di trasparenza dei patti parasociali (unico in Europa quanto al dettaglio ed all'accuratezza dell'informazione garantita) al fine di non duplicare gli obblighi, aggravando il mercato di costi inutili, e non creare confusione sull'informazione fornita.

Il vigente articolo 120 del RE, recante disposizioni in ordine alle modalità di comunicazione delle partecipazioni detenute tramite patto parasociale, pur perseguendo le finalità sopra rappresentate, contiene taluni elementi di incompletezza che ne hanno reso complessa, negli anni, l'applicazione. In particolare è emersa l'esigenza di creare un più chiaro "raccordo" con la trasparenza dei patti parasociali modificando la norma relativa al contenuto dell'estratto.

Pertanto all'articolo 120 in commento sono state apportate alcune modifiche che intendono chiarire:

- **l'ambito di applicabilità della norma.** In particolare, tale disposizione si applica ai soggetti che detengono partecipazioni inferiori al 2% (e quindi non tenuti autonomamente ad effettuare la comunicazione di partecipazione rilevante) e che partecipano a patti parasociali rilevanti ai sensi dell'articolo 122, commi 1 e 5, lettere *a*) e *d*) del TUF (ossia i patti di voto ovvero quelli che influenzano comunque l'esercizio del diritto di voto) qualora la partecipazione detenuta dal soggetto (sia vincolata al patto che non vincolata), unitamente a quella degli altri aderenti, superi il 5% del capitale con diritto di voto. Si è ritenuto inoltre di limitare tale disciplina di trasparenza alle sole soglie indicate dalla Direttiva come vincolanti;
- **le informazioni che devono essere comunicate.** In particolare, il soggetto obbligato dovrà effettuare (con apposito Modello) la comunicazione della partecipazione rilevante al momento della stipulazione del patto (o della successiva adesione allo stesso) e, successivamente, ogni volta che il patto varia facendo riferimento alle soglie della Direttiva. In ogni comunicazione il soggetto tenuto dovrà indicare non solo la partecipazione vincolata al patto ma anche le azioni detenute fuori patto. Inoltre risultano tenuti alla comunicazione, come prevede il sistema della trasparenza azionaria, tutti i soggetti controllanti l'aderente all'accordo.

Il comma 4, che realizza il coordinamento con le norme della trasparenza sui patti parasociali, prevede che la comunicazione della partecipazione rilevante non è dovuta se le informazioni richieste sono già state rese attraverso l'estratto del patto parasociale e purché lo stesso sia pubblicato nei termini previsti dall'art. 121 del RE (ossia nei termini previsti, in via generale, per la pubblicazione delle partecipazioni rilevanti).

³² Per le variazioni esclusivamente quantitative e inferiori al due per cento delle azioni aggregate, l'art. 131, comma 2, ultimo periodo prevede, in un'ottica di semplificazione e riduzione dei costi, la pubblicazione per estratto non immediata ma alla conclusione del semestre successivo alla variazione.

A tale fine è stato modificato l'art. 130 del RE, attuativo del citato art. 122 del TUF prevedendo un nuovo comma che dispone:

“Qualora con la pubblicazione dell'estratto si intenda assolvere anche agli obblighi di cui all'articolo 120, l'estratto dovrà altresì contenere:

- l'indicazione dei soggetti che controllano gli aderenti al patto;*
- il numero delle azioni detenute dagli aderenti e non conferite al patto.”*

8) I termini per la comunicazione

L'articolo 121 è stato riformulato anche al fine di recepire le disposizioni comunitarie concernenti il termine per la comunicazione delle partecipazioni, che è stato fissato in 4 (non più 5) giorni di negoziazione.

Tale termine decorre dal giorno in cui il soggetto tenuto all'obbligo viene a conoscenza, o sarebbe dovuto venire a conoscenza, dell'acquisizione, della cessione o della possibilità di esercitare i diritti di voto ovvero è informato degli eventi che comportano modifiche del capitale sociale. La conoscenza si considera acquisita non più tardi di due giorni di negoziazione successivi all'operazione nel caso in cui la stessa sia realizzata avvalendosi di un intermediario ovvero tramite società controllate, interposte persone o fiduciari.

9) La comunicazione delle partecipazioni detenute da emittenti quotati in società non quotate

La disciplina della trasparenza delle partecipazioni superiori al dieci per cento del capitale sociale detenute dagli emittenti quotati in società con azioni non quotate o in società a responsabilità limitata non ricade nell'ambito di applicazione della Direttiva *Transparency*.

Nell'ottica della semplificazione e della riduzione dei costi, si è ritenuto opportuno modificare, comunque, tale disciplina, limitando l'applicazione degli obblighi di comunicazione alla data di chiusura dell'esercizio e non più, come è attualmente previsto, anche alla data di chiusura del primo semestre.

* * * *

Modelli di comunicazione allegati al Regolamento Emittenti

Le modifiche apportate alla disciplina regolamentare rendono necessaria una revisione del modello di comunicazione di cui all'art. 121, comma 3 e l'introduzione dei nuovi modelli di cui agli artt. 119-*bis*, comma 3, lettera *b*), e 120, comma 3 del Regolamento.

La predisposizione di tali modelli è attualmente in corso.

**MODIFICHE REGOLAMENTARI IN MATERIA DI PARTECIPAZIONI RILEVANTI
RICHIESTE DAL D.LGS. DI RECEPIMENTO DELLA DIRETTIVA
E ALTRE PROPOSTE DI MODIFICA DEL REGOLAMENTO EMITTENTI**

Fonti normative nazionali ³³ e comunitarie ³⁴	Regolamento emittenti	Proposte modifiche regolamentari	Commenti
<p style="text-align: center;"><u>Art. 120 TUF</u> (<i>Obblighi di comunicazione delle partecipazioni rilevanti</i>)</p> <p>1. Ai fini della presente sezione, per capitale di società per azioni si intende quello rappresentato da azioni con diritto di voto.</p> <p>2. Coloro che partecipano in un emittente azioni quotate avente l'Italia come Stato membro d'origine in misura superiore al due per cento del capitale ne danno comunicazione alla società partecipata e alla Consob.</p> <p style="text-align: center;"><u>Art. 1 TUF</u> (<i>Definizioni</i>)</p> <p><i>w-quater</i>) "emittenti quotati aventi l'Italia come Stato membro d'origine":</p> <p>1) le emittenti azioni ammesse alle negoziazioni in mercati regolamentati italiani o di altro Stato membro della Comunità europea, aventi sede in Italia;</p> <p>2) gli emittenti titoli di debito di valore nominale unitario inferiore ad euro mille, o valore corrispondente in valuta diversa, ammessi alle negoziazioni in mercati regolamentati italiani o di altro Stato membro della Comunità europea, aventi</p>	<p style="text-align: center;">TITOLO III ASSETTI PROPRIETARI</p> <p style="text-align: center;">Capo I Partecipazioni rilevanti</p>	<p style="text-align: center;">TITOLO III ASSETTI PROPRIETARI</p> <p style="text-align: center;">Capo I Partecipazioni rilevanti</p> <p style="text-align: center;">Art. 116-duodecies (<i>Definizioni</i>)</p> <p>Ai fini del presente Capo si intendono per:</p> <p>a) «emittenti quotati»: emittenti azioni quotate aventi l'Italia come Stato membro d'origine ai sensi dell'articolo 1, comma 1, lettera w-quater, numeri 1 e 3;</p>	<p>Con riferimento all'ambito di applicazione della disciplina sulla trasparenza degli assetti proprietari, si è reso necessario inserire la definizione di "emittenti quotati" in considerazione della modifica apportata all'articolo 120 del D.Lgs n. 58/98 (di seguito, "Tuf") dal D.Lgs n. 195/07, che ha introdotto, recependo le disposizioni comunitarie, il concetto di "emittenti quotati aventi l'Italia come Stato membro d'origine" (in conformità a quanto previsto dall'articolo 1, comma 1, lettera w-quater del Tuf). Conseguentemente le norme sulla trasparenza azionaria si applicheranno:</p> <ul style="list-style-type: none"> - alle società italiane aventi azioni quotate in mercati regolamentati italiani e di altri paesi della UE (art. 119 del Tuf); - alle emittenti aventi sede legale in paesi extra UE con azioni quotate in mercati regolamentati italiani e che abbiano scelto l'Italia come stato

³³ D.Lgs. n. 58/98 nel testo da ultimo modificato con D.lgs. n. 195 del 6.11.2007 recante attuazione della direttiva 2004/109/CE

³⁴ Direttiva 2004/109/CE e Direttiva 2007/14/CE .

<p>sede in Italia;</p> <p>3) gli emittenti valori mobiliari di cui ai numeri 1) e 2), aventi sede in uno Stato non appartenente alla Comunità europea, per i quali la prima domanda di ammissione alle negoziazioni in un mercato regolamentato della Comunità europea è stata presentata in Italia o che hanno successivamente scelto l'Italia come Stato membro d'origine quando tale prima domanda di ammissione non è stata effettuata in base a una propria scelta;</p> <p>4) gli emittenti valori mobiliari diversi da quelli di cui ai numeri 1) e 2), aventi sede in Italia o i cui valori mobiliari sono ammessi alle negoziazioni in un mercato regolamentato italiano, che hanno scelto l'Italia come Stato membro d'origine. L'emittente può scegliere un solo Stato membro come Stato membro d'origine. La scelta resta valida per almeno tre anni, salvo il caso in cui i valori mobiliari dell'emittente non sono più ammessi alla negoziazione in alcun mercato regolamentato della Comunità europea.</p>		<p>b) «azioni»: azioni di emittenti quotati emesse e sottoscritte che conferiscono, anche condizionatamente, diritti di voto;</p>	<p>membro d'origine (art. 120 del Tuf). Il presente Capo del Regolamento Emittenti non si applicherà invece agli emittenti aventi sede legale in altri Stati Membri dell'UE ancorché gli stessi abbiano azioni quotate in mercati regolamentati italiani. Si precisa che la disciplina delle partecipazioni rilevanti si applica anche alle società che abbiano emesso più categorie di azioni e che abbiano quotate solo le azioni senza diritto di voto (ad esempio azioni di risparmio); in tal caso l'obbligo di comunicazione avrà comunque ad oggetto le azioni con diritto di voto anche se non quotate.</p> <p>Con la definizione di "azioni" si vuole precisare, confermando la disciplina attuale, che per gli obblighi di comunicazione delle partecipazioni, anche potenziali, rileva solo la detenzione di azioni emesse e sottoscritte o la detenzione di altri strumenti finanziari, quali ad esempio obbligazioni convertibili, aventi come sottostante azioni emesse e sottoscritte (e non azioni la cui emissione sia stata solamente deliberata).</p>
---	--	--	--

<p style="text-align: center;">Direttiva 2004/109/CE Articolo 9</p> <p><i>Notifica dell'acquisizione o della cessione di partecipazioni rilevanti</i></p> <p>1. (...) I diritti di voto sono calcolati in base a tutte le azioni che conferiscono diritti di voto, anche se il loro esercizio è sospeso.</p>		<p>c) «capitale sociale»: capitale sottoscritto, quale risulta dallo statuto, rappresentato da azioni che conferiscono diritto di voto, anche qualora tale diritto sia sospeso;</p>	<p>E' stata, inoltre, inserita una definizione di capitale sociale cui rapportare le azioni detenute (calcolate ai sensi degli articoli successivi) ai fini del calcolo della soglia rilevante. Tale definizione riporta quanto già previsto dall'articolo 120, comma 1 del Tuf ed è stata integrata con la specifica contenuta nella Direttiva 2004/109/CE (cd. <i>Transparency</i>, di seguito "DIR 1" o "Direttiva") in base alla quale, ai fini del calcolo della percentuale, occorre tenere conto anche delle azioni per le quali il diritto di voto risulti sospeso (ad esempio, le azioni proprie devono sempre essere computate nel capitale sociale).</p>
<p style="text-align: center;">Direttiva 2004/109/CE <u>Articolo 13</u></p> <p>1. Gli obblighi di notifica previsti all'articolo 9 si applicano altresì alla persona fisica o giuridica che detiene, direttamente o indirettamente, strumenti finanziari che conferiscono il diritto di acquisire, su iniziativa esclusiva del possessore, in virtù di un accordo formale, azioni, già emesse, che conferiscono diritti di voto di un emittente le cui azioni sono ammesse alla negoziazione in un mercato regolamentato.</p> <p style="text-align: center;">(...)</p>		<p>d) «partecipazioni potenziali»: le azioni connesse a strumenti finanziari che, in virtù di un accordo giuridicamente vincolante, attribuiscono al titolare, su iniziativa esclusiva dello stesso, il diritto incondizionato di acquistare o vendere il sottostante, ovvero la discrezionalità di esercitare il medesimo diritto;</p>	<p>Con la definizione di "<i>partecipazioni potenziali</i>", funzionale alla disciplina di cui all'articolo 119, si fa riferimento a tutti gli strumenti finanziari che consentono di acquistare o vendere azioni attraverso l'esercizio dei diritti contrattualmente previsti in relazione al tipo di strumento.</p> <p>Pertanto, risultano contemplati nella definizione in commento sia i valori mobiliari che consentono di acquisire o vendere azioni, sia gli strumenti finanziari derivati caratterizzati dall'aver come sottostante azioni,</p>

<p style="text-align: center;">Direttiva 2007/14/CE <u>Articolo 11</u></p> <p>1. Ai fini dell'articolo 13, paragrafo 1, della direttiva 2004/109/CE, i valori mobiliari e i contratti di opzione, i contratti finanziari a termine standardizzati ("future"), gli "swap", gli accordi per scambi futuri di tassi di interesse e altri contratti su strumenti derivati di cui all'allegato I, sezione C, della direttiva 2004/39/CE sono considerati strumenti finanziari purché essi conferiscano il diritto di acquistare, su iniziativa esclusiva del possessore, in virtù di un accordo formale, azioni, già emesse, che conferiscono diritti di voto di un emittente le cui azioni sono ammesse alla negoziazione in un mercato regolamentato.</p> <p>Il possessore dello strumento deve beneficiare, alla scadenza, o del diritto incondizionato ad acquistare le azioni sottostanti o della discrezionalità circa il suo diritto ad acquistare tali azioni o meno.</p> <p>Per accordo formale si intende un accordo vincolante in base al diritto applicabile.</p> <p style="text-align: center;">(....)</p>			<p>come definiti nel Tuf in attuazione della direttiva 2004/39/CE (di seguito, "Direttiva MiFID").</p> <p>La definizione tiene altresì conto di quanto previsto dall'articolo 11 della Direttiva 2007/14/CE di secondo livello (di seguito, "DIR 2").</p> <p>Si fa presente che nella definizione di partecipazione potenziale si considerano, a differenza di quanto previsto dalle disposizioni comunitarie, non solo gli strumenti finanziari che conferiscono il diritto di acquistare azioni ma anche quelli che attribuiscono il diritto di vendere.</p> <p>Questa previsione è in continuità con il sistema italiano attuale di comunicazione delle partecipazioni potenziali che contempla entrambe le categorie di strumenti. Il mantenimento dell'obbligo di comunicare la detenzione di strumenti che consentono di cedere le azioni detenute risponde all'obiettivo di dare trasparenza al fenomeno del cosiddetto <i>empty voting</i>, che consiste nel detenere una partecipazione "effettiva" pur essendosi privati, almeno in parte, dell'interesse economico sottostante alla stessa, attraverso la facoltà di venderla ad un prezzo prestabilito.</p> <p>Inoltre, si evidenzia che potrebbe risultare fuorviante rendere noto al pubblico solo i diritti di acquisto, sia</p>
--	--	--	---

<p style="text-align: center;">Direttiva 2007/14/CE <u>Articolo 10</u> <i>Condizioni di indipendenza che le società di gestione e le imprese di investimento partecipanti alla gestione dei portafogli individuali devono soddisfare (Articolo 12, paragrafo 4, primo comma, e articolo 12, paragrafo 5, primo comma, della direttiva 2004/109/CE)</i></p> <p>1. Ai fini dell'esenzione dall'aggregazione delle partecipazioni di</p>		<p>e) «società di gestione»: le SGR, le SICAV e le società di gestione armonizzate autorizzate a prestare il servizio di gestione collettiva del risparmio ai sensi della direttiva 85/611/CEE; f) «soggetti abilitati»: le SIM, le imprese di investimento comunitarie, le banche italiane e comunitarie autorizzate all'esercizio del servizio di gestione</p>	<p>nei casi in cui un medesimo soggetto sia titolare contestualmente di una <i>call</i> e di una <i>put</i>, sia nel caso di esistenza di <i>put</i> e <i>call</i> incrociate sulle medesime azioni.</p> <p>A differenza del sistema attuale, tuttavia, per rispettare le previsioni della Direttiva, le posizioni di segno opposto su una partecipazione (cioè la presenza contemporanea di una facoltà di acquistare e di una facoltà di vendere) vanno considerate distintamente ai fini della comunicazione, indipendentemente dal loro saldo (cfr. nuovo comma 3 dell'articolo 119). Inoltre, sempre a differenza del sistema attuale, le partecipazioni potenziali non devono essere considerate congiuntamente alle partecipazioni "effettive" al fine di valutare l'insorgere degli obblighi di comunicazione, bensì separatamente.</p> <p>Sono state inserite alcune definizioni funzionali alla disciplina di cui ai nuovi articoli 119-ter e 119-quater. In particolare:</p> <ul style="list-style-type: none"> - le definizioni di "società di gestione" e di "soggetti abilitati" sono finalizzate a comprendere tutti i soggetti comunitari autorizzati - nei rispettivi ordinamenti - a svolgere il servizio di gestione collettiva (e
---	--	--	--

<p>cui all'articolo 12, paragrafo 4, primo comma, e all'articolo 12, paragrafo 5, primo comma, della direttiva 2004/109/CE, un'impresa madre di una società di gestione o di un'impresa di investimento deve soddisfare le condizioni seguenti:</p> <p>a) non deve interferire dando istruzioni dirette o indirette o in alcun altro modo nell'esercizio dei diritti di voto detenuti da tale società di gestione o impresa di investimento;</p> <p>b) tale società di gestione o impresa di investimento deve avere la facoltà di esercitare, indipendentemente dall'impresa madre, i diritti di voto connessi alle attività che essa gestisce.</p> <p>2. (...)</p> <p>3. (...)</p> <p>4. Senza pregiudizio dell'applicazione dell'articolo 24 della direttiva 2004/109/CE, un'impresa madre di una società di gestione o di un'impresa di investimento deve essere in grado di dimostrare all'autorità competente dello Stato membro di origine dell'emittente, su richiesta, che:</p> <p>a) le strutture organizzative dell'impresa madre e della società di gestione o dell'impresa di investimento sono tali che i diritti di voto sono esercitati indipendentemente dall'impresa madre;</p> <p>b) le persone che decidono come devono essere esercitati i diritti di voto agiscono in modo indipendente;</p> <p>c) se l'impresa madre è un cliente della sua società di gestione o dell'impresa di investimento o ha una partecipazione</p>		<p>di portafogli di cui al punto 4 dell'Allegato I alla direttiva 2004/39/CE nonché le società di gestione autorizzate a prestare il medesimo servizio ai sensi della direttiva 85/611/CEE;</p> <p>g) «partecipazioni gestite»: le azioni, i cui diritti di voto sono esercitati dalle società di gestione, di pertinenza:</p> <ul style="list-style-type: none"> - degli OICR armonizzati gestiti, anche sulla base di una delega, salvo che l'esercizio del diritto di voto sia attribuito alla società di gestione che ha istituito gli OICR; - degli OICR armonizzati istituiti, salvo che l'esercizio del diritto di voto sia attribuito al gestore; <p>e/o le azioni l'esercizio dei cui diritti di voto sia dal cliente attribuito discrezionalmente ai soggetti abilitati nell'ambito della prestazione del servizio di gestione di portafogli;</p> <p>h) «istruzioni dirette»: qualsiasi istruzione impartita alle società di gestione o ai soggetti abilitati dalla</p>	<p>individuale) ai sensi della direttiva 85/611/CE (di seguito, "Direttiva UCITS") e di gestione di portafogli ai sensi della Direttiva MiFID;</p> <ul style="list-style-type: none"> - la definizione di "<i>partecipazioni gestite</i>" fa esclusivo riferimento alle azioni comprese nel patrimonio degli OICR armonizzati gestiti o delle gestioni individuali, in relazione alle quali le società di gestione o i soggetti abilitati risultano titolari dei relativi diritti di voto. La scelta di delimitare tale definizione agli OICR rientranti nell'ambito di applicazione della disciplina comunitaria in materia di OICR deriva da un'interpretazione letterale data all'articolo 12, par. 4, DIR 1, che contempla un generico riferimento alle "<i>partecipazioni gestite dalla società di gestione alle condizioni definite nella direttiva 85/611/CEE</i>", non chiarendo se tale indicazione debba riferirsi sia ai gestori che ai prodotti del risparmio gestito in monte; - le definizioni di "<i>istruzioni dirette</i>" e di "<i>istruzioni indirette</i>" recepiscono le indicazioni
---	--	---	---

<p>nelle attività gestite dalla società di gestione o dall'impresa di investimento, vi è un chiaro mandato scritto che prevede un normale rapporto di clientela tra l'impresa madre e la società di gestione o l'impresa di investimento.</p> <p>Il requisito di cui alla lettera a) implica quanto meno che l'impresa madre e la società di gestione o l'impresa di investimento devono aver previsto procedure e linee guida scritte, ragionevolmente intese a prevenire la circolazione di informazioni tra l'impresa madre e la società di gestione o l'impresa di investimento in relazione all'esercizio di diritti di voto.</p> <p>5. Ai fini del paragrafo 1, lettera a), per "istruzione diretta" si intende qualsiasi istruzione data dall'impresa madre o da un'altra impresa controllata dall'impresa madre, in cui si specifichi in che modo i diritti di voto devono essere esercitati dalla società di gestione o dall'impresa di investimento in determinati casi.</p> <p>Per "istruzione indiretta" si intende qualsiasi istruzione generale o particolare, indipendentemente dalla forma, data dall'impresa madre o da un'altra impresa controllata dall'impresa madre, che limiti la discrezionalità della società di gestione o dell'impresa di investimento in relazione all'esercizio dei diritti di voto al fine di servire gli interessi aziendali specifici dell'impresa madre o di un'altra impresa controllata dall'impresa madre.</p>		<p>propria società controllante o da altra società dalla stessa controllata, nelle quali siano specificate, con riferimento a casi determinati, le modalità di esercizio dei diritti di voto relativi alle partecipazioni gestite;</p> <p><i>i) «istruzioni indirette»:</i> qualsiasi istruzione generale o particolare, indipendentemente dalla forma, impartita alle società di gestione o ai soggetti abilitati dalla propria società controllante o da altra società dalla stessa controllata, volta a limitare la discrezionalità nell'esercizio dei diritti di voto relativi alle partecipazioni gestite al fine di perseguire gli interessi aziendali specifici della società controllante o di altra società dalla stessa controllata;</p>	<p>contenute nell'articolo 10, par. 5, della DIR 2.</p>
---	--	--	---

		<p>l) «giorni di negoziazione»: i giorni di apertura dei mercati regolamentati situati od operanti sul territorio italiano secondo il calendario pubblicato dalla Consob sul proprio sito internet.</p>	<p>- la definizione di “giorni di negoziazione” tiene conto della terminologia utilizzata nella DIR 1. In proposito, si segnala che l’articolo 7 della DIR 2 prevede che (...) “<i>si applica il calendario dei giorni di negoziazione dello Stato membro di origine dell’emittente</i>” e che “<i>ciascuna autorità competente pubblica nel suo sito internet il calendario dei giorni di negoziazione dei diversi mercati regolamentati situati o operanti sul territorio di sua competenza</i>”.</p>
Fonti normative nazionali e comunitarie	Regolamento emittenti	Proposte modifiche regolamentari	Commenti
<p style="text-align: center;"><u>Art. 120 TUF</u> <i>(Obblighi di comunicazione delle partecipazioni rilevanti)</i></p> <p>1. Ai fini della presente sezione, per capitale di società per azioni si intende quello rappresentato da azioni con diritto di voto. 2. Coloro che partecipano in un emittente azioni quotate avente l'Italia come Stato membro d'origine in misura superiore al due per cento del capitale ne danno comunicazione alla società partecipata e alla Consob. 3. (...) 4. La Consob, tenuto anche conto delle caratteristiche degli investitori, stabilisce con regolamento: a) le variazioni delle partecipazioni</p>	<p style="text-align: center;">Sezione I Partecipazioni in società con azioni quotate</p> <p style="text-align: center;">Art. 117 <i>(Variazioni delle partecipazioni rilevanti)</i></p> <p>1. Tutti coloro che partecipano al capitale rappresentato da azioni con diritto di voto di una società con azioni quotate comunicano alla società partecipata e alla Consob: a) il superamento delle soglie</p>	<p style="text-align: center;">Sezione I Partecipazioni in emittenti quotati società con azioni quotate</p> <p style="text-align: center;">Art. 117 (Variazioni Comunicazione delle partecipazioni rilevanti)</p> <p>1. Tutti eColoro che partecipano al capitale rappresentato da azioni con diritto di voto sociale di una società con azioni quotate un emittente quotato comunicano alla società partecipata e alla Consob: a) il superamento della soglia del 2%; a) il superamento delle soglie</p>	<p>Con riferimento alle soglie di partecipazione che comportano gli obblighi di comunicazione, si è proceduto, in primo luogo, a modificare la disposizione in commento al fine di adeguarla a quanto previsto dall’articolo 9 della DIR 1 (con riguardo all’entità delle soglie ed alla precisazione che l’obbligo sorge al raggiungimento, e non solo al superamento, di tutte le soglie superiori al 2%). Inoltre si è ritenuto opportuno, da un lato, ridurre il numero delle soglie rilevanti ai fini dell’insorgere dell’obbligo di comunicazione</p>

<p>indicate nei commi 2 e 3 che comportano obbligo di comunicazione; (...)</p> <p style="text-align: center;">Direttiva 2004/109/CE <u>Articolo 9</u> <i>Notifica dell'acquisizione o della cessione di partecipazioni rilevanti</i></p> <p>1. Lo Stato membro d'origine assicura che un azionista, qualora acquisisca o ceda azioni di un emittente le cui azioni sono ammesse alla negoziazione in un mercato regolamentato e che conferiscono diritti di voto, notifichi all'emittente la percentuale di diritti di voto dell'emittente che esso detiene risultante dall'acquisizione o dalla cessione laddove tale percentuale raggiunga, superi o scenda al di sotto di una delle seguenti soglie: 5 %, 10 %, 15 %, 20 %, 25 %, 30 %, 50 % e 75 %.</p> <p>I diritti di voto sono calcolati in base a tutte le azioni che conferiscono diritti di voto, anche se il loro esercizio è</p>	<p>percentuali del 2, 5, 7.5, 10 e successivi multipli di 5;</p> <p>b) la riduzione della partecipazione entro le soglie indicate alla lettera a).</p>	<p>percentuali del 2, 5, 7.5, 10 e successivi multipli di 5;</p> <p>a) b) il raggiungimento o il superamento delle soglie del 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 30%, 35%, 40%, 45%, 50%, 66,6 %, 75%, 90% e 95%;</p> <p>c) la riduzione della partecipazione entro al di sotto delle soglie indicate alle lettere a) e b).</p>	<p>rispetto alla disciplina vigente (dopo la soglia del 10% non si fa più riferimento ai multipli di 5, eliminando, quindi, le soglie del <u>55%, 60%, 65%, 70%, 80% e 85%</u>). Si propone, inoltre, <u>l'eliminazione della soglia del 7,5%</u>, in quanto tale soglia oltre a non essere prevista dalla Direttiva, non è stata adottata dagli altri Stati Membri (cfr. nota 4). Dall'altro lato sono state inserite (oltre alla soglia del 2% che è stata confermata dall'articolo 120 del Tuf), ulteriori soglie (<u>35%, 40%, 45%, 90% e 95%</u>) rispetto a quelle previste dalle disposizioni comunitarie³⁵, per tener conto sia dell'esperienza applicativa nella vigenza dell'attuale normativa sia dell'analisi comparata delle discipline di recepimento degli altri Stati membri³⁶. In particolare:</p>
--	--	--	---

³⁵ La DIR 1, infatti, deve essere considerata una Direttiva c.d. "minima" e all'articolo 3 consente agli Stati membri, tra l'altro, di assoggettare i titolari di azioni, di diritti di voto, e di strumenti finanziari di cui all'art. 13 della Direttiva medesima - destinatari di alcune regole di trasparenza ivi previste - ad obblighi più stringenti.

³⁶ Con riferimento all'ordinamento francese l'art. L. 233-7 Code de Commerce fissa quali soglie quelle del 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 33,3% (soglia OPA), 50%, 66,6%, 90% e 95% (soglia *sell out* e *squeeze out*); gli statuti delle società possono prevedere soglie ulteriori inferiori a quelle fissate per legge, ma non oltre lo 0,5%.

Le soglie considerate rilevanti dalla normativa spagnola (Royal Decree 1362/2007) sono quelle del 3%, 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 30% (soglia OPA), 35%, 40%, 45%, 50%, 60%, 70%, 75%, 80% e 90% (soglia *sell out* e *squeeze out*).

Per quanto concerne la disciplina inglese, essa prevede una differenziazione tra *UK issuers* e non *UK issuers*: i) nel caso di emittenti inglesi le soglie di notifica sono il 3% e tutti i successivi incrementi dell'1% - o riduzioni al di sotto di tali soglie - delle partecipazioni al capitale rappresentato da azioni con diritto di voto, comprese le azioni privilegiate e quelle acquisibili tramite l'esercizio di diritti di conversione (*convertible share*); nel caso di emittenti per i quali il Regno Unito è lo Stato membro d'origine (ma che non sono costituiti come *public company* ai sensi del Companies Act 1985, o che non hanno sede legale o amministrativa nel Regno Unito), le soglie al superamento delle quali sorge l'obbligo di comunicazione sono quelle della Direttiva: 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 30% (soglia OPA), 50% e 75%. La soglia scelta dall'ordinamento inglese per il *sell out* e *squeeze out* è il 95%. (Cfr. *Disclosure Rule and Transparency Rules* 5.1.1 e 5.1.2.).

L'art. 21 della legge tedesca (WpHG) fissa quali soglie: 3%, 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 30% (soglia OPA), 50% e 75% (la soglia del 95%, rilevante per il *sell out* e *squeeze out* non è stata considerata nella disciplina in parola); le medesime soglie si applicano a tutte le società il cui Stato membro d'origine è la Germania. La soglia del 3% non è

<p>sospeso. Inoltre l'informazione suddetta è notificata anche riguardo a tutte le azioni che appartengono alla medesima categoria e che conferiscono diritti di voto.</p> <p>2. (...)</p> <p>3. Lo Stato membro d'origine può non applicare:</p> <p>a) la soglia del 30% quando esso applica una soglia di un terzo;</p> <p>b) la soglia del 75% quando esso applica una soglia di due terzi.</p> <p style="text-align: center;">(...)</p>			<ul style="list-style-type: none"> - si è ritenuto opportuno confermare le soglie comprese tra il 30% e il 50%, in quanto risulta rilevante garantire al mercato la <i>disclosure</i> su operazioni finalizzate al rafforzamento di posizioni di controllo. Si consideri, del resto, che il consolidamento della partecipazione tra il 30% ed il 50% rileva, seppur con soglie diverse, ai fini della disciplina Opa (cfr. art. 106, comma 3, lettera <i>b</i> del Tuf – c.d. OPA da "consolidamento"); - le soglie del 90% e 95% tengono conto della nuova disciplina del <i>sell out</i> e <i>squeeze out</i> in materia di OPA; - con riferimento alla scelta di prevedere sia la soglia del 66,6% sia quella del 75%, si propone di non avvalersi della facoltà prevista dall'articolo 9, paragrafo 3, lettera <i>b</i>) della DIR 1 che consente agli Stati Membri di disapplicare la soglia del 75% quando si applica quella dei due terzi del capitale. Si ritiene, infatti, opportuno prevederle
---	--	--	---

considerata rilevante in relazione alle partecipazioni potenziali detenute dall'azionista, il quale è, quindi, tenuto ad effettuare la comunicazione relativa ai *Financial Instruments* posseduti unicamente al superamento della soglia del 5% e alle soglie superiori.

Le soglie previste dal legislatore olandese (Cfr. 5.38 e 5.39 Dutch FSA) sono: 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 30% (soglia OPA), 40%, 50%, 60%, 75% e 95% (soglia *sell out* e *squeeze out*).

CONSOB

	<p>2. Per le società i cui statuti prevedono limiti al possesso azionario la Consob, con provvedimento pubblicato nella Gazzetta Ufficiale, può prescrivere percentuali diverse da quelle indicate nel comma 1.</p>	<p>2. Per le società i cui statuti prevedono limiti al possesso azionario la Consob, con provvedimento pubblicato nella Gazzetta Ufficiale, può prescrivere percentuali diverse da quelle indicate nel comma 1.</p>	<p>entrambe, in quanto:</p> <p>i) la soglia del 66,6% risulta rilevante per l'approvazione delle delibere oggetto di assemblea straordinaria (l'articolo 2368, comma 2, del codice civile prevede, infatti, un <i>quorum</i> deliberativo dei due terzi del capitale presente in assemblea);</p> <p>ii) la soglia del 75% rileva in quanto la Consob è tenuta periodicamente a pubblicare le quote di partecipazione richieste per la presentazione delle liste di candidati per l'elezione degli organi di amministrazione e controllo; tra gli elementi rilevanti per l'individuazione di tali quote di partecipazione vi è la presenza o meno di un flottante superiore al 25% del capitale sociale (cfr. articoli 144-ter e ss. del Regolamento Emittenti).</p> <p>Si è ritenuto opportuno eliminare la previsione che attribuiva alla Consob la possibilità di prescrivere, per le società i cui statuti prevedono limiti al possesso azionario, soglie di comunicazione diverse rispetto a quelle previste per le altre società, in considerazione del fatto che tale differenziazione non appare in linea con lo spirito della Direttiva che si basa su un sistema unico di soglie da</p>
--	---	--	--

<p>Direttiva 2004/109/CE <u>Articolo 9</u> <i>Notifica dell'acquisizione o della cessione di partecipazioni rilevanti</i></p> <p>1. (...) 2. Lo Stato membro d'origine assicura che gli azionisti notifichino all'emittente la percentuale di diritti di voto laddove tale percentuale raggiunga, superi, o scenda al di sotto delle soglie di cui al paragrafo 1, a seguito di eventi che modificano la distribuzione dei diritti di voto e sulla base delle informazioni pubblicate a norma dell'articolo 15 . Qualora un emittente abbia sede in un</p>		<p>2. Gli obblighi previsti al comma 1 si applicano anche a coloro che raggiungono o superano le soglie di cui al medesimo comma ovvero riducono la partecipazione al di sotto delle medesime, a seguito di eventi che comportano modifiche del capitale sociale e sulla base delle informazioni pubblicate dall'emittente quotato ai sensi dell'articolo 98.</p>	<p>applicare a tutte le società quotate. Inoltre tale facoltà non è stata mai esercitata dalla Consob anche a causa della diversità di situazioni che caratterizzano gli assetti proprietari e di controllo delle società che prevedono limiti statutari al possesso azionario. Delle 15 società che alla data del 31 dicembre 2007 presentavano limiti al possesso azionario, 11 risultavano controllate di diritto o di fatto da un singolo soggetto, 2 hanno un patto di sindacato che aggrega più del 50% del capitale, 1 società ha come maggior azionista una fondazione bancaria che ha una partecipazione vicina al 50% e 1 sola ha un azionariato relativamente diffuso.</p> <p>Il nuovo comma 2 in esame recepisce quanto disposto dall'articolo 9, paragrafo 2, della DIR 1 che prevede, alla stregua di quanto già attualmente contenuto nelle Istruzioni alla compilazione del Modello 120A per la dichiarazione delle partecipazioni rilevanti (di seguito "Istruzioni") che l'obbligo di comunicazione sorga anche nel caso in cui, per mero effetto di operazioni sul capitale dell'emittente ed in assenza di alcun atto di disposizione da parte del titolare, la percentuale di partecipazione detenuta subisca</p>
--	--	--	--

paese terzo la notifica è compiuta per eventi di portata equivalente. (...)			modificazioni rilevanti (cd. “superamenti passivi”).
Fonti normative nazionali e comunitarie	Regolamento emittenti	Proposte modifiche regolamentari	Commenti
<p style="text-align: center;">Direttiva 2004/109/CE <u>Articolo 14</u></p> <p>1. Qualora un emittente di azioni ammesse alla negoziazione in un mercato regolamentato acquisisca o ceda azioni proprie, direttamente o tramite una persona che agisce in nome proprio ma per conto dell'emittente, lo Stato membro d'origine assicura che l'emittente renda pubblica la percentuale di azioni proprie il più presto possibile, ma comunque entro i quattro giorni di negoziazione successivi a tale acquisizione o cessione nel caso in cui la percentuale raggiunga, superi o scenda al di sotto delle soglie del 5 % o del 10 % dei diritti di voto. Tale percentuale è calcolata in base al numero totale di azioni che conferiscono diritti di voto.</p> <p>2. Per tener conto degli sviluppi tecnici nei mercati finanziari e garantire l'applicazione uniforme del paragrafo 1, la Commissione adotta misure di esecuzione secondo la procedura di cui all'articolo 27, paragrafo 2.</p>		<p style="text-align: center;"><i>Art. 117-bis (Operazioni su azioni proprie)</i></p> <p>1. Gli obblighi di comunicazione previsti dalla presente Sezione si applicano anche agli emittenti quotati relativamente alle azioni proprie detenute direttamente ovvero tramite società controllate.</p> <p>2. Le azioni proprie degli emittenti quotati e le azioni detenute da società da questi ultimi controllate non sono computate ai fini degli obblighi di comunicazione delle partecipazioni dei soggetti che controllano gli stessi emittenti quotati.</p> <p>3. Agli obblighi di comunicazione aventi ad oggetto le azioni degli emittenti quotati detenute dalle società da questi ultimi controllate si applica quanto previsto dall'articolo 119-bis, commi 1 e 2.</p>	<p>L'articolo di nuova introduzione intende disciplinare esplicitamente la rilevanza delle operazioni su azioni proprie ai fini degli obblighi di comunicazione, recependo le disposizioni comunitarie di cui all'articolo 14 della DIR 1 ed in parte confermando la disciplina attualmente vigente.</p> <p>In particolare con il primo comma si intende rendere esplicito l'obbligo, per gli emittenti quotati, di comunicare le operazioni su azioni proprie (per le quali, come noto, gli artt. 2357-ter e 2359-bis del codice civile prevedono la sospensione del diritto di voto) - poste in essere dagli stessi emittenti ovvero da società da questi controllate - qualora l'ammontare delle stesse superi le (ovvero si riduca al di sotto delle) soglie rilevanti. Si fa presente che non si è ritenuto di limitare le soglie rilevanti per la comunicazione delle azioni proprie a quelle previste dalla Direttiva (che fa riferimento al 5% o 10%), in quanto, ai sensi dell'articolo 2357 del codice civile, il limite per l'acquisto delle azioni proprie è</p>

		<p>fissato nella misura del 10% dell'intero capitale sociale e, pertanto, con riferimento al solo capitale votante, gli emittenti quotati potrebbero acquisire partecipazioni superiori al 10%. Inoltre, vi potrebbero essere emittenti extracomunitari che optano per l'Italia come Stato membro d'origine per i quali non sussiste analogo limite quantitativo.</p> <p>Resta inteso che (in linea con quanto previsto dall'articolo 9 della DIR 1 e confermando la disciplina vigente), ai fini degli obblighi di comunicazione delle partecipazioni rilevanti, le azioni proprie devono essere sempre computate nel capitale sociale, benché abbiano il diritto di voto sospeso.</p> <p>Con riferimento al secondo comma si fa presente che l'articolo 14 della DIR 1 prevede una disciplina speciale per le azioni proprie, imponendo l'obbligo di comunicazione relativo a tali azioni agli stessi emittenti quotati. Sembra, pertanto, che la Direttiva non estenda l'obbligo di comunicazione relativo a tali azioni agli eventuali controllanti degli emittenti quotati. Pertanto, nell'ottica di semplificazione della disciplina e della riduzione dei</p>
--	--	--

			<p>soggetti tenuti ad effettuare comunicazioni sulle medesime partecipazioni, si propone, diversamente da quanto attualmente previsto, di esplicitare che i soggetti controllanti gli emittenti quotati non debbano computare né le azioni proprie degli emittenti quotati né quelle detenute dalle controllate degli stessi emittenti quotati.</p> <p>Nel terzo comma si è precisato che per gli obblighi di comunicazione relativi alle azioni degli emittenti quotati detenute dalle controllate si applica l'esenzione prevista dall'articolo 119-bis, commi 1 e 2. Pertanto, con la comunicazione dell'emittente è assolto altresì l'obbligo della società controllata.</p>
Fonti normative nazionali e comunitarie	Regolamento emittenti	Proposte modifiche regolamentari	Commenti
<p style="text-align: center;"><u>Art. 120 TUF</u> <i>(Obblighi di comunicazione delle partecipazioni rilevanti)</i> (...)</p> <p>4. La Consob, tenuto anche conto delle caratteristiche degli investitori, stabilisce con regolamento: (...)</p> <p>b) i criteri per il calcolo delle partecipazioni, avendo riguardo anche alle partecipazioni indirettamente detenute e alle ipotesi in cui il diritto di voto spetta o è attribuito a soggetto</p>	<p style="text-align: center;">Art. 118 <i>(Criteri di calcolo delle partecipazioni)</i></p> <p>1. Ai fini degli obblighi di comunicazione disciplinati dall'articolo 120 del Testo unico e dalla presente Sezione sono considerate partecipazioni sia le azioni delle quali un soggetto è titolare, anche se il diritto di voto spetta o è attribuito a terzi, sia quelle</p>	<p style="text-align: center;">Art. 118 <i>(Criteri di calcolo delle partecipazioni)</i></p> <p>1. Ai fini degli obblighi di comunicazione disciplinati dall'articolo 120 del Testo unico e dalla presente Sezione, sono considerate partecipazioni sia le azioni delle quali un soggetto è titolare, anche se il diritto di voto spetta o è attribuito a terzi ovvero è</p>	<p>L'articolo 118 è stato interamente riformulato al fine di:</p> <ul style="list-style-type: none"> - specificare con maggior dettaglio i criteri per il calcolo della partecipazione già presenti nella normativa attualmente vigente; - inserire a livello regolamentare alcune indicazioni già contenute nelle Istruzioni: - recepire i criteri di rilevanza nel calcolo della partecipazione contenuti nella DIR 1 che non sono presenti

<p>diverso dal socio;</p> <p style="text-align: center;">Direttiva 2004/109/CE <u>Articolo 10</u> <i>Acquisizione o cessione di percentuali rilevanti di diritti di voto</i></p> <p>Gli obblighi di notifica definiti all'articolo 9, paragrafi 1 e 2 si applicano anche a una persona fisica o giuridica nella misura in cui essa ha diritto ad acquisire, cedere o esercitare i diritti di voto in uno dei seguenti casi o in una combinazione degli stessi:</p> <p>a) (...);</p> <p>b) i diritti di voto sono detenuti da un terzo in virtù di un accordo, concluso con tale persona fisica o giuridica, che prevede il trasferimento provvisorio e retribuito di tali diritti di voto;</p> <p>c) i diritti di voto sono inerenti alle azioni depositate presso tale persona fisica o giuridica a titolo di garanzia, sempreché tale persona fisica o giuridica controlli i diritti di voto e dichiari la volontà di esercitarli;</p> <p>d) i diritti di voto sono inerenti alle azioni di cui tale persona fisica o giuridica ha l'usufrutto;</p> <p>e) i diritti di voto sono detenuti o possono essere esercitati ai sensi delle lettere da <i>a)</i> a <i>d)</i> da un'impresa controllata da tale persona fisica o giuridica;</p> <p>f) i diritti di voto sono inerenti alle azioni depositate presso tale persona fisica o giuridica e possono essere esercitati discrezionalmente da tale persona fisica o giuridica in assenza di istruzioni</p>	<p>in relazione alle quali spetta o è attribuito il diritto di voto.</p>	<p>sospeso. Sono, altresì, considerate partecipazioni, sia quelle le azioni in relazione alle quali spetta o è attribuito ad un soggetto il diritto di voto ove ricorra uno dei seguenti casi o una combinazione degli stessi:</p> <p>a) il diritto di voto spetti in qualità di creditore pignoratorio o di usufruttuario;</p> <p>b) il diritto di voto spetti in qualità di depositario, purché tale diritto sia esercitato discrezionalmente;</p> <p>c) il diritto di voto spetti in virtù di delega, purché tale diritto sia esercitato discrezionalmente in assenza di specifiche istruzioni da parte del delegante;</p>	<p>nella disciplina attualmente vigente (quali le deleghe di voto che prevedono la discrezionalità del delegato nell'esercizio di tale diritto e gli accordi che prevedono il trasferimento provvisorio e retribuito del medesimo diritto di voto).</p> <p>Nel dettaglio è stato specificato che, ai fini del raggiungimento delle soglie di rilevanza, occorrerà considerare, al <u>numeratore</u>:</p> <ul style="list-style-type: none"> - solo le azioni che attribuiscono diritto di voto, anche se l'esercizio di tale diritto è sospeso (ad esempio se il soggetto dichiarante è in mora con il pagamento delle quote ai sensi dell'articolo 2344 del codice civile ovvero nelle situazioni rilevanti <i>ex</i> articolo 121 del Tuf); - tutte le azioni delle quali un soggetto è titolare anche nel caso in cui tale soggetto sia privato <i>ex lege</i> o per atti di disposizione negoziale, del diritto di voto sulle medesime (ad esempio azioni date in pegno o in usufrutto ad un terzo); - i diritti di voto inerenti le azioni che possono essere esercitati a vario titolo da un soggetto che non è proprietario (creditore pignoratorio, usufruttuario, depositario ecc.).
---	--	---	---

<p>specifiche degli azionisti; g) i diritti di voto sono detenuti da un terzo a suo nome per conto di tale persona fisica o giuridica; h) i diritti di voto possono essere esercitati da tale persona fisica o giuridica in virtù di una delega, ove tale persona possa esercitarli discrezionalmente in assenza di istruzioni specifiche degli azionisti.</p> <p style="text-align: center;">Direttiva 2007/14/CE <u>Articolo 8</u> <i>Azionisti e persone fisiche o giuridiche di cui all'articolo 10 della direttiva "trasparenza" tenuti ad effettuare la notifica delle partecipazioni rilevanti</i> (Articolo 12, paragrafo 2, della direttiva 2004/109/CE)</p> <p>1. Ai fini dell'articolo 12, paragrafo 2, della direttiva 2004/109/CE, l'obbligo di notifica che scatta non appena la quota dei diritti di voto detenuti raggiunge, supera o scende al di sotto delle soglie applicabili a seguito delle operazioni del tipo di cui all'articolo 10 della direttiva 2004/109/CE è un obbligo individuale incombente a ciascun azionista o persona fisica o giuridica di cui all'articolo 10 di tale direttiva o entrambi qualora la percentuale dei diritti di voto detenuti da ciascuna parte raggiunga, superi o scenda al di sotto della soglia applicabile. (...) 2. Nelle circostanze di cui all'articolo 10, lettera h), della direttiva 2004/109/CE, se un azionista concede la delega per</p>		<p>d) il diritto di voto spetti in base ad un accordo che prevede il trasferimento provvisorio e retribuito del medesimo.</p> <p>2. Nel caso di azioni oggetto di operazioni di prestito titoli o di riporto, l'obbligo di comunicazione ricade sia sul prestatore o riportatore che sul prestatario o riportatore salvo quanto previsto dall'articolo 119-bis, comma 3, lettera a).</p>	<p>Le disposizioni comunitarie, contenute nell'articolo 10, lettera b), della DIR 1 che prevedono l'ipotesi di accordi aventi ad oggetto il trasferimento provvisorio e retribuito dei diritti di voto, sono state recepite pur nella consapevolezza che è discussa nell'ambito dell'ordinamento italiano la liceità della cd. "vendita del voto". La previsione di tali accordi è stata introdotta tenendo anche conto che le comunicazioni delle partecipazioni rilevanti possono riguardare un emittente extracomunitario, che ha scelto l'Italia come Stato membro d'origine, il cui ordinamento potrebbe riconoscerne la liceità.</p> <p>Per quanto attiene alle operazioni di prestito titoli e riporto è stato ribadito, con gli opportuni adeguamenti, quanto già contenuto nelle Istruzioni. In particolare, in presenza di operazioni di prestito titoli che comportino variazioni di soglia rilevanti, l'obbligo di comunicazione ricade su entrambi i soggetti partecipanti all'operazione, prestatore e prestatario, purché quest'ultimo mantenga la partecipazione detenuta a tale titolo (con o senza diritto di voto) oltre i tre giorni di negoziazione previsti per la liquidazione dell'operazione. In caso</p>
---	--	--	--

<p>un'assemblea di azionisti, la notifica può essere effettuata tramite una singola notifica al momento di concessione della delega, purché sia chiarito nella notifica quale sarà la situazione risultante in termini di diritti di voto quando il possessore della delega non potrà più esercitare i diritti di voto in modo discrezionale.</p> <p>Se, nelle circostanze di cui all'articolo 10, lettera h), della direttiva 2004/109/CE, il detentore della delega riceve una o diverse deleghe in relazione ad un'assemblea degli azionisti, la notifica può essere effettuata tramite una singola notifica al momento di ricezione delle deleghe, purché sia chiarito nella notifica quale sarà la situazione risultante in termini di diritti di voto quando il possessore della delega non potrà più esercitare i diritti di voto in modo discrezionale.</p> <p>3. (...)</p>	<p>2. Ai medesimi fini sono anche computate sia le azioni di cui sono titolari interposte persone, fiduciari, società controllate sia quelle in relazione alle quali il diritto di voto spetta o è attribuito a tali soggetti.</p> <p>3. La azioni intestate o girate a fiduciari e quelle per le quali il diritto di voto è attribuito a un intermediario, nell'ambito dell'attività di gestione del risparmio, non</p>	<p>2. 3. Ai medesimi fini di cui al comma 1 sono anche computate sia le azioni di cui sono titolari interposte persone, fiduciari, società controllate sia quelle in relazione alle quali il diritto di voto spetta o è attribuito a tali soggetti.</p> <p>3. 4. La azioni intestate o girate a fiduciari e quelle per le quali il diritto di voto è attribuito a un intermediario, nell'ambito dell'attività di gestione del risparmio, non</p>	<p>contrario si applicherà, per il prestatario, l'esenzione, di nuova introduzione, prevista dall'articolo 119-bis, comma 3, <i>lett. a)</i> prima parte (operazioni effettuate con la sola finalità di compensazione e liquidazione).</p> <p>E' stata inoltre differenziata la posizione ricoperta dai fiduciari, dalle società di gestione e dai soggetti abilitati come individuati nell'articolo 116-duodecies, comma 1, lettere e)</p>
---	--	--	---

CONSOB

	<p>sono computate dai soggetti controllanti il fiduciario o l'intermediario.</p>	<p>sono computate dai soggetti controllanti il fiduciario o l'intermediario. I fiduciari calcolano la partecipazione con riferimento al totale delle azioni oggetto di intestazione. Tali partecipazioni non sono computate dai soggetti controllanti il fiduciario.</p> <p>5. Le società di gestione e i soggetti abilitati calcolano la partecipazione con riferimento al totale delle azioni oggetto di gestione i cui diritti di voto sono esercitati dai predetti intermediari.</p>	<p>ed f). Quanto ai fiduciari è stata mantenuta la previsione che le azioni agli stessi intestate non devono essere computate dai soggetti controllanti.</p> <p>Per quanto attiene alle società di gestione ed ai soggetti abilitati, è stato esplicitato che l'obbligo di comunicazione sorge con riferimento all'insieme delle azioni oggetto di gestione i cui diritti di voto sono esercitati discrezionalmente dagli intermediari stessi (nel successivo articolo 119, comma 6 si chiarisce che la disciplina delle partecipazioni potenziali si applica anche alle società di gestione ed ai soggetti abilitati). Per quanto attiene alla questione dell'aggregazione delle partecipazioni in capo al soggetto controllante l'intermediario, sono state inserite nuove disposizioni regolamentari (cfr. successivi articoli 119-<i>ter</i> e 119-<i>quater</i>) atte a recepire gli articoli 12, commi 4 e 5, 23, commi 6 e 7 della DIR 1 e gli articoli 10 e 23 della DIR 2.</p>
--	--	---	---

<p style="text-align: center;">Direttiva 2004/109/CE <u>Articolo 9</u> <i>Notifica dell'acquisizione o della cessione di partecipazioni rilevanti</i></p> <p>1. [...]</p> <p>I diritti di voto sono calcolati in base a tutte le azioni che conferiscono diritti di voto, anche se il loro esercizio è sospeso. Inoltre l'informazione suddetta è notificata anche riguardo a tutte le azioni che appartengono alla medesima categoria e che conferiscono diritti di voto.</p>		<p>6. Nell'ipotesi di più operazioni realizzate nella stessa giornata, la partecipazione da considerare ai fini dell'assolvimento degli obblighi è quella risultante dall'ultima operazione effettuata.</p> <p>7. Le azioni delle quali un soggetto è titolare devono essere rapportate, per il calcolo della percentuale, al capitale sociale.</p> <p>8. Qualora sussista l'obbligo di comunicazione ai sensi dell'articolo 117, la medesima comunicazione dovrà, altresì, contenere:</p> <p>a) l'indicazione delle azioni di cui il soggetto tenuto all'obbligo è titolare, suddivise per categoria; nonché</p> <p>b) la percentuale da esse rappresentata sul totale delle azioni della medesima categoria.</p>	<p>Nel nuovo comma 6 è stata riportata la disposizione, precedentemente contenuta nelle Istruzioni, secondo la quale le operazioni effettuate nella medesima giornata sono compensate.</p> <p>Quanto al <u>denominatore</u> per il calcolo della soglia rilevante, il nuovo comma 7 specifica che le azioni devono essere rapportate al capitale sociale rappresentato da azioni che conferiscono diritto di voto, così come definito all'articolo 116-<i>duodecies</i>, lettera c).</p> <p>Nel comma 8 sono state recepite le disposizioni comunitarie contenute nell'articolo 9, paragrafo 1 della DIR 1 (seconda parte) che richiedono la comunicazione c.d. "<i>class by class</i>", ossia il dettaglio di tutte le azioni, che appartengono alla medesima categoria e che conferiscono diritti di voto, rapportate alla quota di capitale costituita da azioni della medesima categoria. In tale disposizione è precisato che le informazioni relative al c.d. "<i>class by class</i>" devono essere fornite solo quando sorge l'obbligo di comunicazione per variazioni delle partecipazioni rilevanti rapportate al capitale sociale costituito da tutte le categorie di azioni con diritto di voto.</p>
--	--	---	---

			Pertanto, non sussiste un autonomo obbligo di comunicazione per variazioni relative a soglie calcolate su una singola categoria di azioni con diritto di voto.
Fonti normative nazionali e comunitarie	Regolamento emittenti	Proposte modifiche regolamentari	Commenti
<p style="text-align: center;"><u>Art. 120 TUF</u> (<i>Obblighi di comunicazione delle partecipazioni rilevanti</i>) (...)</p> <p>4. La Consob, tenuto anche conto delle caratteristiche degli investitori, stabilisce con regolamento: (...) <i>d-ter</i>) i casi in cui la detenzione di strumenti finanziari derivati determina obblighi di comunicazione;</p> <p style="text-align: center;">Direttiva 2004/109/CE <u>Articolo 13</u></p> <p>1. Gli obblighi di notifica previsti all'articolo 9 si applicano altresì alla persona fisica o giuridica che detiene, direttamente o indirettamente, strumenti finanziari che conferiscono il diritto di acquisire, su iniziativa esclusiva del possessore, in virtù di un accordo formale, azioni, già emesse, che conferiscono diritti di voto di un emittente le cui azioni sono ammesse alla negoziazione in un mercato regolamentato.</p> <p>2. Per tener conto degli sviluppi tecnici nei mercati finanziari e garantire l'applicazione uniforme del paragrafo 1, la Commissione adotta misure di</p>	<p style="text-align: center;"><u>Art. 119</u> (<i>Criteri di calcolo per determinate soglie percentuali</i>)</p> <p>1. Ai fini degli obblighi di comunicazione relativi alle soglie del 5%, 10%, 25%, 50% e 75% sono computate anche le azioni emesse e sottoscritte che un soggetto può acquistare o vendere di propria iniziativa, direttamente o per il tramite di interposte persone, fiduciari, società controllate.</p>	<p style="text-align: center;"><u>Art. 119</u> (<i>Criteri di calcolo per determinate soglie percentuali le partecipazioni potenziali</i>)</p> <p>1. Ai fini degli obblighi di comunicazione relativi alle soglie del 5%, 10%, 25%, 50% e 75% sono computate anche le azioni emesse e sottoscritte che un soggetto può acquistare o vendere di propria iniziativa, direttamente o per il tramite di interposte persone, fiduciari, società controllate.</p> <p>1. Coloro che detengono partecipazioni potenziali, direttamente o per il tramite di interposte persone, fiduciari o società controllate, comunicano alla società partecipata e alla Consob: a) il superamento della soglia del 2%; b) il raggiungimento o il superamento delle soglie del 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 30%, 50% e 75%; c) la riduzione della partecipazione</p>	<p>Le modifiche proposte tengono conto della delega regolamentare conferita alla Consob dal nuovo articolo 120 del Tuf, comma 4, lettera <i>d-bis</i>, a disciplinare “<i>i casi in cui la detenzione di strumenti finanziari derivati determina obblighi di comunicazione</i>” anche con l’obiettivo di allinearne l’ambito di applicazione a quello previsto dalla DIR 1. Nella norma in commento viene disciplinata la trasparenza della detenzione delle partecipazioni potenziali (così come definite nell’art. 116-<i>duodecies</i>, lett. <i>d</i>), acquisite direttamente e indirettamente, sottostanti a strumenti finanziari derivati regolati con <i>physical settlement</i>.</p> <p>In particolare, si rappresentano di seguito le principali modifiche introdotte dalla nuova disciplina in materia di partecipazioni potenziali.</p> <ul style="list-style-type: none"> - A differenza dell’attuale articolo 119 del Regolamento è stata prevista una disciplina della trasparenza degli strumenti derivati completamente autonoma rispetto alle comunicazioni delle

<p>esecuzione secondo la procedura di cui all'articolo 27, paragrafo 2. Definisce in particolare:</p> <p>a) i tipi di strumenti finanziari di cui al paragrafo 1 e la loro aggregazione;</p> <p>b) la natura dell'accordo formale di cui al paragrafo 1;</p> <p>c) il contenuto della notifica da effettuare, stabilendo un formato standard da utilizzare in tutta la Comunità a tale scopo;</p> <p>d) il periodo di notifica;</p> <p>e) i soggetti a cui deve essere effettuata la notifica.</p> <p style="text-align: center;">Direttiva 2007/14/CE <u>Articolo 11</u> <i>Tipi di strumenti finanziari che conferiscono il diritto di acquistare, su iniziativa esclusiva del possessore, azioni che conferiscono diritti di voto</i> (Articolo 13, paragrafo 1, della direttiva 2004/109/CE)</p> <p>1. Ai fini dell'articolo 13, paragrafo 1, della direttiva 2004/109/CE, i valori mobiliari e i contratti di opzione, i contratti finanziari a termine standardizzati ("future"), gli "swap", gli accordi per scambi futuri di tassi di interesse e altri contratti su strumenti derivati di cui all'allegato I, sezione C, della direttiva 2004/39/CE sono considerati strumenti finanziari purché essi conferiscano il diritto di acquistare, su iniziativa esclusiva del possessore, in virtù di un accordo formale, azioni, già emesse, che conferiscono diritti di voto</p>	<p>2. Le azioni che possono essere acquistate tramite l'esercizio di diritti di conversione o di warrant sono computate ai fini del comma 1 solo se l'acquisizione può avvenire entro sessanta giorni.</p> <p>3. L'esercizio delle facoltà previste dai commi precedenti obbliga a una nuova comunicazione quando la partecipazione supera le soglie previste dall'articolo 117 o si riduce al di sotto delle stesse.</p>	<p>al di sotto delle soglie indicate alle lettere a) e b).</p> <p>2. Si applica quanto previsto dagli articoli 117, comma 2 e 118, comma 6.</p> <p>3. Ai fini del calcolo delle partecipazioni potenziali, le azioni sottostanti agli strumenti finanziari che attribuiscono il diritto di acquisto sono computate separatamente da quelle che attribuiscono il diritto di vendita.</p> <p>4 4 Le azioni che possono essere acquistate tramite l'esercizio di diritti di conversione o di warrant sono computate ai fini del comma 1 solo se l'acquisizione può avvenire entro sessanta giorni.</p> <p>3. L'esercizio delle facoltà previste dai commi precedenti obbliga a una nuova comunicazione quando la partecipazione supera le soglie previste dall'articolo 117 o si riduce al di sotto delle stesse.</p> <p>5. Ai fini degli obblighi di comunicazione di cui al comma 1 non rilevano le partecipazioni detenute ai sensi dell'articolo 117.</p> <p>6. Le disposizioni di cui ai</p>	<p>partecipazioni c.d. "effettive"; in altri termini, al fine di calcolare il superamento delle soglie di rilevanza non si sommeranno le eventuali altre partecipazioni detenute ai sensi dell'art. 117, ma si farà riferimento esclusivamente alle partecipazioni potenziali (come è stato specificato nel nuovo comma 5).</p> <ul style="list-style-type: none"> - Sono state ampliate le soglie rilevanti (aggiungendo quelle del 15%, 20% e 30%) ai fini dell'obbligo di comunicazione delle partecipazioni potenziali, per tener conto di quanto previsto dalla DIR 1. - È stata introdotta, anche per le partecipazioni potenziali, la soglia del 2% prevista dal legislatore italiano come soglia minima della trasparenza proprietaria. Tale scelta è finalizzata a compensare almeno parzialmente gli effetti, in termini di riduzione della <i>disclosure</i>, derivanti dall'eliminazione dell'obbligo di aggregazione tra le partecipazioni potenziali e quelle effettive. A titolo esemplificativo si consideri che attualmente la detenzione di una partecipazione "effettiva" dell'1,9% e di una partecipazione potenziale del 4,9% comporta
--	---	---	---

<p>di un emittente le cui azioni sono ammesse alla negoziazione in un mercato regolamentato.</p> <p>Il possessore dello strumento deve beneficiare, alla scadenza, o del diritto incondizionato ad acquistare le azioni sottostanti o della discrezionalità circa il suo diritto ad acquistare tali azioni o meno.</p> <p>Per accordo formale si intende un accordo vincolante in base al diritto applicabile.</p> <p>2. Ai fini dell'articolo 13, paragrafo 1, della direttiva 2004/109/CE, il possessore aggrega e notifica tutti gli strumenti finanziari ai sensi del paragrafo 1 riguardanti lo stesso emittente sottostante.</p> <p>3. La notifica di cui all'articolo 13, paragrafo 1, della direttiva 2004/109/CE include le informazioni seguenti:</p> <p>a) la situazione risultante, in termini di diritti di voto;</p> <p>b) se del caso, la catena di imprese controllate mediante le quali gli strumenti finanziari sono effettivamente detenuti;</p> <p>c) la data alla quale è stata raggiunta o superata la soglia;</p> <p>d) per gli strumenti con un periodo di esercizio, l'indicazione della data o del periodo in cui le azioni saranno o potranno essere acquistate, se del caso;</p> <p>e) la data di scadenza dello strumento;</p> <p>f) l'identità del possessore;</p>		<p>precedenti commi si applicano anche alle società di gestione e ai soggetti abilitati.</p>	<p>l'obbligo di comunicazione; diversamente, eliminato l'obbligo di aggregazione, se si mantenesse la soglia minima al 5% tale detenzione non dovrebbe essere comunicata.</p> <ul style="list-style-type: none"> - E' stato abrogato il vigente terzo comma in quanto lo stesso non è più necessario. Infatti, come già rappresentato, la disciplina della comunicazione delle partecipazioni "effettive" è stata completamente separata da quella delle partecipazioni potenziali. Pertanto l'esercizio delle facoltà previste dallo strumento finanziario detenuto darà luogo ad un autonomo obbligo di comunicazione di partecipazione "effettiva" ai sensi dell'art. 117 (ovviamente solo qualora la stessa si riferisca ad una soglia di rilevanza). - Nel nuovo terzo comma, a differenza del sistema attuale, è previsto, che in conformità alla Direttiva, le posizioni di segno opposto su una partecipazione (cioè la presenza contemporanea di una facoltà di acquistare e di una facoltà di vendere) vanno considerate distintamente ai fini della comunicazione, indipendentemente dal loro saldo effettivo.
--	--	---	---

<p>g) il nome dell'emittente sottostante.</p> <p>Ai fini della lettera a), la percentuale dei diritti di voto è calcolata con riferimento al totale dei diritti di voto e del capitale quale comunicato da ultimo dall'emittente a norma dell'articolo 15 della direttiva 2004/109/CE.</p> <p>4. Il periodo di notifica è lo stesso previsto all'articolo 12, paragrafo 2, della direttiva 2004/109/CE e nelle relative disposizioni di esecuzione.</p> <p>5. La notifica viene fatta all'emittente dell'azione sottostante e all'autorità competente dello Stato membro di origine di tale emittente.</p> <p>Se uno strumento finanziario ha più di un'azione sottostante, viene fatta una notifica separata a ciascun emittente delle azioni sottostanti.</p>			<p>- Nel sesto comma, al pari di quanto previsto dall'articolo 118, comma 5, viene precisato che la disciplina delle partecipazioni potenziali si applica anche alle società di gestione e ai soggetti abilitati.</p>
<p>Fonti normative nazionali e comunitarie</p>	<p>Proposte modifiche regolamentari</p>	<p>Commenti</p>	
<p style="text-align: center;"><u>Art. 120 TUF</u> <i>(Obblighi di comunicazione delle partecipazioni rilevanti)</i> (...)</p> <p>4. La Consob, tenuto anche conto delle caratteristiche degli investitori, stabilisce con regolamento: (...)</p> <p>d-<i>quater</i>) le ipotesi di esenzione dall'applicazione delle presenti disposizioni.</p>	<p style="text-align: center;"><u>Art. 119-bis</u> <i>(Esenzioni)</i></p> <p>1. Una società controllata non è tenuta agli obblighi di comunicazione previsti dalla presente Sezione quando, con riferimento alla medesima partecipazione, sussistono tali obblighi a carico del soggetto controllante.</p>	<p>Si ritiene opportuno esentare le società controllate dagli obblighi di comunicazione delle partecipazioni rilevanti da esse detenute e concentrare tali obblighi esclusivamente in capo al soggetto controllante, o qualora esso sia a sua volta controllato, in capo al soggetto controllante quest'ultimo.</p> <p>Tale soluzione è prefigurata dall'articolo 12, comma 3, della DIR 1 che "esenta" la controllata a</p>	

<p style="text-align: center;">Direttiva 2004/109/CE <u>Articolo 12</u> <i>Procedure in materia di notifica e pubblicazione delle partecipazioni rilevanti</i> (...)</p> <p>3. Un'impresa è esentata dall'obbligo di notifica a norma del paragrafo 1 se la notifica è effettuata dall'impresa madre o, ove l'impresa madre sia un'impresa controllata, dall'impresa madre di quest'ultima.</p>	<p>2. Gli obblighi di cui al comma 1 possono essere adempiuti dalla sola società controllata, purché sia garantita la completezza delle informazioni riguardanti l'intera catena di controllo, anche relativamente ad altre partecipazioni detenute, direttamente o indirettamente, dal soggetto controllante.</p> <p>condizione che la notifica sia “effettuata” dalla controllante. La suddetta previsione comunitaria è stata applicata, in alcuni paesi, alla lettera (vedi, Regno Unito e Spagna)³⁷, condizionando l'esenzione all'effettuazione della comunicazione da parte della controllante; in altri paesi, invece, attraverso un'esplicita esenzione delle controllate (non condizionata all'adempimento del controllante) in relazione alle partecipazioni sulle quali sussista un obbligo di comunicazione anche in capo alla controllante (vedi Francia e Germania)³⁸. Si ritiene possibile adottare quest'ultima soluzione, che consentirebbe allo stesso tempo di salvaguardare le finalità di trasparenza proprie della Direttiva, essendo ugualmente garantita la <i>disclosure</i> sull'intera catena di</p>
---	---

³⁷ Per la Spagna, vedi art. 25, Real Decreto 1362/2007: “*En los supuestos de grupos de entidades definidos en el artículo 4 de la Ley del Mercado de Valores, no será necesaria la notificación de las entidades que, formando parte del mismo, sean sujetos obligados conforme a los artículos 23, 24 y 26, siempre que las notificaciones sean realizadas por la entidad o persona dominante.*”

En todo caso, la persona dominante estará obligada a notificar siempre que cualquiera de las sociedades por ella controladas alcance, descienda o supere los porcentajes establecidos en el artículo 23, aún cuando la posición final de derechos de voto de aquella no se hubiere alterado”.

Per il Regno Unito, vedi Disclosure rules and Transparency rules, 5.8.6 della FSA: “*An undertaking is not required to make a notification if instead it is made by its parent undertaking or, where the parent undertaking is itself a controlled undertaking, by its own parent undertaking*”.

³⁸ Per la Francia, vedi art. L 233-7, V, 2 Code de Commerce: “*Lorsque la personne mentionnée au I est contrôlée, au sens de l'article L. 233-3, par une entité soumise à l'obligation prévue aux I à III pour les actions détenues par cette personne ou que cette entité est elle-même contrôlée, au sens de l'article L. 233-3, par une entité soumise à l'obligation prévue aux I à III pour ces mêmes actions*”; per la Germania, vedi Part, 5, Section 24, Securities Trading Act (in inglese): “*If the notifying party belongs to a group for which consolidated accounts must be drawn up in accordance with sections 290 and 340i of the German Commercial Code, the notification requirements specified in section 21 (1) and (1a) may be met by the parent undertaking or, if the parent undertaking is itself a subsidiary, by its parent undertaking.*”

<p style="text-align: center;">Direttiva 2004/109/CE <u>Articolo 9</u> <i>Notifica dell'acquisizione o della cessione di partecipazioni rilevanti</i> (...)</p> <p>4. Il presente articolo non si applica alle azioni acquisite esclusivamente a fini di operazioni di compensazione e regolamento nel consueto ciclo di regolamento a breve, né a coloro che prestano il servizio di custodia, in quanto tali, di azioni purché costoro possano soltanto esercitare diritti di voto inerenti a dette azioni secondo</p>	<p>controllo (gravante sul controllante), e di evitare oneri che possono risultare inutilmente gravosi specialmente per catene di comando particolarmente complesse. Inoltre, tale soluzione risponde a fini deflattivi dei procedimenti sanzionatori, consentendo di evitare una proliferazione di sanzioni relative all'omissione di comunicazioni di una medesima partecipazione, in linea con i principi comunitari in materia di sanzioni amministrative, ribaditi anche dall'articolo 28 della DIR 1, che, in particolare, prescrive che esse debbano essere proporzionate alla gravità dell'infrazione e del danno all'interesse leso³⁹.</p> <p>3. Gli obblighi di comunicazione di cui alla presente Sezione non si applicano: <i>a) a coloro che acquisiscono le azioni esclusivamente al fine della compensazione e liquidazione delle operazioni aventi ad oggetto le predette azioni entro il termine</i></p> <p>La disposizione di cui al comma 3, lettera <i>a</i>), recepisce l'esenzione dall'obbligo di comunicazione prevista dall'articolo 9, comma 4, della DIR 1 per: i) coloro che acquistano le azioni esclusivamente a fini di operazioni di compensazione e liquidazione nel</p>
--	---

³⁹ In proposito, si ricorda la pronuncia della Corte di Appello di Milano (decreto 20.11.02) che, in relazione all'individuazione dei soggetti obbligati alla comunicazione *ex art.* 120 del TUF, ha ritenuto che tale obbligo è riferibile esclusivamente al soggetto che detiene direttamente la partecipazione e non a *“tutti gli altri soggetti della catena partecipativa per le modifiche che indirettamente vengono a determinarsi sul peso del controllo”*. Contro tale decreto è stato proposto ricorso per Cassazione e il procedimento è tutt'ora pendente.

⁴⁰ Per *“controparte centrale”*, secondo quanto previsto dall'art. 1 del Provvedimento Banca d'Italia e Consob del 22 febbraio 2008 (inerente alla disciplina dei servizi di gestione accentrata, di liquidazione, dei sistemi di garanzia e delle relative società di gestione) si intende il soggetto che senza assumere rapporti contrattuali con i committenti si interpone tra i partecipanti diretti a un sistema di garanzia delle operazioni su strumenti finanziari e funge da controparte esclusiva di detti partecipanti riguardo ai loro ordini di trasferimento.

<p style="text-align: center;">Direttiva 2007/14/CE <u>Articolo 6</u></p> <p><i>Meccanismi di controllo delle autorità competenti per quanto riguarda i market maker</i> (Articolo 9, paragrafo 5, della direttiva 2004/109/CE)</p> <p>1. Il market maker che intende beneficiare dell'esenzione di cui all'articolo 9, paragrafo 5, della direttiva 2004/109/CE notifica all'autorità competente dello Stato membro di origine dell'emittente, al più tardi entro il termine fissato all'articolo 12, paragrafo 2, della direttiva 2004/109/CE, che svolge o intende svolgere attività di market making su un determinato emittente. Quando il market maker cessa di svolgere attività di market making sull'emittente in questione, lo notifica all'autorità competente.</p> <p>2. Senza pregiudizio dell'applicazione dell'articolo 24 della direttiva 2004/109/CE, qualora il market maker che intenda beneficiare dell'esenzione di cui all'articolo 9, paragrafo 5, di tale direttiva riceve dall'autorità competente dell'emittente la richiesta di identificare le azioni o gli strumenti finanziari detenuti a fini di market making, tale market maker è autorizzato a compiere tale identificazione con qualsiasi mezzo verificabile. Solo se il market maker non è in grado di identificare le azioni o gli strumenti finanziari in questione, può essere tenuto a detenerli in un conto separato ai fini di tale identificazione.</p> <p>3. Senza pregiudizio dell'applicazione dell'articolo 24, paragrafo 4, lettera a), della direttiva 2004/109/CE, se il diritto nazionale richiede un accordo di market making tra il market maker e la borsa valori e/o l'emittente, il market maker fornisce tale accordo all'autorità competente rilevante su richiesta di quest'ultima.</p> <p style="text-align: center;"><u>Art. 1 TUF</u></p> <p>(..) <i>5-quater</i>. Per "market maker" si intende il soggetto che si propone sui mercati regolamentati e sui sistemi multilaterali di negoziazione, su base continua, come disposto a negoziare in contropartita diretta acquistando e vendendo strumenti finanziari ai prezzi da esso definiti.</p>	<p>al fine dell'acquisizione di tali azioni o partecipazioni potenziali o del sostegno del prezzo delle stesse;</p> <p>- sia in grado di identificare le azioni o le partecipazioni potenziali detenute ai fini della attività di market making mediante modalità che possano essere oggetto di verifica da parte della Consob ovvero mediante la detenzione delle stesse in un apposito conto separato;</p> <p>- fornisca alla Consob l'accordo di market making con la società di gestione del mercato e/o l'emittente eventualmente richiesto dalla legge e dalle relative disposizioni di attuazione, vigenti nello Stato membro UE dove il market maker svolge la propria attività;</p> <p>- notifichi alla Consob, al più tardi entro quattro giorni di negoziazione dalla data di raggiungimento o superamento della soglia rilevante ovvero di riduzione al di sotto di tale soglia, che intende svolgere o svolge attività di market making sulle azioni o sulle partecipazioni potenziali di un emittente quotato, utilizzando il modello contenuto nell'Allegato AAA (TR2). Il market maker deve altresì notificare senza indugio alla Consob la cessazione dell'attività di market making sulle</p>	<p>sui sistemi multilaterali di negoziazione, su base continua, come disposto a negoziare in contropartita diretta acquistando e vendendo strumenti finanziari ai prezzi da esso definiti.</p> <p>Le soglie in riferimento alle quali si applica l'esenzione sono quelle del 2% e 5%, in quanto recepiscono la disposizione della Direttiva (che intende esentare gli acquisti o le cessioni di partecipazioni rilevanti pari o superiore alla soglia del 5 %, e quindi al di sotto del 10%) e tengono conto della disciplina nazionale.</p> <p>I requisiti che il <i>market maker</i> deve possedere per beneficiare dell'esenzione sono quelli previsti dalla DIR 1 e dalla DIR 2 e si applicano a <i>market maker</i> italiani e di altri Stati membri UE che operano su azioni emesse da emittenti italiani e negoziate sia su mercati regolamentati in Italia sia su mercati regolamentati di altri Stati membri EU.</p>
---	---	---

<p style="text-align: center;">Direttiva 2004/109/CE <u>Articolo 9</u> <i>Notifica dell'acquisizione o della cessione di partecipazioni rilevanti</i> (...)</p> <p>6. Gli Stati membri d'origine ai sensi dell'articolo 2, paragrafo 1, punto i) possono prevedere che i diritti di voto detenuti nel portafoglio di negoziazione, quale definito all'articolo 2, paragrafo 6 della direttiva 93/6/CEE, del Consiglio, del 15 marzo 1993, relativa all'adeguatezza patrimoniale delle imprese di investimento e degli enti creditizi, di un ente creditizio o di un'impresa di investimento, non siano conteggiati ai fini del presente articolo purché:</p> <p>a) i diritti di voto detenuti nel portafoglio di negoziazione non superino il 5% e</p> <p>b) l'ente creditizio o l'impresa di investimento assicurino che i diritti di voto inerenti alle azioni detenute nel portafoglio di negoziazione non siano esercitati o altrimenti utilizzati per intervenire nella gestione dell'emittente.</p>	<p>medesime azioni o partecipazioni potenziali.</p> <p>4. I diritti di voto inerenti alle azioni detenute nel portafoglio di negoziazione di un ente creditizio o di un'impresa di investimento, quale definito all'articolo 11 della Direttiva 2006/49/CE del 14 giugno 2006 relativa all'adeguatezza patrimoniale delle imprese di investimento e degli enti creditizi, non sono conteggiati ai fini degli obblighi di cui al presente Capo purché:</p> <p>- i diritti di voto inerenti alle azioni detenute nel portafoglio di negoziazione non superino il 5%; e</p> <p>- l'ente creditizio o l'impresa di investimento assicurino che i diritti di voto inerenti alle azioni detenute nel portafoglio di negoziazione non siano esercitati o altrimenti utilizzati per intervenire nella gestione dell'emittente.</p>	<p>Il comma 4 recepisce l'esenzione dall'obbligo di comunicazione prevista dall'articolo 9, comma 6, della DIR 1 per i diritti di voto detenuti nel portafoglio di negoziazione di un ente creditizio o di un'impresa di investimento.</p> <p>Il riferimento nelle disposizioni comunitarie alla "direttiva 93/6/CEE" (successivamente sostituita dalla direttiva 2006/49/CE) consente l'applicazione dell'esenzione anche agli enti creditizi e alle imprese di investimento di altri Stati membri UE che detengono azioni di emittenti italiani. Risultano, pertanto, escluse dall'ambito applicativo dell'esenzione le imprese assicurative.</p> <p>L'esenzione in esame si applicherà, conformemente a quanto previsto nella DIR 1, qualora i diritti di voto acquisiti esclusivamente al fine di <i>trading</i> non superino il 5% del capitale (in tal caso, in altri termini, non occorrerà sommarli alle eventuali partecipazioni detenute ad altro titolo). Qualora viceversa tale soglia fosse superata, gli stessi diritti di voto inerenti alle azioni detenute nel portafoglio di negoziazione concorreranno per intero a</p>
---	--	--

<p>Direttiva 2004/109/CE <u>Articolo 11</u></p> <p>1. L'articolo 9 e l'articolo 10, lettera c) non si applicano alle azioni date ai o ricevute dai membri del SEBC nell'esercizio delle loro funzioni di autorità monetarie, comprese le azioni date ai o ricevute dai membri del SEBC sotto forma di pegno, di operazioni pronti contro termine o contratti simili di liquidità, a fini di politica monetaria o nell'ambito di un sistema di pagamento.</p> <p>2. L'esenzione si applica alle operazioni suddette di breve durata e a condizione che i diritti di voto inerenti a tali azioni non siano esercitati.</p>	<p>5. Gli articoli 117 e 118, comma 1, lettera a) non si applicano alle azioni acquisite o cedute dalla Banca Centrale Europea e dalle Banche centrali nazionali degli Stati membri nell'esercizio delle loro funzioni di autorità monetarie, comprese le azioni date o ricevute in pegno, le azioni oggetto di operazioni pronti contro termine o di analoghi contratti di liquidità, a fini di politica monetaria o nell'ambito di un sistema di pagamento.</p> <p>6. L'esenzione di cui al comma precedente si applica alle operazioni di breve durata e a condizione che i diritti di voto inerenti a tali azioni non siano esercitati.</p>	<p>determinare la percentuale totale da dichiarare.</p> <p>Il quinto comma recepisce le disposizioni comunitarie contenute nell'articolo 11 della DIR 1, che prevedono un'esenzione per le operazioni aventi ad oggetto azioni ricevute o cedute dai membri del SEBC nell'esercizio delle loro funzioni di autorità monetarie a condizione che i diritti di voto inerenti a siffatte azioni non siano esercitati. Nel considerando 19 della DIR 1 si precisa che <i>"la nozione di "breve durata" nell'articolo 11 andrebbe intesa in relazione alle operazioni di credito svolte conformemente al trattato e agli atti giuridici della Banca centrale europea (BCE), in particolare l'indirizzo della BCE su strumenti e sulle procedure di politica monetaria e TARGET, e alle operazioni di credito finalizzate allo svolgimento di funzioni equivalenti in conformità delle disposizioni nazionali"</i>.</p>
--	---	--

Fonti normative nazionali e comunitarie	Proposte modifiche regolamentari	Commenti
<p style="text-align: center;">Direttiva 2004/109/CE <u>Articolo 12</u></p> <p><i>Procedure in materia di notifica e pubblicazione delle partecipazioni rilevanti</i> (...)</p> <p>4. L'impresa madre di una società di gestione non è tenuta ad aggregare le sue partecipazioni ai sensi degli articoli 9 e 10 con le partecipazioni gestite dalla società di gestione alle condizioni definite nella direttiva 85/611/CEE, sempre che la società di gestione eserciti i diritti di voto indipendentemente dall'impresa madre. Tuttavia, gli articoli 9 e 10 si applicano qualora l'impresa madre o un'altra impresa controllata dell'impresa madre abbia investito in partecipazioni gestite da tale società di gestione e la società di gestione non abbia discrezionalità nell'esercizio dei diritti di voto inerenti a tali partecipazioni e possa esercitare gli stessi solo su istruzioni dirette o indirette dell'impresa madre o di un'altra impresa controllata dell'impresa madre.</p> <p>5. L'impresa madre di una società d'investimento autorizzata ai sensi della direttiva 2004/39/CE non è tenuta ad aggregare le sue partecipazioni ai sensi degli articoli 9 e 10 con le partecipazioni che tale società d'investimento gestisce, su base individuale, ai sensi dell'articolo 4, paragrafo 1, punto 9 della direttiva 2004/39/CE, sempre che:</p> <ul style="list-style-type: none"> - la società d'investimento sia autorizzata a fornire il servizio di gestione di portafogli di cui al punto 4 dell'allegato I, sezione A della direttiva 2004/39/CE; - eserciti i diritti di voto inerenti alle azioni in questione esclusivamente dietro istruzioni impartite per iscritto o con mezzi elettronici o assicuri che i servizi di gestione individualizzata del portafoglio siano prestati indipendentemente rispetto a qualsiasi servizio a condizioni equivalenti a quelle previste dalla direttiva 85/611/CEE mediante la creazione di opportuni meccanismi; e - la società d'investimento eserciti i suoi diritti di voto indipendentemente dall'impresa madre. <p>Tuttavia, gli articoli 9 e 10 si applicano qualora l'impresa madre, o un'altra impresa controllata dell'impresa madre, abbia investito in partecipazioni gestite da tale società di investimento e la società di investimento non abbia discrezionalità nell'esercizio dei diritti di voto inerenti a tali partecipazioni e possa esercitare gli stessi solo su istruzioni dirette o indirette dell'impresa madre o di un'altra impresa controllata dell'impresa madre.</p> <p style="text-align: center;">Direttiva 2007/14/CE <u>Articolo 10</u></p> <p><i>Condizioni di indipendenza che le società di gestione e le imprese di investimento</i></p>	<p style="text-align: center;">Art. 119-ter <i>(Criteri di aggregazione delle partecipazioni gestite)</i></p> <p>1. La società controllante una o più società di gestione non è tenuta ad aggregare le proprie partecipazioni, anche potenziali, o quelle di altra società controllata con le partecipazioni gestite, anche potenziali, purché la società di gestione eserciti il diritto di voto inerente alle partecipazioni gestite indipendentemente dalla società controllante o da altra società dalla stessa controllata.</p> <p>2. La società controllante uno o più soggetti abilitati non è tenuta ad aggregare le proprie partecipazioni, anche potenziali, o quelle di altra società controllata, con le partecipazioni gestite, anche potenziali, purché i soggetti abilitati:</p> <p>a) esercitino il diritto di voto inerente alle partecipazioni gestite esclusivamente dietro istruzioni impartite dal cliente per iscritto o con mezzi elettronici ovvero assicurino che il servizio di gestione di portafogli sia prestato indipendentemente da qualsiasi</p>	<p>Il nuovo articolo 119-ter è volto a recepire le norme della DIR 1 che prevedono specifici criteri di aggregazione da parte di una società delle partecipazioni, anche potenziali, detenute in un emittente quotato e di quelle detenute, nel medesimo emittente, per il tramite di società controllate che svolgono, in conformità alla legislazione comunitaria in materia, il servizio di gestione collettiva o di gestione di portafogli.</p> <p>In particolare, i primi due commi della disposizione contemplano la possibilità, per la società controllante una o più società di gestione autorizzate al servizio di gestione collettiva (e relativa alle azioni di pertinenza di OICR armonizzati gestiti o istituiti dalle medesime società di gestione) e individuale, ai sensi della Direttiva UCITS, ovvero uno o più intermediari autorizzati a prestare il servizio di gestione di portafogli ai sensi della Direttiva MiFID, di non ottemperare alla regola generale di cui al nuovo articolo 118, comma 3 (concernente l'obbligo di computare in capo alla controllante la partecipazione detenuta, indirettamente, tramite la controllata), qualora i diritti di voto</p>

<p style="text-align: center;"><i>partecipanti alla gestione dei portafogli individuali devono soddisfare</i> (Articolo 12, paragrafo 4, primo comma, e articolo 12, paragrafo 5, primo comma, della direttiva 2004/109/CE)</p> <p>1. Ai fini dell'esenzione dall'aggregazione delle partecipazioni di cui all'articolo 12, paragrafo 4, primo comma, e all'articolo 12, paragrafo 5, primo comma, della direttiva 2004/109/CE, un'impresa madre di una società di gestione o di un'impresa di investimento deve soddisfare le condizioni seguenti:</p> <p>a) non deve interferire dando istruzioni dirette o indirette o in alcun altro modo nell'esercizio dei diritti di voto detenuti da tale società di gestione o impresa di investimento;</p> <p>b) tale società di gestione o impresa di investimento deve avere la facoltà di esercitare, indipendentemente dall'impresa madre, i diritti di voto connessi alle attività che essa gestisce.</p> <p>2. Un'impresa madre che desidera avvalersi dell'esenzione notifica senza indugio quanto segue all'autorità competente dello Stato membro di origine degli emittenti i cui diritti di voto sono collegati alle partecipazioni gestite dalle società di gestione o dalle imprese di investimento:</p> <p>a) un elenco dei nomi di tali società di gestione e imprese di investimento, con indicazione delle autorità competenti per la loro vigilanza o del fatto che non vi è alcuna autorità competente per la loro vigilanza, ma senza alcun riferimento agli emittenti in questione;</p> <p>b) un attestato certificante che, con riferimento a ciascuna di tali società di gestione o imprese di investimento, l'impresa madre soddisfa le condizioni di cui al paragrafo 1. L'impresa madre aggiorna l'elenco di cui alla lettera a) su base continuativa.</p> <p>3. Quando l'impresa madre intende beneficiare dell'esenzione soltanto in relazione agli strumenti finanziari di cui all'articolo 13 della direttiva 2004/109/CE, notifica all'autorità competente dello Stato membro di origine dell'emittente solo l'elenco di cui al paragrafo 2, lettera a).</p> <p>4. Senza pregiudizio dell'applicazione dell'articolo 24 della direttiva 2004/109/CE, un'impresa madre di una società di gestione o di un'impresa di investimento deve essere in grado di dimostrare all'autorità competente dello Stato membro di origine dell'emittente, su richiesta, che:</p> <p>a) le strutture organizzative dell'impresa madre e della società di gestione o dell'impresa di investimento sono tali che i diritti di voto sono esercitati</p>	<p>altra attività o servizio di investimento a condizioni equivalenti a quelle previste dalla direttiva 85/611/CEE, mediante la creazione di opportuni meccanismi; e</p> <p>b) esercitino il diritto di voto inerente alle partecipazioni gestite indipendentemente dalla società controllante o da altra società da essa controllata.</p> <p>3. La società controllante è tenuta ad aggregare le proprie partecipazioni, anche potenziali, o quelle di altra società controllata con le partecipazioni gestite, anche potenziali, nel caso in cui la società di gestione o i soggetti abilitati controllati non abbiano discrezionalità nell'esercizio dei diritti di voto inerenti alle partecipazioni gestite e ricevano istruzioni dirette o indirette per l'esercizio degli stessi da parte della società controllante o altra società da essa controllata.</p>	<p>connessi alle azioni detenute da tali soggetti nell'ambito dell'attività di gestione svolta siano esercitati nel rispetto dei requisiti di indipendenza fissati dall'articolo 12, paragrafi 4 e 5, della DIR 1. Resta ferma l'applicabilità dell'art. 118, comma 3 per le partecipazioni detenute attraverso OICR non armonizzati (ad es. fondi immobiliari, fondi di <i>private equity</i>, <i>hedge funds</i>).</p> <p>Considerando l'applicabilità delle suddette norme a tutti i soggetti "comunitari", si evidenzia - con particolare riferimento agli intermediari autorizzati ai sensi del Tuf - che:</p> <ul style="list-style-type: none"> - le SGR e le Sicav provvedono "<i>nell'interesse dei partecipanti, all'esercizio dei diritti di voto inerenti agli strumenti finanziari di pertinenza dei fondi gestiti, salvo diversa disposizione di legge</i>" (articoli 40, comma 2, e 50, comma 1, Tuf), nel rispetto dei limiti alla detenzione di tali diritti stabiliti dal Regolamento della Banca d'Italia del 14 aprile 2005; - le SIM e le banche (nonché le SGR che prestano il servizio di gestione di portafogli) esercitano i diritti di voto inerenti agli strumenti finanziari in gestione
--	---	--

<p>indipendentemente dall'impresa madre;</p> <p>b) le persone che decidono come devono essere esercitati i diritti di voto agiscono in modo indipendente;</p> <p>c) se l'impresa madre è un cliente della sua società di gestione o dell'impresa di investimento o ha una partecipazione nelle attività gestite dalla società di gestione o dall'impresa di investimento, vi è un chiaro mandato scritto che prevede un normale rapporto di clientela tra l'impresa madre e la società di gestione o l'impresa di investimento.</p> <p>Il requisito di cui alla lettera a) implica quanto meno che l'impresa madre e la società di gestione o l'impresa di investimento devono aver previsto procedure e linee guida scritte, ragionevolmente intese a prevenire la circolazione di informazioni tra l'impresa madre e la società di gestione o l'impresa di investimento in relazione all'esercizio di diritti di voto.</p> <p>5. Ai fini del paragrafo 1, lettera a), per "istruzione diretta" si intende qualsiasi istruzione data dall'impresa madre o da un'altra impresa controllata dall'impresa madre, in cui si specifichi in che modo i diritti di voto devono essere esercitati dalla società di gestione o dall'impresa di investimento in determinati casi.</p> <p>Per "istruzione indiretta" si intende qualsiasi istruzione generale o particolare, indipendentemente dalla forma, data dall'impresa madre o da un'altra impresa controllata dall'impresa madre, che limiti la discrezionalità della società di gestione o dell'impresa di investimento in relazione all'esercizio dei diritti di voto al fine di servire gli interessi aziendali specifici dell'impresa madre o di un'altra impresa controllata dall'impresa madre.</p>	<p>4. Al fine dell'applicazione dei commi 1 e 2, la società controllante una o più società di gestione o soggetti abilitati trasmette senza indugio alla Consob:</p> <p>a) un elenco costantemente aggiornato delle società di gestione o dei soggetti abilitati controllati, con indicazione delle relative Autorità di vigilanza competenti o, se del caso, menzione dell'assenza di Autorità che esercitano funzioni di vigilanza;</p> <p>b) con riferimento a ciascuna società di gestione o soggetto abilitato controllato, un attestato certificante che:</p> <ul style="list-style-type: none"> - la società controllante non interferisce in alcun modo, neppure impartendo istruzioni dirette o indirette, nell'esercizio dei diritti di voto relativi alle partecipazioni gestite; - la società di gestione o i soggetti abilitati esercitano i diritti di voto relativi alle partecipazioni gestite indipendentemente dalla 	<p>esclusivamente previo rilascio, da parte del cliente, di una procura scritta e per singola assemblea, nel rispetto dei limiti e con le modalità fissate da un regolamento ministeriale (D.M. Tesoro n. 470/98).</p> <p>I commi 4 e 6 recepiscono le disposizioni comunitarie di attuazione previste dall'articolo 10 della DIR 2. Sono, pertanto, puntualmente individuati gli obblighi di notifica nei confronti della Consob cui sono tenute le società controllanti, con specificazione dei requisiti di indipendenza validi ai fini dell'applicabilità dei criteri di aggregazione, nonché gli obblighi organizzativo-procedurali che devono essere rispettati al fine di garantire l'indipendenza delle "società di gestione" e dei "soggetti abilitati" nell'esercizio dei diritti di voto connessi alle azioni "gestite".</p> <p>Tali requisiti - come appare evidente anche dalla lettura delle disposizioni comunitarie - devono essere preesistenti alla comunicazione e valutati in relazione al complessivo assetto dei rapporti tra le società controllanti e gli intermediari "gestori" controllati.</p>
---	---	---

	<p>società controllante.</p> <p>5. È fatta salva per la società controllante una o più società di gestione o soggetti abilitati la possibilità di avvalersi dei criteri previsti dai commi 1 e 2 limitatamente alle partecipazioni potenziali. In tal caso, alla Consob è trasmesso esclusivamente l'elenco di cui al comma 4, lettera a).</p> <p>6. La società controllante una o più società di gestione o soggetti abilitati trasmette alla Consob, su richiesta della stessa, informazioni idonee a comprovare che:</p> <p>a) la struttura organizzativa della società controllante e delle società di gestione o dei soggetti abilitati consente l'esercizio indipendente dei diritti di voto inerenti alle partecipazioni gestite. A tal fine, tali società adottano apposite procedure scritte volte a prevenire la circolazione di informazioni tra di esse in relazione all'esercizio dei diritti di voto;</p> <p>b) le persone alle quali competono le decisioni sulle modalità di esercizio dei diritti di voto agiscono in modo indipendente;</p> <p>c) l'attività di gestione a proprio favore è svolta dalla società di gestione o dai soggetti abilitati</p>	<p>Il comma 5 è, invece, finalizzato al recepimento del citato articolo 10, paragrafo 3, della DIR 2, che prevede la possibilità di utilizzare i criteri di aggregazione in esame con esclusivo riferimento alle partecipazioni potenziali. Si precisa, al riguardo, che per il computo delle partecipazioni potenziali valgono i criteri generali contenuti nell'articolo 119.</p>
--	---	---

Fonti normative nazionali e comunitarie	Proposte modifiche regolamentari	Commenti
<p style="text-align: center;">Direttiva 2004/109/CE <u>Articolo 23</u> <i>Paesi terzi</i> (...)</p> <p>6. Un'impresa con sede legale in un paese terzo per la quale sarebbe stata necessaria un'autorizzazione ai sensi dell'articolo 5, paragrafo 1 della direttiva 85/611/CEE o, per quanto concerne la gestione di portafogli, in virtù della sezione A, punto 4, della direttiva 2004/39/CE, se avesse la sede legale o, solo nel caso di un'impresa di investimento, l'amministrazione centrale nella Comunità, è parimenti esente dall'aggregare partecipazioni con quelle dell'impresa madre secondo le disposizioni dell'articolo 12, paragrafi 4 e 5, purché soddisfi condizioni di indipendenza equivalenti in quanto società di gestione o impresa d'investimento.</p> <p>7. Per tener conto degli sviluppi tecnici nei mercati finanziari e garantire l'applicazione uniforme del paragrafo 6, la Commissione, secondo la procedura di cui all'articolo 27, paragrafo 2, adotta misure di esecuzione certificanti che, in virtù delle disposizioni legislative, regolamentari, amministrative, un paese terzo impone obblighi di indipendenza equivalenti a quelli previsti dalla presente direttiva e dalle relative misure di esecuzione.</p> <p style="text-align: center;">Direttiva 2007/14/CE <u>Articolo 23</u> <i>Equivalenza in relazione alla verifica della condizione di indipendenza per le imprese madri delle società di gestione e delle imprese di investimento</i> <i>(Articolo 23, paragrafo 6, della direttiva 2004/109/CE)</i></p> <p>1. Si considera che un paese terzo preveda condizioni di indipendenza equivalenti a quelle di cui all'articolo 12, paragrafi 4 e 5, di tale direttiva se, in base alla legge di tale paese, una società di gestione o un'impresa di investimento di cui all'articolo 23, paragrafo 6, della direttiva 2004/109/CE è tenuta a soddisfare le condizioni seguenti: a) la società di gestione o impresa di investimento deve avere in tutte le situazioni la facoltà di esercitare, indipendentemente dalla sua impresa madre, i diritti di voto connessi alle attività che essa gestisce;</p>	<p style="text-align: center;">Art. 119-quater (Paesi terzi)</p> <p>1. L'articolo 119-ter si applica anche a soggetti aventi sede legale in uno Stato extracomunitario e autorizzati nei propri ordinamenti a svolgere attività di gestione collettiva ovvero il servizio di gestione di portafogli per i quali si renderebbe necessaria l'autorizzazione ai sensi delle direttive 85/611/CEE e 2004/39/CE, qualora la legge applicabile nello Stato di appartenenza preveda le seguenti condizioni: a) facoltà di esercitare i diritti di voto inerenti alle partecipazioni gestite in modo indipendente; b) obbligo, nel caso di conflitti di interessi, di non tenere in considerazione gli interessi della società controllante o di altra società dalla stessa controllata.</p> <p>2. La società controllante uno o più soggetti di cui al comma 1 è tenuta ad attestare i requisiti previsti nel medesimo comma con riferimento a</p>	<p>Il nuovo articolo 119-quater recepisce la disciplina di cui all'articolo 23, paragrafo 6, della DIR 1 e della relativa norma di attuazione di cui all'articolo 23 della DIR 2.</p> <p>In particolare, l'ambito applicativo sia soggettivo che oggettivo delle disposizioni in materia di aggregazione previste dall'articolo 119-ter è esteso anche al caso in cui la società tenuta all'obbligo di comunicazione delle partecipazioni rilevanti controlli soggetti aventi sede legale in uno Stato extracomunitario e svolgenti servizi di gestione (collettiva e/o individuale) per i quali si renderebbe necessaria - in ambito UE - l'autorizzazione ai sensi della Direttiva UCITS e della Direttiva MiFID.</p>

<p>b) la società di gestione o impresa di investimento non deve tenere conto degli interessi dell'impresa madre o di qualsiasi altra impresa controllata dall'impresa madre ogniqualvolta insorgano conflitti di interesse.</p> <p>2. L'impresa madre si conforma agli obblighi di notifica di cui all'articolo 10, paragrafo 2, lettera a), e all'articolo 10, paragrafo 3, della presente direttiva.</p> <p>In aggiunta essa attesta che, con riferimento a ciascuna società di gestione o impresa di investimento in questione, l'impresa madre soddisfa le condizioni di cui al paragrafo 1 del presente articolo.</p> <p>3. Senza pregiudizio dell'applicazione dell'articolo 24 della direttiva 2004/109/CE, l'impresa madre è in grado di dimostrare all'autorità competente dello Stato membro di origine dell'emittente, su richiesta, che i requisiti di cui all'articolo 10, paragrafo 4, della presente direttiva sono rispettati.</p>		<p>ciascun soggetto controllato.</p>	
<p>Fonti normative nazionali e comunitarie</p>	<p>Regolamento emittenti</p>	<p>Proposte modifiche regolamentari</p>	<p>Commenti</p>
<p>Direttiva 2004/109/CE <u>Articolo 10</u> <i>Acquisizione o cessione di percentuali rilevanti di diritti di voto</i></p> <p>Gli obblighi di notifica definiti all'articolo 9, paragrafi 1 e 2 si applicano anche a una persona fisica o giuridica nella misura in cui essa ha diritto ad acquisire, cedere o esercitare i diritti di voto in uno dei seguenti casi o in una combinazione degli stessi:</p> <p>a) i diritti di voto sono detenuti da un terzo con il quale tale persona fisica o giuridica ha concluso un accordo che li obbliga ad adottare, con un esercizio concertato dei diritti di voto detenuti, una politica comune durevole nei confronti della gestione dell'emittente in questione;</p> <p style="text-align: center;">(...)</p> <p>e) i diritti di voto sono detenuti o</p>	<p><u>Art. 120</u> <i>(Trasparenza sugli aderenti a patti parasociali)</i></p> <p>1. Chiunque aderisca a un patto parasociale previsto dall'articolo 122, commi 1 e 5, lettere a) e d), del Testo unico riguardante più del 5% del capitale ne dà comunicazione alla Consob e alla società le cui azioni sono oggetto del patto, indicando la propria partecipazione complessiva al capitale della società. La medesima comunicazione è dovuta anche da chi aderisca tramite interposte persone o fiduciari o da chi controlla l'aderente al patto.</p>	<p><u>Art. 120</u> <i>(Trasparenza sugli aderenti a patti parasociali)</i></p> <p>1. Chiunque aderisca a un patto parasociale previsto dall'articolo 122, commi 1 e 5, lettere a) e d), del Testo unico riguardante più del 5% del capitale ne dà comunicazione alla Consob e alla società le cui azioni sono oggetto del patto, indicando la propria partecipazione complessiva al capitale della società. La medesima comunicazione è dovuta anche da chi aderisca tramite interposte persone o fiduciari o da chi controlla l'aderente al patto.</p> <p>Coloro che detengono una</p>	<p>All'articolo 120 in commento - che dà attuazione all'articolo 10, paragrafo 1, lettera a) della DIR 1 - sono apportate solo alcune modifiche che intendono chiarire:</p> <p>- l'ambito di applicabilità della norma. In particolare, tale disposizione si applica ai soggetti che detengono partecipazioni inferiori al 2% e che partecipano a patti parasociali rilevanti ai sensi dell'articolo 122, commi 1 e 5, lettere a) e d) del Tuf, qualora la partecipazione detenuta dal soggetto (sia vincolata al patto che non vincolata), unitamente a quella degli altri aderenti, superi il 5% del capitale con diritto di voto. Si è</p>

<p>possono essere esercitati ai sensi delle lettere da a) a d) da un'impresa controllata da tale persona fisica o giuridica;</p> <p style="text-align: center;">Direttiva 2007/14/CE <u>Articolo 8</u> <i>Azionisti e persone fisiche o giuridiche di cui all'articolo 10 della direttiva "trasparenza" tenuti ad effettuare la notifica delle partecipazioni rilevanti (Articolo 12, paragrafo 2, della direttiva 2004/109/CE)</i></p> <p>Ai fini dell'articolo 12, paragrafo 2, della direttiva 2004/109/CE, l'obbligo di notifica che scatta non appena la quota dei diritti di voto detenuti raggiunge, supera o scende al di sotto delle soglie applicabili a seguito delle operazioni del tipo di cui all'articolo 10 della direttiva 2004/109/CE è un obbligo individuale incombente a ciascun azionista o persona fisica o giuridica di cui all'articolo 10 di tale direttiva o entrambi qualora la percentuale dei diritti di voto detenuti da ciascuna parte raggiunga, superi o scenda al di sotto della soglia applicabile.</p> <p>Nelle circostanze di cui all'articolo 10, lettera a), della direttiva 2004/109/CE, l'obbligo di notifica è un obbligo collettivo condiviso da tutte le parti dell'accordo.</p> <p style="text-align: center;">(...) Direttiva 2004/109/CE <u>Articolo 9</u> <i>Notifica dell'acquisizione o della cessione di partecipazioni rilevanti</i></p> <p>1. Lo Stato membro d'origine assicura</p>	<p>2. Le comunicazioni previste dal comma 1 non sono dovute se le medesime informazioni sono comunicate in forza degli articoli precedenti ovvero sono comunicate</p>	<p>partecipazione inferiore alla soglia del 2% e aderiscono ad un patto parasociale rilevante ai sensi dell'articolo 122, commi 1 e 5, lettere a) e d) del Testo unico, computano, ai fini degli obblighi di comunicazione di cui all'articolo 117 relativi alle soglie del 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 30%, 50% e 75%, anche le azioni conferite nel patto dagli altri aderenti, indicando:</p> <p>a) le azioni complessivamente conferite nel patto;</p> <p>b) le proprie azioni conferite nel patto;</p> <p>c) le ulteriori azioni non conferite nel patto.</p> <p>2. La comunicazione di cui al comma 1 è dovuta anche da chi aderisce al patto parasociale tramite interposte persone o fiduciari e da chi controlla l'aderente al patto.</p> <p>3. La comunicazione è effettuata mediante l'utilizzo del modello contenuto nell'allegato BBB nei termini di cui all'articolo 121.</p> <p>2. 4. Le comunicazioni previste dal comma 1 non sono dovute se le medesime informazioni sono comunicate in forza degli articoli precedenti ovvero sono comunicate</p>	<p>ritenuto inoltre di limitare tale disciplina di trasparenza alle sole soglie indicate dalla Direttiva come vincolanti:</p> <ul style="list-style-type: none"> - le informazioni che devono essere comunicate. In particolare, il soggetto obbligato dovrà comunicare non solo la partecipazione vincolata al patto ma anche le azioni detenute fuori patto; - che la comunicazione di cui trattasi non è dovuta se le informazioni richieste sono già state pubblicate ai sensi della disciplina della pubblicità dei patti parasociali di cui all'articolo 122 del Tuf. A tale fine è stato modificato l'art. 130 attuativo del citato art. 122 prevedendo un nuovo comma che dispone: <i>“Qualora con la pubblicazione dell'estratto si intenda assolvere anche agli obblighi di cui all'articolo 120, l'estratto dovrà altresì contenere:</i> <ul style="list-style-type: none"> - l'indicazione dei soggetti che controllano gli aderenti al patto; - il numero delle azioni detenute dagli aderenti e non conferite al patto.” <p>E' stato, infine, previsto che la comunicazione in parola debba essere effettuata con un apposito modello, qualora le informazioni non siano rese note con il citato estratto.</p>
--	---	---	--

CONSOB

<p>che un azionista, qualora acquisisca o ceda azioni di un emittente le cui azioni sono ammesse alla negoziazione in un mercato regolamentato e che conferiscono diritti di voto, notifichi all'emittente la percentuale di diritti di voto dell'emittente che esso detiene risultante dall'acquisizione o dalla cessione laddove tale percentuale raggiunga, superi o scenda al di sotto di una delle seguenti soglie: 5 %, 10 %, 15 %, 20 %, 25 %, 30 %, 50 % e 75 %.</p> <p style="text-align: center;">(...)</p> <p>3. Lo Stato membro d'origine può non applicare:</p> <p>a) la soglia del 30% quando esso applica una soglia di un terzo;</p> <p>b) la soglia del 75% quando esso applica una soglia di due terzi.</p>	<p>alla Consob e rese pubbliche in occasione dell'adempimento agli obblighi previsti dall'articolo 122 del Testo unico.</p>	<p>alla Consob e rese pubbliche in occasione dell'adempimento agli obblighi previsti con l'estratto di cui all dall'articolo 122 del Testo unico nei termini di cui all'articolo 121.</p>	
Fonti normative nazionali e comunitarie	Regolamento emittenti	Proposte modifiche regolamentari	Commenti
<p style="text-align: center;"><u>Art. 120 TUF</u> <i>(Obblighi di comunicazione delle partecipazioni rilevanti)</i> (...)</p> <p>4. La Consob, tenuto anche conto delle caratteristiche degli investitori, stabilisce con regolamento:</p> <p style="text-align: center;">(...)</p> <p>c) il contenuto e le modalità delle comunicazioni e dell'informazione del pubblico, nonché le eventuali deroghe per quest'ultima;</p> <p>d) i termini per la comunicazione e per l'informazione del pubblico, che nel caso previsto dal comma 3 possono</p>	<p style="text-align: center;">Art. 121 <i>(Termini e modalità di comunicazione delle partecipazioni)</i></p> <p>1. La comunicazione è effettuata entro cinque giorni di mercato aperto dall'operazione idonea a determinare il sorgere dell'obbligo, indipendentemente dalla data di esecuzione, mediante i modelli previsti nell'Allegato 4A e secondo le istruzioni contenute nell'Allegato 4B.</p>	<p style="text-align: center;">Art. 121 <i>(Termini e modalità di comunicazione delle partecipazioni)</i></p> <p>1. La comunicazione delle partecipazioni, anche potenziali, è effettuata senza indugio e comunque entro cinque quattro giorni di mercato aperto negoziazione dall'operazione idonea a determinare il sorgere dell'obbligo, indipendentemente dalla data di esecuzione, mediante i modelli previsti nell'Allegato 4A e secondo le istruzioni contenute nell'Allegato 4B.</p>	<p>Le modifiche proposte recepiscono le disposizioni contenute nell'articolo 12 della DIR. 1, paragrafo 2 e nell'articolo 9 della DIR. 2.</p>

<p>avere carattere periodico;</p> <p style="text-align: center;">Direttiva 2004/109/CE <u>Articolo 12</u> <i>Procedure in materia di notifica e pubblicazione delle partecipazioni rilevanti</i></p> <p>1. (...)</p> <p>2. La notifica all'emittente è effettuata il più presto possibile ma comunque entro quattro giorni di negoziazione, il primo dei quali è il giorno successivo a quello in cui l'azionista, o la persona fisica o giuridica di cui all'articolo 10,</p> <p>a) viene a conoscenza dell'acquisizione o della cessione o della possibilità di esercitare i diritti di voto ovvero al giorno in cui, considerate le circostanze, sarebbe dovuto venirne a conoscenza, indipendentemente dalla data in cui l'acquisizione, la cessione o la possibilità di esercitare i diritti di voto ha effetto; o</p> <p>b) è informato dell'evento di cui all'articolo 9, paragrafo 2.</p> <p style="text-align: center;">(...)</p> <p style="text-align: center;">Direttiva 2007/14/CE <u>Articolo 9</u> <i>Circostanze nelle quali la persona notificante dovrebbe essere venuta a conoscenza dell'acquisizione o della cessione o della possibilità di esercitare i diritti di voto.</i> <i>(Articolo 12, paragrafo 2, della direttiva 2004/109/CE)</i></p> <p>Ai fini dell'articolo 12, paragrafo 2, lettera a), della direttiva 2004/109/CE, l'azionista o la persona fisica o</p>	<p>2. Qualora più soggetti siano tenuti ad obblighi di comunicazione relativi alla medesima partecipazione tali obblighi possono essere assolti da uno solo di essi, purché sia garantita la</p>	<p>decorrenti dal giorno in cui il soggetto tenuto all'obbligo viene a conoscenza, o sarebbe dovuto venire a conoscenza, dell'acquisizione, della cessione o della possibilità di esercitare i diritti di voto ovvero è informato degli eventi che comportano modifiche del capitale sociale di cui all'articolo 117, comma 2.</p> <p>2. La conoscenza di cui al comma 1 si considera acquisita il giorno dell'operazione idonea a determinare il sorgere dell'obbligo, indipendentemente dalla data di esecuzione. Tale conoscenza si considera acquisita non più tardi di due giorni di negoziazione successivi all'operazione nel caso in cui la stessa sia realizzata avvalendosi di un intermediario ovvero tramite società controllate, interposte persone o fiduciari.</p> <p>3. La comunicazione è effettuata mediante l'utilizzo dei modelli previsti nell'Allegato 4A e secondo le istruzioni contenute nell'Allegato 4B.</p> <p>2. 4. Qualora più soggetti non legati da rapporti di controllo siano tenuti ad obblighi di comunicazione relativi alla medesima partecipazione, tali obblighi possono essere assolti anche</p>	<p>La modifica in parola tiene conto di quanto previsto dal nuovo articolo 119-bis, commi 1 e 2, che introduce, un'esenzione dagli obblighi di comunicazione per le</p>
--	--	--	---

<p>giuridica di cui all'articolo 10 di tale direttiva vengono considerati a conoscenza dell'acquisizione, della cessione o della possibilità di esercitare i diritti di voto non più tardi di due giorni di negoziazione dopo l'operazione.</p> <p style="text-align: center;">Direttiva 2007/14/CE <u>Articolo 8</u> <i>Azionisti e persone fisiche o giuridiche di cui all'articolo 10 della direttiva "trasparenza" tenuti ad effettuare la notifica delle partecipazioni rilevanti (Articolo 12, paragrafo 2, della direttiva 2004/109/CE)</i></p> <p>1. (...)</p> <p>2. Nelle circostanze di cui all'articolo 10, lettera h), della direttiva 2004/109/CE, se un azionista concede la delega per un'assemblea di azionisti, la notifica può essere effettuata tramite una singola notifica al momento di concessione della delega, purché sia chiarito nella notifica quale sarà la situazione risultante in termini di diritti di voto quando il possessore della delega non potrà più esercitare i diritti di voto in modo discrezionale.</p> <p>Se, nelle circostanze di cui all'articolo 10, lettera h), della direttiva 2004/109/CE, il detentore della delega riceve una o diverse deleghe in relazione ad un'assemblea degli azionisti, la notifica può essere effettuata tramite una singola notifica al momento di ricezione delle deleghe, purché sia chiarito nella notifica quale</p>	<p>completezza delle informazioni dovute da tutti i soggetti interessati.</p> <p>3. Gli intermediari che nell'esercizio della loro attività di gestione del risparmio hanno acquisito una</p>	<p>da uno solo di essi, purché sia garantita la completezza delle informazioni, anche relative ad altre partecipazioni detenute, dovute da tutti i soggetti interessati e ferma restando la responsabilità dei singoli soggetti tenuti alla comunicazione.</p> <p>3. 5. Gli intermediari nell'esercizio della loro attività di gestione del risparmio Le società di gestione o i</p>	<p>società controllate (cfr. commento ad articolo 119-<i>bis</i>, commi 1 e 2). Con la presente disposizione si intende semplificare l'adempimento agli obblighi di comunicazione nel caso in cui più soggetti non legati da rapporti di controllo siano ad essi tenuti con riferimento alle medesime azioni (ad esempio nudo proprietario/usufruttuario, proprietario/creditore pignoratizio, ecc.) Resta fermo che la disposizione in parola si applica anche nel caso in cui il soggetto che effettua la comunicazione detenga ulteriori azioni rispetto a quelle per le quali anche un altro soggetto è tenuto agli obblighi in esame, ovvero al caso in cui il soggetto dichiarante comunichi anche le ulteriori partecipazioni detenute dai soggetti per conto dei quali effettua la dichiarazione.</p> <p>Inoltre, è stato ritenuto opportuno precisare che rimane ferma la responsabilità di ciascuno dei soggetti tenuti nel caso di inadempimento, in linea con le disposizioni comunitarie contenute nell'articolo 8, comma 3 della DIR 2.</p> <p>Con il nuovo comma 5, oltre ad adeguare la terminologia alle nuove definizioni di "società di gestione",</p>
--	---	--	---

CONSOB

<p>sarà la situazione risultante in termini di diritti di voto quando il possessore della delega non potrà più esercitare i diritti di voto in modo discrezionale.</p> <p>3. Se il dovere di effettuare una notifica incombe a più di una persona fisica o giuridica, la notifica può essere effettuata tramite una singola notifica comune.</p> <p>Tuttavia non si può considerare che una singola notifica comune sollevi una qualsiasi delle persone fisiche o giuridiche in questione dalla sua responsabilità in materia di notifica.</p>	<p>partecipazione superiore al 2% e inferiore al 5% possono, in luogo di quanto previsto al comma 1, darne comunicazione alla società partecipata e alla Consob entro 7 giorni dalla pubblicazione dell'avviso di convocazione della prima assemblea successiva. In tal caso comunicano anche la partecipazione ad essi imputabile alla data della comunicazione.</p>	<p>soggetti abilitati che hanno acquisito partecipazioni gestite, anche potenziali, in misura superiore al 2% e inferiore al 5%, possono, in luogo di quanto previsto dal comma 1, darne comunicazione alla società partecipata e alla Consob la partecipazione detenuta alla data entro 7 giorni dalla pubblicazione dell'avviso di convocazione della prima assemblea successiva, qualora la stessa sia superiore al 2% e inferiore al 5%. Tale comunicazione è effettuata entro quattro giorni di negoziazione dalla predetta pubblicazione. In tal caso comunicano anche la partecipazione ad essi imputabile alla data della comunicazione.</p>	<p>“soggetti abilitati” e “partecipazioni gestite”, si è inteso modificare la disciplina delle comunicazioni per le società di gestione ed i soggetti abilitati che detengono una partecipazione gestita in misura superiore al 2% ed inferiore al 5%. Tali soggetti potranno avvalersi di una <i>disclosure</i> semplificata nel caso in cui detengano partecipazioni gestite nella suddetta misura rilevante. In particolare:</p> <ul style="list-style-type: none"> - le società di gestione ed i soggetti abilitati potranno limitarsi ad effettuare la comunicazione in prossimità dell’assemblea; - tale comunicazione, a differenza della disciplina vigente, sarà dovuta solo se la partecipazione sia rimasta superiore al 2%; - a differenza della disciplina vigente, dovrà essere comunicata solo la partecipazione detenuta alla data di pubblicazione dell’avviso di convocazione dell’assemblea e non sarà più oggetto di comunicazione il primo superamento della soglia del 2% e le eventuali successive variazioni rilevanti intercorse nel periodo precedente alla convocazione dell’assemblea; - resta fermo che in caso di superamento della soglia del 5% si applica la disciplina ordinaria. <p>L’ambito applicativo delle</p>
--	---	---	---

		<p>6. Il comma 5 si applica, in quanto compatibile, ai soggetti indicati nell'articolo 119-<i>quater</i>, comma 1.</p>	<p>disposizioni in parola risulta ristretto, rispetto alla vigente disciplina, ai casi in cui gli intermediari “gestori” detengano partecipazioni in misura superiore al 2% ed inferiore al 5% (anche potenziali) di pertinenza degli OICR armonizzati e/o di portafogli individuali (cfr. commento all’art. 116-<i>duodecies</i>, lett. g). Ne consegue che le disposizioni in commento non si applicheranno alle partecipazioni di pertinenza degli OICR non armonizzati (es., fondi immobiliari, fondi di <i>private equity</i>, <i>hedge funds</i>).</p> <p>La disposizione in parola estende l’ambito di applicazione della disciplina contenuta nel suddetto comma 5 anche ai soggetti aventi la sede legale in uno Stato extracomunitario e autorizzati nei propri ordinamenti a svolgere attività di gestione (collettiva e/o individuale) equivalente a quella autorizzata in ambito UE, ai sensi delle Direttive UCITS e MIFID, alle condizioni indicate nell’articolo 23 della DIR 2 e recepite nel nuovo articolo 119-<i>quater</i>.</p>
--	--	---	--

Fonti normative nazionali e comunitarie	Regolamento emittenti	Proposte modifiche regolamentari	Commenti
<p style="text-align: center;"><u>Art. 120 TUF</u> <i>(Obblighi di comunicazione delle partecipazioni rilevanti)</i> (...)</p> <p>4. La Consob, tenuto anche conto delle caratteristiche degli investitori, stabilisce con regolamento: (...)</p> <p>c) il contenuto e le modalità delle comunicazioni e dell'informazione del pubblico, nonché le eventuali deroghe per quest'ultima;</p> <p style="text-align: center;">Direttiva 2004/109/CE <u>Articolo 12</u> <i>Procedure in materia di notifica e pubblicazione delle partecipazioni rilevanti</i> (...)</p> <p>6. Al ricevimento della notifica di cui al paragrafo 1, e comunque entro tre giorni di negoziazione a decorrere da tale ricevimento, l'emittente rende pubbliche le informazioni contenute nella notifica.</p>	<p style="text-align: center;">Art. 122 <i>(Modalità di pubblicazione delle informazioni)</i></p> <p>1. La Consob pubblica le informazioni acquisite entro i tre giorni di mercato aperto successivi al ricevimento della comunicazione, tramite strumenti anche informatici di diffusione delle informazioni.</p> <p>2. La pubblicazione è effettuata anche tramite la società di gestione del mercato presso il quale è quotata la società partecipata, secondo modalità concordate con la Consob.</p>	<p style="text-align: center;">Art. 122 <i>(Modalità di pubblicazione delle informazioni)</i></p> <p>1. La Consob pubblica, in luogo degli emittenti quotati, le informazioni acquisite entro i tre giorni di mercato aperto di negoziazione successivi al ricevimento della comunicazione secondo le modalità previste dal Titolo II, Capo I. tramite strumenti anche informatici di diffusione delle informazioni.</p> <p>2. La pubblicazione è effettuata anche tramite la società di gestione del mercato presso il quale è quotata la società partecipata, secondo modalità concordate con la Consob.</p>	<p>Il regime di pubblicazione delle informazioni ricevute relative agli assetti proprietari ripropone l'attuale sistema nel quale è la Consob ad assicurare la diffusione delle stesse⁴¹.</p> <p>Pertanto si è provveduto ad avvalersi dell'esenzione prevista dal comma 7 dell'articolo 12 della DIR 1 (mentre il comma 6, in via generale, dispone che sia l'emittente a pubblicare le informazioni acquisite), prevedendo in capo all'Autorità di vigilanza l'onere della pubblicazione e dell'adeguamento al nuovo regime di diffusione e stoccaggio, in deroga a quanto previsto in via generale per tutte le "informazioni regolamentate", così come definite al comma 1 dell'articolo 113-ter del Tuf di nuova introduzione.</p>

⁴¹ Con riferimento alle modalità di pubblicazione delle comunicazioni si rileva che:

- la normativa francese prevede che le informazioni in materia di partecipazioni rilevanti siano pubblicate dall'AMF entro tre giorni di negoziazione (Artic. 223-15 General regulation of the Autorité des Marchés Financiers);
- la normativa inglese (FSA *Disclosure Rule and Transparency Rules*) dispone che la comunicazione relativa alle partecipazioni rilevanti venga inviata all'emittente e contestualmente una copia all'FSA, fermo restando l'obbligo in capo al primo di pubblicare l'informazione contenuta nella comunicazione al più presto ed in ogni caso entro il successivo giorno di negoziazione;
- la normativa spagnola stabilisce che le informazioni vengono trasmesse alla CNMV e, contemporaneamente all'emittente, il quale ha obbligo di pubblicarle;
- la normativa tedesca (Part 5 del *WpHG*) prevede che le informazioni sono inviate alla BAFIN ed all'emittente e vengono, poi, rese pubbliche dall'emittente senza indugio e non più tardi entro 3 giorni di negoziazione dal ricevimento delle stesse. Viene, inoltre precisato che prima della pubblicazione l'emittente è tenuto anche ad inviare le informazioni al registro delle imprese.

<p>7. Uno Stato membro d'origine può esentare gli emittenti dall'obbligo di cui al paragrafo 6 se le informazioni contenute nella notifica sono rese pubbliche dalla sua autorità competente, alle condizioni di cui all'articolo 21, al momento del ricevimento della notifica, ma comunque entro tre giorni di negoziazione a decorrere da tale ricevimento.</p>			
<p>Fonti normative nazionali e comunitarie</p>	<p>Regolamento emittenti</p>	<p>Proposte modifiche regolamentari</p>	<p>Commenti</p>
<p><u>Art. 120 TUF</u> (<i>Obblighi di comunicazione delle partecipazioni rilevanti</i>) (...) 4. La Consob, tenuto anche conto delle caratteristiche degli investitori, stabilisce con regolamento: (...) <i>d-bis</i>) i casi in cui le comunicazioni sono dovute dai possessori di strumenti finanziari dotati dei diritti previsti dall'articolo 2351, ultimo comma, del codice civile;</p>	<p><u>Art. 122-bis</u> (<i>Trasparenza sugli strumenti finanziari previsti dall'articolo 2351, comma 5, del codice civile</i>) 1. Tutti coloro che possiedono strumenti finanziari cui è riservata, ai sensi dell'articolo 2351, comma 5, del codice civile, la nomina di un componente dell'organo di amministrazione o controllo, ne danno comunicazione alla società emittente e alla Consob quando, alternativamente: <i>a)</i> sono in grado di eleggere da soli un componente dell'organo di amministrazione o controllo ovvero perdono tale possibilità; <i>b)</i> superano, rispetto al totale degli strumenti finanziari di una medesima</p>	<p><u>Art. 122-bis</u> (<i>Trasparenza sugli strumenti finanziari previsti dall'articolo 2351, comma 5, del codice civile</i>) 1. Tutti coloro che possiedono strumenti finanziari cui è riservata, ai sensi dell'articolo 2351, comma 5, del codice civile, la nomina di un componente dell'organo di amministrazione o controllo, ne danno comunicazione alla società emittente e alla Consob quando, alternativamente: <i>a)</i> sono in grado di eleggere da soli un componente dell'organo di amministrazione o controllo ovvero perdono tale possibilità; <i>b)</i> superano, rispetto al totale degli</p>	<p>La disciplina della trasparenza sugli strumenti finanziari previsti dall'articolo 2351, comma 5, del codice civile non viene in sostanza modificata in quanto la stessa non ricade nell'ambito di applicazione della Direttiva <i>Transparency</i>.</p>

CONSOB

	<p>categoria emessi, le soglie del 10%, 25%, 50% e 75% ovvero scendono al di sotto di tali soglie.</p> <p>2. Ai fini dell'applicazione del comma precedente rilevano gli strumenti finanziari:</p> <ul style="list-style-type: none">- dei quali un soggetto è titolare, anche se il diritto di voto spetta o è attribuito a terzi o in relazione ai quali a tale soggetto spetta o è attribuito il diritto di voto;- di cui sono titolari interposte persone, fiduciari, società controllate o in relazione ai quali il diritto di voto spetta o è attribuito a tali soggetti. <p>Si applica l'articolo 118, comma 3.</p> <p>3. La comunicazione è effettuata entro cinque giorni di mercato aperto dall'avvenuta conoscenza della possibilità di cui al comma 1, lettera a) ovvero dall'operazione idonea a determinare il sorgere dell'obbligo di cui al comma 1, lettera b), indipendentemente dalla data di esecuzione, mediante il modello previsto nell'Allegato 4. Si applica l'articolo 121, commi 2 e 3.</p>	<p>categoria emessi, le soglie del 10%, 25%, 50% e 75% ovvero scendono al di sotto di tali soglie.</p> <p>2. Ai fini dell'applicazione del comma precedente rilevano gli strumenti finanziari:</p> <ul style="list-style-type: none">- dei quali un soggetto è titolare, anche se il diritto di voto spetta o è attribuito a terzi o in relazione ai quali a tale soggetto spetta o è attribuito il diritto di voto;- di cui sono titolari interposte persone, fiduciari, società controllate o in relazione ai quali il diritto di voto spetta o è attribuito a tali soggetti. <p>Si applica l'articolo 118, comma i 3-4 e 5.</p> <p>3. La comunicazione è effettuata entro cinque quattro giorni di mercato aperto negoziazione dall'avvenuta conoscenza della possibilità di cui al comma 1, lettera a), ovvero dall'operazione idonea a determinare il sorgere dell'obbligo di cui al comma 1, lettera b), indipendentemente dalla data di esecuzione, mediante il modello previsto nell'Allegato 4. Si applica l'articolo 121, commi 2 e 3 4, 5 e 6.</p>	<p>Si propone di uniformare il termine per la comunicazione in parola a quello previsto, ai sensi dell'articolo 121, per le partecipazioni in emittenti quotati.</p>
--	---	---	--

	4. La Consob pubblica le informazioni acquisite entro i quindici giorni di mercato aperto successivi al ricevimento della comunicazione, tramite strumenti anche informatici di diffusione delle informazioni.	4. La Consob pubblica le informazioni acquisite entro i quindici giorni di mercato aperto negoziazione successivi al ricevimento della comunicazione, tramite strumenti anche informatici di diffusione delle informazioni secondo le modalità previste dal Titolo II, Capo I.	
Fonti normative nazionali e comunitarie	Regolamento emittenti	Proposte modifiche regolamentari	Commenti
<p style="text-align: center;"><u>Art. 120 TUF</u> <i>(Obblighi di comunicazione delle partecipazioni rilevanti)</i></p> <p>1. Ai fini della presente sezione, per capitale di società per azioni si intende quello rappresentato da azioni con diritto di voto.</p> <p>2. (...).</p> <p>3. Gli emittenti quotati aventi l'Italia come Stato membro d'origine che partecipano in misura superiore al dieci per cento del capitale in una società con azioni non quotate o in una società a responsabilità limitata, anche estere, ne danno comunicazione alla società partecipata e alla Consob.</p> <p>4. La Consob, tenuto anche conto delle caratteristiche degli investitori, stabilisce con regolamento:</p> <p>a) le variazioni delle partecipazioni indicate nei commi 2 e 3 che</p>	<p style="text-align: center;">Sezione II Partecipazioni in società con azioni non quotate o in società a responsabilità limitata</p> <p style="text-align: center;">Art. 123 <i>(Criteri di calcolo delle partecipazioni)</i></p> <p>1. Ai fini della determinazione degli obblighi di comunicazione previsti dall'articolo 120, comma 3, del Testo unico e dagli articoli 124 e 125 sono considerate:</p> <p>a) le azioni o quote delle quali la società con azioni quotate è titolare, anche se il diritto di voto spetta o è attribuito a terzi;</p> <p>b) le azioni o quote in relazione alle quali alla medesima società spetta o è attribuito il diritto di voto, qualora esse consentano di esercitare un'influenza</p>	<p style="text-align: center;">Sezione II Partecipazioni in società con azioni non quotate o in società a responsabilità limitata</p> <p style="text-align: center;">Art. 123 <i>(Criteri di calcolo delle partecipazioni)</i></p> <p>1. Ai fini della determinazione degli obblighi di comunicazione previsti dall'articolo 120, comma 3, del Testo unico e dagli articoli 124 e 125 sono considerate:</p> <p>a) le azioni o quote delle quali la società con azioni quotate è titolare, anche se il diritto di voto spetta o è attribuito a terzi;</p> <p>b) le azioni o quote in relazione alle quali alla medesima società spetta o è attribuito il diritto di voto, qualora esse consentano di esercitare</p>	<p>La disciplina della trasparenza delle partecipazioni superiori al dieci per cento del capitale sociale detenute dagli emittenti quotati in società con azioni non quotate o in società a responsabilità limitata non viene modificata, salvo quanto previsto dall'articolo 125, in quanto la stessa non ricade nell'ambito di applicazione della Direttiva <i>Transparency</i>.</p>

CONSOB

<p>comportano obbligo di comunicazione; (...)</p>	<p>dominante o notevole sull'assemblea ordinaria ai sensi dell'articolo 2359, commi 1 e 3, del codice civile.</p> <p>2. Si applica l'articolo 118, comma 2.</p>	<p>un'influenza dominante o notevole sull'assemblea ordinaria ai sensi dell'articolo 2359, commi 1 e 3, del codice civile.</p> <p>2. Si applica l'articolo 118, comma 2 3.</p>	
<p>Fonti normative nazionali e comunitarie</p>	<p>Regolamento emittenti</p>	<p>Proposte modifiche regolamentari</p>	<p>Commenti</p>
	<p style="text-align: center;">Art. 124 <i>(Comunicazione delle partecipazioni rilevanti alla società emittente)</i></p> <p>1. Le società con azioni quotate che partecipano al capitale rappresentato da azioni con diritto di voto di società con azioni non quotate o al capitale di società a responsabilità limitata comunicano alla società partecipata la riduzione della partecipazione entro la soglia del 10%.</p> <p>2. Le comunicazioni alla società partecipata previste dall'articolo 120, comma 3, del Testo unico e dal comma 1 sono effettuate entro sette giorni dalla data di acquisto o di cessione delle azioni, delle quote o del diritto di voto.</p> <p>3. Si applica l'articolo 121, comma 2.</p>	<p style="text-align: center;">Art. 124 <i>(Comunicazione delle partecipazioni rilevanti alla società emittente)</i></p> <p>1. Le società con azioni quotate Gli emittenti quotati che partecipano al capitale rappresentato da azioni con diritto di voto di società con azioni non quotate o al capitale di società a responsabilità limitata comunicano alla società partecipata la riduzione della partecipazione entro la soglia del 10%.</p> <p>2. Le comunicazioni alla società partecipata previste dall'articolo 120, comma 3, del Testo unico e dal comma 1 sono effettuate entro sette giorni dalla data di acquisto o di cessione delle azioni, delle quote o del diritto di voto.</p> <p>3. Si applica l'articolo 121, comma 2 4.</p>	

CONSOB

Fonti normative nazionali e comunitarie	Regolamento emittenti	Proposte modifiche regolamentari	Commenti
<p style="text-align: center;"><u>Art. 120 TUF</u> <i>(Obblighi di comunicazione delle partecipazioni rilevanti)</i> (...)</p> <p>4. La Consob, tenuto anche conto delle caratteristiche degli investitori, stabilisce con regolamento: (...)</p> <p>d) i termini per la comunicazione e per l'informazione del pubblico, che nel caso previsto dal comma 3 possono avere carattere periodico;</p>	<p style="text-align: center;">Art. 125 <i>(Comunicazione delle partecipazioni rilevanti alla Consob)</i></p> <p>1. Le società con azioni quotate comunicano alla Consob le partecipazioni superiori al 10% del capitale rappresentato da azioni con diritto di voto in una società con azioni non quotate o da quote in società a responsabilità limitata ad esse imputabili alla data di chiusura del primo semestre di esercizio e alla data di chiusura dell'esercizio.</p> <p>2. La comunicazione alla Consob è effettuata entro trenta giorni dalla data di approvazione del progetto di bilancio e della relazione semestrale, utilizzando il modello 120A in Allegato 4A.</p>	<p style="text-align: center;">Art. 125 <i>(Comunicazione delle partecipazioni rilevanti alla Consob)</i></p> <p>1. Le società con azioni quotate Gli emittenti quotati comunicano alla Consob le partecipazioni superiori al 10% del capitale rappresentato da azioni con diritto di voto in una società con azioni non quotate o da quote in società a responsabilità limitata ad esse imputabili alla data di chiusura del primo semestre di esercizio e alla data di chiusura dell'esercizio.</p> <p>2. La comunicazione alla Consob è effettuata entro trenta giorni dalla data di approvazione del progetto di bilancio e della relazione semestrale, utilizzando il modello 120A in Allegato 4A.</p> <p>3. Qualora più emittenti quotati legati da rapporti di controllo siano tenuti ad obblighi di comunicazione di cui alla presente Sezione relativi alla medesima partecipazione, tali obblighi possono essere assolti anche da uno solo di essi, purché sia garantita la completezza delle informazioni dovute da tutti gli emittenti quotati e ferma restando la responsabilità dei singoli soggetti</p>	<p>Nell'ottica della semplificazione e della riduzione dei costi, si è ritenuto opportuno limitare la comunicazione delle partecipazioni rilevanti detenute dagli emittenti quotati in società con azioni non quotate o in società a responsabilità limitata alla data di chiusura dell'esercizio e non più, come è attualmente previsto, anche alla data di chiusura del primo semestre.</p> <p>L'introduzione del comma 3 è volta a semplificare l'adempimento agli obblighi di comunicazione nel caso in cui più soggetti quotati legati da rapporti di controllo siano ad essi tenuti; rimane ferma la responsabilità di ciascuno nel caso di inadempimento. La disposizione in parola si applica anche nel caso in cui il soggetto che effettua la comunicazione detenga ulteriori</p>

CONSOB

	3. Si applica l'articolo 121, comma 2.	tenuti alla comunicazione. 3. 4. Si applica l'articolo 121, comma 2-4.	azioni rispetto a quelle per le quali anche un altro soggetto è tenuto agli obblighi in esame.
Fonti normative nazionali e comunitarie	Regolamento emittenti	Proposte modifiche regolamentari	Commenti
	<p style="text-align: center;">Art. 126 <i>(Modalità di pubblicazione delle informazioni)</i></p> <p>1. Le società con azioni quotate rendono pubbliche le informazioni indicate negli articoli precedenti contestualmente alla diffusione del progetto di bilancio, del bilancio e della relazione semestrale.</p>	<p style="text-align: center;">Art. 126 <i>(Modalità di pubblicazione delle informazioni)</i></p> <p>1. Le società con azioni quotate Gli emittenti quotati rendono pubbliche le informazioni indicate negli articoli precedenti contestualmente alla diffusione del progetto di bilancio di esercizio e del bilancio di esercizio e della relazione semestrale.</p>	<p>Come sopra detto, le informazioni contenute nella presente Sezione non ricadono nell'ambito di applicazione della Direttiva <i>Transparency</i>. Tuttavia è stato ritenuto opportuno valutare le modalità di pubblicazione delle stesse al fine di creare comunque un regime omogeneo di diffusione delle informazioni da parte degli emittenti quotati. Ciò posto, le modalità di pubblicazione attualmente utilizzate appaiono compatibili con quanto previsto dalla Direttiva in materia di diffusione e stoccaggio delle informazioni, in quanto le stesse sono inserite nel progetto di bilancio di esercizio e nel bilancio di esercizio che rientrano nella definizione di "<i>informazioni regolamentate</i>" di cui al comma 1 dell'articolo 113-ter del Tuf.</p> <p>La modifica sostanziale proposta tiene conto di quanto previsto nel nuovo articolo 125.</p>

Fonti normative nazionali e comunitarie	Regolamento emittenti	Proposte modifiche regolamentari	Commenti
	<p style="text-align: center;">Capo II Patti parasociali</p> <p style="text-align: center;">(...)</p> <p style="text-align: center;">Sezione II Estratto del patto <u>Art. 129</u> <i>(Modalità di pubblicazione dell'estratto)</i> (...)</p> <p style="text-align: center;"><u>Art. 130</u> <i>(Contenuto dell'estratto)</i></p> <p>1. L'estratto contiene le informazioni necessarie per una compiuta valutazione del patto e almeno le seguenti indicazioni:</p> <p style="margin-left: 20px;">a) la società i cui strumenti finanziari sono oggetto del patto;</p> <p style="margin-left: 20px;">b) il numero delle azioni e degli strumenti finanziari che attribuiscono diritti di acquisto o di sottoscrizione di azioni o diritti di voto ai sensi dell'articolo 2351, ultimo comma, del codice civile, complessivamente conferiti, la loro percentuale rispetto al numero totale delle azioni rappresentative del capitale sociale e degli strumenti finanziari emessi della medesima categoria e, nel caso di strumenti finanziari che attribuiscono diritti di acquisto o sottoscrizione, il</p>	<p style="text-align: center;">Capo II Patti parasociali</p> <p style="text-align: center;">(...)</p> <p style="text-align: center;">Sezione II Estratto del patto <u>Art. 129</u> <i>(Modalità di pubblicazione dell'estratto)</i> (...)</p> <p style="text-align: center;"><u>Art. 130</u> <i>(Contenuto dell'estratto)</i></p> <p>1. L'estratto contiene le informazioni necessarie per una compiuta valutazione del patto e almeno le seguenti indicazioni:</p> <p style="margin-left: 20px;">a) la società i cui strumenti finanziari sono oggetto del patto;</p> <p style="margin-left: 20px;">b) il numero delle azioni e degli strumenti finanziari che attribuiscono diritti di acquisto o di sottoscrizione di azioni o diritti di voto ai sensi dell'articolo 2351, ultimo comma, del codice civile, complessivamente conferiti, la loro percentuale rispetto al numero totale delle azioni rappresentative del capitale sociale e degli strumenti finanziari emessi della medesima categoria e, nel caso di strumenti finanziari che attribuiscono diritti di acquisto o sottoscrizione, il</p>	<p>Per il commento al nuovo comma 3 dell'articolo 130 si rinvia a quanto già rappresentato con riguardo all'articolo 120.</p>

	<p>numero complessivo delle azioni che possono essere acquistate o sottoscritte;</p> <p>c) i soggetti aderenti al patto, esplicitando:</p> <ul style="list-style-type: none">- il numero delle azioni o degli strumenti finanziari che attribuiscono diritti di acquisto o di sottoscrizione di azioni o diritti di voto ai sensi dell'articolo 2351, ultimo comma, del codice civile, da ciascuno conferiti;- le percentuali delle azioni da ciascuno conferite rispetto al numero totale delle azioni conferite e al numero totale delle azioni della medesima categoria rappresentative del capitale sociale; se il patto ha ad oggetto strumenti finanziari che attribuiscono diritti di acquisto o di sottoscrizione di azioni o diritti di voto ai sensi dell'articolo 2351, ultimo comma, del codice civile, le percentuali di strumenti da ciascuno conferiti rispetto al numero totale degli strumenti conferiti e al numero totale degli strumenti emessi della medesima categoria nonché il numero delle azioni che possono essere acquistate o sottoscritte;- il soggetto che in virtù del patto esercita il controllo della società o che è in grado di determinare la nomina di un componente dell'organo di amministrazione o controllo riservata a strumenti finanziari. <p>Nei patti conclusi in forma associativa e</p>	<p>numero complessivo delle azioni che possono essere acquistate o sottoscritte;</p> <p>c) i soggetti aderenti al patto, esplicitando:</p> <ul style="list-style-type: none">- il numero delle azioni o degli strumenti finanziari che attribuiscono diritti di acquisto o di sottoscrizione di azioni o diritti di voto ai sensi dell'articolo 2351, ultimo comma, del codice civile, da ciascuno conferiti;- le percentuali delle azioni da ciascuno conferite rispetto al numero totale delle azioni conferite e al numero totale delle azioni della medesima categoria rappresentative del capitale sociale; se il patto ha ad oggetto strumenti finanziari che attribuiscono diritti di acquisto o di sottoscrizione di azioni o diritti di voto ai sensi dell'articolo 2351, ultimo comma, del codice civile, le percentuali di strumenti da ciascuno conferiti rispetto al numero totale degli strumenti conferiti e al numero totale degli strumenti emessi della medesima categoria nonché il numero delle azioni che possono essere acquistate o sottoscritte;- il soggetto che in virtù del patto esercita il controllo della società o che è in grado di determinare la nomina di un componente dell'organo di amministrazione o controllo riservata a strumenti finanziari.	
--	---	--	--

	<p>in quelli conclusi fra più di cinquanta soggetti, le informazioni relative agli aderenti aventi una partecipazione non superiore allo 0,1 per cento possono essere sostituite dall'indicazione del numero complessivo di tali soggetti, del numero delle azioni complessivamente conferite e delle percentuali da queste rappresentate rispetto ai parametri sopra indicati. Entro sette giorni dalla pubblicazione dell'avviso di convocazione dell'assemblea di bilancio della società, ovvero dell'assemblea convocata ai sensi dell'articolo 2364-<i>bis</i> del codice civile, è trasmesso alla società stessa un elenco contenente l'indicazione aggiornata delle generalità di tutti gli aderenti e del numero delle azioni da ciascuno conferite. L'elenco è reso disponibile dalla società per la consultazione da parte del pubblico;</p> <p style="padding-left: 20px;">d) il contenuto e la durata del patto;</p> <p style="padding-left: 20px;">e) l'ufficio del registro delle imprese presso cui il patto è depositato e, se già noti, la data e gli estremi del deposito;</p> <p>2. Le informazioni previste dal comma 1, lettera c) sono integrate, se oggetto di previsione nell'accordo, dall'indicazione di:</p> <p style="padding-left: 20px;">a) tipo di patto tra quelli previsti dall'articolo 122, comma 5, del Testo unico;</p> <p style="padding-left: 20px;">b) organi del patto, compiti ad essi attribuiti, modalità di composizione e di</p>	
	<p>Nei patti conclusi in forma associativa e in quelli conclusi fra più di cinquanta soggetti, le informazioni relative agli aderenti aventi una partecipazione non superiore allo 0,1 per cento possono essere sostituite dall'indicazione del numero complessivo di tali soggetti, del numero delle azioni complessivamente conferite e delle percentuali da queste rappresentate rispetto ai parametri sopra indicati. Entro sette giorni dalla pubblicazione dell'avviso di convocazione dell'assemblea di bilancio della società, ovvero dell'assemblea convocata ai sensi dell'articolo 2364-<i>bis</i> del codice civile, è trasmesso alla società stessa un elenco contenente l'indicazione aggiornata delle generalità di tutti gli aderenti e del numero delle azioni da ciascuno conferite. L'elenco è reso disponibile dalla società per la consultazione da parte del pubblico;</p> <p style="padding-left: 20px;">d) il contenuto e la durata del patto;</p> <p style="padding-left: 20px;">e) l'ufficio del registro delle imprese presso cui il patto è depositato e, se già noti, la data e gli estremi del deposito;</p> <p>2. Le informazioni previste dal comma 1, lettera c) sono integrate, se oggetto di previsione nell'accordo, dall'indicazione di:</p>	

	<p>funzionamento;</p> <p>c) disciplina del rinnovo del patto e del recesso dallo stesso;</p> <p>d) clausole penali;</p> <p>e) soggetto presso il quale gli strumenti finanziari sono depositati.</p>	<p>a) tipo di patto tra quelli previsti dall'articolo 122, comma 5, del Testo unico;</p> <p>b) organi del patto, compiti ad essi attribuiti, modalità di composizione e di funzionamento;</p> <p>c) disciplina del rinnovo del patto e del recesso dallo stesso;</p> <p>d) clausole penali;</p> <p>e) soggetto presso il quale gli strumenti finanziari sono depositati.</p> <p>3. Qualora con la pubblicazione dell'estratto si intenda assolvere anche agli obblighi di cui all'articolo 120, il medesimo dovrà altresì contenere:</p> <ul style="list-style-type: none">- l'indicazione dei soggetti che controllano gli aderenti al patto;- il numero delle azioni detenute dagli aderenti e non conferite al patto.	
--	--	--	--