

## DIRITTO DEI MERCATI – 1. VIGILANZA SU INTERMEDIARI E MERCATI

### Autorità di vigilanza e competenze

**CONSOB:** autorità amministrativa indipendente con poteri di regolamentazione e vigilanza finalizzati alla tutela degli investitori, all'efficienza, alla trasparenza e allo sviluppo del mercato mobiliare italiano. Competente per quanto riguarda la trasparenza e la correttezza dei comportamenti. È il punto di contatto per la ricezione delle richieste di informazioni provenienti da autorità competenti di Stati membri dell'UE in materia di servizi e attività di investimento, di sedi di negoziazione e di servizi di comunicazione di dati.

**Banca d'Italia:** unico istituto autorizzato all'emissione di banconote con poteri di vigilanza sulle altre banche. Fa parte del Sistema Europeo di Banche Centrali e agisce secondo le direttive della BCE. È un istituto di diritto pubblico, assicura la stabilità monetaria e finanziaria. Sovrintende il regolare funzionamento del sistema dei pagamenti. È competente per quanto riguarda il contenimento del rischio, la stabilità patrimoniale e la sana e prudente gestione degli intermediari. È parte del meccanismo di vigilanza unica (sistema di vigilanza finanziaria composto dalla BCE e dalle autorità degli stati membri che vi partecipano)

**Banca d'Italia e CONSOB** sono parte del Sistema europeo di vigilanza finanziaria. Si avvalgono degli scambi informativi con l'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati, il Comitato congiunto, il Comitato europeo per il rischio sistemico e le autorità di vigilanza degli Stati membri.

Banca d'Italia, CONSOB, COVID, IVASS collaborano e non possono opporsi il segreto d'ufficio. CONSOB non può opporre il segreto d'ufficio al MEF (può alle pubbliche amministrazioni).

Ente vigilato	Autorizzazione e albo	Vigilanza
Banche, intermediari 106 TUB, SGR, SICAV e SICAF	Banca d'Italia sentita CONSOB	Banca d'Italia/CONSOB
SIM, Imprese di investimento extracomunitarie	CONSOB sentita Banca d'Italia	Banca d'Italia/CONSOB
Mercati regolamentati	CONSOB	CONSOB
Mercati all'ingrosso di titoli di Stato	MEF	Banca d'Italia
Altri mercati all'ingrosso	CONSOB sentita Banca d'Italia	CONSOB

### Poteri:

- **Regolamentari:**
  - **Banca d'Italia sentita la CONSOB** disciplina con regolamento gli obblighi delle SIM e delle SGR su:
    1. Adeguatezza patrimoniale
    2. Criteri e divieti sull'attività di investimento
    3. Norme prudenziali di gestione del rischio
    4. Schemi, modelli e prospetti da utilizzare
    5. Criteri di valutazione di beni e attività
    6. Condizioni per le deleghe a terzi
    7. Obblighi dei soggetti abilitati all'investimento e la gestione collettiva del risparmio
  - **CONSOB sentita la Banca d'Italia:**
    1. Attività di tutela degli investitori su trasparenza (obblighi informativi) e correttezza nell'esecuzione degli ordini

2. Procedure di controllo anche interno su gestione di strumenti finanziari e depositi strutturati, incentivi, reclami, operazioni personali e gestione conflitti di interesse, conservazione delle registrazioni e competenza dei consulenti finanziari
  3. Disciplina la condotta dei consulenti nei rapporti con la clientela
  4. Criteri di identificazione dei soggetti privati che possono essere trattati come investitori qualificati
- **Informativi e ispettivi:**
    - **Banca d'Italia** nell'ambito delle proprie competenze:
      1. Ai soggetti abilitati dati, notizie e documenti
      2. Audizioni individuali degli esponenti e del personale dei soggetti abilitati
    - **CONSOB** nell'ambito delle proprie competenze:
      1. Chiedere a chiunque dati, notizie, documenti e avvalersi della PA
      2. Richiedere registrazioni, comunicazioni telefoniche ed elettroniche
      3. Audizioni individuali e perquisizioni a chiunque
      4. Accedere direttamente alla Centrale rischi e all'anagrafica tributaria
      5. Sequestro dei beni
    - **Banca d'Italia e CONSOB** nell'ambito delle rispettive competenze:
      1. Chiedere alle autorità competenti di uno Stato UE di effettuare accertamenti presso le succursali di SIM, SGR e banche stabilite nel territorio estero. Possibilità reciproca dopo aver informato Banca d'Italia e CONSOB.
  - **Di intervento:**
    - **Banca d'Italia *sentita la CONSOB*:**
      1. Provvedimenti restrittivi o limitativi concernenti i servizi, le attività, le operazioni e la struttura territoriale;
      2. Vietare la distribuzione di utili o altri elementi del patrimonio, vietare il pagamento di interessi
      3. Fissare l'importo della parte variabile della remunerazione
      4. Rimuovere uno o più esponenti di SIM, SGR, SICAV e SICAF per pregiudizio per la sana e prudente gestione del soggetto abilitato
    - **CONSOB *sentita la Banca d'Italia*:**
      1. di non avvalersi per un periodo non superiore a 3 anni dell'attività professionale di un soggetto
      2. Rimuovere uno o più esponenti di SIM, SGR, SICAV e SICAF per pregiudizio alla trasparenza e correttezza
    - **Banca d'Italia e CONSOB** nell'ambito delle rispettive competenze:
      1. Convocare gli amministratori, i sindaci e il personale
      2. Ordinare la convocazione degli organi collegiali fissando l'ordine del giorno
      3. Procedere alla convocazione in caso di inerzia
      4. Pubblicare avvertimenti al pubblico
      5. Sospendere o limitare temporaneamente l'emissione e il rimborso delle quote di OICR

#### **Poteri del MEF:**

- ***Sentite Banca d'Italia e CONSOB:***
  1. Individuare i clienti professionali pubblici
  2. Stabilire i requisiti di professionalità, onorabilità e indipendenza degli esponenti aziendali e dei CF

3. Determinare i requisiti di onorabilità dei titolari di partecipazioni in SIM, SGR, SICAF e SICAV individuando anche le soglie partecipative
4. Individuare nuove categorie di strumenti finanziari, servizi e attività di investimento, servizi accessori
5. Criteri generali dei fondi comuni di investimento
6. Organizzazione e funzionamento dei sistemi di indennizzo
7. Caratteristiche delle negoziazioni all'ingrosso dei titoli di Stato e disciplina e autorizzazione dei mercati all'ingrosso dei titoli di Stato.

### **Testo Unico Bancario – TUB**

**Attività bancaria:** raccolta del risparmio tra il pubblico (acquisizione di fondi con obbligo di rimborso, sia sotto forma di deposito che in altra forma) e l'esercizio del credito. Riservata alle banche salvo eccezioni, autorizzazione da BCE su proposta di Banca d'Italia. Possono esercitare ogni altra attività finanziaria e le attività connesse e strumentali salvo riserva di legge. Autorizzazione da banca d'Italia per emissione di assegni circolari. Possibilità di esercizio in altro stato UE previa comunicazione dell'autorità estera alla Banca d'Italia. Autorizzazione in Italia di filiale estera: Banca d'Italia sentito il ministero degli esteri. Revoca dell'autorizzazione disposta da BCE sentita o su proposta della Banca d'Italia.

**Requisiti:** forma di SPA o SCARL, sede legale e direzione generale in Italia, capitale di almeno 10 milioni di euro o 5 milioni per BCC, programma concernente l'attività iniziale, requisiti di professionalità, onorabilità e indipendenza per soggetti che svolgono funzioni di amministrazione, direzione e controllo (MEF sentita la Banca d'Italia), non sussistenza di legami che ostacolano la vigilanza.

**Requisiti banche popolari:** forma di SCARL, valore nominale > 2 euro/azione, attivo < 8 miliardi, un voto per socio, azioni per socio < 1% salvo statuto che può prevedere fino al 0,5%, numero di soci > 200, > 10% degli utili a riserva legale, ciò che non è distribuito o allocato a riserva è destinato a beneficenza o assistenza.

**Limite al divieto di raccolta:** ricezione di fondi connessi all'emissione di moneta elettronica, conti di pagamento solo per prestazione di servizi di pagamento. Il divieto non si applica a stati comunitari e terzi, emissione di obbligazioni, debito o altri strumenti finanziari, altre ipotesi stabilite dalla legge.

**Autorizzazione preventiva** da BCE su proposta della Banca d'Italia (possibilità di revoca o sospensione):

- acquisto di partecipazioni in una banca che comportano il controllo o influenza notevole o diritti di voto o capitale > 10%. Applicabile anche a holding di banche
- variazione delle partecipazioni quando diritti di voto o capitale > 20/30/50% o con variazione del controllo

**Amministrazione straordinaria:** la Banca d'Italia può disporre lo scioglimento degli organi con funzione di amministrazione e controllo delle banche quando risultino gravi violazioni delle disposizioni legislative, regolamentari, statutarie, gravi irregolarità nell'amministrazione, quando vi è un deterioramento significativo della situazione bancaria, gravi perdite del patrimonio o istanza motivata degli amministratori o dell'assemblea straordinaria.

Dura sino ad un anno salvo termine più breve. Con provvedimento di scioglimento degli organi nomina uno o più commissari e un comitato di sorveglianza che esercita le funzioni di controllo e fornisce pareri ai commissari (3/5 membri). I commissari possono (sentito il comitato e autorizzati dalla Banca

d'Italia) sospendere fino ad un mese prorogabile per due mesi il pagamento delle passività o restituire gli strumenti finanziari ai clienti.

**Liquidazione coatta amministrativa:** disposta con decreto dal MEF su proposta della Banca d'Italia su istanza motivata degli organi amministrativi, dell'assemblea straordinaria, dei commissari straordinari o dei liquidatori. Comporta anche la revoca dell'autorizzazione all'attività bancaria. Può essere disposta anche quando è in corso l'amministrazione straordinaria o la liquidazione.

**Altri provvedimenti straordinari:** la Banca d'Italia può imporre il divieto di intraprendere nuove operazioni, ordinare la chiusura di succursali, ordinare alla banca comunitaria di porre termine alle irregolarità dandone comunicazione alle autorità estere. In caso di inadeguati provvedimenti, pregiudizio degli interessi generali o casi di urgenza la Banca d'Italia può adottare le misure necessarie.

**Sistema di garanzia dei depositari:** le banche italiane e le succursali di banche extracomunitarie (salvo che partecipino ad un sistema estero equivalente) aderiscono a uno dei sistemi di garanzia dei depositari istituiti e riconosciuti in Italia. Le succursali di banche comunitarie possono aderire ad un sistema di garanzia italiano per integrare la tutela offerta dal sistema di appartenenza. Hanno natura di diritto privato e le risorse finanziarie sono fornite dalle banche aderenti.

Sono ammessi al rimborso (fino a 100.000 euro salvo eccezioni per persone fisiche – nove mesi successivi all'accredito di diritti reali su immobili, divorzio, pensionamento, invalidità o morte, prestazioni assicurative e risarcimenti, ...) i crediti relativi a fondi acquisiti dalle banche con obbligo di restituzione, gli assegni circolari e altri titoli di credito assimilabili. Il rimborso è effettuato sette giorni lavorativi dalla data della liquidazione coatta amministrativa.

Sono esclusi: depositi di banche, enti finanziari, imprese di investimento, imprese di riassicurazione, OICR, fondi pensione, enti pubblici, fondi propri, depositi derivanti da transazioni in relazione a riciclaggio, confisca, impiego di denaro beni o utilità di provenienza illecita, depositi i cui titolari non sono identificati, obbligazioni e crediti derivanti da accettazioni, pagherò cambiari e operazioni in titoli, depositi di componenti degli organi sociali e alta direzione.

### **Sistemi organizzativi degli intermediari**

**Intermediari:** SIM, imprese di investimento extracomunitarie, Banco Posta, intermediari finanziari 106 TUB, banche extracomunitarie, agenti di cambio.

**Principi di governo societario:** ripartizione di compiti tra organi aziendali e all'interno degli stessi assicurando il bilanciamento dei poteri, separazione delle funzioni, composizione degli organi per numero e professionalità utile all'efficace assolvimento dei compiti

### **Organi aziendali:**

- organo di supervisione strategica (verifica, individua, aggiorna)
  - individua e aggiorna obiettivi, strategie aziendali e di gestione del rischio
  - approva, verificando l'adeguatezza, i processi relativi alla prestazione dei servizi
  - verifica del principio di proporzionalità delle funzioni di controllo e coerenza agli indirizzi strategici
  - verifica e approva, almeno una volta l'anno, la struttura organizzativa e assicura l'adeguatezza delle retribuzioni
  - verifica l'adeguatezza dei flussi informativi
- organo di gestione (attua e definisce)
  - attua le politiche aziendali e del sistema di gestione del rischio

- approva i processi relativi alla prestazione dei servizi e ne verifica periodicamente l'adeguatezza
- definisce i flussi informativi
- definisce compiti e responsabilità delle strutture e funzioni
- assicura che le politiche aziendali e le procedure siano tempestivamente comunicate a tutto il personale
- organo di controllo: rileva le irregolarità nella gestione e le violazioni delle norme

**Esenzioni dell'istituzione delle funzioni:**

Gestione del rischio	Se il sistema di gestione del rischio è costantemente efficace
Revisione interna	Se è assicurata la costante valutazione dell'adeguatezza e dell'efficacia
Controllo di conformità	Se non proporzionale e la funzione di controllo di conformità continua ad essere efficace

**Esternalizzazione di funzioni o di servizi e attività di investimento:** affidamento ad un terzo dell'esecuzione di funzioni operative essenziali o importanti, o di servizi e attività di investimento. L'esternalizzazione non deve ridurre l'efficacia del sistema dei controlli o ostacolare la vigilanza. Non riduce la responsabilità dell'intermediario. E' richiesto il rispetto di determinati requisiti (es. professionalità ed affidabilità del fornitore, sorveglianza, efficacia del servizio, ...). In aggiunta, per il servizio di gestione di portafogli, se il fornitore è situato in un paese extra-UE, è necessaria l'autorizzazione allo svolgimento del servizio nello stato d'origine e la soggezione a vigilanza prudenziale.

**I conflitti di interesse**

**Conflitto di interesse:** divergenza tra l'interesse del cliente e quello dell'intermediario al momento della prestazione di un servizio o attività di investimento o servizio accessorio con potenziale vantaggio per l'intermediario che possa ostacolare il suo modo corretto di agire al momento della prestazione.

**Misure:** necessario che gli intermediari identifichino il conflitto e adottino misure organizzative e amministrative per evitare la lesione degli interessi dei clienti. Qualora non sia sufficiente è necessario informare (natura e fonti dei conflitti e misure adottate) il cliente, tramite supporto durevole, prima di agire.

**La registrazione delle operazioni**

**Conservazione delle registrazioni:** tutti i servizi di investimento prestati e tutte le operazioni effettuate sono registrate dagli intermediari per un periodo di cinque anni (estendibile fino a sette) per consentire a CONSOB di verificare il rispetto delle norme e l'adempimento degli obblighi nei confronti dei clienti (anche potenziali). Gli intermediari devono comunicare ai clienti, una sola volta, prima della prestazione dei servizi di investimento, la registrazione delle conversazioni. Si applica la medesima durata per la registrazione nella gestione collettiva del risparmio (cinque anni estendibili).

## **DIRITTO DEI MERCATI – 2. TRASPARENZA DELLE CONDIZIONI CONTRATTUALI**

### **Operazioni e servizi bancari e finanziari**

**Regole sulla trasparenza:** quelle previste dal TUB si applicano alle attività svolte nel territorio della Repubblica dalle banche e dagli intermediari finanziari.

- la Banca d'Italia, in conformità alle deliberazioni del CICR (Comitato interministeriale per il Credito e il Risparmio), stabilisce le istruzioni in materia di trasparenza dei contratti bancari e dei contratti del credito al consumo
- le disposizioni del CIRC sono assunte su proposta della Banca d'Italia, d'intesa con la CONSOB
- la Banca d'Italia si occupa della trasparenza in materia di servizi di pagamento e in materia di credito garantito da immobili residenziali
- il MEF, sentita la CONSOB e la Banca d'Italia, stabilisce le disposizioni di trasparenza relative ai titoli di Stato
- la Banca d'Italia può inibire la continuità dell'attività e ordinare la restituzione delle somme indebitamente percepite, inibire specifiche forme di offerta, promozione o conclusione dei contratti, sospendere provvisoriamente sino a 90 giorni le attività in caso di urgenza

### **Regole generali e controlli**

Le disposizioni del TUB riguardo alla trasparenza delle condizioni contrattuali sono derogabili solo in senso più favorevole ai clienti. I casi di nullità operano solo a vantaggio del cliente e possono essere rilevate d'ufficio dal giudice.

Al fine di verifica della trasparenza la Banca d'Italia può acquisire informazioni, atti, documenti ed eseguire ispezioni presso le banche, gli istituti di moneta elettronica, gli istituti di pagamento e gli intermediari finanziari.

### **Contratti**

**Forma:** redatti per iscritti e consegnati al cliente. Altra forma se stabilito dal CICR per ragioni tecniche. L'inosservanza provoca nullità.

**Clausole:** nulle le clausole che:

- rinviando agli usi per la determinazione dei tassi di interesse/prezzi -> si utilizza quindi il tasso minimo e massimo dei BOT annuali nei 12 mesi precedenti la conclusione del contratto/svolgimento dell'operazione se più favorevole
- che prevedono condizioni più sfavorevoli rispetto a quelle pubblicate -> applicazione delle condizioni pubblicate alla conclusione o svolgimento dell'operazione se più favorevole.

La nullità della clausola non comporta la nullità del contratto.

**Copia della documentazione:** entro 90 giorni, a proprie spese, il cliente ha diritto a ottenere copia della documentazione posta in essere negli ultimi 10 anni.

**Contratti di apertura di credito:** possibile prevedere una commissione omnicomprensiva proporzionale alla somma a disposizione e alla durata dell'investimento e un tasso debitore sulle somme prelevate (< 0,5% trimestrale).

**Sconfinamento:** può essere previsto come unico onere una commissione di istruttoria veloce in misura fissa e un tasso debitore sullo sconfinamento.

**Contratti a tempo indeterminato:** può essere convenuta (se approvata specificatamente) la facoltà di modifica unilaterale dei tassi, prezzi e altre condizioni con giustificato motivo). Diritto di recesso in ogni momento da un contratto a tempo indeterminato senza penalità e spese per il cliente. Per servizi di pagamento: recesso senza penalità e senza spese di chiusura per il cliente, preavviso di due mesi per il prestatore del servizio.

**Contratti a tempo determinato:** se durata determinata, il tasso non può essere modificato.

**Modifica unilaterale** (applicabile anche a servizi di pagamento): comunicata con preavviso di due mesi in forma scritta. È approvata se il cliente non recede. Le variazioni contrattuali in contrasto con quanto detto sono inefficaci, se sfavorevoli per il cliente. Per i servizi di pagamento: modifiche di tassi anche immediate e senza preavviso ma se sfavorevoli è necessario che sia previsto dal contratto quadro.

**Contratti di durata:** le banche e gli intermediari finanziari forniscono per iscritto almeno una volta all'anno una comunicazione sullo svolgimento del rapporto (CICR indica contenuto e modalità).

**Contratti di conto corrente:** l'estratto conto è inviato con periodicità annuale (o semestrale/trimestrale o mensile se richiesto dal cliente). Approvato dopo 2 mesi. Gli assegni sono disponibili entro i quattro giorni lavorativi successivi al versamento (se da banca italiana). Gli interessi sono calcolati dal giorno del versamento se assegno dalla stessa banca, dal successivo altrimenti.

### **Estinzione, surroga e portabilità**

**Estinzione:** è nullo (per diritto e non comporta la nullità del contratto) qualunque patto o clausola con il quale si prevede che il mutuatario sia tenuto al pagamento di un compenso o una penale o altra prestazione in caso di estinzione anticipata o parziale per mutui immobiliari.

**Surroga:** comporta il trasferimento del contratto alle condizioni inizialmente stipulate (con esclusione di oneri e penali) entro trenta giorni lavorativi (pena il risarcimento dell'1% del finanziamento per ogni mese di ritardo). Il mutuante surrogato subentra nelle garanzie. La non esigibilità del credito o la pattuizione di un termine a favore del creditore non preclude la surroga. Non possono essere imposte al cliente spese per la concessione di nuovo finanziamento (istruttoria, accertamenti catastali, ...). Possono essere variate le condizioni del contratto mediante scrittura privata. È nullo ogni patto che rende la surroga impossibile o eccessivamente onerosa.

### **Credito ai consumatori**

**Consumatore:** persona fisica che agisce per scopi estranei all'attività imprenditoriale o equiparabile

**Finanziatore:** soggetto abilitato a erogare finanziamenti in Italia, offre o stipula contratti di credito

**Intermediario del credito:** agente in attività finanziaria, mediatore creditizio o altro soggetto che presenta o propone contratti di credito, attività preparatorie o conclusione di contratti di credito per conto del finanziatore

**Costo totale del credito:** indicato dal TAEG, include anche i costi relativi a servizi accessori connessi al credito. Include interessi, altri costi, commissioni, imposte e spese (eccezione notarili) relative al finanziamento.

**Esclusione dalle disposizioni:** contratti di credito non finalizzati al consumo (es. inferiori a 200 e superiori a 75.000, escluso il pagamento degli interessi o rimborsabili entro 3 mesi, microcredito, finanziamenti su strumenti finanziari con partecipazione del finanziatore, ...)

**Forma dei contratti:** scritta, redatti su supporto cartaceo o durevole.

**Nullità:** Vedi sezione contratti per cause di nullità. Si aggiunge:

- nullità per mancanza delle informazioni essenziali (tipo, parti, importo e condizioni di prelievo e rimborso)
- nel caso di durata non definita o nulla: 36 mesi
- in caso di nullità: il consumatore non è tenuto a restituire più di quanto utilizzato.

**Recesso:** entro quattordici giorni comunicando al finanziatore. Se il contratto è già stato eseguito, entro trenta giorni restituisce il capitale e paga gli interessi sino al recesso. Estensione del recesso ai servizi accessori connessi al finanziamento. Se contratto a tempo indeterminato: recesso in ogni momento per il consumatore senza spese, due mesi di preavviso per il finanziatore (possibile sospensione per giusta causa anche immediatamente).

**Rimborso anticipato:** possibile equo indennizzo per il finanziatore non superiore all'1% (o 0,5% se la vita residua è <1 anno) dell'importo rimborsato in anticipo e comunque inferiore agli interessi che avrebbe pagato salvo eccezioni (debito residuo <10.000, contratto di apertura di credito, ...)

**Cessione del credito:** il consumatore può sempre opporre al cessionario tutte le eccezioni che poteva far valere nei confronti del cedente (compensazione inclusa)



### **DIRITTO DEI MERCATI – 3. LA NORMATIVA ANTIRICICLAGGIO**

**Riciclaggio:** conversione, trasferimento, occultamento e dissimulazione di proprietà, natura, provenienza, ... al fine di occultare l'origine criminosa e acquisto, detenzione e utilizzo di beni provenienti da attività criminosa essendone a conoscenza (è inclusa la partecipazione ad un atto, la concussione e l'istigazione)

**Finanziamento al terrorismo:** attività diretta alla fornitura, raccolta, provvista, intermediazione, ... di fondi e risorse economiche utilizzabili per il compimento di una o più condotte con finalità di terrorismo

**Banca di comodo:** banca o ente con funzioni analoghe a una banca ma non dotata di una struttura organica e gestionale significativa nel paese di costituzione o autorizzazione

**Operazione frazionata:** operazione unitaria sotto il profilo del valore economico posta in essere attraverso più operazioni, singolarmente inferiori dei limiti stabiliti dalla legge

**Autorità di vigilanza in materia di antiriciclaggio:** MEF, UIF, autorità di vigilanza di settore (CONSOB, IVASS, Banca d'Italia, direzione nazionale antimafia e antiterrorismo, nucleo speciale di polizia valutaria della GDF, direzione investigativa antimafia.

- **Ministero dell'Economia e delle Finanze:**
  - responsabile delle politiche di prevenzione al riciclaggio e al finanziamento del terrorismo
  - presenta entro il 30 giugno di ogni anno la relazione sullo stato dell'azione di prevenzione elaborata dal comitato di sicurezza finanziaria a cui è allegato il rapporto della UIF
  - cura i rapporti con le istituzioni europee e gli organismi internazionali
- **Comitato di sicurezza finanziaria** (istituito presso il MEF):
  - Elabora strategie di prevenzione e coordina le misure di contenimento del rischio
  - Propone al MEF misure nazionali di congelamento
  - Formula pareri e proposte
- **UIF** - Unità di Investigazione finanziaria (istituito presso la Banca d'Italia):
  - Riceve le segnalazioni di operazioni sospette e ne effettua l'analisi finanziaria (può sospendere fino a cinque giorni ed emana e aggiorna gli indicatori di anomalia)
  - Svolge analisi e studi di anomalie (riciclaggio e finanziamento al terrorismo)

#### **Destinatari degli obblighi:**

- Intermediari bancari e finanziari: banche, istituti di moneta elettronica, SIM, SGR, SICAV, SICAF, agenti di cambio, CdP, imprese di assicurazione che operano in Italia nei rami vita, CF autonomi e società di consulenza finanziaria, ...
- Altri operatori finanziari: società fiduciarie, mediatori creditizi, cambio valute, agenti in attività finanziaria
- Professionisti: dottori commercialisti, consulenti del lavoro, notai e avvocati (ultimi due solo per operazioni di natura finanziaria o immobiliare e quando compiono determinate operazioni)
- Altri operatori non finanziari: commercio di cose antiche, prestazione di servizi a società e trust, ...
- Prestatori dei servizi di gioco

Alle società di gestione dei mercati regolamentati, di servizi di liquidazione e di gestione di sistemi di compensazione e garanzia si applicano le disposizioni in materia di segnalazione di operazioni sospette e comunicazioni oggettive.

### **Obblighi di adeguata verifica della clientela**

#### **Verifica del cliente e del titolare effettivo:**

- in occasione dell'instaurazione del rapporto continuativo o del conferimento dell'incarico per l'esecuzione di una prestazione professionale, in occasione dell'esecuzione con trasmissione o movimentazione dei mezzi di pagamento di importo pari o superiore a euro 15.000, ad ogni operazione per i prestatori di gioco
- verifica in ogni caso di sospetto di riciclaggio o finanziamento al terrorismo o dubbi sulla veridicità ed adeguatezza dei dati.
- Nella prestazione di servizi di pagamento e nell'emissione e distribuzione di moneta elettronica gli obblighi di adeguata verifica si applicano anche alle operazioni occasionali di importo inferiore a euro 15.000.

L'acquisizione dei dati deve avvenire in modo tempestivo ed entro 30 giorni dall'instaurazione del rapporto.

Nel caso di basso rischio di riciclaggio o di finanziamento al terrorismo è possibile applicare misure di adeguata verifica della clientela semplificate (tipologia di cliente, tipologia di prodotti, servizi, operazioni e canali di distribuzioni, aree geografiche).

Le autorità di vigilanza di settore individuano le misure di adeguata verifica semplificata per banche e istituti di moneta elettronica (tra cui lo strumento di pagamento non è ricaricabile o è previsto un limite massimo di utilizzo di 250 euro, con spesa solo in Italia).

#### **Obblighi:**

- identificazione del cliente sulla base di documenti, dati o informazioni ottenute da una fonte affidabile e indipendente (presenza fisica con copia della carta d'identità o a distanza tramite atti pubblici, scritture private autenticate o certificati qualificati (es. firma digitale), identità digitale al livello massimo di sicurezza, dichiarazione della rappresentanza e dell'autorità consolare italiana, già identificati dal soggetto obbligato in relazione ad un altro rapporto, secondo forme e modalità individuate dall'autorità di vigilanza di settore). Necessario riscontro di veridicità dei dati identificativi acquisiti (es. tramite sistema pubblico per prevenzione dei furti di identità)
- identificazione del titolare effettivo e verifica della sua identità (compresa ricostruzione dell'assetto proprietario)
- valutazione dello scopo e la natura del rapporto continuativo e della prestazione professionale
- controllo costante del rapporto con il cliente con esame della complessiva operatività (in particolare la coerenza rispetto alla conoscenza che il soggetto obbligato ha del cliente), verifica e aggiornamento dei dati, verifica della provenienza dei fondi e delle risorse

E' possibile ricorrere a terzi (intermediari bancari e finanziari italiani, UE e di stati terzi con misure di verifica della clientela analoghe, agenti in attività finanziaria, professionisti verso altri professionisti) per assolvere agli obblighi. Il terzo rilascerà attestazione. L'utilizzo delle verifiche di terzi non implica una limitazione di responsabilità.

### **Obblighi di registrazione e di segnalazione**

I documenti, i dati e le informazioni acquisiti sono conservati per un periodo di 10 anni dalla cessazione del rapporto. Gli intermediari bancari e finanziari e le fiduciarie trasmettono alla UIF i dati aggregati della propria operatività.

Le modalità di conservazione devono prevenire qualsiasi perdita e permettere di garantire la ricostruzione dell'operatività o attività del cliente (assicura l'accessibilità, la tempestiva acquisizione, l'integrità, la trasparenza, la completezza e la chiarezza dei dati)

### **Obblighi di segnalazione di operazioni sospette**

Prima di compiere l'operazione i soggetti obbligati inviano senza ritardo alla UIF una segnalazione di operazione sospetta (se sospettano riciclaggio o finanziamento al terrorismo sulla base delle caratteristiche, dall'entità, dalla natura delle operazioni o da altre circostanze). La UIF emana degli indicatori di anomalia. I soggetti obbligati non compiono l'operazione, salvo che non sussista un obbligo di legge.

Nel caso di impossibilità oggettiva di effettuare l'adeguata verifica, i soggetti obbligati si astengono dall'effettuare l'operazione e valutano la segnalazione di operazione sospetta alla UIF. I professionisti sono esonerati dall'obbligo di astensione.

### **Modalità di segnalazione:**

- intermediari bancari e finanziari, altri operatori finanziari, società di gestione degli strumenti finanziari: il responsabile dei rapporti con la clientela comunica senza riparto le operazioni sospette al titolare della competente funzione o al legale rappresentante o altro soggetto designato. Il responsabile dell'incarico di revisione comunica al titolare della competente funzione. Il titolare della funzione esamina le segnalazioni e le trasmette alla UIF prive del nominativo del segnalante
- i broker e i mediatori creditizi inviano la segnalazione direttamente alla UIF
- i soggetti convenzionati e gli agenti comunicano all'intermediario di riferimento
- i professionisti inviano direttamente alla UIF o all'organismo di autoregolamentazione

**Tutela del segnalante:** riservatezza dell'identità delle persone che effettuano la segnalazione. E' vietato dare comunicazione al cliente interessato o a terzi della segnalazione (permesso nei confronti delle autorità di vigilanza). Il divieto non si applica alla comunicazione tra gli intermediari bancari e finanziari e tra intermediari e le succursali o tra professionisti associati.

**Sviluppo della segnalazione:** la UIF approfondisce la segnalazione coinvolgendo le autorità di vigilanza di settore, trasmette alla Direzione nazionale antimafia e antiterrorismo (verifica dell'eventuale attinenza a procedimenti giudiziari in corso), trasmette senza indugio alla Direzione investigativa antimafia e al Nucleo speciale di polizia valutaria della GdF che lo trasmettono al Procuratore nazionale antimafia e antiterrorismo se attinenti alla criminalità organizzata o al terrorismo, comunica i risultati delle analisi agli Organismi di informazione per la sicurezza della Repubblica. Mantiene evidenza per 10 anni delle segnalazioni non trasmesse.

Il Nucleo speciale della polizia valutaria della GdF e la direzione investigativa antimafia, informano la UIF degli esiti investigativi. La UIF comunica al segnalante gli esiti della segnalazione.

### **Sanzioni in materia di antiriciclaggio**

#### **Sanzioni penali:**

- falsificazione di dati, acquisizione o conservazione di dati falsi, fornitura di dati falsi: reclusione da 6 mesi a 3 anni e multa da 10.000 a 30.000 euro
- violazione del divieto di comunicazione: reclusione da 6 mesi a 3 anni e ammenda da 5.000 a 30.000 euro

#### **Sanzioni amministrative:**

- Adeguata verifica e astensione:
  - Inosservanza degli obblighi di adeguata verifica: sanzione di 20.000 euro
  - Inosservanza degli obblighi di astensione: sanzione da 5.000 a 50.000 euro
  - Omissione di segnalazione: sanzione di 3.000
  - Violazioni gravi, ripetute e sistematiche: sanzione da 30.000 a 300.000 euro
- Inosservanza degli obblighi di conservazione: 2.000 euro, se ripetuto o grave da 2.500 a 50.000 euro
- Inosservanza delle disposizioni sull'obbligo di segnalazione: 3.000 euro, se ripetuto o grave da 30.000 a 300.000
- Inosservanza degli obblighi informativi (sia per trasmissione alla UIF che per rifiuto di esibire documenti o fornitura di informazioni errate o incomplete): da 5.000 a 50.000

#### **Limitazioni all'uso del contante**

Vietato il trasferimento di contante se il valore oggetto di trasferimento è superiore a 1000 euro. Il trasferimento può essere eseguito tramite di banche, poste italiane, istituti di moneta elettronica e di pagamento previa consegna della medesima somma in contanti.

I moduli di assegni bancari e postali devono essere rilasciati muniti della clausola di non trasferibilità, è possibile richiedere il modulo in formula libera previa richiesta salvo che siano superiori a 1000 euro (in quel caso è necessaria la ragione sociale del beneficiario e la clausola di non trasferibilità).

Gli assegni circolari, vaglia postali e cambiari sono emessi con indicazione del nome e clausola di non trasferibilità. I libretti di deposito sono esclusivamente nominativi, è vietata l'apertura in forma anonima o l'intestazione fittizia.

**Infrazioni:** comunicazione al MEF e alla GdF (che comunica all'AdE nel caso di elementi per accertamento).

**Sanzioni:** amministrativa pecuniaria:

- emissione non nominativa di libretti: da 250 a 500 euro
- intestazione fittizia o forma anonima dei libretti e conti: dal 20 al 40% del saldo, se in stati esteri dal 10% al 40% del saldo. Se importo maggiore di 50.000, la sanzione minima e massima è aumentata del 50%
- mancata comunicazione di infrazioni: da 3000 a 15.000 euro
- altrimenti (es. trasferimento): da 1000 a 50.000 euro, se importi maggiori di 250.000, la sanzione è x5

## **DIRITTO DEI MERCATI – 4. SERVIZI E ATTIVITA' DI INVESTIMENTO: DISCIPLINA DEGLI INTERMEDIARI**

### **Esponenti aziendali**

**Requisiti di professionalità, onorabilità e indipendenza:** per soggetti con funzione di amministrazione, direzione e controllo presso SIM, SGR, SICAV e SICAF. Individuati dal MEF con regolamento adottato sentita la Banca d'Italia e la CONSOB.

Gli organi di amministrazione e controllo valutano l'idoneità dei propri componenti e l'adeguatezza complessiva dell'organo. In difetto di idoneità determina la decadenza dall'ufficio pronunciata entro 30 giorni dall'organo di appartenenza. Banca d'Italia e CONSOB pronunciano la decadenza in caso di inerzia e valutano l'idoneità degli esponenti. La verifica del possesso dei requisiti è rimessa all'organo di amministrazione o all'organo di controllo in caso di amministratore unico. La documentazione è conservata per un periodo di cinque anni.

### **Partecipanti al capitale**

**Requisiti di onorabilità, competenza e correttezza:** per i titolari di partecipazioni di SIM, SICAV e SICAF. Se non sono soddisfatti, i diritti di voto e gli altri diritti non possono essere esercitati se eccedenti le soglie del 10/20/30/50%. In caso di inosservanza, le delibere adottate con il contributo determinante delle partecipazioni possono essere impugnate (anche da Banca d'Italia o CONSOB, entro 180 giorni dalla deliberazione o dall'iscrizione). Le partecipazioni eccedenti le soglie devono essere alienate entro i termini stabiliti da Banca d'Italia e CONSOB.

### **Acquisti e cessione di partecipazioni**

**Preventiva comunicazione alla Banca d'Italia:** per chi intende acquistare o cedere partecipazioni di SIM, SICAV, SICAF e SGR che comportano una quota dei diritti di voto/capitale > 10% o consentono il controllo o l'influenza notevole della società. La comunicazione è necessaria anche per variazioni in aumento e diminuzione del 20/30/50%.

**Termine:** la Banca d'Italia può vietare entro 90 giorni l'acquisizione della partecipazione. La Banca d'Italia, anche su proposta della CONSOB, può sospendere il diritto di voto e gli altri diritti che consentono di influire sulla società quando l'influenza possa pregiudicare la sana e prudente gestione o la vigilanza.

**Comunicazione alla Banca d'Italia, alla CONSOB e alla Società:** una volta avvenuta sono comunicati gli acquisti delle partecipazioni di cui sopra.

**Mancata comunicazione o divieto:** non possono essere esercitati i diritti di voto e gli altri diritti. La Banca d'Italia può fissare un termine entro il quale alienare le partecipazioni eccedenti le soglie.

### **Soggetti e autorizzazione delle imprese di investimento**

**Attività di investimento:** riservate a SIM, imprese di investimento UE e non UE, banche italiane e succursali italiane di banche di Paesi terzi che possono prestare tutti i servizi e le attività di investimento. A queste si aggiunge Poste Italiane. Le SIM possono anche svolgere servizi accessori e altre attività finanziarie e attività connesse e strumentali.

**Autorizzazione delle SIM:** la CONSOB, sentita la Banca d'Italia, autorizza entro 6 mesi dalla presentazione della domanda, le SIM se: forma di SPA, denominazione sociale include SIM, sede legale e direzione generale in Italia, capitale versato non inferiore a quello determinato dalla Banca d'Italia, presentato un programma di attività comprensivo della struttura organizzativa, requisiti di idoneità per esponenti e onorabilità per titolari di partecipazioni, la struttura del gruppo non pregiudichi la

corretta vigilanza. E' inoltre necessaria l'adesione ad un sistema di indennizzo a tutela degli investitori riconosciuto e regolamentato dal MEF, sentita la Banca d'Italia e la CONSOB.

**Capitale minimo delle SIM:** la Banca d'Italia ha determinato il capitale minimo per le SIM:

- 120.000 euro: prestare esclusivamente il servizio di consulenza in materia di investimenti
- 385.000 euro: che intendono prestare anche il collocamento di strumenti finanziari senza assunzione a fermo o garanzia, gestione di portafogli o ricezione e trasmissione di ordini
- 1.000.000 euro: tutti i servizi e attività di investimento.

**Procedura:** le domande sono presentate alla CONSOB, la CONSOB entro 10 giorni verifica la completezza e comunica alla Società la documentazione mancante che dovrà essere fornita entro 90 giorni. Qualsiasi modificazione è comunicata entro 10 giorni. La CONSOB, sentita la Banca d'Italia, delibera entro 120 giorni. Le SIM comunicano immediatamente a CONSOB e Banca d'Italia le date di inizio, interruzione e riavvio dell'attività.

**Decadenza dell'autorizzazione:** rinuncia, deliberata dopo presentazione della domanda entro 120 giorni dalla CONSOB, sentita la Banca d'Italia o mancato inizio dell'attività entro 1 anno dal rilascio dell'autorizzazione.

**Revoca dell'autorizzazione:** disposta dalla CONSOB, sentita la Banca d'Italia se l'esercizio dell'attività è interrotto per più di 6 mesi, se sono state presentate false dichiarazioni per l'autorizzazione o vengono meno le condizioni a cui è subordinata l'autorizzazione.

Se la revoca riguarda tutti i servizi e le attività di investimento, costituisce causa di scioglimento. Entro 60 giorni quindi la SIM comunica alla CONSOB e alla Banca d'Italia il programma di liquidazione.

Sia per decadenza che revoca i termini non decorrono nel caso di accertamenti di vigilanza nei confronti delle SIM.

Soggetto	Attività di investimento che altri soggetti possono prestare
SGR	Servizi di gestione di portafogli, consulenza in materia di investimenti, servizi di ricezione e trasmissione di ordini (se autorizzati a prestare il servizio di gestione di FIA). Commercializzazione di quote di OICR, anche di terzi.
Intermediari 106 TUB	Alle condizioni stabilite da Banca d'Italia, sentita la CONSOB: servizi di negoziazione per conto proprio ed esecuzione di ordini per conto dei clienti (limitatamente ai derivati), assunzione a fermo e/o collocamento senza o sulla base di impegno irrevocabile
Agenti di cambio	Esecuzione di ordini per conto dei clienti, collocamento senza assunzione a fermo ne assunzione di garanzia, gestione di portafogli, ricezione e trasmissione di ordini, consulenza in materia di investimenti
Società fiduciarie	Se iscritte nella sezione speciale dell'Albo delle SIM: servizio di gestione di portafogli. Possono svolgere altri servizi rinunciando ad operare mediante intestazione fiduciaria.
Gestore di mercati regolamentati	Attività di gestione dei mercati
CFA e società di CF	Solo consulenza in materia di investimenti

## Tutela degli investitori

Le associazioni dei consumatori rappresentative a livello nazionale e inserite nell'elenco istituito presso il Ministero dello Sviluppo Economico sono legittimate a operare a tutela degli interessi collettivi degli investitori.

Gli intermediari sono obbligati ad aderire a sistemi di risoluzione stragiudiziale delle controversie (sulla base dei criteri stabiliti da CONSOB) con gli investitori diversi dai clienti professionali pena l'applicazione di una sanzione amministrativa pecuniaria. La CONSOB istituisce presso il proprio bilancio il Fondo per la tutela stragiudiziale dei risparmiatori e gli investitori (gratuità dell'accesso alla procedura).

## Provvedimenti ingiuntivi e crisi

### **Poteri ingiuntivi nei confronti degli intermediari:**

- **Per intermediari (SIM, SGR, SICAV, SICAF, banche) nazionali e non UE:** in caso di violazione di legge la Banca d'Italia o la CONSOB possono ordinare la cessazione temporanea o permanente di tali irregolarità. Sentita l'altra autorità, è possibile vietare di intraprendere nuove operazioni e imporre ogni altra limitazione nei casi di urgenza o quando le violazioni possono pregiudicare gli interessi inerenti agli obiettivi di carattere generale;
- **Per intermediari UE:** in caso di violazione, Banca d'Italia o CONSOB possono ordinare di porre rimedio alle irregolarità dandone comunicazione all'autorità di vigilanza dello stato membro. Sentita l'altra autorità, è possibile vietare di intraprendere nuove operazioni e imporre ogni altra limitazione quando mancano o risultano inadeguati gli interventi dell'autorità estera, in caso di violazioni delle norme di comportamento, in caso di urgenza o per pregiudizio degli interessi inerenti agli obiettivi di carattere generale. In caso di violazione riguardo alle disposizioni relative alla liquidità, la Banca d'Italia può adottare le misure idonee (se le misure dell'autorità estera sono inadeguate).

**Sospensione degli organi amministrativi:** provvedimento temporaneo (60 giorni) disposto dal Presidente della CONSOB e approvato dalla CONSOB nel caso di gravi irregolarità nell'amministrazione o gravi violazioni delle disposizioni di legge o statutarie. Per SGR e SICAV, il Presidente della CONSOB dispone il provvedimento sentito il Governatore della Banca d'Italia.

**Amministrazione straordinaria:** scioglimento degli organi con funzioni di amministrazione e controllo di SIM, SGR, SICAV e SICAF disposto dalla Banca d'Italia di propria iniziativa o su proposta della CONSOB se per gravi irregolarità nell'amministrazione o gravi violazioni delle disposizioni di legge o statutarie, gravi perdite per il patrimonio della società o se lo scioglimento è richiesto con istanza motivata dagli organi amministrativi, dall'assemblea straordinaria o dal commissario nominato in caso di sospensione.

**Liquidazione coatta amministrativa:** estinzione della società. Il MEF su proposta della Banca d'Italia o della CONSOB può disporre con decreto la revoca dell'autorizzazione e la liquidazione di SIM, SGR, SICAV e SICAF anche quando ne sia in corso l'amministrazione straordinaria o la liquidazione ordinaria. Si ha nel caso di irregolarità dell'amministrazione, violazione delle disposizioni di legge o statutarie o perdite previste di eccezionale gravità. Può essere disposta anche su istanza motivata degli amministratori, dell'assemblea ordinaria, del commissario nominato in caso di sospensione o di amministrazione straordinaria o dei liquidatori. La procedura è diretta dalla Banca d'Italia. I commissari restano in carica per 60 giorni e depositano presso la Banca d'Italia e la cancelleria del tribunale gli elenchi dei creditori ammessi.

**Responsabilità di SIM, SGR, SICAV e SICAF per illecito amministrativo dipendente da reato:** il PM comunica alla Banca d'Italia e alla CONSOB gli illeciti amministrativi a carico di SIM, SGR, SICAV e SICAF. La sentenza irrevocabile che irroga le sanzioni interdittive è trasmessa all'Autorità giudiziaria, alla CONSOB e alla Banca d'Italia per l'esecuzione.

### Operatività transfrontaliera

#### **SIM italiane:**

- **Attività ammesse al mutuo riconoscimento mediante diritto di stabilimento o in regime di libera prestazione di servizi in stati UE:** le SIM previa comunicazione alla CONSOB possono prestare servizi e attività di investimento mediante succursali o agenti collegati nel paese ospitante. La CONSOB, sentita la Banca d'Italia, procede alla comunicazione all'autorità estera (può rifiutarsi dandone comunicazione entro 60 giorni, estendibili di altri 30) e comunica l'avvenuta notifica alla SIM e alla Banca d'Italia. Le SIM possono procedere all'attività dopo aver ricevuto conferma dall'autorità estera o dopo 2 mesi dalla data di trasmissione della comunicazione nel caso di diritto di stabilimento, dall'avvenuta notifica nel regime di libera prestazione di servizi
- **Attività non ammesse al mutuo riconoscimento in Stati UE e attività in Stati non UE:** necessaria autorizzazione della CONSOB, sentita la Banca d'Italia, non è necessaria la sola comunicazione.
- **Uffici di rappresentanza:** sulla base della procedura prevista dall'autorità estera. Necessaria comunicazione dalla SIM alla CONSOB dell'inizio dell'attività e della cessazione.

**Imprese di investimento UE:** speculare a quanto sopra. Le succursali di imprese di investimento UE, di società di gestione UE, di GEFIA UE e di GEFIA non UE autorizzati da uno stato UE possono aderire al fine di integrare la tutela del paese di provenienza ad un sistema di indennizzo riconosciuto in Italia, limitatamente all'attività svolta in Italia.

**Imprese di paesi terzi diverse dalle banche:** possono prestare servizi e attività di investimento solamente mediante lo stabilimento di succursali in Italia (nel caso di clienti al dettaglio). È autorizzato dalla CONSOB, sentita la Banca d'Italia. L'autorizzazione è subordinata alla sussistenza dei requisiti richiesti per le SIM, alla vigilanza e allo svolgimento delle attività nello stato di origine, all'esistenza di accordi di collaborazione tra autorità di vigilanza e tra Italia e stato di origine per lo scambio di informazioni (e fiscale, vedi modello OCSE). Salvo un sistema di indennizzo estero equivalente, le imprese estere devono aderire al sistema di indennizzo italiano limitatamente all'attività svolta in Italia.

**Banche italiane e servizi di investimento:** possono prestare servizi e attività di investimento in stati UE previa comunicazione alla Banca d'Italia, sentita la CONSOB. Per attività in Stati non UE è necessaria autorizzazione dalla Banca d'Italia.

### Gli agenti di cambio

Operatore economico che agisce sul mercato monetario e mobiliare come mediatore autorizzato alla negoziazione dei titoli per conto dei clienti. L'attività è incompatibile con quella di CFA.

**Iscrizione:** non sono più banditi concorsi per agenti di cambio. Se sono iscritti al ruolo speciale tenuto dal MEF, non possono prestare servizi di investimento. Se sono iscritti al ruolo unico nazionale possono (esecuzione di ordini per conto dei clienti, collocazione senza assunzione a fermo o garanzia, gestione di portafogli, ricezione e trasmissione di ordini, consulenza in materia di investimenti).



## **DIRITTO DEI MERCATI – 5. SERVIZI E ATTIVITA' DI INVESTIMENTO: REGOLE PER LA PRESTAZIONE DEI SERVIZI E ATTIVITA' DI INVESTIMENTO E DEI SERVIZI ACCESSORI**

### **Servizi e attività di investimento:**

- Negoziazione per conto proprio
- Esecuzione di ordini per conto dei clienti
- Assunzione a fermo e/o collocamento sulla base di un impegno irrevocabile nei confronti dell'emittente
- Collocamento senza impegno irrevocabile nei confronti dell'emittente
- Gestione di portafogli
- Ricezione e trasmissione di ordini
- Consulenza in materia di investimenti
- Gestione di sistemi multilaterali di negoziazione e sistemi organizzati di negoziazione

### **Servizi accessori:**

- Custodia e amministrazione di strumenti finanziari per conto dei clienti
- Concessione di crediti o prestiti agli investitori per operazioni relative a strumenti finanziari
- Consulenza alle imprese in materia di struttura finanziaria, di strategia industriale e questioni connesse, consulenza e servizi concernenti concentrazioni e acquisto di imprese
- Servizi di cambio se legati alla fornitura di un servizio di investimento
- Ricerca in materia di investimenti e analisi finanziaria o altre raccomandazioni di carattere generale
- Servizi connessi con l'assunzione a fermo
- Servizi e attività di investimento e servizi accessori collegati a strumenti derivati (eccezione per derivati di credito e contratti derivati differenziali) se legati alla prestazione di servizi di investimento o accessori

### **Clienti:**

- Al dettaglio: non professionale e non controparte qualificata
- Professionale: privato (conoscenze e competenze necessarie per prendere una decisione consapevole in materia di investimenti) e pubblico (Governo, Banca d'Italia, regioni ed enti pubblici territoriali (su richiesta))
- Controparte qualificata: SIM, imprese di investimento UE, banche, imprese di assicurazione, OICR e gestori, fondi pensione, intermediari 106 TUB, società finanziarie 108 TUB, istituti di moneta elettronica, organismi pubblici incaricati della gestione del debito pubblico, banche centrali, organizzazioni sovranazionali a carattere pubblico; soggetti privati individuati con regolamento da CONSOB, sentita la Banca d'Italia; categorie precedenti in paesi non UE.

**Criteri generali di comportamento:** diligenza, correttezza, trasparenza, acquisizione di informazioni, comunicazioni pubblicitarie e promozionali corrette, risorse e procedure anche di controllo interno idonee.

**Criteri aggiuntivi per SIM, SGR, banche italiane, intermediari 106 TUB e intermediari esteri:** misure di prevenzione dei conflitti di interesse, disposizioni organizzative e amministrative efficaci per evitare i conflitti di interesse, informazione dei clienti prima di agire nel caso queste non siano sufficienti, gestione indipendente, sana e prudente per salvaguardare i diritti dei clienti sui beni affidati.

**Agire in nome e per conto del cliente:** possibile previo consenso scritto del cliente

**Separazione patrimoniale:** gli strumenti finanziari e le somme di denaro dei singoli clienti costituiscono patrimonio distinto da quello dell'intermediario e degli altri clienti. Non sono ammesse azioni dei creditori dell'intermediario e non opera la compensazione legale, giudiziale e convenzionale. Salvo consenso scritto non è possibile utilizzare gli strumenti finanziari di pertinenza dei clienti nell'interesse proprio o di terzi (applicazione anche alla liquidità per alcuni intermediari).

**Gestione di portafogli:** in aggiunta a quanto sopra si applicano le seguenti regole: il cliente può impartire istruzioni vincolanti, il cliente può recedere in ogni momento dal contratto, la rappresentanza per l'esercizio dei diritti di voto può essere conferita al prestatore del servizio con procura scritta per singola assemblea, non devono essere accettati o trattenuti onorari, commissioni o altri benefici monetari pagato o forniti da terzi a eccezione di quelli di entità minima (comunicati al cliente). Sono inderogabili, i patti contrari nulli (nullità fatta valere solo dal cliente).

**Consulenza in materia di investimenti:** il cliente deve essere informato in tempo utile sull'indipendenza o meno della consulenza, sugli strumenti a disposizione, la fornitura della valutazione periodica di adeguatezza degli strumenti raccomandati.

Per il servizio di consulenza su base indipendente deve essere valutata una congrua gamma di strumenti finanziari disponibili sul mercato, non sono accettati e trattenuti onorari a eccezione di quelli di entità minima.

**Attività di negoziazione in mercati e sistemi multilaterali e organizzati:** le SIM e le banche autorizzate alla negoziazione per conto proprio o esecuzione di ordini per conto dei clienti possono operare nelle sedi di negoziazione italiano o di un altro stato membro UE o in mercati extra-UE riconosciuti da CONSOB.

#### **Informazioni commerciali e promozionali**

**Requisiti generali:** le informazioni devono essere corrette, chiare, non fuorvianti e appropriate. Sono fornite in tempo utile, in una forma comprensibile, al fine di permettere di prendere una decisione con cognizione di causa. Si riferiscono: all'intermediario e ai servizi, agli strumenti finanziari e alle strategie proposte, alle sedi di esecuzione, ai costi e agli oneri connessi. Quelle pubblicitarie devono essere inoltre chiaramente identificabili come tali.

**Requisiti per essere chiara, corretta e non fuorviante:** comprendere il nome dell'intermediario, dare un'indicazione corretta e in evidenza dei rischi, essere sufficientemente comprensibile, presentata nella stessa lingua.

- Se presentano un raffronto: deve essere significativo e presentato in modo corretto ed equilibrato, esplicitare le fonti di informazioni e i fatti e le ipotesi indicate.
- Se contengono un'indicazione dei risultati passati: non deve costituire l'elemento dominante della comunicazione, riguarda i 5 anni precedenti oppure un periodo più lungo (in ogni caso periodi completi di 12 mesi). Se basati su risultati lordi, viene comunicato l'importo delle commissioni e degli oneri. E' necessario inoltre che contengano un avviso che i dati si riferiscono al passato e non costituiscono un indicatore affidabile dei risultati futuri.
- Se contengono una simulazione di risultati passati: basati su risultati passati reali menzionando il fatto che si tratti di simulazioni su risultati passati
- Se contengono indicatori su risultati futuri: devono menzionare che non si basano su simulazioni di risultati passati, si basano su ipotesi ragionevoli supportate da dati obiettivi, se al lordo devono essere comunicate le commissioni e gli oneri, contenere un avviso che indichi che tali previsioni non costituiscono un indicatore affidabile dei risultati futuri

- **Trattamento fiscale particolare:** indicazione che il trattamento fiscale dipende dalla situazione individuale di ciascun cliente e può essere soggetto a modifiche

Gli intermediari su propria iniziativa o su richiesta del cliente possono trattare come professionista o al dettaglio una controparte qualificata e come al dettaglio il cliente professionale (incremento del grado di protezione). Gli intermediari informano i clienti su supporto durevole l'eventuale diritto a richiedere una diversa classificazione e gli eventuali limiti alla tutela.

**Requisiti generali per le informazioni fornite:** prima che sia vincolato da un accordo l'intermediario deve fornire al cliente le informazioni riguardanti i termini dell'accordo. Prima della prestazione del servizio di investimento o servizi accessori l'intermediario fornisce informazioni relative all'intermediario, ai suoi servizi, agli strumenti finanziari e alla salvaguardia di denaro e strumenti finanziari su supporto durevole o tramite internet. Su supporto durevole è notificata qualsiasi modifica rilevante delle informazioni fornite.

**Prestazione di servizi di gestione di portafogli:** scelta di un metodo adeguato di valutazione e raffronto. Se gli intermediari propongono il servizio, è necessario che sia fornito il metodo e la frequenza di valutazione degli strumenti, i dettagli di eventuali deleghe di gestione, i parametri di riferimento, i tipi di strumenti inclusi nel portafoglio, gli obiettivi di gestione, il livello di rischio e la discrezionalità.

**Costi e oneri:** per calcolare ex ante i costi e gli oneri gli intermediari utilizzato i costi effettivamente sostenuti come modello per i costi e gli oneri previsti. Se i costi effettivi non sono disponibili, sono adottate stime ragionevoli. Le ipotesi sono aggiornate con i dati ex-post.

### **Contratti con gli investitori**

**Forma:** scritta per prestazione dei servizi di investimento e i contratti relativi alla prestazione dei servizi accessori. La CONSOB prevede la forma scritta anche per il contratto di concessione di finanziamento agli investitori (servizio accessorio). L'inosservanza della forma rende il contratto nullo. Se si rimanda agli usi per la determinazione del corrispettivo, la clausola è nulla. La nullità può essere fatta valere solo dal cliente.

**Contratti per la gestione di portafogli:** la CONSOB ha previsto in aggiunta a quanto detto l'indicazione di: tipo di strumenti e operazioni realizzabili, inclusi i limiti, gli obiettivi di gestione, la possibilità di adottare la leva, il parametro di riferimento, la delega a terzi dell'esecuzione dell'incarico, il metodo e la frequenza di valutazione degli strumenti finanziari.

### **Adeguatezza e appropriatezza**

La CONSOB, sentita la Banca d'Italia, ha il compito di disciplinare gli obblighi di acquisizione di informazioni dai clienti per la valutazione dell'adeguatezza o dell'appropriatezza.

**Adeguatezza:** per la prestazione dei servizi di consulenza in materia di investimenti e di gestione del portafoglio.

**Da richiedere:** conoscenza ed esperienza nel settore di investimento, situazione finanziaria (inclusa la capacità di sostenere le perdite), gli obiettivi di investimento (inclusa la tolleranza al rischio).

Per la prestazione del servizio di consulenza in materia di investimenti, prima che la transazione sia effettuata, deve essere fornito su supporto durevole una dichiarazione di adeguatezza. Se per effettuare la transazione viene utilizzato un mezzo a distanza, la dichiarazione è fornita appena conclusa la transazione (necessario consenso e possibilità di ritardare la transazione).

**Appropriatezza:** per la prestazione degli altri servizi di investimento.

Da richiedere: conoscenza ed esperienza riguardo allo specifico strumento o servizio. Se non è appropriato, l'intermediario avverte di ciò con un formato standardizzato. Se non vengono fornite le informazioni, l'intermediario avverte che non potrà determinare l'appropriatezza. Presunzione di conoscenza nel caso di cliente professionale.

Gli intermediari (sia per adeguatezza che appropriatezza) possono fare affidamento sulle informazioni fornite dai clienti, a meno che non siano al corrente della loro inesattezza.

### **Mera esecuzione o ricezione di ordini**

Semplice attuazione di quanto richiesto dal cliente senza valutazioni sulle operazioni da effettuare (no appropriatezza) se:

- i servizi sono connessi a strumenti finanziari non complessi (azioni negoziate, obbligazioni o altro debito cartolarizzato negoziato, strumenti del mercato monetario, azioni o quote di OICVM non strutturati, depositi strutturati, altri strumenti finanziari non complessi)
- iniziativa del cliente
- informazione della non obbligatorietà della valutazione di appropriatezza
- sono rispettati gli obblighi in materia di conflitto di interesse

### **Best execution**

Obbligo per gli intermediari, nell'esecuzione degli ordini, di adottare le misure sufficienti per ottenere il miglior risultato possibile per i loro clienti (prezzo, costi, rapidità e probabilità di esecuzione e regolamento, dimensioni, natura dell'ordine, ...). L'intermediario adotta una strategia che comprende l'individuazione delle sedi di negoziazione tenuto conto delle commissioni proprie e dei costi dell'impresa.

Gli intermediari non percepiscono benefici per il fatto di indirizzare gli ordini verso una specifica sede. Con frequenza annuale gli intermediari pubblicano una sintesi delle prime cinque sedi di esecuzioni per volume di contrattazione.

**Clienti al dettaglio:** la selezione delle sedi di esecuzione tiene conto del corrispettivo totale (prezzo dello strumento + costi di esecuzione). Se il cliente impartisce istruzioni specifiche, l'intermediario si attiene.

Gli intermediari ottengono un consenso preliminare dal cliente sulla strategia di esecuzione. Ogni volta che l'ordine è eseguito al di fuori di una sede di negoziazione è richiesto il consenso esplicito. La CONSOB vigila in materia di best execution.

### **Gestione degli ordini**

**Ordini in aggregazione:** gli intermediari non possono eseguire l'ordine di un cliente in aggregazione con l'ordine di un altro cliente salvo eccezioni (mancato pregiudizio per il cliente). Se gli intermediari hanno aggregato operazioni per conto proprio con quelle di un cliente e l'ordine è eseguito parzialmente, sono assegnate prima al cliente le negoziazioni.

**Incentivi:** non possibili (pagare o percepire compensi) da qualsiasi soggetto diverso dal cliente nella prestazione di un servizio di investimento o accessorio salvo che abbiano lo scopo di accrescere la qualità del servizio fornito dal cliente e non pregiudichino il miglior interesse del cliente (necessaria comunicazione al cliente).

## **Rendiconti e registrazioni**

Gli intermediari forniscono ai clienti su supporto durevole rendiconti, anche periodici, sui servizi prestati. Comprendono i costi delle operazioni e dei servizi prestati per conto dei clienti.

Gli intermediari che forniscono una valutazione periodica dell'idoneità, riesaminano almeno una volta all'anno, al fine di migliorare il servizio, l'idoneità delle raccomandazioni fornite.

**Esecuzioni di ordini:** sono fornite le informazioni essenziali riguardanti l'esecuzione dell'ordine e un avviso su supporto durevole che conferma l'esecuzione quanto prima e al più tardi il primo giorno lavorativo successivo all'esecuzione, stato dell'ordine (su richiesta del cliente).

**Gestione di portafoglio:** rendiconto periodico, salvo che non sia fornito da un altro soggetto. Contiene le attività svolte e il rendimento del portafoglio durante il periodo oggetto del rendiconto (comprensivo di commissioni, raffronto con il parametro di riferimento, eventi societari riguardanti gli strumenti finanziari detenuti, dettagli sull'esecuzione – non necessario se il cliente ha optato per la comunicazione per singolo eseguito, in questo caso sarà comunicata al più il giorno lavorativo successivo).

E' necessario inoltre fornire una comunicazione ogni volta che il portafoglio subisce un deprezzamento del 10% e i suoi multipli non più tardi la fine del giorno lavorativo nel quale la soglia è superata.

**Strumenti finanziari e fondi dei clienti:** gli intermediari che detengono strumenti finanziari o disponibilità liquide inviano con cadenza almeno trimestrale un rendiconto (contente tra l'altro il valore di mercato, eventuali benefici maturati, dettaglio dei fondi detenuti, ...) su supporto durevole salvo che il rendiconto non sia già stato fornito in altri rendiconti periodici.

- **Relativamente alle gestione patrimoniali:** cadenza trimestrale salvo l'accesso ad un sistema online e il cliente nell'ultimo trimestre abbia effettuato l'accesso, cadenza annuale se il cliente opta per la ricezione su base operazione per operazione, cadenza mensile nel caso di effetto leva.

## **Controparti qualificate**

Non si applicano le regole di condotta salvo eccezioni. Come visto c'è la possibilità di essere trattato come un cliente professionale o come un cliente al dettaglio. Necessario consenso dell'intermediario.

Quando il cliente chiede di essere trattato come una controparte qualificata deve essere fornito un avviso scritto circa le protezioni che potrebbe perdere e il cliente conferma per iscritto la richiesta e di essere consapevole delle conseguenze.

## **DIRITTO DEI MERCATI – 6. LA GESTIONE COLLETTIVA DEL RISPARMIO**

La gestione collettiva del risparmio è un servizio che si realizza attraverso la gestione di OICR e dei relativi rischi. Ha carattere di professionalità: Non occasionalità e esercizio verso una platea indeterminata.

**Caratteristiche:** gestione id un patrimonio, gestione dei rischi di tale patrimonio, carattere collettivo dell'attività.

**Riserva di attività:** l'esercizio in via professionale è riservato a SGR, SICAV e SICAF, società di gestione UE, GEFIA UE e GEFIA non UE che gestiscono un FIA italiano.

**Esenzione dalla riserva:** istituti sovranazionali (BCE, Banca Mondiale, Fondo Monetario internazionale, ...), Banche centrali nazionali Stati, enti pubblici territoriali ed enti che gestiscono fondi destinati al finanziamento dei regimi di sicurezza sociale e dei sistemi pensionistici, alle società di partecipazione finanziaria (detengono partecipazioni per contribuire all'aumento del valore nel lungo termine e operano per conto proprio + azioni quotate in UE o non sono costituite con lo scopo di generare utili mediante disinvestimento delle partecipazioni), ai regimi di partecipazione dei lavoratori all'impresa o ai regimi di risparmio dei lavoratori, alle società di cartolarizzazione dei crediti e alle forme pensionistiche complementari.

### **Autorizzazione, Albo e Attività delle SGR**

#### **Attività esercitabili:**

- Principali: gestione del patrimonio e rischi degli OICR, amministrazione e commercializzazione degli OICR gestiti
- Secondarie: gestione di portafogli, istituire e gestire fondi pensione, prestare il servizio di custodia e amministrazione di strumenti finanziari e servizi connessi limitatamente alle quote di OICR gestiti, consulenza in materia di investimenti, commercializzare quote o azioni di OICR gestiti da terzi, prestare il servizio di ricezione e trasmissione ordini (se autorizzate al servizio di gestione di FIA) e attività connesse o strumentali stabilite dalla Banca d'Italia, sentita la CONSOB tra cui le attività connesse per la promozione e lo sviluppo delle principali, attività strumentali di ausilio alla principale (studio, ricerca, analisi in materia economica e finanziaria).

**Autorizzazione e condizioni:** autorizzazione dalla Banca d'Italia sentita la CONSOB nel rispetto della forma di SPA, sede e direzione generale in Italia, capitale sociale di 1 milione di euro (500.000 se gestione di FIA chiusi riservati, 50.000 se gestiscono FIA riservati < 100 milioni di attività), esponenti aziendali idonei all'incarico, requisiti di onorabilità per i titolari di partecipazioni, struttura del gruppo non pregiudica la vigilanza, denominazione sociale che contiene società di gestione del risparmio e presentazione di un programma di attività.

Il capitale sociale minimo iniziale no può comprendere conferimenti in natura.

Il programma di attività include una descrizione delle attività, dei servizi e dei prodotti, la struttura organizzativa e gli investimenti, le previsioni di sviluppo delle attività, la situazione patrimoniale, economica e finanziaria previsionale. Se la società è già operante: attività precedentemente svolta, modalità di dismissione delle attività non compatibili, riconversione delle risorse.

**Procedimento autorizzativo:** la Banca d'Italia può negare l'autorizzazione se non è garantita la sana e prudente gestione. Sentita la CONSOB rilascia l'autorizzazione entro il termine di 90 giorni dalla data di ricevimento della documentazione. Può limitare l'autorizzazione della SGR a prestare il servizio di

gestione collettiva con riferimento a determinate strategie. La SGR comunica alla Banca d'Italia l'inizio dell'attività di gestione entro 30 giorni.

**Decadenza dell'autorizzazione e cancellazione:** mancato avvio dell'attività entro 1 anno o interrotto esercizio per più di 6 mesi. Possibile rinunciare all'autorizzazione, la Banca d'Italia sentita la CONSOB procede entro 90 giorni.

**Fusione e scissione:** autorizzate dalla Banca d'Italia, sentita la CONSOB.

**FIA chiusi non riservati a investitori professionali:** le SGR devono acquistare in proprio una quota pari al 2%.

### **Autorizzazione, Albo e Attività delle SICAV e delle SICAF**

**SICAV:** OICR aperto, caratterizzato da variabilità del capitale e esclusività dell'oggetto sociale (le risorse raccolte con il collocamento delle proprie azioni devono essere impiegate in investimenti in strumenti finanziari)

**SICAF:** OICR chiuso a capitale fisso, oggetto sociale esclusivo.

I fondi comuni a differenza di SICAF e SICAV non sono autonomi rispetto alla SGR che li gestisce. I partecipanti di una SICAF e SICAV possono influire sulle politiche di gestione mediante l'esercizio del diritto di voto.

Anche le SICAF e le SICAV possono designare per la gestione del proprio patrimonio un gestore esterno (con previsione statutaria e affidamento a SGR o rispettiva entità UE) e in aggiunta alla principale possono svolgere le attività connesse o strumentali indicate dalla Banca d'Italia. In questo caso la SGR deve ottenere preventivamente il consenso della SICAV sulla strategia di esecuzione degli ordini (vedi best execution).

**Autorizzazione e condizioni:** la Banca d'Italia, sentita la CONSOB autorizza la costituzione delle SICAV e delle SICAF nel rispetto della forma di SPA, sede legale e direzione generale in Italia, capitale sociale minimo iniziale di 1 milione di euro interamente versato (500.000 se SICAF riservata a investitori professionali), esponenti aziendali sono idonei all'incarico, titolari di partecipazioni soddisfano i requisiti di onorabilità, previsione dell'esclusività dell'oggetto nello statuto, programma di attività.

Non sono ammessi per le SICAV conferimenti in natura diversi dal conferimento di strumenti finanziari.

Il programma di attività include una descrizione delle attività, della struttura organizzativa e degli investimenti, delle previsioni di sviluppo delle attività e la situazione patrimoniale, economica e finanziaria prospettica.

**Procedimento autorizzativo:** entro il termine di 90 giorni la Banca d'Italia rilascia l'autorizzazione sentita la CONSOB. I soci fondatori da tal data hanno 30 giorni per procedere alla costituzione della SICAV o della SICAF. Sono inviati alla Banca d'Italia gli estremi di iscrizione nel registro imprese. Sono quindi iscritte negli appositi albi a seconda che sia costituita come OICVM o FIA.

**Decadenza e cancellazione:** l'autorizzazione decade se è trascorso 1 anno e l'attività non è iniziata o se è interrotta da 6 mesi.

**Capitale della SICAV:** il capitale della SICAV deve sempre essere uguale al patrimonio netto della società (non è possibile accantonare riserve). Quando si riduce al di sotto della misura minima di 1 milione e permane per un periodo di 60 giorni, la società si scioglie. Il termine è sospeso in caso di fusione. E' vietato emettere obbligazioni o azioni di risparmio e acquistare o detenere azioni proprie.

**Azioni della SICAV:** devono essere interamente liberate all'emissione, possono essere nominative o al portatore sulla base di quello che è stabilito dallo Statuto. Le azioni al portatore attribuiscono un solo diritto di voto. Lo statuto può prevedere vincoli alla trasferibilità di azioni nominative e limiti all'emissione. Possibile prevedere anche l'esistenza di più comparti di investimento con diverse categorie di azioni e la possibilità di emettere frazioni di azioni (necessaria un'azione intera per l'esercizio dei diritti sociali).

**Partecipazione alle assemblee di SICAV:** l'assemblea ordinaria e straordinaria di seconda convocazione delle SICAV sono regolarmente costituite e possono validamente deliberare qualunque sia la percentuale di capitale sociale intervenuta.

**Azioni della SICAF:** come per SICAV ad eccezione del fatto che lo statuto, nel caso di SICAF riservate, può prevedere la possibilità di effettuare i versamenti relativi alle azioni sottoscritte in più soluzioni. Non possono emettere obbligazioni.

**Scioglimento e liquidazione:** in caso di scioglimento di SICAV e SICAF gli atti resi pubblici sono comunicati alla Banca d'Italia entro 10 giorni dalla pubblicazione in registro imprese. L'emissione e il rimborso delle azioni sono sospese dalla messa in liquidazione. L'assemblea straordinaria nomina, revoca e sostituisce i liquidatori. Il bilancio di liquidazione è revisionato dal revisore legale e pubblicato sui quotidiani. Il depositario procede su istruzione dei liquidatori al rimborso delle azioni.

#### **Aspetti organizzativi di SGR, SICAV e SICAF**

**Partecipazioni detenibili:** in banche, altre SGR, società di gestione UE, GEFIA UE e non UE, SICAV, SICAF, SIM, imprese di investimento, istituti di moneta elettronica e pagamento, società finanziarie, imprese di assicurazione e società strumentali, intermediari titolo V TUB. Per assumere partecipazioni di controllo in queste società è necessaria comunicazione preventiva almeno 60 giorni prima alla Banca d'Italia. Entro 60 giorni può vietare l'acquisizione. Entro 10 giorni è comunicato l'assunzione da parte della SGR.

**Patrimonio di vigilanza:** non deve essere inferiore al capitale minimo richiesto per l'autorizzazione, e alla somma tra la copertura patrimoniale richiesta per l'attività gestoria della SGR/SICAV/SICAF.

**Gruppo:** si considerano parte del gruppo rilevante della SGR i soggetti che detengono partecipazioni in SGR di almeno il 20% del capitale sociale o che sono partecipati dal 20% del capitale sociale.

**Gestori significativi e remunerazioni:** istituzione all'interno dell'organo con funzione di supervisione strategia di un comitato remunerazioni.

**Remunerazione degli esponenti:** consiglieri non esecutivi di norma fissa, se variabile per una componente non significativa. Organo con funzione di controllo è remunerato solo con una quota fissa.

**Best execution:** l'esecuzione degli ordini deve avvenire alle condizioni più favorevoli per gli OICR stessi. SGR, SICAV e SICAF stabiliscono e attuano disposizioni efficaci per conformarsi a tali obblighi. SGR, SICAV e SICAF non fanno un uso scorretto delle informazioni relative ad ordini pendenti e adottano tutte le misure ragionevoli per impedire l'uso scorretto di tali informazioni da parte dei soggetti rilevanti. Si applicano limiti sull'aggregazione di ordini durante l'esecuzione di ordini di un OICR.

#### **Prestazione del servizio e commercializzazione**

**Depositario:** il gestore conferisce l'incarico di depositario ad un unico soggetto e gli affida i beni dell'OICR. Possono assumere l'incarico di depositario banche italiane e non, SIM, succursali italiane di



imprese di investimento UE e imprese di paesi terzi diversi dalle banche. Agisce in modo indipendente e nell'interesse dei partecipanti dell'OICR. Adempie agli obblighi di custodia degli strumenti finanziari affidatigli e di verifica della proprietà e alla tenuta delle registrazioni degli altri beni. Se non affidate a soggetti diversi detiene le disponibilità liquide dell'OICR.

**Funzione del depositario:** accerta la legittimità delle operazioni, accerta la correttezza del calcolo del valore, accerta che nelle operazioni relative a OICR la controprestazione sia rimessa nei termini d'uso, esegue le istruzioni del gestore, monitora i flussi di liquidità dell'OICR. Può in aggiunta svolgere attività come il calcolo del valore delle parti dell'OICVM.

**Autorizzazione alla funzione di depositario:** disciplinata e autorizzata dalla Banca d'Italia. La Banca d'Italia, sentita la CONSOB disciplina le condizioni per l'assunzione dell'incarico.

**Responsabilità:** il depositario è responsabile nei confronti del gestore e dei partecipanti dell'OICR di ogni pregiudizio derivante da inadempimento dei propri obblighi. In caso di perdita di strumenti finanziari detenuti in custodia, salvo caso fortuito o forza maggiore, è tenuto alla restituzione. In caso di perdita di strumenti finanziari da parte del terzo a cui è stata delegata la custodia, resta impregiudicata la responsabilità del depositario salvo accordo scritto.

**Pre-commercializzazione di FIA riservati:** fornitura di informazioni o comunicazioni concernenti strategie o idee di investimento da parte di una SGR o di un GEFIA UE ai potenziali investitori professionali residenti o aventi sede legale nel territorio UE, al fine di sondare l'interesse dei medesimi verso un FIA italiano o UE o un comparto non ancora istituiti o istituiti ma per i quali non è stata ancora avviata la procedura di notifica (inviata in Italia alla CONSOB per la commercializzazione verso investitori professionali di quote o azioni di FIA). La pre-commercializzazione non costituisce commercializzazione.

### **Operatività all'estero**

Le SGR possono operare anche senza stabilire una succursale all'estero in conformità al regolamento della Banca d'Italia. Nel caso di:

- Primo insediamento di succursale di una SGR in uno stato UE: la SGR deve inviare una comunicazione preventiva alla Banca d'Italia. Entro 60 giorni la Banca d'Italia notifica all'autorità competente del Paese ospitante. La Banca d'Italia, con procedimento amministrativo d'ufficio di divieto che deve concludersi entro 40 giorni dalla ricezione della comunicazione, può vietare lo stabilimento della succursale. Dalla ricezione di comunicazione da parte dell'autorità estera o dopo 60 giorni dal momento di invio da parte di Banca d'Italia, la SGR può stabilire la succursale.
- Operatività senza succursale in uno stato UE: comunicazione preventiva alla Banca d'Italia entro 30 giorni dall'inizio dell'attività. Dall'avvenuta notifica all'autorità estera, la SGR può avviare l'operatività.
- Primo insediamento di succursale di una SGR in stato non UE: è necessaria autorizzazione dalla Banca d'Italia. L'autorizzazione è rilasciata entro 90 giorni dalla ricezione della comunicazione se è presente nel paese estero un sistema di vigilanza adeguato, apposite intese di collaborazione tra Banca d'Italia, CONSOB e autorità competenti dello stato estero, facile accesso dalla casa madre alle informazioni della succursale e adeguatezza della struttura organizzativa e della situazione finanziaria, economica e patrimoniale della SGR.
- Operatività senza succursale in stato non UE: è necessaria autorizzazione da parte della Banca d'Italia. E' rilasciata entro 60 giorni. Si applicano i criteri di cui sopra.

**Rappresentanza:** l'apertura di uffici di rappresentanza in stati UE e non UE è sottoposta alla procedura prevista dall'autorità competente del paese ospitante. La SGR comunica tempestivamente alla Banca d'Italia l'inizio dell'attività dell'ufficio di rappresentanza e la cessazione.

**Offerta all'estero di OICR italiani:**

- Offerta di OICVM in stati UE: le SGR e le SICAV subordinatamente all'invio alla Banca d'Italia di una lettera di notifica possono offrire quote di fondi comuni e di comparti di fondi comuni o le proprie azioni in stati UE. Entro 10 giorni la Banca d'Italia trasmette all'autorità estera la documentazione e notifica alla SGR il trasferimento. Da quel giorno può operare.
- Offerta di OICR in stati non UE: SGR, SICAV e SICAF possono offrire quote di fondi comuni o proprie azioni previa comunicazione alla banca d'Italia.

**Operatività in Italia delle società di gestione UE:** possono operare in Italia per il tramite o meno di succursali. La Banca d'Italia e la CONSOB devono esserne informate dall'autorità competente dello Stato d'origine. Regole speculari a quelle di operativa all'estero di SGR italiane.

**Esponenti aziendali e partecipanti al capitale**

**Esponenti aziendali:** disciplina comparabile a quella delle SIM. Requisiti di professionalità, onorabilità e indipendenza. Responsabile della verifica è l'organo con funzione di supervisione strategica. Copia del verbale dell'organo amministrativo nel corso del quale sono verificati i requisiti è trasmesso entro 30 giorni alla Banca d'Italia. Il difetto dei requisiti comporta la decadenza della carica pronunciata entro 30 giorni dalla nomina o dalla conoscenza del difetto e comunicata alla Banca d'Italia. In caso di inerzia la decadenza è pronunciata dalla Banca d'Italia entro 30 giorni dal ricevimento della notizia.

**Partecipazioni qualificate in SGR, SICAV e SICAF:** comunicazione alla Banca d'Italia di chi detenga una partecipazione di almeno il 10% del capitale sociale o dei diritti di voto, variazioni che comporti il raggiungimento delle soglie del 20/30/50%, esercizio di un'influenza notevole, al controllo. Per le SICAV e SICAF si fa riferimento alle sole azioni nominative.

**Provvedimenti ingiuntivi e crisi**

Disciplina comparabile a quella delle SIM.

## DIRITTO DEI MERCATI – 7. MERCATI DEGLI STRUMENTI FINANZIARI

### I mercati regolamentati

**Mercato regolamentato:** sistema multilaterale amministrato e/o gestito da un gestore del mercato che consente o facilita l'incontro, al proprio interno e in base a regole non discrezionali, di interessi multipli di acquisto e di vendita di terzi, relativi a strumenti finanziari e che è autorizzato e funziona regolarmente e conformemente al TUF.

**Organizzazione e gestione:** l'attività di organizzazione e gestione di mercati è esercitata da società per azioni anche senza scopo di lucro denominate "gestori del mercato". La CONSOB tramite regolamento ha stabilito i requisiti generali di organizzazione dei gestori di mercati regolamentati che debbono disporre di risorse finanziarie sufficienti a garantire l'ordinato funzionamento dei singoli mercati gestiti (tenendo conto della natura e dell'entità delle operazioni e della portata e del grado di rischio a cui sono esposti), proporzionate ai rischi derivanti dallo svolgimento di eventuali altre attività.

**Calcolo delle risorse finanziarie:** patrimonio netto  $\geq$  costi operativi su base semestrale, attività prontamente liquidabili  $\geq$  potenziali perdite in cui si incorrerebbe in condizioni di mercato stressate ma plausibili.

**Autorizzazione, revoca e provvedimenti straordinari:** l'autorizzazione di CONSOB è subordinata a tre vincoli riguardanti il rispetto delle disposizioni del TUF per il sistema e il gestore del mercato e alla disciplina dell'UE per il regolamento del mercato. E' necessario il rispetto dei requisiti di onorabilità, professionalità e indipendenza degli esponenti aziendali e che l'organo amministrativo non metta a repentaglio la gestione efficace, sana e prudente e l'integrità del mercato.

### **Mercati regolamentati italiani:**

- Borsa Italiana S.p.A.: MTA, ETFplus, MOT, MIV, IDEM
- MTS S.p.A.: MTS Italy

**Regolamento del mercato:** riguarda gli operatori, gli strumenti finanziari, gli emittenti, i prezzi, i contratti e i quantitativi minimi negoziabili, la compensazione e il regolamento delle operazioni e le disposizioni di attuazione del regolamento stesso.

**Deliberazione del regolamento:** dall'assemblea ordinaria o dal consiglio di sorveglianza del gestore del mercato, dall'organo di amministrazione se previsto dallo statuto, dal consiglio di amministrazione o consiglio di gestione se le azioni del gestore sono quotate in un mercato regolamentato. Le modifiche sono approvate dalla CONSOB.

**Decadenza e revoca dell'autorizzazione:** se il gestore del mercato non si avvale dell'autorizzazione entro 12 mesi, la CONSOB pronuncia la decadenza. Revoca dell'autorizzazione nel caso in cui sia stata ottenuta tramite false dichiarazioni, non sono soddisfatte le condizioni a cui era subordinata l'autorizzazione, sono state violate in modo grave e sistematico le disposizioni del TUF o abbia cessato di funzionare per più di 6 mesi. Entro 30 giorni dalla comunicazione del procedimento di revoca gli amministratori convocano l'assemblea per la modifica dell'oggetto sociale o per la delibera della liquidazione. In mancanza il MEF, su proposta della CONSOB, può disporre lo scioglimento nominando i liquidatori.

**Scioglimento degli organi:** nel caso di gravi irregolarità nella gestione il MEF, su proposta della CONSOB, dispone lo scioglimento degli organi amministrativi e di controllo del gestore del mercato. E' quindi nominato un commissario, sotto il controllo della CONSOB sino alla ricostruzione dell'organo.

**Crisi e insolvenza:** le procedure di concordato preventivo, amministrazione controllata o dichiarazioni di fallimento sono comunicate entro 3 giorni alla CONSOB a cura del cancelliere.

**Riconoscimento dei mercati:** la CONSOB, prevista stipula di accordi con le autorità estere, può riconoscere mercati extra-UE di strumenti finanziari per esterne l'operatività in Italia. Per estendere in stati non UE i gestori devono comunicare l'intenzione alla CONSOB, che rilascia il nulla osta previa stipula di un accordo con le autorità estere. Per i mercati regolamentati all'ingrosso di titoli di Stato, la comunicazione è data alla Banca d'Italia.

**Influenza significativa e requisiti:** chi esercita un'influenza significativa (partecipazione con diritto di voto  $\geq 5\%$ ) sulla gestione del mercato deve rispettare i requisiti di onorabilità determinati dal MEF sentita la CONSOB e la Banca d'Italia. Gli acquisti di partecipazioni al gestore e le successive variazioni devono essere comunicate dall'acquirente entro 24 ore al gestore del mercato. Chi intende acquistare o cedere una partecipazione al capitale del gestore del mercato che ne compori il controllo ne da preventiva comunicazione alla CONSOB. Entro 90 giorni può opporsi ai cambiamenti per pregiudizio alla gestione sana e prudente del mercato.

**Mancanza dei requisiti o comunicazioni:** non può essere esercitato il diritto di voto delle azioni eccedenti le soglie o dell'intera partecipazione acquisita. La CONSOB può imporre l'alienazione fissando un termine.

**Pubblicazione delle informazioni sulla proprietà:** i gestori del mercato trasmettono alla CONSOB e rendono pubbliche le informazioni sulla proprietà del gestore, sulle parti che sono in grado di esercitare un'influenza significativa e qualsiasi trasferimento di proprietà che determini un cambiamento dell'identità delle persone che esercitano un'influenza significativa.

**Esponenti aziendali:** funzioni di amministrazione, direzione e controllo devono possedere i requisiti di onorabilità, professionalità e indipendenza previsti dal MEF, sentita la Banca d'Italia e la CONSOB. L'organo di amministrazione deve inoltre possedere conoscenze, competenze ed esperienze adeguate. I gestori di mercati significativi istituiscono un comitato per le nomine composto da consiglieri non esecutivi. La sospensione e la decadenza degli esponenti aziendali è dichiarata dall'organo di appartenenza entro 30 giorni dalla nomina o dalla conoscenza della causa sopravvenuta. In caso di inerzia provvede la CONSOB.

**Ammissione, sospensione ed esclusione di strumenti finanziari:** i mercati regolamentati devono rispettare alcuni criteri generali di ammissione alla quotazione e alla negoziazione. Un valore mobiliare una volta ammesso alla negoziazione può essere ammesso alla negoziazione anche senza il consenso dell'emittente in altri mercati regolamentati che ne informano l'emittente. Fatto salvo il potere di CONSOB di richiederle, il gestore può sospendere o escludere dalle negoziazioni gli strumenti finanziario che non rispettano le regole del sistema salvo danno rilevante agli investitori o al funzionamento ordinato del mercato. Il gestore può quindi escludere gli strumenti derivati o riferiti allo strumento sospeso o escluso. Le decisioni di ammissione, sospensione ed esclusione sono rese pubblici e comunicate immediatamente a CONSOB. La CONSOB può ordinare la revoca di una decisione di sospensione entro 5 giorni dal ricevimento della comunicazione, chiedere al gestore tutte le informazioni che ritiene utili e chiedere al gestore l'esclusione o la sospensione degli operatori.

**Esecuzione delle decisioni di ammissione:** per strumenti finanziari emessi da soggetti diversi dagli stati UE, dalle banche UE e dalle società quotate in un mercato regolamentato nonché per le esclusioni, l'esecuzione della decisione è sospesa per 5 giorni di mercato aperto dalla comunicazione alla CONSOB, che entro tale termine può vietare l'esecuzione o revocare la sospensione salvo

eccezioni (non obbligo di pubblicazione del prospetto, prospetto per il quale l'Italia è stato ospitante o per lotti supplementari di azioni già negoziate).

**Criteri generali di accesso degli operatori e soggetti:** il gestore deve stabilire, attuare e mantenere regole trasparenti e non discriminatorie che disciplinano l'accesso al mercato. Possono accedere in Italia: le SIM e le banche italiane, le imprese di investimento UE, le banche UE, le imprese di paesi terzi autorizzate alla negoziazione o esecuzione di ordini direttamente con una succursale o diventando membri remoti/accesso remoto al mercato e particolari soggetti con buona reputazione, capacità ed esperienza, organizzazione e risorse sufficienti. MEF e Banca d'Italia sono ammesse alla negoziazione sulle sedi di negoziazione all'ingrosso di titoli di Stato.

**Dispositivi per facilitare l'accesso da remoto:** il gestore di una sede di negoziazione li comunica alla CONSOB e la CONSOB entro 1 mese trasmette detta informazione allo Stato membro.

**Accesso elettronico diretto:** accordo grazie a cui un membro o un partecipante o un cliente di una sede di negoziazione consente a un terzo l'utilizzo del proprio codice identificativo di negoziazione, per la trasmissione in via elettronica direttamente alla sede di negoziazione di ordini relativi ad uno strumento finanziario (accesso diretto o accesso sponsorizzato). Le SIM e le banche italiane possono fornire accesso elettronico diretto a condizione che pongano in essere efficaci controlli dei sistemi e del rischio.

**Negoziazione algoritmica:** negoziazione di strumenti finanziari in cui un algoritmo informatizzato determina automaticamente i parametri individuali degli ordini (prezzo, tempistica, quantità, ...). SIM e banche italiane che svolgono negoziazione algoritmica devono porre in essere controlli dei sistemi e del rischio efficaci e idonei a garantire il mancato invio di ordini erronei o di pregiudizio alle negoziazioni. Le SIM e le banche italiane devono notificare alla CONSOB quali membri o partecipanti o clienti della sede di negoziazione effettua negoziazione algoritmica. La notifica è effettuata alla Banca d'Italia per le sedi di negoziazione all'ingrosso di titoli di stato.

### **Sistemi multilaterali di negoziazione e sistemi organizzati di negoziazione**

**Sistema multilaterale di negoziazione:** sistema multilaterale gestito da un'impresa di investimento o da un gestore del mercato che consente l'incontro al suo interno e in base a regole non discrezionali, di interessi multipli di acquisto e di vendita di terzi relativi a strumenti finanziari, in modo da dar luogo a contratti.

**Sistema organizzato di negoziazione:** sistema multilaterale diverso da un mercato regolamentato o da un sistema multilaterale di negoziazione che consente l'interazione tra interessi multipli di acquisto e di vendita di terzi relativi a obbligazioni, strumenti finanziari strutturati, quote di emissioni e strumenti derivati, in modo da dar luogo a contratti.

**Differenze:** Ai sistemi multilaterali di negoziazione hanno accesso tutti gli strumenti finanziari. Ci sono dei limiti nei sistemi organizzati. I sistemi organizzati hanno discrezionalità nell'abbinamento delle proposte.

**Regole comuni:** processo di negoziazione corretto e ordinato (con regolamento efficiente delle operazioni concluse), gestione sana dell'operatività del sistema, gestione delle potenziali conseguenze negative, almeno 3 membri o partecipanti o clienti concretamente attivi (con possibilità di interagire con tutti gli altri per la formazione dei prezzi). Devono fornire alla CONSOB una descrizione dettagliata del funzionamento del sistema ed un elenco dei membri, partecipanti o clienti.

**Requisiti specifici dei sistemi multilaterali di negoziazione:** regole non discrezionali, procedure per gestire i rischi, risorse finanziarie sufficienti per assicurare il funzionamento ordinato.

**Requisiti specifici dei sistemi organizzati di negoziazione:** esecuzione degli ordini alle condizioni più favorevoli per i clienti, rispetto delle istruzioni del cliente nell'esercizio della discrezionalità di gestione degli ordini, mancata possibilità di operare come internalizzatore sistematico, deve stabilire meccanismi per impedire che siano eseguiti ordini di clienti nel sistema di contropartita diretta con il gestore o con un'entità dello stesso gruppo del gestore.

**Negoziazione matched principal:** possibile nei sistemi organizzati di negoziazione, trattasi di negoziazione con cui il soggetto che si interpone tra acquirente e venditore non è mai esposto al rischio di mercato durante l'intera esecuzione dell'operazione, con l'acquisto e la vendita eseguiti simultaneamente ad un prezzo che non permette a tale soggetto di realizzare utili o perdite, fatta eccezione per le commissioni, gli onorari o le spese dell'operazione preventivamente comunicati. E' possibile solo nel caso in cui il cliente vi abbia acconsentito, non riguarda strumenti derivati soggetti all'obbligo di compensazione e non generi conflitti di interesse tra il gestore e la sua clientela.

**Obblighi per l'emittente:** quando uno strumento finanziario ammesso alla negoziazione in un mercato regolamentato, è negoziato anche in un sistema multilaterale di negoziazione o un sistema organizzato di negoziazione senza il consenso dell'emittente, l'emittente non è soggetto ad alcun obbligo nei confronti di tale sistema per la divulgazione iniziale, continuativa o informazioni finanziarie ad hoc.

**Disciplina della sospensione ed esclusione delle negoziazioni, criteri generali di accesso degli operatori:** come per mercati regolamentati.

#### **Vigilanza sulle sedi di negoziazione**

**CONSOB:** sedi di negoziazione in generale e relativi gestori (mercati regolamentati, sistemi multilaterali e sistemi organizzati di negoziazione)

**Banca d'Italia:** sedi di negoziazione all'ingrosso di titoli di Stato e relativi gestori e sistemi multilaterali di scambio di depositi monetari in euro.

**MEF sentita la CONSOB e la Banca d'Italia:** può stabilire con regolamento i requisiti specifici per le sedi di negoziazione all'ingrosso di titoli di Stato e per i relativi gestori individuare ulteriori modalità di negoziazione e tipologie di operatori ammessi su tali sedi e definire criteri per attribuire la qualifica di operatore principale ai soggetti operanti sulle sedi di negoziazione di titoli di Stato.

**Gli internalizzatori sistematici:** l'impresa di investimento che in modo organizzato, frequente, sistematico (negoziazioni OTC per conto proprio eseguendo ordini di clienti) e sostanziale (dimensioni delle negoziazioni OTC rispetto a tutte le negoziazioni da lui eseguite sullo strumento finanziario) negozia per conto proprio eseguendo gli ordini dei clienti al di fuori di un mercato regolamentato, di un sistema multilaterale di negoziazione o di un sistema organizzato di negoziazione senza gestire un sistema multilaterale. E' possibile assoggettarsi al regime degli internalizzatori sistematici anche se non vengono rispettate tutte le caratteristiche, informandone la CONSOB.

**Obblighi degli internalizzatori sistematici:** devono rispettare regole chiare e non discriminatorie (comunicate a CONSOB) per consentire l'accesso alle proprie quotazioni. In sede di avvio dell'operatività deve fare comunicazione alla CONSOB con una dettagliata descrizione del sistema bilaterale gestito, con un'informativa circa la modalità di esecuzione degli ordini per conto dei clienti e le modalità di hedging delle posizioni. Gli internalizzatori sistematici mettono a disposizione del

pubblico, almeno annualmente, i dati relativi alla qualità dell'esecuzione delle operazioni. Trasmettono alla CONSOB per ciascuno strumento finanziario ammesso alla negoziazione, l'indicazione del codice ISIN entro il 5 di ogni mese e con riferimento al mese precedente. Entro 15 giorni dalla pubblicazione dei dati dall'AESFEM, trasmettono alla CONSOB gli esiti della valutazione trimestrale effettuate relative ai criteri di frequenza, sistematicità e sostanzialità. Su richiesta la CONSOB può accedere all'elenco dei soggetti che accedono alle quotazioni sul sistema gestito. Istituiscono procedure elettroniche per la registrazione delle operazioni su strumenti finanziari che hanno concluso nei sistemi gestiti.

### **La gestione accentrata di strumenti finanziari**

**Depositario centrale di titoli:** persona giuridica che opera in un sistema regolamentato di titoli destinata a svolgere il servizio di gestione accentrata di strumenti finanziari al posto della società di gestione accentrata. Disciplinano con regolamento i servizi prestati, le relative modalità di svolgimento e i criteri di ammissione dei partecipanti. La CONSOB, d'intesa con la Banca d'Italia, approva con autorizzazione iniziale tali regolamenti e ogni successiva modifica.

**Servizi svolti:** registrazione iniziale dei titoli in un sistema di scritture contabili (servizio di notariato), fornitura e mantenimento dei conti titoli al livello più elevato (servizio di gestione accentrata).

**Autorizzazione:** la CONSOB e la Banca d'Italia sono le autorità nazionali competenti per l'autorizzazione e la vigilanza dei depositari centrali in Italia. La CONSOB d'intesa con la Banca d'Italia autorizza la prestazione dei servizi in qualità di depositario centrale, l'estensione dell'attività o l'esternalizzazione a terzi dei servizi e revoca l'autorizzazione quando ne ricorrono i presupposti.

**Vigilanza:** esercitata dalla CONSOB con riguardo alla trasparenza, all'ordinata prestazione dei servizi svolti dai depositari centrali, all'integrità dei mercati e alla tutela degli investitori. Dalla Banca d'Italia con riguardo alla stabilità e al contenimento del rischio sistemico.

**Monte titoli:** In Italia le funzioni di depositario centrale e di gestore dei servizi di liquidazione e regolamento delle operazioni in titoli sono svolte dalla società Monte Titoli. Qualsiasi strumento finanziario, italiano o estero, rappresentato da titoli può essere accentrato in Monte Titoli e regolato a mezzo di scritture contabili senza alcuna movimentazione fisica.

**Capitale minimo:** versato ed esistente richiesto per svolgere la sola attività di gestione accentrata è di 5 milioni di euro. Se viene svolto anche il servizio di liquidazione, il capitale minimo versato ed esistente deve essere di 12,5 milioni di euro.

**Revisione legale e depositario:** il revisore legale informa senza indugio la CONSOB e l'organo di controllo dei fatti ritenuti censurabili rilevati durante la revisione del depositario, in caso di giudizio negativo, di dichiarazione di impossibilità ad esprimere un giudizio o in presenza di richiami di informativa relativi a dubbi sulla continuità aziendale, il revisore informa tempestivamente la CONSOB. In caso di mancata nomina del revisore, il depositario centrale che deve conferire l'incarico informa tempestivamente la CONSOB circa le cause del ritardo.

**Comunicazioni:** entro 30 giorni lavorativi dall'approvazione, i depositari centrali inviano alla CONSOB e alla Banca d'Italia copia dei bilanci delle società controllate e un prospetto riepilogativo dei dati essenziali delle collegate. Allegano copia del libro soci con indicazione della percentuale dei diritti di voto di ognuno.

**Crisi dei depositari centrali:** in caso di accertate gravi irregolarità, il MEF su proposta della CONSOB o della Banca d'Italia, possono disporre lo scioglimento degli organi amministrativi dei depositari

centrali. Sono quindi nominati uno o più commissari straordinari. Se è dichiarata l'insolvenza o è revocata l'autorizzazione, il MEF dispone con decreto la liquidazione coatta amministrativa con esclusione dal fallimento.

**Regime della dematerializzazione:** i valori mobiliari regolati dalla legge italiana ammessi alla negoziazione in Italia o UE con il consenso dell'emittente, possono esistere solo in forma scritturale. Tale obbligo può essere assolto con emissione diretta o immissione, in regime di dematerializzazione, presso un depositario centrale stabilito in Italia. Gli strumenti finanziari diversi possono essere assoggettati volontariamente da parte dell'emittente al regime della dematerializzazione. Le obbligazioni e gli altri strumenti di debito possono essere immessi se superiori a 150 milioni di euro.

**Trasferimento degli strumenti e conti:** il trasferimento degli strumenti finanziari e l'esercizio dei relativi diritti patrimoniale può essere effettuato soltanto tramite gli intermediari. Per ognuno di essi il depositario accede conti destinati a registrare i movimenti degli strumenti finanziari. In conti distinti e separati (sia tra loro che rispetto a quelli di pertinenza dell'intermediario) l'intermediario a sua volta e qualora incaricato per lo svolgimento del servizio, registra per ogni titolare di conto gli strumenti finanziari di sua pertinenza nonché il trasferimento, gli atti di esercizio e i vincoli disposti dal titolare o a carico del medesimo.

**Legittimazione e diritti:** il titolare del conto ha la legittimazione piena ed esclusiva all'esercizio dei diritti relativi agli strumenti finanziari in esso registrati e ne può disporre in conformità con quanto previsto dalle norme vigenti in materia. Se in buona fede e in base a titolo idoneo, chi ha ottenuto la registrazione non è soggetto a pretese o azioni dei precedenti titolari. La legittimazione all'esercizio dei diritti è in genere attestata dall'esibizione di certificazioni rilasciate dagli intermediari indicando il diritto sociale esercitabile. Per l'intervento in assemblea e l'esercizio del diritto di voto, la legittimazione è attestata da una comunicazione all'emittente effettuata dall'intermediario in base alle evidenze contabili relative al termine del settimo giorno di mercato aperto precedente la data fissata per l'assemblea. Le successive operazioni non rilevano.

**Gestione accentrata di strumenti finanziari cartolari:** caso in cui gli strumenti finanziari immessi nel sistema di gestione accentrata siano rappresentati da documenti. Sono immessi nel sistema di deposito regolare, e il depositario centrale è legittimato a compiere tutte le operazioni inerenti alla gestione in conformità al regolamento dei servizi, nonché le azioni legate alla distruzione, lo smarrimento e la sottrazione degli strumenti finanziari. Il contratto di deposito attribuisce al depositario la facoltà di sub-deposito deve essere approvata per iscritto. Il depositante può chiedere al depositario la consegna di un corrispondente quantitativo di strumenti finanziari della stessa specie in deposito presso il depositario centrale di titoli.

I vincoli gravanti sugli strumenti finanziari immessi nel sistema si trasferiscono sui diritti del depositante con la girata al depositario centrale dei titoli.

Il depositario centrale di titoli mette a disposizione del depositario gli strumenti finanziari di cui è chiesto il ritiro. Gli strumenti finanziari nominativi sono girati al nome del depositario che completa la girata con il nome del giratario convalidando con timbro, data e firma del depositario. Il depositario centrale di titoli comunica agli emittenti le azioni nominative a essa girate ai fini dell'aggiornamento del libro soci.

### **Servizi di liquidazione e sistemi di garanzia**

**Sistemi di garanzia:** sistemi finalizzati a garantire il buon fine delle operazioni aventi ad oggetto strumenti finanziari gestiti da appositi soggetti.



**Capitale minimo:** pari a 12,5 milioni per le società di gestione di fondi di garanzia dei contratti e della liquidazione e di 25 milioni per le controparti centrali.

**Vigilanza:** esercitata da CONSOB e Banca d'Italia. Le controparti centrali inviano mensilmente a Banca d'Italia e CONSOB i rapporti riepilogativi degli impieghi delle risorse finanziarie proprie ed i verbali delle delibere assembleari con la relativa documentazione non appena approvati. La Banca d'Italia, d'intesa con la CONSOB, può richiedere alla società un adeguamento delle risorse patrimoniali e finanziarie al fine di garantire il sicuro, ordinato e continuo funzionamento dei sistemi

**Controparte centrale:** soggetto che senza assumere rapporti contrattuali con i committenti, si interpone tra i partecipanti diretti ad un sistema di garanzia delle operazioni su strumenti finanziari e funge da controparte esclusiva di detti partecipanti riguardo ai loro ordini di trasferimento. In Italia l'unica controparte centrale autorizzata è Cassa di compensazione e garanzia S.p.A..

**Sistemi di garanzia a controparte centrale:** finalizzati a compensare e garantire le posizioni contrattuali dei partecipanti al sistema stesso derivanti da operazioni concluse su mercati regolamentati e non sulla base di apposite convenzioni.

**Fondi di garanzia dei contratti:** destinati a garantire il buon fine delle operazioni aventi ad oggetto strumenti finanziari non derivati effettuate nei mercati regolamentati. Sono costituiti dai versamenti effettuati dai partecipanti. Se uno di essi non adempie, tempestiva comunicazione alla Banca d'Italia, alla CONSOB e alle società di gestione dei mercati

**Fondi di garanzia della liquidazione:** destinati a garantire il buon fine della compensazione e della liquidazione delle operazioni aventi ad oggetto strumenti finanziari non derivati. Possono essere istituiti dalla Banca d'Italia e dalla CONSOB. Come per i primi sono costituiti dai versamenti dei partecipanti.

**Investimento delle attività di pertinenza dei fondi:** possono essere investite in strumenti di mercato monetario o finanziario prontamente liquidabili ed emessi da soggetti con elevato merito creditizio. La liquidità necessaria per il corretto funzionamento del sistema deve comunque essere depositata presso banche.

#### **Obblighi di comunicazione, regime di trasparenza e integrità dei mercati**

**Regole di trasparenza:** pre-trade e post-trade transparency, principio che definisce le nuove regole di trasparenza delle negoziazioni in termini di informazione precedente alla negoziazione (pre-trade) e di informazione successiva alla negoziazione (post-trade).

#### **Sedi di negoziazione:**

- **Pre-negoziazione:** i gestori rendono pubblici i prezzi correnti di acquisto e di vendita e lo spessore degli interessi di negoziazione espressi da tali prezzi. I gestori mettono a disposizione del pubblico tali informazioni in modo continuo durante il normale orario di contrattazione
- **Post-negoziazione:** i gestori rendono pubblici il prezzo, il volume, le date delle operazioni eseguite e pubblicano i dettagli di tutte le operazioni in tempo reale per quanto possibile

Le informazioni sono fornite a condizioni commerciali ragionevoli, dopo 15 minuti dalla pubblicazione sono gratuite.

**Internalizzatori sistematici e imprese di investimento che negoziano OTC:** le imprese di investimento rendono pubbliche le quotazioni irrevocabili degli strumenti rappresentativi di capitale negoziati in una sede di negoziazione per i quali essi sono gli internalizzatori sistematici e per i quali esiste un

mercato liquido. In mancanza di un mercato liquido, gli internalizzatori sistematici comunicano su richiesta la quotazione alla clientela. Gli internalizzatori sistematici applicano queste disposizioni solo se negoziano in quantitativi fino alla dimensione standard del mercato. Pubblicano le loro quotazioni in modo regolare e continuativo durante il normale orario di negoziazione. Possono aggiornare le loro quotazioni in qualsiasi momento e hanno facoltà di ritirarle in presenza di condizioni eccezionali di mercato. Gli internalizzatori sistematici possono decidere a chi dare accesso alle loro quotazioni (criteri oggettivi e non discriminatori).

Per gli strumenti non rappresentativi di capitale in aggiunta a quanto sopra (comunicazione delle quotazioni in presenza di un mercato liquido), se sono internalizzatori sistematici, devono soddisfare le seguenti condizioni: un cliente sollecita una quotazione, l'internalizzatore sistematico accetta di pubblicare la quotazione.

**Poteri della CONSOB:** La CONSOB vigila sull'osservanza delle suddette disposizioni, sugli obblighi di negoziazione e sull'accesso non discriminatorio agli indici di riferimento, sull'obbligo di concessione di una licenza e sul rispetto delle norme tecniche di regolamentazione e di attuazione. La CONSOB può esentare o temporaneamente sospendere sotto certe condizioni il gestore di una sede di negoziazione agli obblighi di pubblicazione delle informazioni pre-negoziazione. Necessaria intesa con la Banca d'Italia nei confronti dei gestori delle sedi di negoziazione all'ingrosso di titoli di stato, obbligazioni private e pubbliche, titoli del mercato monetario e derivati su titoli di stato, tassi di interesse e valute. La CONSOB può differire la pubblicazione delle informazioni post-negoziazione. Le sedi di negoziazione che vogliono usufruire delle deroghe alla trasparenza devono trasmettere alla CONSOB (o alla Banca d'Italia se negoziazione all'ingrosso di titoli di stato) specifica istanza di autorizzazione.

**Integrità dei mercati:** direttamente collegata al tema della trasparenza, al fine di preservarla sono state emanate norme atte a punire comportamenti scorretti finalizzati a ottenere illeciti guadagni nei mercati finanziari e che sono stati sintetizzati con l'espressione abusi di mercato.

**Sistemi interni di segnalazione delle violazioni:** approvate dall'organo di amministrazione del gestore del mercato e definite in linea con il principio di proporzionalità. Principi: imparzialità e indipendenza del giudizio dei soggetti preposti alla ricezione e trattamento confidenziale delle segnalazioni ricevute.

**Prassi di mercato ammesse:** prassi o consuetudini di cui è ragionevolmente attendersi l'esistenza in uno o più mercati finanziari e che sono ammesse o individuate dalla CONSOB. Prima di istituire una prassi di mercato ammessa, la CONSOB notifica all'ESMA e alle altre autorità competenti la propria intenzione di istituire una prassi di mercato ammessa e fornisce i dettagli della sua valutazione. La notifica è trasmessa almeno 3 mesi prima della prevista entrata in vigore della prassi. Entro 2 mesi dalla ricezione, l'ESMA trasmette un parere nel quale valuta la compatibilità della prassi con le norme. La CONSOB riesamina regolarmente e almeno ogni 2 anni le prassi di mercato istituite.

**Manipolazioni di mercato:** suddivisi in indicatori di manipolazioni consistenti nel fornire indicazioni false o fuorvianti e nel fissare i prezzi (es. grandi ordini di vendita o di acquisto che determinano significative variazioni nel prezzo) e indicatori consistenti nell'utilizzazione di strumenti fittizi o di altri tipi di inganno o espediente (es. diffusione di informazioni false e fuorvianti e successivo inoltro di ordine di acquisto o vendita).

### **Mercati di Borsa Italiana**

Borsa Italiana S.p.A. gestisce il mercato regolamentato "Borsa", articolato nei comparti:

- **MTA:** Mercato telematico azionario per azioni, azioni di SIIQ, obbligazioni convertibili, diritti di opzione e warrant. I segmenti sono ripartiti per capitalizzazione o modalità di ammissione alle negoziazioni
- **ETFplus:** Mercato telematico degli ETF, degli OICR aperti e degli ETC/ETN per ETF, quote o azioni di OICR aperti e diversi da ETF, ETC e ETN
- **MOT:** Mercato telematico delle obbligazioni, diverse da quelle convertibili, titoli di stato, euro-obbligazioni, obbligazioni strutturate, obbligazioni bancarie garantite, ABS e altri titoli di debito, strumenti del mercato monetario
- **MIV:** mercato telematico degli investment vehicles: le obbligazioni convertibili e i warrant sono negoziati nel segmento in cui sono negoziate le azioni ordinarie di compendio. Per azioni, compresi i diritti di opzione emessi da investment vehicles o quote di FIA, SIV e SIIQ, combinazioni di questi emessi da SIV
- **IDEM:** mercato degli strumenti derivati

Ogni comparto è suddiviso per segmento: suddivisione degli strumenti finanziari in gruppi omogenei dal punto di vista delle modalità e degli orari di negoziazione. MIV, MOT ed ETFplus individuano segmenti, o classi sulla base degli strumenti finanziari, dei servizi di liquidazione, delle modalità e degli orari di negoziazione.

#### Requisiti:

<b>Emittenti e azioni</b>	<p>Gli <b>emittenti</b> delle azioni devono avere pubblicato e depositato i bilanci anche consolidati degli ultimi 3 esercizi, di cui almeno l'ultimo corredato di un giudizio da parte della società di revisione legale (no con giudizio negativo o impossibilità di esprimerlo).</p> <p><b>Azioni:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Capitalizzazione di mercato prevedibile <math>\geq</math> 40 milioni di euro (ammessa capitalizzazione inferiore se ci si attende che si formerà un mercato sufficiente)</li> <li>• Flottante minimo <math>\geq</math> 25% del capitale rappresentato dalla categoria di appartenenza tra investitori professionali e non (non si applica alle azioni di risparmio o se derogato da Borsa Italiana). Esclusione dal flottante di partecipazioni di controllo, vincolate da patti para-sociali o vincoli di trasferibilità (lock-up) <math>&gt;</math> 6 mesi, <math>&gt;</math> 3% (salvo deroghe) o <math>&gt;</math>10% se da fondi pensione, OICR (anche di diritto estero) e enti previdenziali</li> </ul>
<b>Emittenti e azioni per qualifica di STAR</b>	<p><b>Azioni:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Capitalizzazione di mercato prevedibile <math>\geq</math> 40 milioni di euro ma <math>&lt;</math> 1.000 milioni</li> <li>• Flottante minimo <math>\geq</math> 35% del capitale, possibile comprendere nel limite del 10% le azioni al servizio dell'opzione green shoe</li> <li>• Nomina di uno specialist incaricato di sostenere la liquidità degli strumenti quotati</li> </ul> <p><b>Emittenti:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Informazioni periodiche aggiuntive entro 45 giorni dal termine del 1/3/4 trimestre e pubblicate sul sito internet</li> <li>• Relazione finanziaria semestrale entro 75 giorni dalla chiusura del 2 trimestre pubblicata sul sito internet (deve essere anche comunicata al pubblico l'informativa sulla comunicazione al pubblico di informazioni privilegiate)</li> <li>• Giudizio positivo del revisore legale dell'ultimo bilancio e non impugnazione da CONSOB</li> </ul>

	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Non avere attivo o ricavi composti in misura preponderante dall'investimento o dai risultati di una quotata</li> <li>• Non avere azioni sospese a tempo indeterminato, non essere ammessi a procedure concorsuali (anche per controllate se &gt; limite stabilito da Borsa Italiana), non incorrere in riduzione del CS per perdite o al di sotto del minimo legale</li> <li>• Avere individuato un investor relator (gestione rapporti con investitori) e aver adottato il modello 231/01</li> <li>• Applicazione del codice di Autodisciplina di Borsa Italiana</li> </ul>
<b>Emittenti e obbligazioni</b>	<p><b>Emittenti:</b> Come per azioni ad eccezione per i bilanci depositati, che devono essere almeno 2 e non 3. Nel caso di obbligazioni strutturate l'emittente deve prevedere un "agente" per il calcolo dell'entità del rimborso e della remunerazione.</p> <p><b>Obbligazioni:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Valore residuo del prestito &gt; 15 milioni di euro, nel caso di obbligazioni convertibili &gt; 5 milioni di euro (salvo deroga da Borsa Italiana), nel caso di covered bond &gt; 50 milioni di euro o nel caso di obbligazioni strutturate &gt; determinazione di Borsa Italiana</li> <li>• Per obbligazioni convertibili: le azioni devono essere rese disponibili alla negoziazione entro 10 giorni di Borsa aperta nel mese successivo a quello di presentazione della richiesta di conversione, le caratteristiche devono essere chiare ed inequivocabili e consentire una correlazione tra prezzo dello strumento e prezzo dell'azione di conversione</li> </ul> <p><b>Esclusione:</b> carenza degli scambi per 18 mesi, ammontare residuo &lt; 2,5 milioni di euro, numero di possessori &lt; 200 per obbligazioni di soggetti diversi dalle banche o impegno dell'emittente al riacquisto delle obbligazioni su richiesta dei portatori. Dalla presentazione della richiesta all'esclusione passano 60 giorni. Queste regole si applicano anche alle euro-obbligazioni.</p> <p><b>Covered bond:</b> obbligazioni bancarie garantite con basso profilo di rischio.</p> <p><b>Obbligazioni strutturate:</b> rimborso e/o rendimento sono indicizzati all'andamento dei prezzi di un'altra attività (azioni, titoli di stato negoziati e liquidi, tassi di interesse, valute, merci quotate, OICR, indici, panieri, derivati), il rimborso &gt; valore nominale, prevista effettuazione di rettifiche in occasione di eventi straordinari che riguardano l'indicizzazione.</p>
<b>Emittenti e warrant</b>	<p><b>Emittenti:</b> requisiti per azioni</p> <p><b>Warrant:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Riferiti ad azioni di compendio già negoziate o negoziate contestualmente all'emissione del warrant</li> <li>• Azioni di compendio rese disponibili entro 10 giorni (vedi sopra)</li> <li>• Diffusi tra investitori professionali e non in misura adeguata</li> <li>• Caratteristiche chiare ed inequivocabili</li> </ul>
<b>Emittenti e Asset Backed Securities</b>	<p><b>Emittenti:</b> avere ad oggetto esclusivo la realizzazione di una o più operazioni di cartolarizzazione. I bilanci degli emittenti di ABS devono essere revisionati.</p> <p><b>Tranches di ABS:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Valore nominale residuo &gt; 50 milioni di euro (salvo deroga da Borsa Italiana)</li> <li>• Diffuse tra investitori professionali e non in misura adeguata</li> <li>• Oggetto di valutazione continuativa da parte di almeno una delle agenzie di rating indipendenti indicate dal regolamento mercati con rating &gt; di quello minimo. Ammesse anche senza rating solo se il rimborso è</li> </ul>

	garantito da uno Stato, da un ente o un'agenzia governativa per il quale il rating è > di quello minimo.
<b>Emittenti e quote o azioni di FIA</b>	<p><b>Emittenti:</b> SGR, SICAV o SICAF hanno predisposto una situazione patrimoniale ed economica anche inferiore all'anno con giudizio di un revisore e il regolamento del fondo prevede la quotazione.</p> <p><b>Quote o azioni di FIA:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Patrimonio raccolto &gt; 25 milioni di euro</li> <li>• Diffuse tra investitori professionali e non in misura adeguata</li> </ul>
<b>Quote di OICR aperti diversi dagli ETF</b>	<p><b>Quote di OICR aperti diversi dagli ETF:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Conformità alla direttiva 2009/65/CE: direttiva sugli OICVM</li> <li>• Il prospetto prevede la quotazione</li> <li>• Presenza di un operatore specialista</li> </ul>
<b>ETF</b>	<p><b>ETF:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Il prospetto dell'ETF prevede la possibilità di sottoscrivere e rimborsare le quote o azioni in via continuativa</li> <li>• Le caratteristiche dello strumento finanziario consentono la messa a disposizione al pubblico del valore indicativo del patrimonio netto (NAV)</li> <li>• Trasparenza nel metodo di calcolo, aggiornamento giornaliero e messa a disposizione almeno una volta al giorno del valore dell'indice e del paniere di titoli di riferimento (ETF indicizzati) o della formula che esprime il collegamento tra indice ed ETF (ETF strutturati) o politica di gestione attiva (ETF a gestione attiva)</li> <li>• Presenza di un operatore specialista</li> </ul>
<b>Emittenti e ETC/ETN</b>	<p><b>Emittenti:</b> emessi da Società o enti nazionali o esteri che hanno per oggetto esclusivo l'emissione di strumenti finanziari. L'emittente deve aver pubblicato e depositato degli ultimi 2 esercizi (di almeno 1 se è attivo da meno di 2 esercizi) di cui almeno 1 revisionato (con giudizio non negativo o senza impossibilità di esprimerlo).</p> <p><b>ETC/ETN:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Caratteristiche dello strumento chiare e inequivocabili e correlazione tra prezzo e valore del sottostante</li> <li>• Effettuazione di rettifiche per eventi straordinari</li> <li>• Le attività acquistate devono costituire patrimonio separato dall'emittente</li> </ul>
<b>Società e Special Investment Vehicles</b>	<p><b>Società:</b> prevedere nello statuto la clausola relativa all'oggetto sociale relativa all'investimento in via prevalente in una società o attività in base alla propria politica di investimento e lo svolgimento delle relative attività strumentali. Previsione statutaria di una durata &gt; 36 mesi con possibilità di proroga. Non investimento in quote di FIA per &gt; 20% delle attività. Predisposizione di una situazione patrimoniale ed economia, anche inferiore all'anno, revisionata (non giudizio negativo e non impossibilità di esprimere un giudizio)</p> <p>Azioni del SIV:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Capitalizzazione prevedibile &gt;= 40 milioni di euro</li> <li>• Flottante minimo &gt;= 35% ad investitori professionali</li> </ul>

**Sponsor:** soggetto che collabora con l'emittente nella procedura di ammissione degli strumenti finanziari, ai fini di un ordinato svolgimento della stessa. Necessaria nomina quando l'emittente quota azioni, certificati rappresentativi di azioni, altri titoli di capitale di rischio comprese le azioni di SIV e SIIQ (immobiliari), non avendo altri strumenti quotati o a seguito di gravi infrazioni a norma del Regolamento di Borsa Italiana o di altri regolamenti e discipline. Non necessario per quotazione di

azioni derivanti da fusione di quotate. Borsa Italiana può esentare l'obbligo di nomina di uno sponsor se le azioni sono già quotate su un mercato regolamentato UE o extra-UE. Durata minima dell'incarico: un anno dalla data di inizio delle negoziazioni. Il ruolo di sponsor può essere ricoperto da banche e da imprese di investimento (italiane, UE e extra-UE). Non può far parte del gruppo di appartenenza dell'emittente.

**Liquidazione dei contratti:** dopo essere stati trasmessi da borsa tramite X-TRM, i contratti sono liquidati il terzo giorno di Borsa aperta successivo alla stipulazione (eccezione per diritti inopinati).

**Modalità di negoziazione in MTA, MIV, MOT e ETFplus:**

- Asta di apertura:
  - Pre-asta: si determina il prezzo teorico d'asta d'apertura (prezzo al quale è negoziabile il maggior quantitativo di strumenti finanziari o al prezzo dinamico – prezzo dell'ultimo contratto concluso durante la seduta - qualora siano presenti solo proposte senza limiti di prezzo). Le proposte senza limite di prezzo non sono ammesse alla negoziazione continua.
  - Apertura: si assiste alla conclusione dei contratti
- Negoziazione continua
- Asta di chiusura
  - Pre-asta: si determina il prezzo teorico d'asta di chiusura
  - Chiusura: conclusione dei contratti. Le proposte senza limite di prezzo ineseguite sono cancellate.

**Volontà negoziale:** proposte di negoziazione in forma anonima, se operatori specialistici in forma non anonima.

**Tipologie di proposte:** limit order (con limite di prezzo, eseguite a prezzo uguale o migliorativo), market order (senza limite di prezzo, eseguite a qualsiasi prezzo e con priorità di esecuzione rispetto ai limit order), stop limit order (limit order al raggiungimento di un determinato prezzo – stop price), stop order (market order al raggiungimento di un determinato prezzo – stop price). Le prime due assumono priorità temporale al momento dell'immissione, le seconde al momento dell'attivazione.

**Altre proposte ammissibili in negoziazione continua:** iceberg order (con limite di prezzo e visualizzazione parziale delle quantità), unpriced limit order (proposte con un tick migliore della migliore proposta), request for quote (richiesta di esposizione di quotazioni impegnative)

**Mercati MOT e ETFplus:** non è possibile immettere stop order, stop limit order. In ETFplus i market order sono immessi solo nella fase di negoziazione continua. Gli unpriced limit order non possono essere immessi nel mercato MOT.

**Mercato IDEM:** le proposte ammesse sono: proposta singola, proposta combinata standard (combo), quotazioni, proposta combinata flessibile (flexco). Le negoziazioni possono avvenire con la presenza di operatori market maker o di operatori specialistici (utilizzano una società del gruppo autorizzata a negoziare al fine di svolgere l'attività di market making).

**Prezzo di riferimento:** MTA, MIV e ETFplus (prezzo di asta di chiusura), IDEM (prezzo di chiusura giornaliero), MOT (media ponderata dei contratti conclusi in un determinato intervallo temporale della fase di negoziazione continua)

**Prezzo statico:** MTA, MIV, ETFplus e MOT (prezzo di riferimento del giorno precedente in asta di apertura o prezzo di conclusione dei contratti della fase di asta dopo ogni fase di asta).

**Prezzo di controllo:** IDEM (prezzo statico di controllo -> prezzo di riferimento del giorno precedente, prezzo dinamico di controllo -> prezzo dell'ultimo contratto concluso durante la seduta)

## DIRITTO DEI MERCATI – 8. EMITTENTI E SOCIETA' CON AZIONI QUOTATE

### Definizioni

**Imprese controllate:** anche le imprese italiane o estere su cui un soggetto ha il diritto di esercitare un'influenza dominante (anche in virtù di un contratto o di una clausola statutaria), o su cui un socio dispone di voti sufficienti ad esercitare un'influenza dominante (anche tramite accordi con altri soci).

**Emittenti di strumenti finanziari:** soggetti che emettono strumenti finanziari ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato in Italia

**Emittenti di valori mobiliari, emittenti di azioni ed emittenti di titolo di debito:** chi emette detti strumenti finanziari in un mercato regolamentato in Italia e che hanno l'Italia come stato membro d'origine.

**Emittenti di strumenti finanziari diffusi tra il pubblico in misura rilevante:**

- **Azioni:** azionisti diversi dai soci di controllo > 500 che complessivamente detengono almeno il 5% e che non abbiano la possibilità di redigere il bilancio in forma abbreviata (salvo eccezioni -> emesse da banche o sottoscritte o acquistate presso le loro sedi, siano state oggetto di una sollecitazione all'investimento, abbiano costituito oggetto di collocamento, sono negoziate su sistemi multilaterali di negoziazione con il consenso dell'emittente o del socio di controllo, ...)
- **Obbligazioni:** obbligazionisti > 500 e valore nominale > 5 milioni

**Sponsor/listing partner:** intermediario che collabora con l'emittente nella procedura di ammissione alle negoziazioni in un mercato regolamentato degli strumenti finanziari comunitari

**Raccomandazione:** ricerche o altre informazioni destinate a canali di divulgazione o al pubblico intese a raccomandare o a proporre una strategia di investimento.

### Prospetto di ammissione alle negoziazioni

L'emittente o la persona che chiede l'ammissione alle negoziazioni trasmette alla CONSOB una comunicazione corredata del prospetto e degli altri documenti prescritti. Il prospetto è depositato presso la CONSOB e messo a disposizione del pubblico prima dell'inizio delle negoziazioni.

**Esenzione:** per ottenere l'esenzione dalla presentazione del prospetto salvo il rispetto delle condizioni (es. azioni assegnate gratuitamente agli azionisti esistenti) è necessario pubblicare il documento di esenzione almeno 15 giorni prima della data di avvio della negoziazione dei titoli.

**Negoziazione di OICR:** alla domanda deve essere allegato il prospetto di quotazione e il documento contenente le informazioni chiave per gli investitori (KIID). Il KIID e il prospetto hanno natura precontrattuale. Il KIID è consegnato all'investitore prima della sottoscrizione, il prospetto su richiesta.

### Informazione societaria

**Approvazione della CONSOB:** la CONSOB prima della data stabilita per l'inizio delle negoziazioni e prima della pubblicazione approva il prospetto.

**Altri poteri della CONSOB:** può sospendere l'ammissione alle negoziazioni per un massimo di 10 giorni lavorativi consecutivi, può chiedere la sospensione alle negoziazioni fino a 10 giorni lavorativi consecutivi al gestore del mercato e informa l'autorità competente dello Stato membro d'origine di violazioni.



**Informazioni privilegiate:** comunicate al pubblico senza indugio. Gli emittenti possono ritardare la comunicazione al fine di non pregiudicare i loro legittimi interessi sotto certe condizioni stabilite da CONSOB sempre che ciò non possa indurre in errore il pubblico su fatti e circostanze essenziali e che i soggetti siano in grado di garantirne la riservatezza. I soggetti che ritardano la comunicazione delle informazioni devono controllare l'accesso alle informazioni stesse al fine di assicurare la riservatezza tramite l'adozione di efficaci misure.

**Circostanze rilevanti:** quelle circostanze la cui comunicazione al pubblico di informazioni privilegiate può compromettere la realizzazione di un'operazione da parte dell'emittente o può per ragioni inerenti alla non adeguata definizione degli eventi o delle circostanze dar luogo a non compiute valutazioni da parte del pubblico.

**Registro:** gli emittenti quotati e i soggetti da questi controllati o le persone che agiscono in loro nome o per loro conto devono istituire e mantenere aggiornato un registro delle persone che hanno accesso alle informazioni privilegiate.

**Attribuzione di strumenti finanziari al personale direttivo e dipendente:** i piani di compenso basati su strumenti finanziari devono essere approvati dall'assemblea ordinaria dei soci almeno 15 giorni prima del termine fissato per l'assemblea convocata per la loro deliberazione. L'emittente mette a disposizione del pubblico la relazione con le informazioni concernenti le ragioni, i beneficiari, le modalità e le clausole di attuazione, l'eventuale sostegno del piano da parte del fondo speciale per l'incentivazione della partecipazione dei lavoratori, ....

#### **Assetti proprietari e patti parasociali**

**Partecipazioni rilevanti:** obbligo di comunicazione alla CONSOB qualora la partecipazione superi il 3% (5% per PMI) o il 5/10/15/20/25/30/50/66,6/90% (e riduzione al di sotto) del capitale (azioni con diritto di voto) in una società emittente di azioni quotate avente l'Italia come stato membro d'origine. La comunicazione deve essere effettuata tempestivamente ed entro 4 giorni di negoziazione dal giorno in cui il soggetto è venuto a conoscenza dell'operazione idonea a determinare il sorgere dell'obbligo.

**Mancata comunicazione:** il diritto di voto non può essere esercitato. Se viene esercitato, le deliberazioni assembleari sono impugnabili. L'impugnazione può essere proposta anche dalla CONSOB entro 6 mesi dalla data di deliberazione.

**Partecipazioni reciproche:** se eccedenti il limite del 3% (5% per PMI) è inibito l'esercizio del diritto di voto (sull'eccedenza) e le partecipazioni eccedenti tale soglia devono essere alienate entro 12 mesi. Se non sono alienate entro 12 mesi, l'inibizione si estende all'intera partecipazione. Il limite è innalzato al 5% (10% per PMI) se l'accordo di reciproco acquisto è autorizzato dall'assemblea ordinaria delle società interessate.

**Esenzione dalla disciplina delle partecipazioni reciproche:** offerta pubblica di acquisto diretta a conseguire almeno il 60% delle azioni ordinarie.

**Patti parasociali:** accordi stipulati dai soci indipendenti dall'atto costitutivo o dallo statuto, finalizzati a regolare i rapporti tra di essi. Il patto produce effetti solo tra i sottoscrittori e non verso terzi o la società.

**Tipologie di patti parasociali:** sindacati di voto (obbligo di votare in un certo modo nell'assemblea), sindacati di blocco (obbligo di non cedere a terzi la propria partecipazione, salvo aver concesso il diritto di prelazione agli altri soci del patto).

Altri patti: obbligo di preventiva consultazione per l'esercizio del voto, limiti al trasferimento delle azioni, acquisto delle azioni, esercizio anche congiunto di influenza dominante, volti a favorire o a contrastare un'OPA o OPS.

**Comunicazione:** i patti aventi ad oggetto l'esercizio del diritto di voto in quotate e controllanti di quotate, entro 5 giorni dalla stipulazione devono essere comunicati alla CONSOB e alla quotata, pubblicati per estratto sulla stampa quotidiana (quotidiano a diffusione nazionale) e depositati presso il registro delle imprese. Entro 5 giorni dal perfezionamento devono essere comunicate anche le modifiche del patto, le variazioni dei diritti di voto e la notizia di rinnovo o scioglimento del patto.

**Estratto del patto parasociale:** documento nel quale sono comunicati al mercato i termini e gli estremi del patto.

**Durata:** a tempo determinato (durata  $\leq$  3 anni o uguale a 3 anni se le parti hanno previsto un termine maggiore, sono rinnovabili a scadenza), a tempo indeterminato (con diritto di recesso con preavviso di 6 mesi). Gli azionisti che intendono aderire a un'OPA o OPS possono recedere senza preavviso dai patti.

**Esenzione:** la CONSOB può dichiarare inapplicabili le norme sui patti parasociali alle società italiane con azioni quotate solo in mercati regolamentati di altri paesi dell'UE, in considerazione della normativa applicabile a tali società in forza della quotazione.

### **Tutela delle minoranze**

**Convocazione dell'assemblea:** l'assemblea è convocata mediante avviso pubblicato sul sito Internet della società entro il 30esimo giorno precedente la data dell'assemblea.

**Avviso di convocazione:** indicazione del giorno, ora e luogo dell'adunanza, elenco delle materie da trattare, procedura per partecipare e votare in assemblea, modalità e termini di reperibilità del testo integrale delle proposte di deliberazione. Se previsto dallo statuto (possibilità di convocazioni successive alla prima), il giorno per la seconda convocazione o per quelle successive. Se non indicato, convocazione dell'assemblea entro 30 giorni.

**Integrazione dell'elenco delle materie da trattare:** facoltà dei soci che rappresentano almeno 1/40 del capitale sociale (2,5%). Se ne dà notizia nelle stesse forme prescritte per la pubblicazione dell'avviso di convocazione, almeno 15 giorni prima di quello fissato per l'assemblea. Non è ammessa per gli argomenti di cui l'assemblea delibera, a norma di legge, su proposta dell'organo di amministrazione o sulla base di un progetto o di una relazione da essi predisposta.

**Proposte di deliberazione in assemblea:** facoltà attribuita al socio titolare del diritto di voto su materie all'ordine del giorno.

**Visione degli atti per le assemblee:** i soci hanno diritto di prendere visione di tutti gli atti depositati presso la sede sociale per assemblee già convocate e di ottenerne copia a proprie spese.

**Acquisti di azioni proprie:** devono essere effettuati in modo da assicurare la parità di trattamento tra gli azionisti (non si applica per acquisti di azioni di dipendenti assegnate o sottoscritte da parte dell'emittente, di controllate o controllante)

**Modalità:** gli acquisti di azioni proprie e della società controllante possono essere effettuati per il tramite di OPA o OPS, sui mercati regolamentati, mediante acquisto e vendita di derivati quotati con consegna fisica, mediante attribuzione ai soci (proporzionalmente a quanto posseduto) di un'opzione di vendita da esercitare entro un periodo di tempo stabilito nella delibera dell'assemblea di

autorizzazione del programma di acquisto. La delibera dell'assemblea che autorizza l'acquisto di azioni proprie specifica quali modalità possono essere utilizzate.

**Comunicazione al pubblico:** il programma di acquisto, autorizzato dall'assemblea, devono essere comunicati al pubblico includendo almeno l'obiettivo del programma, il controvalore massimo, il quantitativo massimo di azioni da acquistare e la durata del periodo per il quale il programma ha ricevuto l'autorizzazione. Le modifiche successive devono essere tempestivamente comunicate al pubblico.

**Esclusione dalle negoziazioni:** previa deliberazione dell'assemblea straordinaria, le società italiane quotate possono richiedere l'esclusione dalle negoziazioni dei propri strumenti finanziari secondo quanto previsto dal regolamento del mercato se ottengono l'ammissione su un altro mercato regolamentato italiano o di altro paese UE (purché sia garantita una tutela equivalente degli investitori).

### **Esercizio del diritto di voto**

**Deleghe di voto:** conferimento della rappresentanza per l'esercizio del voto nelle assemblee. Colui al quale spetta il diritto di voto può indicare un unico rappresentante per ciascuna assemblea, salva la facoltà di indicare uno o più sostituti. Il soggetto titolare del diritto di voto conferisce la delega trasmettendo al promotore il modulo di delega. La delega è revocata mediante dichiarazione scritta portata a conoscenza del promotore almeno il giorno precedente l'assemblea.

**Sollecitazione:** richiesta di conferimento di deleghe di voto rivolta a > 200 azionisti su specifiche proposte di voto ovvero accompagnata da raccomandazioni, dichiarazioni o altre indicazioni idonee a influenzare il voto.

**Promotore:** il soggetto, compreso l'emittente, o i soggetti che congiuntamente promuovono la sollecitazione. La sollecitazione è effettuata dal promotore mediante la diffusione di un prospetto e di un modulo di delega. Il promotore può farsi sostituire solo da chi indicato nel prospetto e nel modulo di delega. Il promotore si comporta con diligenza, correttezza e trasparenza. Sostiene le spese relative alla sollecitazione.

**Associazioni di azionisti e deleghe di voto:** non costituisce sollecitazione la richiesta di conferimento di deleghe di voto accompagnata da raccomandazioni, dichiarazioni o altre indicazioni idonee a influenzare il voto rivolta ai propri associati dalle associazioni di azionisti (costituite con una scrittura privata autenticata, non in esercizio di attività di impresa, composte da > 50 persone fisiche proprietarie di un quantitativo  $\leq 0,1\%$ ). Le deleghe conferite alle associazioni di azionisti non sono computate ai fini del calcolo del limite dei 200 azionisti.

**Caratteristiche delle deleghe di voto:** sottoscritta dal delegante, revocabile, conferibile per singole assemblee già convocate, non può essere rilasciata in bianco (data, delegato, istruzioni di voto), può essere conferita anche solo per alcune delle proposte di voto o solo per alcune materie. Le azioni per le quali è stata conferita la delega, anche parziale, sono computate ai fini della regolare costituzione dell'assemblea.

**Rappresentate designato dalla società quotata:** se non in conflitto di interessi e se espressamente autorizzato dal delegante, può esprimere un voto difforme da quello indicato nelle istruzioni nel caso in cui si verificano circostanze di rilievo, ignote all'atto del rilascio della delega e che non possono essere comunicate al delegante, tali da far ragionevolmente ritenere che questi, se le avesse conosciute, avrebbe dato la sua approvazione o in caso di modifiche o integrazioni delle proposte di deliberazione sottoposte all'assemblea. Il rappresentante dichiara quindi il numero di voti espressi in

modo difforme e le motivazioni del voto espresso in modo difforme dalle istruzioni ricevute o in assenza di istruzioni.

**Svolgimento della sollecitazione e della raccolta:** disciplinate da CONSOB con riguardo al contenuto del prospetto e del modulo di delega, delle modalità di diffusione, delle procedure di sollecitazione, sulle condizioni e le modalità da seguire per l'esercizio e la revoca della stessa e le forme di collaborazione tra il promotore e i soggetti in possesso delle informazioni relative all'identità dei soci. Il promotore mantiene la riservatezza sui risultati della sollecitazione.

**Procedura di sollecitazione:** chiunque intenda promuovere una sollecitazione di deleghe deve trasmettere un avviso alla società emittente che lo pubblica senza indugio sul proprio sito internet, alla CONSOB, alla società di gestione del mercato e alla società di gestione accentrata delle azioni.

**Poteri della CONSOB:** richiedere che il prospetto e il modulo di delega contengano informazioni integrative e stabilire particolari modalità di diffusione, sospendere l'attività di sollecitazione o vietarla, richiedere ai promotori notizie e documenti necessari per l'informazione al pubblico e assumere notizie, anche mediante le loro audizioni, dagli esponenti aziendali.

**Voto per corrispondenza o in via elettronica:** se consentito dallo statuto. La CONSOB ha stabilito che il voto per corrispondenza è condizionabile unicamente alla sussistenza dei requisiti per l'identificazione dei soggetti a cui spetta il diritto di voto e per la sicurezza (quest'ultimo solo per mezzi elettronici). Il voto per corrispondenza è esercitato secondo le modalità stabilite nell'avviso di convocazione tramite l'invio di una scheda di voto (rilasciata a chiunque ne faccia richiesta).

**Esercizio del voto per corrispondenza:** il voto per corrispondenza è esercitato direttamente dal titolare ed è espresso separatamente per ciascuna delle proposte di deliberazione. La scheda deve pervenire entro il giorno precedente l'assemblea. Il voto resta riservato fino all'inizio dello scrutinio e conserva validità anche per le successive convocazioni della stessa assemblea.

**Revoca del voto per corrispondenza:** revocabile mediante dichiarazione scritta portata a conoscenza della società almeno il giorno precedente l'assemblea o mediante dichiarazione espressa resa dall'interessato nel corso dell'assemblea.

**Esercizio del voto elettronico:** espresso prima dell'assemblea o durante il suo svolgimento, senza necessità di designare un rappresentante fisicamente presente.

### **Organi di amministrazione e controllo**

**Organi di amministrazione:** consiglio di amministrazione o consiglio di gestione. Lo statuto della società prevede che i componenti del CdA siano eletti sulla base di liste, determinato la quota minima di partecipazione richiesta per la presentazione (necessariamente  $\leq 2,5\%$  del CS).

**Nomina:** almeno un componente del CdA è espresso dalla lista di minoranza che abbia ottenuto il maggior numero di voti e che non sia collegata ai soci che hanno presentato o votato la lista di maggioranza. Almeno uno (o due se i membri sono  $\geq 7$ ) deve essere indipendente (e avere ulteriori requisiti stabiliti dai codici di comportamento se previsto dallo statuto). Almeno uno deve essere indipendente se il consiglio di gestione è composto da  $> 4$  membri.

**Requisiti di onorabilità:** i soggetti che svolgono funzioni di amministrazione e direzione devono possedere i requisiti di onorabilità stabiliti per i membri degli organi di controllo sulla base del regolamento emanato dal ministero della Giustizia di concerto con il ministero dell'Economia. Il difetto determina la decadenza.

**Organi di controllo:** collegio sindacale, consiglio di sorveglianza o comitato per il controllo di gestione. Devono tutti possedere i requisiti di onorabilità, professionalità e indipendenza pena decadenza. Tra i requisiti di indipendenza il limite è posto ai parenti e gli affini entro il quarto grado degli amministratori.

**Numero:** stabilito dall'atto costitutivo, non inferiore a 3 per i membri effettivi e 2 per i membri supplenti. La CONSOB ha stabilito l'elezione con voto di lista di un membro effettivo da parte dei soci di minoranza non collegati alla lista di maggioranza. L'elezione del sindaco di minoranza è contestuale all'elezione degli altri componenti dell'organo di controllo.

**Voto di lista:** le liste sono depositate presso la sede sociale entro il 25esimo giorno precedente la data dell'assemblea chiamata a deliberare sulla nomina dei sindaci. Gli statuti non possono prevedere una percentuale o un numero minimo di voti che le liste devono conseguire. Nel caso di parità tra le liste gli statuti stabiliscono il criterio di elezione.

**Poteri dei sindaci:** possono procedere anche individualmente in qualsiasi momento ad atti di ispezione e di controllo, chiedere agli amministratori notizie sull'andamento delle operazioni sociali o su determinati affari. Possono scambiare informazioni con i corrispondenti organi delle società controllate. Possono convocare l'assemblea dei soci (almeno due membri) previa comunicazione al presidente del CdA o del comunicato esecutivo. Possono avvalersi di dipendenti della società. Per la valutazione dell'adeguatezza e affidabilità del sistema amministrativo-contabile, i sindaci sotto la propria responsabilità e a proprie spese possono avvalersi anche individualmente di propri dipendenti e ausiliari. La società può rifiutare agli ausiliari l'accesso a informazioni riservate.

**Amministratori verso sindaci:** riferiscono tempestivamente secondo le modalità stabilite dallo statuto e almeno trimestralmente al collegio sindacale sull'attività svolta e sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale, effettuate dalla società o dalle controllate.

**Fondato sospetto di gravi irregolarità:** nel caso di fondato sospetto di gravi irregolarità nella gestione che possono recare danno alla società/controlate compiute dagli amministratori, possono denunciare i fatti al tribunale. La CONSOB se ha il fondato sospetto di gravi irregolarità nella vigilanza del collegio sindacale, può denunciare i fatti al tribunale.

**Sindaci e assemblea ordinaria:** il collegio sindacale riferisce sull'attività di vigilanza svolta e sulle omissioni e sui fatti censurabili rilevati all'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio di esercizio.

**Limiti al cumulo degli incarichi:** cinque emittenti.

### **Revisione contabile**

La revisione legale dei conti annuali e dei conti consolidati è effettuata per le società quotate da un soggetto esterno all'impresa iscritto in un registro tenuto dal Ministero dell'Economia e delle Finanze.

**Compiti:** esprimono con apposita relazione un giudizio sul bilancio di esercizio e sul bilancio consolidato e verificano nel corso dell'esercizio la regolare tenuta della contabilità sociale e la corretta rilevazione dei fatti di gestione nelle scritture contabili.

**Comunicazioni alla CONSOB:** informano senza indugio la CONSOB e l'organo di controllo dei fatti ritenuti censurabili rilevati nello svolgimento dell'attività. In caso di giudizio negativo o di dichiarazione di impossibilità a esprimere un giudizio o di richiami di informativa relativi a dubbi significativi sulla continuità aziendale informano tempestivamente la CONSOB.

**Conformità del bilancio alle norme che ne disciplinano la redazione:** impugnabilità della delibera dell'assemblea di approvazione del bilancio da soci che rappresentano complessivamente il 5% del capitale sociale. La CONSOB può impugnare la delibera entro 6 mesi dal deposito al registro imprese

**Parere di congruità del prezzo:** in caso di aumento del capitale con esclusione o limitazione del diritto di opzione, il parere sulla congruità del prezzo di emissione delle azioni è rilasciato dal soggetto incaricato della revisione legale. Le proposte di aumento sono comunicate almeno 45 giorni prima dell'assemblea, la relazione degli amministratori e il parere del revisore legale o della società di revisione sono messe a disposizione del pubblico almeno 21 giorni prima dell'assemblea.

**Durata e conferimento dell'incarico:** l'incarico è conferito dall'assemblea su proposta del collegio sindacale. L'assemblea ne determina il corrispettivo. La durata è di 3 esercizi. In caso di mancata nomina, la società che deve conferire l'incarico informa tempestivamente la CONSOB che conferisce l'incarico e determina il corrispettivo.

**Incompatibilità:** la CONSOB prevede che per le società di revisione costituisce causa di incompatibilità la detenzione di un interesse finanziario nella società che ha conferito l'incarico, nelle sue controllanti e nelle sue controllate (per la società di revisione, per chi fa parte del gruppo di revisione, per i soci e gli amministratori).

## **DIRITTO DEI MERCATI – 9. APPELLO AL PUBBLICO RISPARMIO**

### **Offerta al pubblico di sottoscrizione e di vendita**

**Offerta al pubblico di prodotti finanziari:** ogni comunicazione rivolta a persone in qualsiasi forma e con qualsiasi mezzo che presenti sufficienti informazioni sulle condizioni dell'offerta dei prodotti finanziari così da mettere in grado un investitore di decidere di acquistare o di sottoscrivere tali prodotti finanziari, incluso il collocamento tramite soggetti abilitati.

**Prospetto di offerta:** coloro che intendono effettuare un'offerta al pubblico di sottoscrizione e di vendita pubblicano preventivamente un prospetto di offerta. Ne danno preventiva comunicazione alla CONSOB se hanno ad oggetto strumenti finanziari comunitari per i quali l'Italia è stato membro d'origine o per strumenti finanziari diversi da quelli comunitari (diversi da valori mobiliari e OICR chiusi). Non può essere pubblicato finché non è approvato dalla CONSOB. Il prospetto per l'offerta di strumenti finanziari comunitari è redatto in conformità agli schemi previsti dai regolamenti comunitari.

**Modalità di redazione:** il prospetto può essere redatto nella forma di un unico documento o di documenti distinti:

- documento di registrazione: informazioni sull'emittente
- nota informativa: informazioni concernenti i prodotti finanziari offerti al pubblico
- nota di sintesi: informazioni chiave nella lingua del prospetto. È in esso contenuta e redatta secondo un formato comune.

**Prospetto di base e condizioni definitive dell'offerta:** per strumenti diversi dai titoli di capitale (compresi tutti i tipi di warrant) emessi nel quadro di un programma di offerta e per strumenti diversi dai titoli di capitale emessi in modo continuativo o ripetuto da banche è possibile redigere un prospetto base (informazioni relative all'emittente e agli strumenti offerti al pubblico) integrato dalle condizioni definitive dell'offerta.

**Commercializzazione di FIA:** nel caso di offerta al pubblico di quote o azioni di OICR chiusi per le quali l'Italia è lo stato membro d'origine, il prospetto è pubblicato quando si è conclusa la procedura di commercializzazione.

**Contenuto del prospetto:** informazioni che, a seconda delle caratteristiche dell'emittente e dei prodotti finanziari, sono necessari affinché gli investitori possano pervenire a un fondato giudizio sullo strumento. Per gli strumenti finanziari diversi dagli strumenti finanziari comunitari la CONSOB stabilisce il contenuto.

**Supplemento:** qualunque fatto nuovo significativo, errore materiale o imprecisione relativi alle informazioni contenute nel prospetto che possa influire sulla valutazione dei prodotti finanziari e che sia rilevato tra il momento in cui il prospetto è approvato e quello in cui è chiusa l'offerta al pubblico, deve essere menzionato in un supplemento al prospetto.

**Responsabilità:** l'emittente, l'offerente, l'eventuale garante e le persone responsabili delle informazioni contenute nel prospetto rispondono ciascuno in relazione alle parti di propria competenza, degli eventuali danni subiti dall'investitore che abbia fatto ragionevole affidamento sulla veridicità e completezza delle informazioni contenute nel prospetto a meno che non provi di aver adottato ogni diligenza. Per le informazioni false o per omissioni idonee a influenzare le decisioni di un investitore ragionevole grava sull'intermediario responsabile del collocamento, salvo prova di diligenza.

**Azioni risarcitorie:** esercitabili entro 5 anni dalla pubblicazione del prospetto, salvo prova di aver scoperto la falsità delle informazioni o le omissioni nei due anni precedenti l'esercizio dell'azione.

**Approvazione della CONSOB:** entro 10 giorni lavorativi (20 giorni se offerta da emittenti non quotati e senza precedenti offerte al pubblico) dalla data di comunicazione la CONSOB verifica la completezza del prospetto, la coerenza e la comprensibilità delle informazioni fornite.

**Informazioni supplementari:** inviate entro 10 giorni (o 20 nel caso di emittenti non quotati) dalla data in cui l'emittente o l'offerente ha ricevuto la richiesta. La dichiarazione di improcedibilità comporta la chiusura del procedimento istruttorio.

**Pubblicazione dei prospetti:** i prospetti approvati sono pubblicati nel sito internet della CONSOB.

**Trasferimento dell'approvazione del prospetto:** in caso di offerta avente ad oggetto strumenti finanziari comunitari, la CONSOB può trasferire l'approvazione del prospetto all'autorità competente di un altro Stato membro, previa accettazione di quest'ultima autorità. Il trasferimento è comunicato all'emittente entro 3 giorni lavorativi dalla data di decisione della CONSOB.

**Pubblicazione del prospetto:** Il prospetto approvato è depositato presso la CONSOB e messo a disposizione del pubblico quanto prima. La pubblicazione può avvenire con inserimento in uno o più giornali a diffusione nazionale o a larga diffusione nello stato membro in cui è effettuata l'offerta, presso la sede legale dell'emittente e presso gli uffici degli intermediari incaricati al collocamento e in forma elettronica nel sito internet (dell'emittente o degli intermediari incaricati al collocamento, in questo caso una copia cartacea è consegnata gratuitamente da chi ne fa richiesta). Il prospetto e il KIID (per OICVM italiani) sono pubblicati almeno il giorno precedente alla data fissata per l'avvio dell'offerta, mediante deposito presso la CONSOB (è depositato anche il modulo di sottoscrizione).

**Validità del prospetto:** il prospetto d'offerta pubblicato corrisponde sempre alla versione approvata dall'autorità competente ed è valido per 12 mesi decorrenti dall'approvazione. Anche il prospetto di base ha validità di 12 mesi.

**Revoca dell'acquisto o della sottoscrizione:** l'accettazione dell'acquisto o della sottoscrizione di prodotti finanziari può essere revocata entro il termine indicato nel prospetto o entro un termine non inferiore a 2 giorni lavorativi decorrenti dal momento in cui è depositato il prezzo definitivo o la quantità di prodotti offerti quando il prospetto non indichi il prezzo di offerta definitivo, la quantità offerta e il prezzo massimo dei prodotti. Chi ha già accettato di sottoscrivere/acquistato prima della pubblicazione di un supplemento, ha diritto entro 2 giorni lavorativi dalla pubblicazione di revocare l'accettazione (salvo nuovi fatti, errori o imprecisioni che influenzano la valutazione intervenuti prima della chiusura definitiva dell'offerta o della consegna). Il termine di revoca può essere prorogato dall'emittente o dall'offerente, la data massima per la revoca è indicata nel supplemento.

**Vigilanza della CONSOB:** può richiedere entro un anno dall'acquisto o dalla sottoscrizione la comunicazione di dati, notizie, atti e documenti agli acquirenti o sottoscrittori

**Revisione:** l'ultimo bilancio dell'emittente, al fine di effettuare un'offerta al pubblico di strumenti finanziari comunitari, deve essere revisionato. Per prodotti diversi dagli strumenti finanziari comunitari, è necessario che il giudizio non sia negativo o ci sia impossibilità di esprimerlo.

**Validità comunitaria del prospetto:** il prospetto e i supplementi approvati dalla CONSOB sono validi per l'offerta di strumenti finanziari comunitari anche negli altri stati UE. È richiesto il rispetto delle procedure di notifica. La CONSOB può informare l'autorità dello Stato membro d'origine della necessità di nuove informazioni.



## Disposizioni comuni sulle offerte di sottoscrizione e di vendita

### **Poteri della CONSOB:**

- in caso di fondato sospetto di violazione la CONSOB può sospendere in via cautelare fino a 10 giorni lavorativi l'offerta avente ad oggetto strumenti finanziari comunitari (90 giorni se altri strumenti), vietare l'offerta, chiedere alla società di gestione la sospensione in via cautelare fino a 10 giorni della negoziazione in un mercato regolamentato;
- in caso di accertata violazione la CONSOB può vietare l'offerta e chiedere alla società di gestione di vietare le negoziazioni in un mercato regolamentato. Se la violazione è accertata la CONSOB può rendere pubblico il fatto.

**Attività pubblicitaria:** la documentazione relativa a qualsiasi pubblicità è trasmessa alla CONSOB contestualmente alla sua diffusione. Prima della pubblicazione è vietata la diffusione di qualsiasi annuncio pubblicitario riguardante l'offerta. E' invece possibile procedere alla diffusione di notizie, allo svolgimento di indagini di mercato e alla raccolta di intenzioni di acquisto attinenti alle sollecitazioni all'investimento se coerenti, documentazione trasmessa a CONSOB, espressa menzione di futura pubblicazione del prospetto, il fatto che le intenzioni di acquisto non costituiscano proposte di acquisto.

**Requisiti dell'attività pubblicitaria:** ogni annuncio pubblicitario deve contenere l'avvertenza "prima dell'adesione leggere il prospetto". L'annuncio pubblicitario che riporti i rendimenti conseguiti specifica il periodo di riferimento per il calcolo del rendimento, lo confronta con un parametro, indica il profilo di rischio e riporta l'avvertenza che "i rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri".

**Circolazione dei prodotti finanziari:** La successiva rivendita di prodotti finanziari esenti dall'obbligo di pubblicare il prospetto, costituisce distinta e autonoma offerta al pubblico (se è offerta al pubblico). Si parla di offerta al pubblico anche nel caso in cui il collocamento riservato a investitori qualificati sia nei 12 mesi successivi rivenuto a soggetti diversi (salvo esenzioni). Qualora non sia stato pubblicato un prospetto, l'acquirente che agisce per scopi estranei all'attività imprenditoriale o professionale, può far valere la nullità del contratto e i soggetti abilitati rispondono del danno arrecato.

**Esclusione dalla disciplina della circolazione:** rivendita di titoli di debito di paesi OCSE con rating investment grade assegnato da almeno due agenzie di rating.

**Casi inapplicabilità:** offerte al pubblico rivolte a < 150 soggetti, diversi dagli investitori qualificati, rivolte ad investitori qualificati (clienti professionali pubblici e privati), prodotti finanziari il cui corrispettivo totale < 5 milioni di euro, strumenti di mercato monetario emessi da banche e scadenti entro 12 mesi.

### Offerta pubblica di acquisto e di scambio

**OPA o OPS:** offerta, invito ad offrire o messaggio promozionale che ha per oggetto i prodotti finanziari e come fine il loro acquisto o scambio. La normativa ha come fine la tutela del piccolo azionista nel momento in cui un altro azionista decide di acquisire il controllo di una società quotata.

**Persone che agiscono di concerto:** soggetti che cooperano tra di loro sulla base di un accordo ancorché invalido o inefficace, volto ad acquisire, mantenere o rafforzare il controllo della società emittente o a contrastare il conseguimento degli obiettivi di un'offerta pubblica di acquisto o di scambio. Presunzioni: aderenti ad un patto parasociale, il controllante e le controllate di un soggetto, le società sottoposte a comune controllo, gli amministratori, il consiglio di sorveglianza, i direttori generali di una società.

**Vigilanza della CONSOB:** per titoli emessi da una società con sede legale in Italia e ammessi alla negoziazione su uno o più mercati regolamentati italiani o titoli emessi da una società comunitaria con titoli quotati esclusivamente in Italia o con titoli quotati in più mercati regolamentati comunitari diversi da quello della propria sede e inizialmente negoziati su un mercato regolamentato italiano o in caso di quotazione contemporanea in più mercati e scelta della CONSOB come autorità di vigilanza.

**Comunicazioni:** quando si decide/si è obbligati ad effettuare un'OPA o OPS, tale evento deve essere senza indugio comunicato alla CONSOB e contestualmente reso pubblico. Non appena l'offerta è resa pubblica, il CdA deve informare i rispettivi rappresentanti dei lavoratori/i lavoratori stessi.

**Tempistiche:** l'offerta deve essere promossa non oltre 20 giorni dalla comunicazione data alla CONSOB presentando alla stessa data il documento di offerta destinato alla pubblicazione. Il documento di offerta è approvato dalla CONSOB (approvato entro 15 giorni dalla presentazione dalla CONSOB, 30 giorni se il corrispettivo sono prodotti finanziari non quotati o diffusi tra il pubblico in misura rilevante o 5 giorni dalla comunicazioni delle autorizzazioni se la normativa di settore richiede altre autorizzazioni) e integrato delle eventuali richieste (entro 15 giorni - in questo caso il termine per l'approvazione è sospeso per una volta sino alla ricezione). Deve essere trasmesso senza indugio sia alla CONSOB che all'emittente. Copia del documento d'offerta è consegnato dall'offerente e dagli intermediari incaricati a chiunque ne faccia richiesta.

**Decorrenza dei termini:** se i termini per l'approvazione del documento d'offerta decorrono, questo si considera approvato.

**Obblighi dei depositari:** i depositari informano i depositanti dell'esistenza dell'offerta in tempo utile per l'adesione.

**Poteri della CONSOB:** sospendere l'OPA o OPS in via cautelare, in caso di fondato sospetto, e dichiararla decaduta in caso di accertata violazione. Può sospenderla fino a 30 giorni nel caso intervengano fatti nuovo o non resi noti in precedenza (vedi non fondato giudizio sull'offerta). Nel caso di indiscrezioni diffuse tra il pubblico, la CONSOB può richiedere che siano resi pubblici notizie e documenti necessari per l'informazione del pubblico.

**Caratteristiche dell'offerta:** l'offerta è irrevocabile ed ogni clausola contraria è nulla, è rivolta a parità di condizioni a tutti i titolari dei prodotti finanziari che ne formano oggetto, l'efficacia dell'offerta non può essere sottoposta a condizioni il cui verificarsi dipenda dalla mera volontà dell'offerente.

**Periodo di adesione:** concordato con la società di prodotti finanziari o per prodotti finanziari non quotati con la CONSOB ( $15 < x < 25$  giorni – OPA totalitaria,  $15 < x < 40$  – altre). La CONSOB, sentito l'offerente e la società di gestione, può prorogare la durata anche più volte fino ad un massimo di 55 giorni. Il periodo di adesione non può avere inizio prima che siano trascorsi 5 giorni dalla pubblicazione del documento o, nel caso in cui il documento comprenda il comunicato dell'emittente, prima del giorno della pubblicazione.

**Modalità di adesione:** presso l'offerente, gli intermediari incaricati e i depositari con la sottoscrizione della scheda di adesione.

**Comunicato dell'emittente:** comunicato diffuso dal CdA dell'emittente contenente ogni dato utile per l'apprezzamento dell'offerta e la propria valutazione sulla medesima (anche riguardo agli effetti che l'eventuale successo dell'offerta avrà sugli interessi dell'impresa, sull'occupazione e la localizzazione dei siti produttivi). Contestualmente alla diffusione è trasmesso ai rappresentanti dei lavoratori/direttamente ai lavoratori (se ricevuto in tempo utile è allegato al comunicato il loro parere).

**Difesa dell'emittente:** salvo autorizzazione dell'assemblea ordinaria/straordinaria, le quotate oggetto dell'offerta si astengono dal compiere atti o operazioni che possano contrastare il conseguimento degli obiettivi dell'offerta. L'astensione si applica dalla comunicazione della CONSOB alla chiusura dell'offerta. Gli statuti delle società possono derogare (non necessaria l'autorizzazione dell'assemblea).

**Regola di neutralizzazione:** gli statuti delle quotate possono prevedere che nel periodo di adesione all'offerta, non hanno effetto nei confronti dell'offerente le limitazioni al trasferimento di titoli previste nello statuto, né le limitazioni al diritto di voto previste nello statuto o in patti parasociali per le assemblee chiamate a decidere sugli atti e le operazioni in contrasto con gli obiettivi dell'offerta. In queste assemblee le azioni a voto plurimo attribuiscono un solo voto, non si computano inoltre le maggiorazioni del voto.

**Clausola di reciprocità:** le disposizioni relative alla necessità di ottenere l'autorizzazione dell'assemblea per contrastare un'offerta e alla regola di neutralizzazione non si applicano in caso di OPA promossa da chi non sia soggetto a tali disposizioni o a disposizioni equivalenti o da una società o un ente da questi controllate. La CONSOB su istanza dell'offerente o dell'emittente, entro 20 giorni dalla presentazione, determina se le disposizioni sono equivalenti.

**Norme di trasparenza:** nel periodo intercorrente tra la data di comunicazione alla CONSOB e la data ultima di pagamento del corrispettivo i soggetti interessati rendono note le dichiarazioni riguardanti l'offerta e/o l'emittente, l'offerente e coloro che agiscono di concerto; nel caso di intenzione di cedere a terzi prodotti finanziari oggetto dell'offerta, ne danno notizia alla CONSOB e al mercato entro la giornata precedente all'operazione; i soggetti interessati comunicano alla CONSOB e al mercato le operazioni da essere compiute di acquisto o vendita di prodotti finanziari oggetto dell'offerta (anche se tramite derivati); comunicano almeno settimanalmente i dati sulle adesioni. E' possibile diffondere sintesi del documento di offerta (nel rispetto del contenuto minimo).

**Norme di comportamento:** i soggetti interessati si attengono ai principi di correttezza e di parità di trattamento dei destinatari, compiono tempestivamente le attività e gli adempimenti richiesti, non eseguono operazioni a mercato che influenzino le adesioni all'offerta e si astengono da comportamenti e accordi diretti ad alterare situazioni rilevanti per i presupposti dell'OPA.

**Modifiche all'offerta:** ammesse fino a giorno antecedente alla data prevista per la chiusura del periodo di adesione. La chiusura non può avvenire in un termine inferiore ai 3 giorni dalla modifica, se necessaria l'offerta è prorogata. Non è possibile ridurre il quantitativo richiesto.

Offerte concorrenti e rilanci: pubblicate fino a 5 giorni prima della data prevista di chiusura. Per i rilanci non è ammessa la riduzione del quantitativo richiesto. I rilanci sono effettuati entro 5 giorni dalla pubblicazione dell'offerta concorrente, del rilancio o modifica di altro offerente. Il periodo di adesione e la data di pubblicazione dei risultati sono allineati a quelli dell'ultima offerta concorrente salvo comunicazione di voler mantenere inalterata la scadenza originaria (in questo caso non si possono effettuare rilanci). Dopo la pubblicazione di un'offerta concorrente o di un rilancio, le adesioni alle altre offerte sono revocabili.

### **OPA obbligatorie**

#### **OPA totalitaria:**

- se la partecipazione attribuisce > 30% dei diritti di voto (25% se diverse dalle PMI e in assenza di altro socio che detenga partecipazioni più elevate). Gli statuti delle PMI possono prevedere una soglia diversa compresa tra il 25% e il 40%. L'offerta è promossa entro 20 giorni

- l'obbligo di applica anche nel caso di acquisto indiretto e OPA a cascata (raggiungimento indiretto delle soglie sia per concerto che su controllante)
- prezzo stabilito dalla legge: pari a un prezzo non inferiore a quello più elevato pagato dall'offerente e da persone che agiscono di concerto con il medesimo, nei 12 mesi anteriori alla comunicazione (quando è presa la decisione o è sorto l'obbligo di OPA) o in assenza, ad un prezzo non inferiore a quello medio ponderato di mercato degli ultimi 12 mesi. La CONSOB può disciplinare i casi in cui il prezzo può essere inferiore (eventi eccezionali) o superiore
- l'offerente deve proporre ai destinatari dell'offerta, in alternativa al corrispettivo in titoli, un corrispettivo in contanti nel caso in cui i titoli offerti non siano quotati o se l'offerente (e chi agisce di concerto) ha acquistato il 5% dei diritti di voto del titolo offerto nei 12 mesi precedenti.

**Esenzioni:** il superamento della soglia si verifica in presenza di uno o più soci che detengono il controllo, per operazioni dirette al salvataggio di società in crisi, cause indipendenti dalla volontà dell'acquirente, operazioni di fusione o scissione, ...

**OPA preventiva:**

- se l'offerta riguarda almeno il 60% dei titoli di ciascuna categoria, permette di evitare la totalitaria al verificarsi di determinate condizioni (l'offerente e chi agisce di concerto non ha acquistato partecipazioni > 1% nei 12 mesi precedenti la comunicazione alla CONSOB, l'efficacia dell'offerta è subordinata all'approvazione della maggioranza degli azionisti, la CONSOB concorda l'esenzione)
- se nei 12 mesi successivi alla chiusura dell'OPA preventiva l'offerente acquista > 1% di partecipazioni o se la società delibera operazioni di fusione o scissione, l'offerente è tenuto a promuovere l'OPA totalitaria
- prezzo "libero"

**Obbligo di acquisto:**

- se la partecipazione attribuisce diritti di voto  $\geq 95\%$  a seguito di OPA totalitaria oppure se si viene a detenere > 90% delle azioni e non si ripristina un flottante superiore al 10% entro 90 giorni
- prezzo stabilito dalla CONSOB tenendo conto anche del prezzo di mercato dell'ultimo semestre o del corrispettivo dell'eventuale offerta precedente

**Diritto di acquisto:**

- se la partecipazione  $\geq 95\%$  dei diritti di voto, se ha dichiarato nel documento d'offerta l'intenzione di avvalersi di tale diritto, l'offerente ha un diritto di acquisto residuale dei titoli non posseduti. Il diritto deve essere esercitato entro 3 mesi dalla scadenza del termine dell'accettazione
- prezzo stabilito dalla CONSOB o pari a quello dell'offerta totalitaria (come per obbligo di acquisto).

**Inadempimento:** nel caso di inadempimento degli obblighi previsti per le OPA obbligatorie, si applica la sospensione del diritto di voto relativo all'intera partecipazione detenuta dal soggetto e l'obbligo di vendita entro 12 mesi dei titoli in eccesso. Nel caso in cui il diritto di voto venga esercitato, la decisione dell'assemblea può essere impugnata. In alternativa all'alienazione la CONSOB può imporre la promozione dell'OPA totalitaria al prezzo da essa stabilito.

## DIRITTO DEI MERCATI – 10. ABUSI DI MERCATO

**Informazione privilegiata:** informazione che se resa pubblica potrebbe influire in modo sensibile sui prezzi di strumenti finanziari, l'informazione che presumibilmente un investitore ragionevole utilizzerebbe come uno degli elementi su cui fondare le proprie decisioni di investimento. Riguarda chiunque essendone in possesso in ragione della sua qualità di membro di organi di amministrazione, direzione o controllo dell'emittente, della partecipazione all'emittente, dell'esercizio di attività lavorativa, di una professione, funzione o ufficio

- acquista, vende o compie altre operazioni su strumenti finanziari utilizzando le informazioni privilegiate;
- comunica tali informazioni ad altri, al di fuori dell'esercizio della funzione;
- raccomanda o induce altri, sulla base di esse, al compimento delle operazioni di acquisto e vendita.

**Persone incaricate dell'esecuzione degli ordini relativi a strumenti finanziari:** per informazioni privilegiate si intende anche l'informazione trasmessa da un cliente e concernente gli ordini del cliente in attesa di esecuzione, che ha un carattere preciso e che concerne, direttamente o indirettamente, uno o più emittenti di strumenti finanziari o uno o più strumenti finanziari che, se resa pubblica, potrebbe influire in modo sensibile sui prezzi di tali strumenti finanziari.

**Manipolazione del mercato:** diffusione di notizie false o il porre in essere operazioni simulate o altri artifici concretamente idonei a provocare una sensibile alternazione del prezzo di strumenti finanziari. Per i giornalisti che operano nello svolgimento della loro attività professionale, l'ottenimento di un vantaggio o un profitto dalla diffusione delle informazioni costituisce manipolazione del mercato (è necessario attenersi alle norme di autoregolamentazione. Costituisce manipolazione di mercato:

- operazioni, ordini di compravendita o artifici che alterano l'offerta, la domanda o il prezzo di strumenti finanziari (se non si prova di aver agito in modo legittimo)
- operazioni o ordini di compravendita che fissano di concerto il prezzo ad un livello anomalo o artificiale
- operazioni o ordini di compravendita che utilizzano artifici, inganni o espedienti

**Ambito di applicazione:** i reati e gli illeciti sono puniti secondo la legge italiana anche se commessi all'estero, qualora riguardanti strumenti finanziari quotati/che saranno quotati in un mercato regolamentato italiano o UE o in un sistema multilaterale italiano (se richiesto o autorizzato dall'emittente).

**Esenzioni:** operazioni di politica monetaria, valutaria, gestione del debito pubblico da istituti pubblici UE o negoziazione di azioni proprie nell'ambito di programmi di riacquisto da parte dell'emittente (o da controllate e collegate) nel rispetto delle condizioni stabilite da CONSOB.

**Procedura sanzionatoria:** le sanzioni amministrative sono applicate dalla CONSOB entro 180 giorni dall'accertamento (360 se risiede all'estero). Entro 30 giorni l'interessato può effettuare contestazioni o chiedere audizioni. E' ammesso ricorso alla corte d'appello (della sede legale/residenza o del luogo in cui è stata commessa l'applicazione altrimenti) entro 30 giorni (60 se risiede all'estero). L'opposizione non sospende l'esecuzione del provvedimento (la corte d'appello può sospendere). All'autorità che ha emesso il provvedimento è trasferita la sanzione.

Reato	Abuso di informazione privilegiata	Manipolazione di mercato
Sanzione penale	Reclusione da 1 a 6 anni e multa da 20.000 a 3.000.000 euro.	Reclusione da 1 a 6 anni e multa da 20.000 a 5.000.000 euro.

	Il giudice può aumentare la multa fino a x3 della multa o x10 il prodotto o il profitto conseguito. Se strumenti ammessi ad un sistema multilaterale: reclusione fino a 3 anni e ammenda fino a 103.291 euro.
Sanzioni accessorie penali	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Interdizione dai pubblici uffici, da una professione o da un'arte, dagli uffici direttivi delle persone giuridiche e delle imprese e incapacità di contrattare con la pubblica amministrazione tra 6 mesi a 2 anni.</li> <li>• Pubblicazione della sentenza su almeno due quotidiani, di cui uno economico, a diffusione nazionale.</li> <li>• In caso di condanna per reato previsto dal capo III del TUF è disposta la confisca del prodotto o del profitto conseguito dal reato e dei beni utilizzati per commetterlo.</li> <li>• Qualora non sia possibile la confisca, la stessa può avere ad oggetto una somma di denaro o beni di valore equivalente.</li> </ul>
Sanzione amministrativa	Salvo che il fatto non costituisca reato, sanzione amministrativa pecuniaria da 20.000 a 5.000.000 euro.
Sanzioni accessorie amministrative	<p>Sanzioni amministrative accessorie con durata tra 2 mesi e 3 anni:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Interdizione temporanea dallo svolgimento di funzioni di amministrazione, direzione e controllo di soggetti abilitati o presso fondi pensione, di società quotate e di società appartenenti al medesimo gruppo di quotate</li> <li>• Sospensione dal registro del revisore legale, dall'albo dei consulenti finanziari</li> <li>• Perdita temporanea dei requisiti di onorabilità per i partecipanti al capitale dei soggetti indicati</li> </ul>

## **DIRITTO DEI MERCATI – 11. PROMOZIONE E COLLOCAMENTO A DISTANZA E OFFERTA FUORI SEDE**

### **L'offerta fuori sede**

**Offerta fuori sede:** modalità di svolgimento del servizio di collocamento di strumenti finanziari o servizi di investimento e accessori. Il servizio di collocamento può essere fatto presso i locali dell'emittente o del soggetto preposto al collocamento (in sede) o fuori dai locali del proponente o dell'emittente (fuori sede o con modalità di comunicazione a distanza).

**Soggetti:** possono svolgere l'offerta fuori sede:

- i soggetti autorizzati allo svolgimento di servizi di assunzione a fermo e/o collocamento con o senza impegno irrevocabile nei confronti dell'emittente
- le SGR, SICAV, SICAF, società di gestione UE, GEFIA UE e non UE limitatamente alle quote di azioni e OICR
- SICAV e SICAF limitatamente alle proprie azioni.

**Eccezioni:** offerta effettuata nei confronti dei clienti professionali, offerta di propri strumenti al CdA, dipendenti, collaboratori effettuata presso le rispettive sedi o dipendenze.

**Servizi e attività prestati da altri intermediari:** le SIM, le imprese di investimento UE, le imprese di paesi terzi e le banche devono essere autorizzati allo svolgimento dei servizi di assunzione a fermo (vedi sopra). Ad eccezione delle banche, questi soggetti possono procedere all'offerta fuori sede di prodotti diversi dagli strumenti finanziari e dai servizi e attività di investimento.

**Efficacia dei contratti di collocamento:** per strumenti finanziario gestione di portafogli individuali conclusi fuorisede è sospesa per 7 giorni dalla data di sottoscrizione. L'investitore può entro questo termine recedere senza spese ne corrispettivo al consulente (tale facoltà è indicata nei moduli consegnati all'investitore, l'omissione comporta la nullità dei contratti. Solo il cliente la può far valere). La sospensione non si applica alle OPV o OPS se negoziati su mercati regolamentati italiani o UE.

### **Il ruolo dei consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede**

**Obbligatorietà di avvalersi del CF abilitato all'offerta fuori sede:** nel rapporto diretto con la clientela i seguenti soggetti devono avvalersi dei consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede: SIM, imprese di investimento UE e non UE diverse dalle banche, le banche, gli intermediari art. 106 TUB, SGR, società di gestione UE, SICAV, SICAF, GEFIA UE e Poste Italiane – Divisione Servizi di Banco Posta. Obbligo anche per le imprese di investimento nel momento in cui effettuano un'offerta fuori sede dei servizi accessori e dei fondi pensione aperti.

**Agente collegato:** persona fisica o giuridica che, sotto la piena e incondizionata responsabilità di una sola impresa di investimento per conto della quale opera promuove i servizi di investimento e accessori, riceve e trasmette le istruzioni e gli ordini dei clienti, colloca strumenti finanziari e presta consulenza.

### **Promozione e collocamento a distanza**

**Tecniche di comunicazione a distanza:** tecniche di contatto con la clientela, diverse dalla pubblicità, che non prevedono la presenza fisica e simultanea del cliente e del soggetto offerente.

**Obbligo degli intermediari:** gli intermediari non hanno alcun obbligo di impiego dei consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede nella promozione e collocamento dei propri servizi e attività di investimento mediante tecniche di comunicazione a distanza.

**Limiti:** la promozione e il collocamento mediante tecniche di comunicazione a distanza non possono effettuarsi, e qualora intrapresi, devono essere immediatamente interrotti, nei confronti dei clienti che si dichiarino esplicitamente contrari al loro svolgimento o alla loro prosecuzione.

**Disposizioni in materia di finanza etica o socialmente responsabile**

**Informazioni che i soggetti abilitati e le imprese assicurative devono obbligatoriamente fornire:** obiettivi e caratteristiche che classificano il prodotto o servizio e criteri generali di selezione degli strumenti finanziarie, politiche e obiettivi nell'esercizio dei diritti di voto, eventuale destinazione ad iniziative sociali dei proventi, eventuali procedure per perseguire gli obiettivi, adesione a codici di autoregolamentazione.

**I soggetti abilitati e le imprese assicurative forniscono con riferimento ai 12 mesi precedenti:** l'illustrazione dell'attività di gestione in relazione ai criteri generali di selezione, eventuale esercizio dei diritti di voto degli strumenti in portafoglio, eventuale destinazione per iniziative di carattere sociale dei proventi.



## **DIRITTO DEI MERCATI – 12. ATTIVITA' DEI CONSULENTI FINANZIARI**

### **Soggetti che esercitano l'attività di consulenti finanziari**

**Consulenti finanziari autonomi:** coloro che in qualità di persona fisica sono abilitati all'esercizio del servizio di consulenza in materia di investimenti

**Società di consulenza finanziaria:** società in forma di S.p.A. o S.r.l. abilitate allo svolgimento del servizio di consulenza in materia di investimenti

**Consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede:** coloro che nell'interesse di un solo soggetto abilitato promuovono e/o collocano fuori sede i servizi di investimento e/o i servizi accessori presso i clienti o potenziali clienti. L'attività deve essere svolta esclusivamente nell'interesse di un solo soggetto (obbligo di mandato ed esclusività). Il soggetto per cui opera è responsabile in solido dei danni arrecati a terzi dal consulente.

**Albo unico dei consulenti finanziari:** albo in cui sono iscritti questi soggetti, tenuto dall'Organismo di vigilanza e tenuta dell'albo unico dei consulenti finanziari (OCF). L'organismo opera nel rispetto dei principi e criteri stabiliti da CONSOB sotto la sua vigilanza.

### **Consulente finanziario abilitato all'offerta fuori sede**

**Attività del consulente finanziario abilitati all'offerta fuori sede:** promuove e colloca i servizi di investimento e accessori presso il cliente o i potenziali clienti, riceve e trasmette le istruzioni o gli ordini dei clienti riguardo a servizi d'investimento o prodotti finanziari, promuove e colloca prodotti finanziari, presta consulenza in materia di investimenti, promuove e colloca contratti relativi alla concessione di finanziamenti o alla prestazione di servizi di pagamento per conto del soggetto abilitato. Non può detenere denaro e/o strumenti finanziari dei clienti.

**Obblighi del soggetto abilitato:** garantire che i consulenti abilitati all'offerta fuori sede comunichino immediatamente a qualsiasi cliente o potenziale cliente in che veste operano e quale soggetto abilitato rappresentino, adottano tutti i necessari controlli sulle attività del consulente, verificano il possesso delle conoscenze e competenze adeguate per la prestazione dei servizi di investimento e accessori, verificano la comunicazione accurata di tutte le informazioni riguardanti i servizi proposti, adottano misure adeguate per evitare qualsiasi impatto negativo delle attività dei consulenti sulle attività esercitate dagli stessi per conto del soggetto abilitato.

### **Requisiti minimi:**

<b>Titolo di studio o titolo professionale</b>	<b>Personale preposto a fornire informazioni (esperienza professionale richiesta)</b>	<b>Personale preposto a fornire consulenza (esperienza professionale richiesta)</b>
Consulenti finanziari iscritti all'albo, anche di diritto	6 mesi	9 mesi
Laurea triennale in discipline economiche, giuridiche, bancarie, assicurative o finanziarie	6 mesi	9 mesi
Laurea triennale in discipline diverse + master in discipline economiche, giuridiche, bancarie o assicurative	6 mesi	9 mesi

Laurea triennale in discipline diverse dalle precedenti	9 anno	15 mesi
Diploma "scuola superiore"	1 anno	2 anni
Diploma "scuola media"	10 anni (o 8 anni al 02.01.2018 con integrazione per raggiungere i 10 anni)	10 anni (o 8 anni al 02.01.2018 con integrazione per raggiungere i 10 anni)

L'esperienza professionale (a tempo pieno e documentata, anche tra più soggetti) deve essere maturata nel decennio precedente l'inizio dell'attività. Almeno metà dell'esperienza deve essere maturata nel triennio precedente l'attività.

**Obblighi dell'intermediario circa i requisiti minimi:** assicurare il possesso delle conoscenze e competenze, assicurare che chi privo dei requisiti operi solo sotto supervisione fino ad un massimo di 4 anni, adottare procedure e misure idonee a garantire l'applicazione di quanto sopra, dotarsi di procedure per garantire la formazione e lo sviluppo del personale, conservare per 5 anni la documentazione relative alla procedure, rilasciare al personale che ne fa richiesta attestazione dei periodi di esperienza acquisiti e sull'attività di formazione svolta.

**Regole:** di comportamento (diligenza, correttezza e trasparenza), di riservatezza sulle informazioni (salvo eccezioni) e di presentazione e di comportamento.

**Regole di presentazione e comportamento:** consegnare al cliente (anche potenziale) una dichiarazione redatta dal soggetto abilitato con gli identificativi dell'abilitato e del consulente (anche in caso di variazione) e una copia di una comunicazione informativa sulle principali regole di comportamento del consulente.

**Altri obblighi:** verifica dell'identità, rilasciare copia del contratto, delle disposizioni o altri documenti sottoscritti, può ricevere esclusivamente per l'immediata trasmissione assegni intestati al soggetto abilitato, ordini di bonifici o strumenti finanziari girati all'abilitato, non può ricevere alcun compenso o finanziamento, non può utilizzare i codici di accesso telematico (se non previsto dal contratto e nel rispetto delle condizioni di legge).

**Documentazione:** conservazione della documentazione nel luogo appositamente comunicato all'Organismo per almeno 5 anni dalla data della documentazione/corrispondenza.

**Incompatibilità:** sindaco o soggetto che svolge controllo interno di soggetti abilitati o società di consulenza finanziaria, amministratore, dipendente o collaboratore di un soggetto abilitato del gruppo, socio di una società di consulenza finanziaria, socio, amministratore o sindaco del soggetto incaricato alla revisione, attività di CF autonomo, altre attività in contrasto con l'attività.

Riguarda solo lo svolgimento dell'attività (non l'iscrizione all'albo).

### **Consulenti finanziari autonomi e società di consulenza finanziaria**

**Doveri:** agire in modo onesto, equo e professionale rispettando i doveri di riservatezza. Le informazioni devono essere corrette, chiare e non fuorvianti. Le comunicazioni pubblicitarie devono essere identificabili come tali. Deve essere garantito il rispetto degli obiettivi di investimento del cliente valutando una congrua gamma di strumenti finanziari disponibili sul mercato. Evitano di remunerare o valutare le prestazioni del proprio personale secondo modalità incompatibili con il dovere di agire nel miglior interesse dei clienti. Ottengono le necessarie informazioni sullo strumento finanziario, sul suo processo di approvazione e sul suo mercato di riferimento. Acquisiscono le informazioni necessarie al fine della classificazione come clienti al dettaglio o professionali. Valutano

l'adeguatezza delle operazioni raccomandate, mantengono procedure interne e registrazioni idonee, osservano le disposizioni legislative e regolamenti dell'Organismo. Non possono ottenere procure speciali o generali per il compimento di operazioni o deleghe a disporre delle somme o dei valori di pertinenza dei clienti.

**Commissioni:** non possono accettare onorari, commissioni o altri benefici pagati o forniti da terzi ad eccezioni delle prestazioni di ricerca in materia di investimenti di terzi qualora sia ricevuta in cambio di pagamenti diretti da parte del consulente sulla base delle proprie risorse.

**Incompatibilità:** esercizio dell'attività di agente di cambio, intermediazione assicurativa (agente, produttore e broker assicurativo), agente in attività finanziaria (128 quater TUB), altri incarichi in contrasto.

**Aggiornamento professionale:** partecipazione per almeno 30 ore ogni 12 mesi di corsi di formazione professionale. Le società di consulenza finanziaria si dotano di idonee procedure per garantire l'aggiornamento professionale dei CF autonomi operanti per loro conto. La documentazione dell'adempimento della formazione deve essere conservata per 5 anni.

**Informazioni da comunicare:** tra le altre le seguenti informazioni devono essere comunicate: natura frequenza e il calendario delle relazioni sull'esecuzione del servizio, una descrizione della politica adottata sui conflitti di interessi, le attività professionali ulteriori rispetto alla consulenza in materia di investimenti con indicazioni dei caratteri distintivi e della loro remunerazione, la possibilità di inoltrare segnalazioni ed esposti all'Organismo.

**Provvedimenti sanzionatori e cautelari (non tutte sono applicabili ai consulenti finanziari autonomi):**

Presupposto	Sanzione	Soggetti (CFA, CFS)
Esercizio abusivo dell'attività	Reclusione da 1 a 8 anni e multa da 4.000 a 10.000 euro.	CFS
Violazione del vincolo di esclusività	Radiazione	CFS
Svolgimento dell'attività per conto di soggetti non abilitati	Radiazione	CFS
Contraffazione della firma del cliente	Radiazione	CFS, CFA
Violazione dei requisiti di indipendenza dei CFA	Radiazione	CFA
Acquisizione di disponibilità di somme o valori	Radiazione	CFS, CFA
Comunicazioni di informazioni o documenti non corrispondenti al verso (a clienti, intermediario, Organismo, commissioni o CONSOB)	Radiazione	CFS, CFA
Sollecitazione all'investimento in violazione della normativa di OPS, e OPV, appello al pubblico risparmio e disciplina degli emittenti	Radiazione	CFS
Perfezionamento di operazioni non autorizzate	Radiazione	CFS

Mancata prestazione della collaborazione al fine di consentire all'Organismo lo svolgimento delle proprie funzioni e l'accertamento dei requisiti di professionalità e onorabilità, non rispondere alle richieste dell'Organismo di trasmissione di atti e documenti, audizioni personali o compimenti di atti necessari	Radiazione	CFS, CFA
Inosservanza dei provvedimenti di sospensione	Radiazione	CFS, CFA
Impiego nello svolgimento dell'attività di consulenza di soggetti non iscritti alla sezione dei CFA	Radiazione	CFS, CFA
Violazione delle disposizioni di cui all'art. 155 TUF (disposizioni disciplinati l'attività dei soggetti abilitati)	Sospensione da 1 a 4 mesi	CFS
Violazioni delle disposizioni sull'aggiornamento professionale	Sospensione da 1 a 4 mesi	CFS, CFA
Esercizio di attività o assunzione di qualità incompatibili con l'attività di consulente finanziario	Sospensione da 1 a 4 mesi	CFS, CFA
Non mantenimento della riservatezza sulle informazioni acquisite	Sospensione da 1 a 4 mesi	CFS
Violazione degli obblighi informativi e identificativi del cliente	Sospensione da 1 a 4 mesi	CFS, CFA
Accettazione dal cliente di mezzi di pagamento, strumenti finanziari e valori	Sospensione da 1 a 4 mesi	CFS
Percezione di qualunque forma di compenso o finanziamento da terzi	Sospensione da 1 a 4 mesi	CFS
Inadempimento degli obblighi di tenuta della documentazione	Sospensione da 1 a 4 mesi	CFS
Violazione delle disposizioni concernenti le informazioni sugli strumenti finanziari, sulla valutazione di adeguatezza, sull'obbligo di rendiconto, sulle informazioni su supporto durevole e mediante sito internet, sulle procedure interne, sui conflitti di interesse e sulle registrazioni	Sospensione da 1 a 4 mesi	CFA
Mancata comunicazione entro 30 giorni di ogni variazione circa gli elementi informativi, entro 10 giorni delle misure e l'assunzione	Sanzione amministrativa pecuniaria da 2.580 a 129.115 euro	CFS

della qualità di imputato riguardo a provvedimenti cautelari o altre modifiche rilevanti nelle condizioni per ottenere l'iscrizione		
Mancata consegna al cliente di una dichiarazione redatta dal soggetto abilitato con gli elementi identificativi dell'abilitato e del consulente, mancata consegna al cliente di una comunicazione riguardo ai doveri del consulente (Allegato n. 4 delibera CONSOB 20307/2018).	Sanzione amministrativa pecuniaria da 2.580 a 129.115 euro	CFS
Trasgressioni di non grave violazione	Richiamo scritto	CFS

**Modalità:** le sanzioni sono applicate dall'Organismo di vigilanza previa contestazione da effettuarsi entro 180 giorni dall'accertamento (360 se residente all'estero), valutando le deduzioni da essi presentati nei successivi 30 giorni. Contro i provvedimenti adottati dall'Organismo l'interessato può presentare reclamo alla CONSOB. Qualora ravvisi un'irregolarità sanabile la CONSOB assegna al ricorrente un termine per regolarizzare, se questi non vi provvede dichiara il reclamo improcedibile. La CONSOB formula le proprie osservazioni entro 60 giorni dal ricevimento del reclamo. Nello stesso termine (30 giorni) gli interessati possono chiedere di essere sentiti personalmente. È ammesso ricorso in Corte di Appello.

**Sanzione immediatamente inferiore o superiore:** la CONSOB, tenuto conto delle circostanze e di ogni elemento disponibile, può disporre in luogo alla sanzione prevista quella immediatamente inferiore o superiore.

#### **Provvedimenti cautelari (presunzione di colpevolezza)**

<b>Presupposto</b>	<b>Provvedimento cautelare</b>
Misura cautelare personale coercitiva (codice di procedura penale)	Sospensione fino ad 1 anno
Imputato per delitti contro la PA, la fede pubblica, il patrimonio, l'ordine pubblico, l'economia pubblica o delitti tributari, reati del TUB (Titolo VIII), reati del TUF, delitti in materia di società e consorzi e del lavoro (Codice civile e Legge fallimentare).	Sospensione fino ad 1 anno
Elementi che facciano presumere l'esistenza di gravi violazioni di legge o di disposizioni generali o particolari emanate in forza del TUF.	Sospensione fino a 6 mesi in caso di necessità e urgenza

## **DIRITTO DEI MERCATI – 13. ORGANISMO E ALBO DEI CONSULENTI FINANZIARI**

### **L'organismo dei consulenti finanziari**

**Forma:** associazione con personalità giuridica e autonomia organizzativa e statutaria, nel rispetto del principio di articolazione territoriale delle proprie strutture e attività.

**Compiti e poteri del MEF:** approva sentita la CONSOB le modifiche allo statuto e al regolamento interno, nomina il presidente del collegio sindacale dell'organismo. Su proposta della CONSOB il MEF può disporre con decreto lo scioglimento degli organi di gestione e controllo dell'Organismo qualora risultino gravi irregolarità. La CONSOB può disporre la rimozione di uno o più componenti.

**Compiti dell'Organismo:** Determina e riscuote i contributi e le altre somme dovute dagli iscritti o dai futuri iscritti. Il provvedimento ingiuntivo al pagamento dell'Organismo ha titolo esecutivo. Provvede all'iscrizione all'Albo previa verifica dei necessari requisiti (e successiva verifica della permanenza), alla cancellazione nelle ipotesi stabilite dalla CONSOB e svolge ogni attività necessaria alla tenuta dell'albo (rilascia gli attestati di iscrizione e cancellazione, predispone e rende pubbliche le procedure adottate, rende pubbliche le disposizioni adottate con rilevanza esterna, aggiorna tempestivamente l'Albo sulla base dei provvedimenti adottati nei confronti dei consulenti dall'Autorità giudiziaria, dalla CONSOB e dallo stesso Organismo).

**Poteri:** esercita i poteri sanzionatori e cautelari pubblicando i provvedimenti sul proprio sito internet. Vigila sui consulenti finanziari. Può chiedere ai consulenti finanziari la comunicazione di dati e notizie e la trasmissione di atti e documenti fissando i termini, può effettuare ispezioni e richiedere l'esibizione di documenti, procedere ad audizioni personali. Nell'esercizio dell'attività ispettiva, previa comunicazione alla CONSOB, può avvalersi della GdF.

**Segreto di ufficio:** tutte le notizie, le informazioni e i dati in possesso dell'Organismo sono coperti dal segreto di ufficio. L'Organismo non può opporre il segreto di ufficio alla Banca d'Italia, all'IVAS, alla COVIP e al MEF.

**Vigilanza della CONSOB:** l'Organismo è soggetto alla vigilanza della CONSOB che può richiedere la comunicazione periodica di dati, notizie, atti e documenti, effettuare ispezioni, accedere al sistema informativo, ... Alle riunioni dell'Assemblea dell'Organismo può assistere un rappresentante della CONSOB. L'Organismo informa tempestivamente la CONSOB degli atti e degli eventi di maggior rilievo relativi all'esercizio delle proprie funzioni. Con frequenza mensile è comunicato alla CONSOB il numero di segnalazioni ricevute nei confronti dei consulenti finanziari, il numero di provvedimenti cautelari e sanzionatori adottati, il numero di archiviazioni.

**Comunicazioni del Collegio sindacale dell'Organismo:** comunica senza indugio alla CONSOB tutti gli atti o fatti che possano costituire un'irregolarità nella gestione.

**Rappresentatività delle associazioni professionali:** requisiti determinati da CONSOB: associazioni costituite per atto pubblico o scrittura privata autenticata, operanti da  $\geq 3$  anni e aventi come scopo prevalente la tutela degli interessi professionali degli associati, aventi tra i propri associati un numero di consulenti pari ad almeno il 10% degli iscritti all'Albo, un articolazione sul territorio nazionale in almeno 10 regioni/province autonome (non per SCF), aventi esclusivamente tra i propri iscritti consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede (non per SCF).

## Disciplina dell'Albo unico dei consulenti finanziari

**Pubblicità degli atti:** l'organismo tiene a disposizione del pubblico l'Albo aggiornato con modalità idonee ad assicurarne la massima diffusione, anche attraverso il sito internet dell'Organismo (pubblicazione anche delle delibere di iscrizione, cancellazione e altri provvedimenti modificativi e integrativi).

**Situazioni impeditive per l'iscrizione:** non può essere iscritto all'albo chi:

- nei due esercizi precedenti (salvo dimostrazione della propria estraneità), ha svolto funzioni di amministrazione, direzione e controllo in: imprese sottoposte a fallimento, liquidazione coatta amministrativa, cancellazione per gravi violazioni dell'albo 106 TUB, interdizione dall'esercizio dell'attività e la sospensione o la revoca delle autorizzazioni, imprese nelle quali sono state revocate le licenze o concessioni funzionali alla commissione dell'illecito
- è stato radiato dall'albo
- nell'esercizio della professione di agente di cambio non ha fatto fronte agli impegni di legge o sia escluso dalle negoziazioni in un mercato regolamentato

**Iscrizione all'albo:**

- requisiti di onorabilità:
  - condizioni di ineleggibilità o decadenza previste dall'art. 2382 del Codice Civile: interdetto, inabilitato, fallito, chi condannato ad una pena che comporta l'interdizione dai pubblici uffici o l'incapacità ad esercitare uffici direttivi
  - sono stati sottoposti a misure di prevenzione disposte dall'autorità giudiziaria (nei confronti di persone pericolose per la sicurezza e per la pubblica moralità, contro la mafia), salvo riabilitazione
  - sono stati condannati con sentenza irrevocabile ad una pena detentiva per uno dei reati disciplinati dalle norme dell'attività bancaria, finanziaria, mobiliare, assicurativa, dalle norme in materia di mercati e valori mobiliari e strumenti di pagamento; alla reclusione per uno dei delitti previsti dal Codice Civile (disposizioni penali in materia di Società e Consorzi) o dalla Legge Fallimentare; alla reclusione per > 1 anno per un delitto contro la PA, la fede pubblica, il patrimonio, l'ordine pubblico, l'economia pubblica o un delitto di materia tributaria; alla reclusione per > 2 anni per un qualunque delitto non colposo.
- Requisiti di professionalità
  - titolo di studio prescritto: diploma di istruzione superiore (5 anni)
  - superato la propria valutativa o essere in possesso dei requisiti di professionalità. Sono esonerati dalla prova valutativa chi ha una specifica esperienza professionale in uno dei seguenti ruoli: agente di cambio, negoziatore abilitato allo svolgimento dell'attività di intermediazione mobiliare in mercati regolamentati, funzionario di banca addetto ad uno dei servizi e attività di investimento o al settore della commercializzazione dei prodotti o personale preposto ad una dipendenza o responsabile del controllo interno, funzionario di impresa di investimento o di SGR addetto ad uno o più servizi di investimento o alla gestione collettiva o personale preposto ad un'unità operativa o responsabile del controllo interno. Per i funzionari l'attività deve essere svolta per almeno 3 anni.
- CFA: requisiti di indipendenza e patrimoniali (polizza assicurativa con copertura di almeno 1 milione per ciascuna richiesta e 1.5 milioni (o 5 milioni per le SCF) per l'importo totale) richiesti con regolamento del MEF
- SCF: costituite in forma di Spa o Srl, possesso dei requisiti previsti dal regolamento del MEF

- CFA/SCF: fornire tutte le informazioni richieste dall'Organismo, compreso un programma di attività

Una volta ricevuta la domanda di iscrizione, l'Organismo deve decidere entro il termine da esso stabilito e non oltre 6 mesi dalla presentazione della domanda completa. La domanda prende data dal giorno della presentazione (completa). Il procedimento può essere sospeso per accertamenti.

**Prova valutativa:** avente carattere teorico-pratico, è indetta con cadenza almeno annuale dall'Organismo con provvedimento pubblicato in Gazzetta Ufficiale e nel Bollettino della CONSOB. La commissione è composta da almeno 3 membri, la maggioranza non deve essere iscritta all'Albo o da esponenti e dipendenti di soggetti abilitati.

**RUI:** l'Organismo definire con propria delibera il contenuto della prova valutativa che le persone fisiche iscritte alla sezione A del RUI devono sostenere per ottenere l'iscrizione alla sezione dell'Albo dei consulenti abilitati all'offerta fuori sede.

**Cancellazione dall'Albo:** procedimento concluso entro il termine di 90 giorni (salvo radiazione dove è istantaneo) si può avere in caso di domanda dell'interessato, iscrizione ottenuta presentando false dichiarazioni o con qualunque altro mezzo irregolare, mancato esercizio dell'attività da parte della società di consulenza finanziaria entro 12 mesi dall'iscrizione o cessazione per più di 6 mesi, perdita di uno dei requisiti per l'iscrizione, ad eccezione dell'indipendenza, mancato pagamento del contributo (45 giorni dalla scadenza del termine), decesso o radiazione dall'Albo. La cancellazione non preclude l'applicazione delle sanzioni.

**Reiscrizione all'Albo:** chi è incorso nella perdita dei requisiti di onorabilità o il mancato pagamento del contributo, purché rientrati in possesso dei requisiti/corresponsione dei contributi dovuti, può nuovamente presentare domanda per la reiscrizione. Chi è stato radiato, dopo 5 anni può re-iscriversi.