



Dipartimento per il programma di Governo

Focus

Legge n. 21 del 5 marzo 2024

*“Interventi a sostegno della competitività dei capitali e delega al
Governo per la riforma organica delle disposizioni in materia di
mercati dei capitali recate dal testo unico di cui al decreto
legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, e delle disposizioni in materia di
società di capitali contenute nel Codice civile applicabili anche agli
emittenti”*

Sommario

Premessa	1
Articolo 1: Offerta fuori sede	2
Articolo 2: Piccole e medie imprese emittenti azioni quotate.....	2
Articolo 3: Dematerializzazione delle quote piccole e medie imprese	3
Articolo 4: Emittenti strumenti finanziari diffusi	4
Articolo 5: Redazione del bilancio secondo i principi contabili internazionali	5
Articolo 6: Disposizioni in materia di flottante.....	6
Articolo 7: Sottoscrizione di obbligazioni delle S.p.a. e titoli di debito delle S.r.l.	6
Articolo 8: Semplificazione delle procedure di ammissione alla quotazione	7
Articolo 9: Disciplina dell'approvazione del prospetto e della responsabilità del collocatore.....	7
Articolo 10: Segnalazione delle operazioni effettuate dagli azionisti di controllo	7
Articolo 11: Assemblee delle società per azioni quotate	8
Articolo 12: Lista del Consiglio di amministrazione nelle società per azioni quotate	8
Articolo 13: Voto plurimo	8
Articolo 14: Voto maggiorato	9
Articolo 15: Enti previdenziali privati e privatizzati	9
Articolo 16: Semplificazione del regime di vigilanza sulle Sicav e Sicaf eterogestite	10
Articolo 17: Rappresentanza per l'esercizio dei diritti di voto in assemblea	10
Articolo 18: Limite all'attivo delle banche popolari	10
Articolo 19: Delega al Governo per la riforma organica dei mercati dei capitali	11
Articolo 20: Risarcimento del danno per mancata vigilanza delle Autorità	11
Articolo 21: Incompatibilità degli organi di vertice e dei dirigenti delle Autorità	11
Articolo 22: Poteri di contrasto dell'attività pubblicitaria dei soggetti non autorizzati	12
Articolo 23: Poteri sanzionatori della Consob	12
Articolo 24: Interpretazione autentica del comma 14 art. 19 del D. lgs. 164/2007	13
Articolo 25: Disposizioni in materia di educazione finanziaria	13
Articolo 26: Rafforzamento dell'operatività del Patrimonio Destinato	13
Abbreviazioni e acronimi	15

Premessa

La Legge 5 marzo 2024, n. 21 recante disposizioni in materia di “Interventi a sostegno della competitività dei capitali e delega al Governo per la riforma organica delle disposizioni in materia di mercati dei capitali recate dal testo unico di cui al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, e delle disposizioni in materia di società di capitali contenute nel codice civile applicabili anche agli emittenti”, è stata pubblicata nella G.U. n. 60 del 12 marzo 2024 ed entrerà in vigore il 27 marzo 2024.

Il testo normativo si compone di 27 articoli, che, con la tecnica della novella, inseriscono nel tessuto ordinamentale norme volte a migliorare la competitività del mercato dei capitali italiano nel panorama europeo, in linea con l’obiettivo della realizzazione della Capital Market Union.

I settori di intervento sono stati individuati all’esito di un percorso avviato con la pubblicazione da parte dell’OCSE di un report commissionato dal Ministero dell’economia e delle finanze “OECD Capital Market Review of Italy for 2020: Creating Growth Opportunities for Italian Companies and Savers (OECD Capital Market Series)”, cui ha fatto seguito la pubblicazione da parte del MEF, nel 2022, del Libro Verde su “La competitività dei mercati finanziari italiani a supporto della crescita”.

In coerenza con i risultati di tali analisi, la legge mira ad introdurre misure di semplificazione e razionalizzazione, finalizzate a consentire l’accesso e la permanenza delle imprese sul mercato dei capitali, senza compromettere la tutela degli investitori e dell’integrità dei mercati, realizzando, al contempo, l’equilibrio tra competitività e tutela del risparmio.

Il presente focus delinea un quadro di sintesi delle disposizioni introdotte dal provvedimento analizzato, con particolare attenzione agli interventi più importanti.

Tra le disposizioni di maggior rilievo si segnalano: l’innalzamento da 500 milioni a 1 miliardo di euro della soglia di capitalizzazione rilevante ai fini della qualifica di PMI (art. 2), le modifiche che consentono la dematerializzazione delle quote di PMI-s.r.l. (art. 3), la riforma della disciplina applicabile alle società emittenti strumenti finanziari diffusi (art. 4), la semplificazione delle procedure di ammissione a quotazione (art. 9), la specificazione degli elementi costitutivi dell’obbligo risarcitorio in caso di danno derivante da omessa vigilanza da parte dell’Autorità nazionale (art. 20) e l’introduzione di misure volte a promuovere l’educazione finanziaria (art. 25).

La legge prevede, quale unico onere a carico della finanza pubblica, quello derivante dalla dematerializzazione delle quote delle PMI - s.r.l., stimato in 3,3 milioni di euro annui, cui si provvede

mediante corrispondente riduzione dello stanziamento del fondo speciale di parte corrente iscritto nell'ambito del programma «Fondi di riserva e speciali» della missione «Fondi da ripartire» dello stato di previsione del Ministero dell'economia e delle finanze (art. 27).

Articolo 1: Offerta fuori sede

La norma amplia il novero di casi sottratti alla disciplina delle **offerte fuori sede**¹, includendo l'offerta di vendita o di sottoscrizione di azioni di propria emissione, ovvero di altri strumenti finanziari di propria emissione che permettano di acquisire o sottoscrivere tali azioni, a condizione che siano emessi da emittenti con azioni negoziate in mercati regolamentati o sistemi multilaterali di negoziazione italiani o di paesi dell'Unione europea, sempre che siano effettuate dall'emittente attraverso i propri amministratori o il proprio personale con funzioni direttive per importi di sottoscrizione o acquisto superiori o uguali a euro 250.000. L'esenzione non si applica alle azioni emesse da SICAV² (Società di investimento a capitale variabile) e da SICAF³ (Società di investimento a capitale fisso).

Articolo 2: Piccole e medie imprese emittenti azioni quotate

La disposizione, modificando l'art. 1, c. 1, lett. *w-quater.1)* TUF (D.Lgs. 58/1998), richiede una soglia di **capitalizzazione**⁴ inferiore a 1mld di euro, in luogo dei 500 mln prima previsti, ai fini della qualifica di una impresa emittente quote azionarie come PMI, che consentirà alle società quotate di

¹ L' **offerta fuori sede** consiste nella promozione e collocamento presso il pubblico di strumenti finanziari in luogo diverso dalla sede legale o dalle dipendenze dell'emittente, del proponente l'investimento o del soggetto incaricato della promozione o del collocamento, ovvero di servizi di investimento in luogo diverso dalla sede legale o dalle dipendenze di chi presta, promuove o colloca il servizio.

²L'attività di **gestione collettiva del risparmio** si realizza tramite la gestione in via professionale di Organismi di Investimento Collettivo del Risparmio (OICR) e può essere svolta da SGR (Società di Gestione del Risparmio), SICAV (Società di Investimento a Capitale Variabile) e SICAF (Società di Investimento a Capitale Fisso).

Le SICAV, società **d'investimento a capitale variabile**, sono società per azioni che hanno per oggetto esclusivo l'investimento del proprio patrimonio, raccolto attraverso il collocamento presso il pubblico delle proprie azioni.

³ Le SICAF, **società di investimento a capitale fisso**, sono società per azioni a capitale fisso che hanno per oggetto esclusivo l'investimento collettivo del patrimonio, che può essere raccolto tramite l'offerta di proprie azioni o tramite altri strumenti finanziari partecipativi.

⁴ "Market Cap", la "**capitalizzazione di mercato**" è il valore totale delle azioni di un'azienda in circolazione sul mercato, cioè il numero delle azioni dell'azienda sul mercato moltiplicato il loro prezzo di mercato.

beneficiare di una maggiore flessibilità offerta dalle disposizioni del TUF in materia di OPA e assetti proprietari.

Articolo 3: Dematerializzazione delle quote piccole e medie imprese

La norma disciplina la **dematerializzazione**⁵ delle quote delle PMI, quale strumento di semplificazione e riduzione di oneri e costi di emissione e trasferimento, in funzione dello sviluppo del mercato dei capitali

In particolare, l'art. 3 in esame inserisce i commi 2 bis, 2 ter, 2 quater nell'art. 26 D.L. 179/2012.

Il comma 2-bis prevede l'emissione in forma scritturale delle quote aventi eguale valore e conferenti uguali diritti delle PMI costituite in forma di s.r.l., prevedendo semplici registrazioni contabili in luogo dell'emissione fisica di titoli. Il comma 2-ter inquadra tale emissione nell'ambito della gestione accentrata, in capo a Monte Titoli, sotto la vigilanza della Consob e della Banca d'Italia. Il comma 2-quater dispone che, in caso di emissione delle quote in forma scritturale, le società hanno l'obbligo di tenere e aggiornare il libro dei soci.

Il comma 2 dell'art. 3 in esame modifica l'art. 100-ter D.lgs. 58/98: la norma prevede che le quote di partecipazione in società a responsabilità limitata possano costituire oggetto di offerta al pubblico di prodotti finanziari, anche attraverso le piattaforme di crowdfunding⁶, con la novella si puntualizza che la disciplina per la sottoscrizione e per la successiva alienazione di quote rappresentative del capitale di società a responsabilità limitata ivi prevista sarà da considerarsi alternativa al regime di circolazione in forma scritturale, come disciplinata dal c. 2-bis da inserire nell'art. 26 D.L. 179/2012.

Attualmente gli atti di trasferimento di quote di società a responsabilità limitata sono soggetti a imposta di registro, imposte di bollo e pagamento di diritti di segreteria; di conseguenza l'art. 27 quantifica gli oneri derivanti dall'attuazione della dematerializzazione delle quote di PMI – s.r.l. pari

⁵ Per **dematerializzazione degli strumenti finanziari** si intende la trasformazione del certificato cartaceo in scrittura contabile.

⁶ Il **crowdfunding** è un canale di finanziamento attraverso il quale progetti personali o professionali di singoli individui e piccole imprese possono essere finanziati direttamente da una moltitudine di soggetti (anche piccoli risparmiatori). L'incontro tra la domanda (da parte di chi ha bisogno di fondi) e l'offerta (da parte di chi vuole investire) avviene su piattaforme online che forniscono le informazioni sui singoli progetti e gestiscono i flussi di denaro.

a 3,3 milioni di euro a decorrere dall'anno 2024 e individua la relativa fonte di copertura finanziaria, cui si provvede mediante corrispondente riduzione dello stanziamento del fondo speciale di parte corrente iscritto nell'ambito del programma «Fondi di riserva e speciali» della missione «Fondi da ripartire» dello stato di previsione del Ministero dell'economia e delle finanze per l'anno 2024.

Articolo 4: Emittenti strumenti finanziari diffusi

La disposizione in esame detta un'articolata riforma della disciplina degli emittenti strumenti finanziari diffusi⁷, con la tecnica della novella normativa.

In particolare, si sopprimono obblighi che accomunano le società con titoli diffusi alle società i cui titoli, invece, sono quotati in mercati regolamentati.

Il comma 3 *lett. a* dell'articolo in esame introduce nel Codice civile l'art. 2325-*ter*, che indica i requisiti che gli emittenti italiani non quotati devono possedere contestualmente al fine di essere qualificati come emittenti di azioni oppure di obbligazioni diffuse tra il pubblico in misura rilevante, oppure ancora come emittenti di strumenti finanziari diffusi.

Gli emittenti azioni, ai fini della qualificazione, devono avere un numero di azionisti diversi dai soci di controllo superiore a cinquecento, che detengano una percentuale complessiva non inferiore al cinque per cento del capitale sociale; inoltre, dovranno superare almeno due delle tre soglie poste dall'articolo 2435-bis, c.1, cod.civ.

Sono emittenti obbligazioni diffuse fra il pubblico in misura rilevante gli emittenti italiani di obbligazioni di valore nominale complessivamente non inferiore a 5 milioni di euro e con un numero di obbligazionisti superiore a cinquecento.

Per quel che riguarda gli strumenti finanziari saranno considerati quelli diffusi dall'inizio dell'esercizio sociale successivo a quello nel corso del quale si sono verificate le condizioni previste dall'articolo in esame, fino alla chiusura dell'esercizio sociale in cui è stato accertato il venir meno di tali condizioni.

⁷ **Titoli diffusi:** strumenti finanziari che, pur non essendo quotati su mercati regolamentati, sono comunque oggetto di investimento e di circolazione presso un pubblico sufficientemente ampio.

La lettera *b*) del comma 3 modifica il primo comma dell'articolo 2341-ter del codice civile. L'articolo estende alle società con azioni negoziate in sistemi multilaterali di negoziazione (MTF)⁸ l'obbligo di comunicazione alla società e dichiarazione in apertura di ogni assemblea dei patti parasociali⁹, in origine previsto esclusivamente per le società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio. La dichiarazione deve essere trascritta nel verbale e questo deve essere depositato presso l'ufficio del registro delle imprese.

Articolo 5: Redazione del bilancio secondo i principi contabili internazionali

La norma in esame, introducendo nell'articolo 2, comma 1, del D.lgs. 38/2005 la lettera a-bis), estende alle società aventi azioni negoziate su sistemi multilaterali di negoziazione la facoltà di scegliere la redazione del bilancio secondo i principi contabili internazionali.

I principi contabili internazionali (IAS-IFRS) sono stati disciplinati dal Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002, che ha dato attuazione al processo di armonizzazione della normativa contabile eurounitaria, al fine di garantire un elevato livello di trasparenza e comparabilità dell'informativa finanziaria da parte di tutte le società quotate nei mercati regolamentati dell'Unione Europea.

Il D.lgs. 38/2005 ha esteso l'obbligo di applicare i principi contabili internazionali alle scritture di una platea più ampia delle sole società quotate (art. 2).

L'art. 2-*bis* concede la facoltà di applicare i principi contabili internazionali ai soggetti i cui titoli non siano ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato ed ora, per effetto della novella in esame, alle società aventi azioni negoziate su sistemi multilaterali di negoziazione.

⁸ Le **Multilateral Trading Facilities** sono circuiti di negoziazione, gestiti da soggetti privati che permettono l'acquisto e la vendita di strumenti finanziari già quotati presso una o più borse nazionali. Le MTF trattano titoli già quotati presso altri mercati.

⁹ I **patti parasociali** sono accordi contrattuali tra due o più soci di una società per una migliore gestione della società e possono regolare tanto i rapporti tra i soci che con gli amministratori o i terzi, vincolano solo chi li sottoscrive e, in caso di violazione, il tipico rimedio è il risarcimento del danno.

Articolo 6: Disposizioni in materia di flottante

L'articolo in esame sopprime il potere discrezionale della Consob di aumentare il **flottante**¹⁰ nelle ipotesi in cui un soggetto che detiene una partecipazione superiore al novanta per cento del capitale rappresentato da titoli ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato sia tenuto a ripristinare un flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni.

Articolo 7: Sottoscrizione di obbligazioni delle S.p.a. e titoli di debito delle S.r.l.

L'articolo 7 modifica l'art. 2412 cod. civ., al fine di sottrarre gli investitori professionali ai limiti all'emissione di obbligazioni al portatore o nominative per le obbligazioni emesse dalle società per azioni.

Al fine di agevolare l'emissione di titoli di debito da parte delle società per azioni non quotate in mercati regolamentati, la società potrà emettere obbligazioni per una somma complessivamente eccedente il doppio del capitale sociale, della riserva legale e delle riserve disponibili risultanti dall'ultimo bilancio approvato, quando la sottoscrizione e la successiva circolazione è riservata esclusivamente ad investitori professionali, qualora tale previsione risulti tra le condizioni dell'emissione. In tal caso la società non sarà soggetta all'obbligo di interposizione, con finalità di garantire la solvenza, da parte di un investitore professionale sottoposto a vigilanza prudenziale.

Il comma 1, lettera b), reca norme di modifica dell'articolo 2483 del codice civile in materia di emissione di titoli di debito delle società a responsabilità limitata. In particolare, il comma 2 dell'articolo 2483 stabilisce che i titoli di debito, emessi da società a responsabilità limitata, possono essere sottoscritti soltanto da investitori professionali soggetti a vigilanza prudenziale a norma delle leggi speciali. In caso di successiva circolazione dei titoli di debito, chi li trasferisce risponde della solvenza della società nei confronti degli acquirenti che non siano investitori professionali ovvero soci della società medesima. Con la modifica in esame si prevede che, qualora la sottoscrizione di

¹⁰ Il **flottante** è dato dalla quantità di azioni di una società che non costituiscono partecipazioni di controllo e che sono quindi disponibili per la negoziazione in borsa. Il flottante rappresenta la parte del capitale sociale effettivamente in circolazione sul mercato azionario.

titoli di debito e la successiva circolazione sia riservata a investitori professionali non sussiste più l'obbligo di interposizione, con finalità di garanzia della solvibilità, da parte di un investitore professionale soggetto a vigilanza prudenziale.

Articolo 8: Semplificazione delle procedure di ammissione alla quotazione

L'articolo 8 semplifica le procedure di ammissione alla negoziazione, sopprimendo il potere della Consob di regolare con propri regolamenti i requisiti di alcune società ai fini della quotazione e di sospendere per un tempo limitato le decisioni di ammissione.

Articolo 9: Disciplina dell'approvazione del prospetto e della responsabilità del collocatore

L'articolo 9 introduce norme volte a chiarire i termini di decorrenza per l'approvazione del prospetto e a modificare il regime di responsabilità del collocatore.

In materia di offerta al pubblico di titoli precisa che i termini di approvazione del prospetto decorrono dalla data di presentazione del progetto di prospetto.

La lettera b) abroga il comma 7 dell'articolo 94 del TUF, che attribuisce al collocatore la responsabilità per informazioni false o per omissioni idonee ad influenzare le decisioni di un investitore ragionevole, a meno che non provi di aver adottato la diligenza dovuta al fine di verificare la completezza e correttezza delle informazioni contenute nel prospetto.

Articolo 10: Segnalazione delle operazioni effettuate dagli azionisti di controllo

L'articolo 10 sopprime l'obbligo vigente di segnalazione alla Consob delle operazioni effettuate da parte degli azionisti di controllo. Nello specifico, la disposizione abroga il comma 7 dell'articolo 114 del d.lgs. 58/1998 (TUF), recante la disciplina in tema di comunicazioni al pubblico, che impone ai soggetti che detengono azioni in misura almeno pari al dieci per cento del capitale sociale, nonché a ogni altro soggetto che controlla l'emittente quotato, l'obbligo di comunicare alla Consob le operazioni da loro effettuate anche per interposta persona.

Articolo 11: Assemblee delle società per azioni quotate

La disposizione in esame introduce l'articolo 135- undecies.1. nel TUF, ai sensi del quale lo statuto di una società quotata può prevedere che l'intervento in assemblea e l'esercizio del diritto di voto avvengano esclusivamente tramite il rappresentante designato dalla società. Tale previsione si applica anche alle società ammesse alla negoziazione su un sistema multilaterale di negoziazione.

Articolo 12: Lista del Consiglio di amministrazione nelle società per azioni quotate

L'articolo 12 disciplina la presentazione delle liste da parte del Consiglio di amministrazione delle società quotate in occasione del rinnovo degli organi apicali. Si consente allo statuto societario di prevedere che il Consiglio di amministrazione uscente possa presentare una lista di candidati per l'elezione dei componenti del medesimo organo di amministrazione, purché, tra le altre condizioni, essa contenga un numero di candidati pari al numero dei componenti da eleggere maggiorato di un terzo. L'applicazione delle disposizioni introdotte è prevista a decorrere dalla prima assemblea convocata per una data successiva al 1° gennaio 2025.

Articolo 13: Voto plurimo

L'articolo 13 incrementa da tre a dieci il numero di voti che può essere assegnato, per statuto, a ciascuna azione a **voto plurimo**¹¹.

¹¹ Con il termine **voto plurimo** ci si riferisce a una categoria di azioni cui è attribuito un diritto amministrativo potenziato, fino a un massimo di voti, che per effetto della norma in esame, è stato elevato da tre a dieci. Si differenzia dal **voto maggiorato** previsto all'art. 127-*quinquies* del TUF, che dopo un certo periodo di tempo attribuisce all'azionista "di lungo periodo" fino a un massimo di due voti per azione.

Articolo 14: Voto maggiorato

La norma modifica alcune disposizioni del decreto legislativo n. 58 del 1998 (c.d. TUF), in particolare:

- **in materia di obbligo di offerta pubblica di acquisto di titoli**, viene inserito all'art. 106 un nuovo comma 5 bis. Si prevede, infatti, che **l'obbligo di offerta pubblica di acquisto di titoli non sussiste se la partecipazione supera la soglia del 30%** per effetto della maggiorazione dei diritti di voto conseguente ad una operazione di fusione, trasformazione transfrontaliera o scissione proporzionale realizzata ai sensi del decreto legislativo n. 19 del 2023, laddove in ciascuno dei suddetti casi non vi sia una modifica del rapporto di controllo, diretto o indiretto, sulla società risultante da dette operazioni;
- **in materia di maggiorazione del voto** è previsto che gli statuti possono disporre che sia attribuito **voto maggiorato, fino a un massimo di due voti**, per ciascuna azione appartenuta al medesimo soggetto per un periodo continuativo non inferiore **a ventiquattro mesi decorrenti dall'iscrizione nell'elenco tenuto presso la CONSOB**. Si prevede, altresì, **l'attribuzione di un voto ulteriore alla scadenza di ogni periodo di dodici mesi successivo alla maturazione dei ventiquattro mesi precedenti**, nel caso in cui **l'azione sia appartenuta al medesimo soggetto e fino a un massimo complessivo di dieci voti per azione**. Si riconosce al **soggetto avente il diritto di voto il diritto di rinunciare, in tutto o in parte, al voto maggiorato**;
- **in materia di computo del periodo continuativo di titolarità delle azioni**, la norma prevede che **in caso di fusione, scissione o trasformazione transfrontaliera di società con azioni quotate o in corso di quotazione**, lo Statuto può prevedere che vada computato anche il periodo di titolarità, antecedente alla iscrizione nell'elenco tenuto dalla CONSOB, di **azioni con diritto di voto della società incorporata, scissa o soggetta a trasformazione** comprovato dall'attestazione rilasciata da un intermediario autorizzato ovvero con altri mezzi idonei ai sensi dell'ordinamento dello Stato che disciplina la società incorporata, scissa o soggetta a trasformazione.

Articolo 15: Enti previdenziali privati e privatizzati

La disposizione modifica l'articolo 6, comma 2 quater, lettera d), numero 1 del Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria (TUF), attribuendo agli Enti previdenziali privati

e privatizzati la qualifica di **controparti qualificate**¹² nei servizi e attività di investimento, al fine di garantire la trasparenza e la correttezza dei comportamenti e una sana e prudente condotta nello svolgimento delle diverse attività di gestione da parte degli intermediari finanziari.

Articolo 16: Semplificazione del regime di vigilanza sulle Sicav e Sicaf eterogestite

La norma prevede misure volte a **semplificare la disciplina** delle Sicav (Società di Investimento a Capitale Variabile) e Sicaf (Società di Investimento a Capitale Fisso), quali Organismi di Investimento Collettivo del Risparmio (OICR). Si modificano le disposizioni del TUF applicabili alle Sicav e Sicaf eterogestite, ossia quelle che affidano la gestione del patrimonio dei clienti a soggetti terzi, al fine di chiarire che entrambe queste forme societarie non sono autorizzate alla gestione collettiva del risparmio.

Articolo 17: Rappresentanza per l'esercizio dei diritti di voto in assemblea

La disposizione modifica l'articolo 24, comma 1, lettera c), del TUF – Testo Unico Finanziario, di cui al decreto legislativo n. 58 del 1998 e prevede che il **cliente** possa delegare la rappresentanza per l'esercizio dei diritti di voto inerenti agli strumenti finanziari ad un **gestore di portafogli**, ossia colui che gestisce, su base discrezionale e individualizzata, portafogli di investimento che includono uno o più strumenti finanziari, per **più assemblee**, in luogo di una sola assemblea, in deroga all'articolo 2372, comma secondo, del codice civile.

Articolo 18: Limite all'attivo delle banche popolari

La norma innalza il limite dell'attivo delle banche popolari da 8 miliardi di euro a 16 miliardi di euro.

¹² Le **controparti qualificate** sono una specifica tipologia di clienti professionali che rileva nei soli casi in cui l'intermediario preste servizi di ricezione, trasmissione ed esecuzione di ordini (di acquisto o vendita di strumenti finanziari) o negoziazione per conto proprio. In presenza di tali attività, la normativa europea prevede la disapplicazione delle regole di condotta (salvi i casi espressamente previsti dalla normativa stessa), essendo infatti questa la tipologia di clienti più competente in materia di investimenti.

Articolo 19: Delega al Governo per la riforma organica dei mercati dei capitali

La norma conferisce una delega al Governo volta all'adozione di uno o più decreti legislativi recanti la revisione del Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria (TUF) e delle disposizioni in materia di società di capitali contenute nel codice civile applicabili anche agli emittenti, al fine di dare attuazione ad una **riforma organica delle disposizioni in materia di mercati dei capitali**. Vengono definiti i principi e i criteri direttivi generali e specifici cui il Governo dovrà attenersi nell'esercizio della delega e si disciplinano **le modalità e i termini dell'esame parlamentare degli schemi di decreto legislativo, nonché il meccanismo di slittamento del termine di delega e la fissazione dei termini per l'adozione degli eventuali decreti legislativi correttivi**.

Articolo 20: Risarcimento del danno per mancata vigilanza delle Autorità

La norma riconosce ad un soggetto la **possibilità di agire direttamente contro le Autorità amministrative indipendenti** (Banca d'Italia, CONSOB, ISVAP, COVIP e Autorità garante della concorrenza e del mercato) nel caso in cui abbia subito un **danno che sia conseguenza immediata e diretta della violazione di leggi e di regolamenti sulla cui osservanza è mancata la vigilanza dell'Autorità stessa**.

Articolo 21: Incompatibilità degli organi di vertice e dei dirigenti delle Autorità

Al fine di ridurre il rischio di conflitto di interessi e di interferenza, la disposizione disciplina il c.d. **cooling off**, ossia il divieto per i componenti degli organi di vertice e i dirigenti di intrattenere, direttamente o indirettamente, **rapporti di collaborazione, di consulenza o di impiego** con i **soggetti pubblici o privati** operanti nei **settori di competenza**, siano soggetti **regolati** o **società da questi controllate**. Il divieto opera nei **due anni successivi** alla cessazione dell'incarico, ma sono esclusi i dirigenti che, negli ultimi due anni di servizio, siano stati responsabili esclusivamente di uffici di supporto. È prevista **la nullità dei contratti** conclusi in violazione di tale norma.

Si prevede che il termine dell'incompatibilità di cui sopra sia ridotto da 2 anni a 1 anno per i componenti degli organi di vertice e per i dirigenti della **CONSOB**, mentre per la **Banca d'Italia** e l'**IVASS** si prevede un periodo non superiore all'anno.

Articolo 22: Poteri di contrasto dell'attività pubblicitaria dei soggetti non autorizzati

La norma attribuisce alla CONSOB **nuovi poteri di contrasto all'attività pubblicitaria avente a oggetto servizi e attività di investimento** prestati da soggetti non abilitati. A tal fine si riconosce alla Consob la possibilità di:

- **vietare** la diffusione di pubblicità riferibile a soggetti non autorizzati allo svolgimento di **servizi e attività di investimento**;
- **ordinare ai fornitori di connettività alla rete** la rimozione delle campagne pubblicitarie condotte attraverso le **reti telematiche** o di **telecomunicazione**, aventi ad oggetto servizi o attività di investimento prestati da soggetti non abilitati.

Articolo 23: Poteri sanzionatori della Consob

La norma inserisce un nuovo Titolo II- bis nella parte V del D.lgs. n. 58/1998 (c.d. TUF), contenente disposizioni comuni a tutti i **provvedimenti sanzionatori irrogabili da Consob**. Tali disposizioni mirano ad una soluzione negoziale delle vertenze in materia di mercati finanziari, nell'ottica di una riduzione del contenzioso. Si prevede che:

- in caso di violazioni di competenza della Consob, **il soggetto destinatario della lettera di contestazione degli addebiti** può impegnarsi per rimuovere i **profili di lesione degli interessi degli investitori e del mercato oggetto della contestazione**;
- la Consob valuti l'idoneità degli impegni formulati dall'interessato e, previa eventuale consultazione degli operatori di settore, **può renderli obbligatori** per i soggetti destinatari del procedimento sanzionatorio e **pubblicare gli impegni assunti**;
- in caso di mancato rispetto degli **impegni resi obbligatori**, sia disposto un aumento del 10% dei limiti edittali massimi della sanzione amministrativa pecuniaria prevista dalla normativa di riferimento;

- la Consob possa **riaprire d'ufficio il procedimento sanzionatorio** in caso di mutamenti della situazione di fatto, informazioni mendaci rese dalle parti o contravvenzione degli impegni assunti.

Articolo 24: Interpretazione autentica del comma 14 art. 19 del D. lgs. 164/2007

La norma reca un'interpretazione autentica dell'articolo 19, comma 14, del decreto legislativo 17 settembre 2007 n. 164. In particolare, si precisa che i soggetti in possesso dei requisiti di accesso al previgente Albo dei promotori finanziari, confluito nell'Albo unico dei consulenti finanziari, possono continuare a svolgere attività di consulenza in materia di investimenti.

Articolo 25: Disposizioni in materia di educazione finanziaria

La norma modifica la legge n. 92/2019 in materia di educazione civica, introducendo l'insegnamento all'educazione finanziaria. In particolare, viene riconosciuto **un vero e proprio diritto al risparmio, all'investimento, all'educazione finanziaria e assicurativa e alla pianificazione previdenziale**, anche con riferimento all'utilizzo delle nuove tecnologie digitali di gestione del denaro e alle nuove forme di economia e di finanza sostenibile.

Al fine di promuovere e programmare iniziative di sensibilizzazione e di educazione finanziaria, la norma prevede l'istituzione del **Comitato per la programmazione e il coordinamento delle attività di educazione finanziaria**.

Articolo 26: Rafforzamento dell'operatività del Patrimonio Destinato

La norma amplia l'operatività del **Patrimonio Destinato** istituito con il decreto-legge n. 34 del 2020 (cd. Decreto rilancio). Trattasi di uno strumento volto ad attuare **interventi e operazioni di sostegno e rilancio del sistema economico-produttivo italiano**, anche attraverso il rafforzamento patrimoniale delle imprese.

La norma prevede:

- **l'accesso agli interventi** del Patrimonio Destinato anche da parte di **società risultanti da operazioni di fusione o scissione**, che, non avendo ancora i bilanci di esercizio approvati e assoggettati a revisione legale, possono soddisfare i medesimi requisiti anche per il tramite di **bilanci pro-forma¹³ certificati da un revisore contabile**;
- l'accesso agli **interventi di Patrimonio Destinato**, limitatamente all'operatività a condizioni di mercato, anche da parte delle società che sono sottoposte a indagini per reati da cui deriva la responsabilità amministrativa dell'ente, ai sensi del decreto legislativo n. 231 del 2001, fermo restando il divieto di accesso - invece - per gli enti condannati o sottoposti a sanzione su richiesta.

¹³ Il **bilancio pro-forma** è un documento redatto sotto forma di bilancio che analizza una serie di ipotesi future di capacità finanziarie, di investimenti e di costi per il conseguimento di un business.

Abbreviazioni e acronimi

ART. Articolo

C. Comma

CC. Commi

Cod. civ Codice civile

CONSOB Commissione Nazionale per
le Società e la Borsa

COVIP Vigilanza sui Fondi Pensione

D.lgs. decreto legislativo

FIA fondi di investimento alternativi

ISVAP Istituto per la Vigilanza sulle
Assicurazioni

IVASS Istituto per la Vigilanza sulle
Assicurazioni

Mld miliardi

Mln milioni

MTF Multilateral Trading Facilities

OICR Organismi di Investimento
Collettivo del Risparmio

OPA Offerta Pubblica di Acquisto

PMI Piccole medie imprese

S.p.a. società per azioni

S.r.l. società a responsabilità limitata

Sicaf Società di Investimento a Capitale
Fisso

Sicav Società di Investimento a
Capitale Variabile

TUF Testo unico delle disposizioni in
materia di intermediazione finanziaria