

P. DASSISTI F. PISTELLI

Il nuovo **TUF**
e la **Governance**
nella **S.p.A.**

Artt. 2364-2409 *noviesdecies* c.c.

2026
I edizione


Neldiritto
Editore

TAVOLA SINOTTICA

Articoli del D.Lgs. 24/02/1998, n. 58 modificati dal D.lgs. 27 marzo 2026, n. 147

1 Definizioni	interna autorizzata
3 Provvedimenti	35-quinquies Capitale e azioni della Sicaf in gestione interna autorizzata
3-bis Quesiti alle Autorità	35-sexies Assemblea della Sicav in gestione interna autorizzata
4-quinquies Individuazione delle autorità nazionali competenti ai sensi del regolamento (UE) [n.] 345/2013, relativo ai fondi europei per il venture capital (EuVECA), e del regolamento (UE) [n.] 346/2013, relativo ai fondi europei per l'imprenditoria sociale (EuSEF)	35-septies Modifiche dello statuto
5 Finalità e destinatari della vigilanza	35-octies Scioglimento e liquidazione volontaria
6 Poteri regolamentari	35-novies.1 Autorizzazione della società di partenariato in gestione interna
6-bis Poteri informativi e di indagine	35-novies.2 Albo delle società di partenariato in gestione interna
6-ter Poteri ispettivi	35-novies.3 Capitale e azioni della società di partenariato in gestione interna autorizzata
7 Poteri di intervento sui soggetti abilitati	35-novies.4 Modifiche dello statuto e diritto di recesso
7-ter Poteri ingiuntivi nei confronti degli intermediari nazionali e non UE	35-novies.5 Scioglimento e liquidazione volontaria
7-sexies Sospensione degli organi amministrativi	35-novies.6 Disposizioni applicabili
8 Doveri informativi	35-decies Regole di comportamento e diritto di voto
9 Revisione legale	35-undecies Deroghe per i GEFIA italiani
11 Composizione del gruppo	35-duodecies Valutazione del merito di credito
12 Vigilanza sul gruppo	35-terdecies Revoca dell'autorizzazione
13 Esponenti aziendali e responsabili delle principali funzioni aziendali	35-quaterdecies Registrazione
14 Partecipanti al capitale	35-quinquiesdecies Cancellazione dal registro
15 Acquisizione e cessione di partecipazioni	35-sexiesdecies Disposizioni sull'attività dei GEFIA sotto soglia registrati
16 Sospensione del diritto di voto e degli altri diritti, obbligo di alienazione	35-septiesdecies Poteri delle Autorità
17 Richiesta di informazioni sulle partecipazioni	36 Fondi comuni di investimento
18 Soggetti	37 Regolamento del fondo
19 Autorizzazione	38 Sicav e Sicaf che designano un gestore esterno
20-bis Revoca dell'autorizzazione	38-bis Società di partenariato in gestione esterna
21 Criteri generali	39 Struttura degli Oicr italiani
22 Separazione patrimoniale	39-bis Oggetto dell'investimento degli Oicr
26 Succursali e libera prestazione di servizi di Sim	39-ter Oggetto dell'investimento degli OICVM italiani
28 Imprese di paesi terzi diverse dalle banche	39-quater Oggetto dell'investimento dei FIA italiani
29-ter Banche di paesi terzi	39-quinquies Ammissione alle negoziazioni
30 Offerta fuori sede	39-sexies Durata
31 Consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede e Organismo di vigilanza e tenuta dell'albo unico dei consulenti finanziari	39-septies Modalità di partecipazione e di rimborso per gli Oicr italiani aperti
32-quater Riserva di attività	39-octies Modalità di partecipazione ai FIA italiani chiusi
33 Attività esercitabili	39-novies Modalità di rimborso dei FIA italiani chiusi
34 Autorizzazione della società di gestione del risparmio	39-decies Obblighi informativi per gli OICVM italiani
35 Albo	39-undecies Obblighi informativi per i FIA italiani
35-bis Autorizzazione della Sicav in gestione interna e della Sicaf in gestione interna	
35-ter Albi	
35-quater Capitale e azioni della Sicav in gestione	

- 40-*ter* Fusione transfrontaliera di OICVM
- 41 Operatività transfrontaliera delle Sgr autorizzate
- 41-*bis* Società di gestione UE
- 41-*ter* GEFIA UE
- 42 Commercializzazione in Italia di quote o di azioni di OICVM UE
- 42-*bis* Pre-commercializzazione di FIA riservati
- 43 Commercializzazione di FIA riservati
- 44 Commercializzazione di FIA non riservati
- 45 Obblighi relativi all'acquisizione di partecipazioni rilevanti o di controllo di società non quotate
- 46 Obblighi relativi all'acquisizione di partecipazioni di controllo di un emittente
- 46-*bis* FIA italiani che investono in crediti
- 46-*ter* FIA UE che investono in crediti in Italia
- 47 Incarico di depositario
- 48 Compiti del depositario
- 49 Responsabilità del depositario
- 56 Amministrazione straordinaria
- 56-*bis* Rimozione collettiva dei componenti degli organi di amministrazione e controllo e dell'alta dirigenza
- 57 Liquidazione coatta amministrativa
- 57-*bis* Liquidazione ordinaria
- 57-*ter* Crisi del fondo comune di investimento e del relativo comparto
- 57-*quater* Crisi del GEFIA sotto soglia registrato, di un FIA da esso gestito o del relativo comparto
- 60-*bis* Responsabilità delle Sim, delle Sgr, delle Sicav, delle Sicaf e delle società di partenariato per illecito amministrativo dipendente da reato
- 62-*quater* Vigilanza regolamentare e informativa sulle sedi di negoziazione all'ingrosso
- 62-*sexies* Vigilanza sulle sedi di negoziazione di strumenti finanziari sull'energia e il gas
- 64 L'attività di organizzazione e gestione di mercati regolamentati
- 64-*quater* Autorizzazione dei mercati regolamentati
- 65-*bis* Requisiti dei sistemi multilaterali di negoziazione e dei sistemi organizzati di negoziazione
- 65-*quater* Requisiti specifici per i sistemi organizzati di negoziazione
- 65-*quinquies* Negoziazione «matched principal» e operatività in conto proprio del gestore di una sede di negoziazione
- 66-*ter* Provvedimenti di ammissione, sospensione ed esclusione di strumenti finanziari dalla quotazione e dalle negoziazioni adottati dal gestore della sede di negoziazione
- 67-*bis* Ammissione, sospensione ed esclusione degli operatori da un mercato regolamentato
- 69 Mercati di crescita per le piccole e medie imprese
- 79-*quinquies* Individuazione delle autorità nazionali competenti sulle controparti centrali
- 79-*sexies* Autorizzazione e vigilanza delle controparti centrali
- 79-*undecies* Individuazione delle autorità nazionali competenti sui depositari centrali
- 79-*quaterdecies* Finalità e poteri di vigilanza
- 79-*quinquiesdecies* Regolamento dei servizi
- 82 Attività e regolamento della gestione accentrata
- 90-*bis* Individuazione delle autorità nazionali competenti in materia di accesso ai depositari centrali stabiliti sul territorio della Repubblica
- 90-*ter* Individuazione delle autorità nazionali competenti in materia di accesso tra sedi di negoziazione e infrastrutture di post-trading
- 100-*bis* Rivendita di titoli o prodotti finanziari diversi dai titoli
- 101-*bis* Definizioni e ambito applicativo
- 101-*ter* Autorità di vigilanza e diritto applicabile
- 102 Obblighi degli offerenti e poteri interdittivi
- 103 Svolgimento dell'offerta
- 106 Offerta pubblica di acquisto totalitaria
- 107 Offerta pubblica di acquisto preventiva
- 108 Obbligo di acquisto
- 109 Acquisto di concerto
- 111 Diritto di acquisto
- 112 Disposizioni di attuazione
- 112-*bis* Acquisto totalitario su autorizzazione dei soci
- 113-*bis* Ammissione alle negoziazioni di quote o azioni di OICR aperti
- 113-*ter* Disposizioni generali in materia di informazioni regolamentate
- 117-*ter* Disposizioni in materia di finanza etica
- 120 Obblighi di comunicazione delle partecipazioni rilevanti
- 121 Disciplina delle partecipazioni reciproche
- 123-*bis* Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari
- 123-*ter* Relazione sulla politica in materia di remunerazione e sui compensi corrisposti
- 124-*quater* Definizioni e ambito applicativo
- 125-*bis* Avviso di convocazione dell'assemblea
- 125-*bis.1* Modalità di svolgimento dell'assemblea
- 126-*bis* Integrazione dell'ordine del giorno dell'assemblea e presentazione di nuove proposte di delibera
- 127-*ter* Diritto di porre domande prima dell'assemblea
- 127-*quinquies* Maggiorazione del voto
- 127-*sexies* Azioni a voto plurimo
- 133 Esclusione su richiesta dalle negoziazioni
- 135-*bis* Disciplina delle società cooperative
- 135-*undecies* Rappresentante designato dalla

società [con azioni quotate]

135-undecies.1 Intervento in assemblea mediante il rappresentante designato

135-duodecies Società cooperative

147-bis.1 Principi sulla composizione degli organi

147-ter Elezione degli amministratori con il voto di lista

147-quater Composizione del consiglio di gestione

147-quinquies Requisiti dei soggetti che svolgono funzioni di amministrazione e direzione

147-sexies Sistema di controllo interno e di gestione dei rischi

148 Composizione dell'organo di controllo

148.1 Composizione del collegio sindacale

148.2 Composizione del consiglio di sorveglianza

148.3 Nomina e presidenza del comitato per il controllo sulla gestione

149 Doveri dell'organo di controllo

149-bis Doveri del consiglio di sorveglianza

149-ter Sistemi di monitoraggio e strumenti di controllo

150 Informazione

151 Poteri dell'organo di controllo

151.1 Poteri del collegio sindacale

151.2 Responsabilità dei componenti del collegio sindacale

151-bis Poteri del consiglio di sorveglianza

151-ter Poteri del comitato per il controllo sulla gestione

152 Denuncia al tribunale

153 Obbligo di riferire all'assemblea

154 Disposizioni non applicabili

154.1 Definizione

154.2 Ambito di applicazione

154.3 Elezione del consiglio di amministrazione, del collegio sindacale e del consiglio di sorveglianza

154.4 Modifiche dello statuto e diritto di recesso

154.5 Operazioni con parti correlate

154-ter Relazioni finanziarie

190 Sanzioni amministrative pecuniarie in tema di disciplina degli intermediari

190-bis.3 Sanzioni amministrative relative alle violazioni delle disposizioni previste dal regolamento (UE) 2022/2554 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 14 dicembre 2022, e dalle relative norme tecniche di regolamentazione e attuazione

193 Sanzioni amministrative in tema di informazione societaria e doveri dei componenti dell'organo di controllo, dei revisori legali e delle società di revisione legale

finanziaria secondo il procedimento disciplinato dall'articolo 196, comma 2.

2. La Consob determina, con proprio regolamento, nel rispetto dei principi, delle procedure e dei requisiti di cui alla parte V, titolo II-bis, del decreto legislativo 6 settembre 2005, n. 206, e successive modificazioni, i criteri di svolgimento delle procedure di risoluzione delle controversie di cui al comma 1 nonché i criteri di composizione dell'organo decidente, in modo che risulti assicurata l'imparzialità dello stesso e la rappresentatività dei soggetti interessati.

3. Alla copertura delle relative spese di funzionamento si provvede, senza nuovi o maggiori oneri per la finanza pubblica, con le risorse di cui all'articolo 40, comma 3, della legge 23 dicembre 1994, n. 724, e successive modificazioni, oltre che con gli importi posti a carico degli utenti delle procedure medesime.

32 ter.1. Fondo per la tutela stragiudiziale dei risparmiatori e degli investitori — 1. Al fine di agevolare l'accesso dei risparmiatori e degli investitori alla più ampia tutela nell'ambito delle procedure di risoluzione stragiudiziale delle controversie di cui all'articolo 32-ter, la Consob istituisce presso il proprio bilancio il Fondo per la tutela stragiudiziale dei risparmiatori e degli investitori, di seguito denominato "Fondo". Il Fondo è destinato a garantire ai risparmiatori e agli investitori, diversi dai clienti professionali di cui all'articolo 6, commi 2-quinquies e 2-sexies, del presente decreto, nei limiti delle disponibilità del Fondo medesimo, la gratuità dell'accesso alla procedura di risoluzione stragiudiziale delle controversie di cui all'articolo 32-ter del presente decreto, mediante esonero dal versamento della relativa quota concernente le spese amministrative per l'avvio della procedura, nonché, per l'eventuale parte residua, a consentire l'adozione di ulteriori misure a favore dei risparmiatori e degli investitori, da parte della Consob, anche con riguardo alla tematica dell'educazione finanziaria.

2. Il Fondo è finanziato con il versamento della metà degli importi delle sanzioni amministrative pecuniarie riscosse per la violazione delle norme che disciplinano le attività di cui alla parte II del presente decreto, nonché, nel limite di 250.000 euro annui a decorrere dall'anno 2016, con le risorse iscritte in un apposito capitolo dello stato di previsione del Ministero dell'economia e delle finanze in relazione ai versamenti effettuati all'entrata del bilancio dello Stato per il pagamento della tassa sulle concessioni governative di cui al decreto del Presidente della Repubblica 26 ottobre 1972, n. 641, per l'iscrizione nell'albo di cui all'articolo 31, comma 4, del presente decreto. L'impiego delle somme affluite al Fondo, con riguardo a quelle relative alla violazione delle norme che disciplinano le attività di cui alla parte II del presente decreto, è condizionato all'accertamento, con sentenza passata in giudicato o con lodo arbitrale non più impugnabile, della violazione sanzionata. Nel caso di incapienza del Fondo resta fermo quanto previsto dal comma 3 dell'articolo 32-ter del presente decreto. La Consob adotta le occorrenti misure affinché gli importi delle sanzioni amministrative pecuniarie di cui al primo periodo affluiscono, nella misura spettante, contestualmente al versamento da parte del soggetto obbligato, direttamente al bilancio della Consob, per essere destinate al Fondo.

TITOLO III Gestione collettiva del risparmio

CAPO I Soggetti autorizzati e attività esercitabili (1)	CAPO I Soggetti [autorizzati] e attività esercitabili (1)
---	--

(1) Rubrica modificata dall'art. 3, co. 1, lett. a), D.lgs. 27 marzo 2026, n. 47 (Riforma Mercati dei Capitali). Ai sensi dell'art. 11, co. 3, del medesimo Decreto: Le disposizioni modificative della parte II, titoli II e III, del testo unico di cui al decreto legislativo n. 58 del 1998, e le disposizioni modificative delle relative definizioni, si applicano a partire da nove mesi successivi all'entrata in vigore del presente decreto.

32 quater. Riserva di attività

1. L'esercizio in via professionale del servizio di gestione collettiva del risparmio è riservato alle Sgr, alle Sicav, alle Sicaf, alle società di	1. L'esercizio in via professionale del servizio di gestione collettiva del risparmio è riservato alle Sicav in gestione interna, alle Sicaf in
---	--

<p>gestione UE che gestiscono OICVM italiani, ai GEFIA UE e ai GEFIA non UE che gestiscono un FIA italiano, secondo le disposizioni del presente titolo.</p>	<p>gestione interna e alle società di partenariato in gestione interna, nonché, alle Sicaf, alle società di gestione UE che gestiscono OICVM italiani, ai GEFIA UE e ai GEFIA non UE che gestiscono un FIA italiano, secondo le disposizioni del presente titolo.⁽¹⁾</p>
	<p>1-bis. I GEFIA sotto soglia registrati esercitano in via professionale il servizio di gestione collettiva del risparmio esclusivamente nei limiti e alle condizioni previste dal capo I-ter del presente titolo.⁽²⁾</p>
<p>2. Le disposizioni del presente titolo non si applicano:</p> <p>a) alle istituzioni sovranazionali, quali la Banca centrale europea, la Banca europea per gli investimenti, il Fondo europeo per gli investimenti, le istituzioni europee di finanziamento allo sviluppo e le banche sviluppo bilaterali, la Banca Mondiale, il Fondo Monetario Internazionale, e le altre istituzioni sovranazionali e organizzazioni internazionali analoghe, quando tali istituzioni o organizzazioni gestiscono FIA per finalità di interesse pubblico;</p> <p>b) alle Banche centrali nazionali;</p> <p>c) agli Stati, agli enti pubblici territoriali e agli altri enti che gestiscono fondi destinati al finanziamento dei regimi di sicurezza sociale e dei sistemi pensionistici;</p> <p>d) alle società di partecipazione finanziaria, intese come società che detengono partecipazioni in una o più imprese, con lo scopo di realizzare strategie imprenditoriali per contribuire all'aumento del valore nel lungo termine delle stesse, attraverso l'esercizio del controllo, dell'influenza notevole o dei diritti derivanti da partecipazioni e che:</p> <p>1) operano per proprio conto e le cui azioni sono ammesse alla negoziazione in un mercato regolamentato dell'Unione europea; oppure 2) non sono costituite con lo scopo principale di generare utili per i propri investitori mediante disinvestimenti delle partecipazioni nelle società controllate, sottoposte a influenza notevole o partecipate, come comprovato dal loro bilancio e da altri documenti societari;</p> <p>e) ai regimi di partecipazione dei lavoratori all'impresa o ai regimi di risparmio dei lavoratori;</p> <p>f) alle società di cartolarizzazione dei crediti;</p> <p>g) alle forme pensionistiche previste dal decreto legislativo 5 dicembre 2005, n. 252.</p>	<p>2. Le disposizioni del presente titolo non si applicano:</p> <p>a) alle istituzioni sovranazionali, quali la Banca centrale europea, la Banca europea per gli investimenti, il Fondo europeo per gli investimenti, le istituzioni europee di finanziamento allo sviluppo e le banche sviluppo bilaterali, la Banca Mondiale, il Fondo Monetario Internazionale, e le altre istituzioni sovranazionali e organizzazioni internazionali analoghe, quando tali istituzioni o organizzazioni gestiscono FIA per finalità di interesse pubblico;</p> <p>b) alle Banche centrali nazionali;</p> <p>c) agli Stati, agli enti pubblici territoriali e agli altri enti che gestiscono fondi destinati al finanziamento dei regimi di sicurezza sociale e dei sistemi pensionistici;</p> <p>d) alle società di partecipazione finanziaria, intese come società che detengono partecipazioni in una o più imprese, con lo scopo di realizzare strategie imprenditoriali per contribuire all'aumento del valore nel lungo termine delle stesse, attraverso l'esercizio del controllo, dell'influenza notevole o dei diritti derivanti da partecipazioni e che:</p> <p>1) operano per proprio conto e le cui azioni sono ammesse alla negoziazione in un mercato regolamentato dell'Unione europea; oppure 2) non sono costituite con lo scopo principale di generare utili per i propri investitori mediante disinvestimenti delle partecipazioni nelle società controllate, sottoposte a influenza notevole o partecipate, come comprovato dal loro bilancio e da altri documenti societari;</p> <p>e) ai regimi di partecipazione dei lavoratori all'impresa o ai regimi di risparmio dei lavoratori;</p> <p>f) alle società di cartolarizzazione dei crediti;</p> <p>g) alle forme pensionistiche previste dal decreto legislativo 5 dicembre 2005, n. 252.</p>
<p>3. La Banca d'Italia, sentita la Consob, adotta con proprio regolamento le disposizioni</p>	<p>3. La Banca d'Italia, sentita la Consob, adotta con proprio regolamento le disposizioni</p>

attuative del presente articolo, nel rispetto delle disposizioni dell'Unione europea.

attuative del presente articolo, nel rispetto delle disposizioni dell'Unione europea.

⁽¹⁾ L'art. 3, co. 1, lett. b), n. 1, D.lgs. 27 marzo 2026, n. 47 (Riforma Mercati dei Capitali), ha così modificato il presente comma: "L'esercizio in via professionale del servizio di gestione collettiva del risparmio è riservato alle Sicav in gestione interna, alle Sicaf in gestione interna e alle società di partenariato in gestione interna, nonché, alle Sicaf, alle società di gestione UE che gestiscono OICVM italiani, ai GEFIA UE e ai GEFIA non UE che gestiscono un FIA italiano, secondo le disposizioni del presente titolo". Ai sensi dell'art. 11, co. 3, del medesimo Decreto: Le disposizioni modificative della parte II, titoli II e III, del testo unico di cui al decreto legislativo n. 58 del 1998, e le disposizioni modificative delle relative definizioni, si applicano a partire da nove mesi successivi all'entrata in vigore del presente decreto.

⁽²⁾ L'art. 3, co. 1, lett. b), n. 2, D.lgs. 27 marzo 2026, n. 47 (Riforma Mercati dei Capitali), ha aggiunto al presente articolo il seguente comma: "1-bis. I GEFIA sotto soglia registrati esercitano in via professionale il servizio di gestione collettiva del risparmio esclusivamente nei limiti e alle condizioni previste dal capo I-ter del presente titolo.". Ai sensi dell'art. 11, co. 3, del medesimo Decreto: Le disposizioni modificative della parte II, titoli II e III, del testo unico di cui al decreto legislativo n. 58 del 1998, e le disposizioni modificative delle relative definizioni, si applicano a partire da nove mesi successivi all'entrata in vigore del presente decreto.

L'art. 3 D.lgs. 27 marzo 2026, n. 47 (Riforma Mercati dei Capitali), interviene in modo ampio sul **Titolo III della Parte II del TUF**, incidendo sul cuore della disciplina della gestione collettiva del risparmio. Se le disposizioni precedenti avevano ridefinito le categorie generali e il riparto delle competenze, qui tali innovazioni trovano **attuazione concreta** sul piano operativo.

Il tratto distintivo della riforma è il superamento del modello tradizionale fondato su **SGR, Sicav e Sicaf** come figure separate, a favore di un sistema più articolato e coerente, incentrato su categorie come: i **gestori autorizzati**; i **GEFIA sotto soglia registrati**; gli **OICR societari in gestione esterna** e la nuova figura della **società di partenariato**.

Parallelamente, la riforma rafforza la disciplina della **separazione patrimoniale**, chiarisce la distinzione tra **gestione interna ed esterna** e introduce un quadro più organico per la gestione delle **situazioni patologiche**, dalla revoca dell'autorizzazione fino alla crisi dei fondi, dei comparti e dei gestori sotto soglia.

Nel dettaglio la **lettera a)**, sopprimendo nella rubrica del capo I il riferimento agli "autorizzati", segnala che la disciplina non è più limitata ai soli soggetti pienamente autorizzati, ma si estende a un sistema più ampio che include anche i soggetti registrati. La **lettera b)** modifica l'**articolo 32-quater**, aggiornando i riferimenti a **Sicav e Sicaf** alla luce della distinzione tra gestione interna ed esterna e includendo espressamente la **società di partenariato in gestione interna**.

Ancora più significativa è, anche qui, l'introduzione del **comma 1-bis**, che delimita l'attività dei **GEFIA sotto soglia registrati** ai confini del nuovo capo I-ter. La norma riconosce tali soggetti come operatori del sistema, ma li assoggetta a un regime **differenziato e più leggero**, coerente con la logica di **proporzionalità della vigilanza** che permea l'intera riforma.

Ai sensi dell'art. 11, co. 3, D.lgs. 27 marzo 2026, n. 47 (Riforma Mercati dei Capitali) le disposizioni modificative della parte II, titoli II e III, del testo unico di cui al decreto legislativo n. 58 del 1998, e le disposizioni modificative delle relative definizioni, **si applicano a partire da nove mesi successivi all'entrata in vigore del presente decreto**.

33. Attività esercitabili

1. Le Sgr gestiscono il patrimonio e i rischi degli Oicr nonché amministrano e commercializzano gli Oicr gestiti.	1. Le Sgr gestiscono il patrimonio e i rischi degli Oicr nonché amministrano e commercializzano gli Oicr gestiti.
2. Le Sgr possono altresì: a) prestare il servizio di gestione di portafogli; b) istituire e gestire fondi pensione;	2. Le Sgr autorizzate possono altresì ⁽¹⁾ : a) prestare il servizio di gestione di portafogli; b) istituire e gestire fondi pensione, inclusi i prodotti pensionistici individuali paneuropei (PEPP) in conformità con quanto previsto nel