

## **ATTO DEL GOVERNO**

### **SOTTOPOSTO A PARERE PARLAMENTARE**

Schema di decreto legislativo recante norme di adeguamento della normativa nazionale alle disposizioni del regolamento (UE) 2016/1011, sugli indici usati come indici di riferimento negli strumenti finanziari e nei contratti finanziari o per misurare la *performance* di fondi di investimento e recante modifica delle direttive 2008/48/CE e 2014/17/UE e del regolamento (UE) n. 596/2014, nonché di adeguamento della normativa nazionale alle disposizioni del regolamento (UE) 2015/2365, sulla trasparenza delle operazioni di finanziamento tramite titoli e del riutilizzo e che modifica il regolamento (UE) n. 648/2012

*(Parere ai sensi degli articoli 9 e 10, commi 1, lettera a), 2 e 3, della legge 25 ottobre 2017, n. 163)*

---

**(Trasmesso alla Presidenza del Senato il 21 novembre 2018)**

---



*Il Ministro  
per i rapporti con il Parlamento  
e la democrazia diretta*

DRP/II/XVIII/D29/18

Roma, 24 novembre 2018

Cara Presidente,

trasmetto, al fine dell'espressione del parere da parte delle competenti Commissioni parlamentari, lo schema di decreto legislativo approvato in via preliminare dal Consiglio dei ministri il 20 novembre 2018 e recante norme di adeguamento della normativa nazionale alle disposizioni del regolamento (UE) 2016/1011 del Parlamento europeo e del Consiglio, dell'8 giugno 2016, sugli indici usati come indici di riferimento negli strumenti finanziari e nei contratti finanziari o per misurare la *performance* di fondi di investimento e recante modifica delle direttive 2008/48/CE e 2014/17/UE e del regolamento (UE) 596/2014, nonché di adeguamento della normativa nazionale alle disposizioni del regolamento (UE) 2015/2365 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 25 novembre 2015, sulla trasparenza delle operazioni di finanziamento tramite titoli e del riutilizzo e che modifica il regolamento (UE) 648/2012.

Cordialmente

Riccardo Fraccaro

Sen. Maria Elisabetta ALBERTI CASELLATI  
Presidente del Senato della Repubblica  
ROMA

## RELAZIONE

**Contenuto e finalità del regolamento (UE) 2016/1011 sugli indici usati come indici di riferimento negli strumenti finanziari e nei contratti finanziari o per misurare la performance di fondi di investimento.**

Allo scopo di contribuire al corretto funzionamento del mercato interno e di garantire un elevato livello di protezione dei consumatori e degli investitori, il regolamento (UE) 2016/1011 del Parlamento europeo e del Consiglio ('BMR') e le relative norme tecniche di regolamentazione e di attuazione emanate dalla Commissione europea dettano norme armonizzate per assicurare l'accuratezza, l'integrità e l'affidabilità degli indici usati come indici di riferimento nell'Unione europea.

L'indice di riferimento o *benchmark* è definito come "un indice in riferimento al quale viene determinato l'importo da corrispondere per uno strumento finanziario o per un contratto finanziario, o il valore di uno strumento finanziario, oppure un indice usato per misurare la performance di un fondo di investimento allo scopo di monitorare il rendimento di tale indice ovvero di definire l'allocazione delle attività di un portafoglio o di calcolare le commissioni legate alla performance" (Articolo 3, paragrafo 1 del BMR).

Nell'ambito del regolamento ricadono tutti gli indici la cui definizione comporta scelte discrezionali quanto al metodo di calcolo utilizzato o ai dati da inserirvi, con conseguente rischio di manipolazione dell'indice. La vulnerabilità degli indici di riferimento alla manipolazione è maggiore laddove esistano regimi discrezionali e approcci divergenti fra gli Stati membri, specialmente nelle operazioni transfrontaliere. Per questo motivo il legislatore europeo ha scelto lo strumento del regolamento per assicurare un'armonizzazione massima delle disposizioni che pongono obblighi a carico dei soggetti coinvolti nel calcolo degli indici, nella fornitura dei dati da inserire nel relativo calcolo e nel successivo utilizzo degli indici di riferimento.

L'amministratore (dell'indice) è "la persona fisica o giuridica che controlla la fornitura di un indice di riferimento e, in particolare, amministra il regime per la determinazione dell'indice di riferimento, raccoglie e analizza i dati, determina l'indice di riferimento e lo pubblica." (cfr. considerando 16 del BMR). Ai sensi dell'Articolo 34 del BMR, gli amministratori sono - a seconda del grado di sostituibilità/utilizzo degli indici che intendono fornire e della circostanza che essi siano o meno già soggetti sottoposti a vigilanza - autorizzati oppure solo registrati dall'autorità competente dello Stato membro dell'UE nel quale gli stessi abbiano la sede o la residenza. L'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati - AESFEM (o ESMA - *European Securities and Markets Authority*) tiene un registro pubblico nel quale viene annotata l'identità degli amministratori autorizzati o registrati, nonché le autorità competenti responsabili della vigilanza di ciascuno di essi. Il registro dell'ESMA dà conto altresì dei benchmark prodotti in paesi terzi che soddisfano le condizioni previste dal BMR per potere essere utilizzati nel territorio dell'Unione.

Il legislatore europeo ha previsto una serie di obblighi a carico degli amministratori, da graduare in funzione del principio di proporzionalità, in materia di:



1. *governance* e controlli interni (tra cui, obblighi relativi alla prevenzione e gestione di conflitti di interesse; all'istituzione di una funzione di sorveglianza permanente per tutti gli aspetti relativi alla determinazione dei *benchmark*; al sistema dei controlli interni; alla conservazione delle registrazioni relative ai dati e alla metodologia usati per la determinazione degli indici; alle procedure di reclamo; all'esternalizzazione delle funzioni);
2. utilizzo di dati e di metodologie per la determinazione degli indici di riferimento che siano conformi a determinati requisiti;
3. sistemi interni di segnalazione delle violazioni;
4. elaborazione dei codici di condotta per specificare requisiti e responsabilità dei soggetti chiamati a fornire i dati da utilizzare nel calcolo degli indici di riferimento (contributori di dati);
5. trasparenza delle metodologie usate per la determinazione degli indici di riferimento.

Il BMR contiene, oltre agli obblighi previsti per gli amministratori, una serie di previsioni applicabili ai soggetti che contribuiscono alla formazione degli indici fornendo dati di *input* (c.d. "contributori"), essendo anche tale attività potenzialmente soggetta a conflitti di interesse. I contributori, in particolare, sono sottoposti a regole di condotta e organizzative per preservare l'integrità, l'accuratezza e l'affidabilità dei dati e, quindi, degli indici di riferimento e ridurre il rischio della loro manipolazione. Infine alcune previsioni sono volte ad assicurare che nello svolgimento di attività soggette a regolamentazione nel settore finanziario vengano usati solo *benchmark* conformi al regolamento e che di tale utilizzo sia dato conto nell'ambito dei rapporti fra i soggetti vigilati e i propri clienti.

Il regolamento introduce elementi di proporzionalità, differenziando l'intensità degli obblighi a seconda del grado di sostituibilità/ utilizzo degli indici.

In particolare, vengono previsti requisiti più stringenti per gli indici di riferimento c.d. critici, dichiarati tali con un atto della Commissione europea. I presupposti di questa dichiarazione, analiticamente individuati dal BMR, sono riconducibili al volume elevato dei contratti finanziari, strumenti finanziari e fondi d'investimento che fanno riferimento all'indice, alla difficoltà di sostituirlo con rapidità e alle potenziali conseguenze negative che la sua cessazione potrebbe determinare in particolare sull'integrità dei mercati, sulla stabilità finanziaria e sui consumatori. [I *benchmark* critici finora individuati dalla Commissione Europea sono l'Euribor (regolamento di esecuzione (UE) 2016/1368) e l'EONIA, amministrati in Belgio da EMMI, il Libor, amministrato in UK da IBA.]

Rispetto a questi indici, il regolamento BMR prevede la costituzione di un collegio di supervisione al quale partecipano di diritto: l'autorità competente per l'amministratore (che istituisce e presiede il collegio stesso), l'ESMA, le autorità competenti per la vigilanza sui contributori dell'indice e, su richiesta, le autorità competenti di altri Stati membri dove il *benchmark* critico è largamente utilizzato, per cui la sua eventuale cessazione potrebbe avere impatti negativi rilevanti sull'integrità del mercato, sulla stabilità finanziaria, sui consumatori, sull'economia reale o sul finanziamento delle famiglie e delle imprese.



La funzione più rilevante, fra quelle attribuite dal regolamento europeo al collegio di autorità, è di fornire la propria opinione all'autorità nazionale competente sull'amministratore del benchmark critico con riguardo all'adozione di misure volte ad imporre la contribuzione obbligatoria all'indice, al fine di mantenerne la rappresentatività. L'autorità competente sull'amministratore è inoltre tenuta a selezionare le entità da assoggettare alle misure di c.d. *mandatory contribution* in stretta collaborazione con le autorità competenti delle entità sottoposte a vigilanza, tenendo conto della portata della partecipazione effettiva e potenziale, dell'entità sottoposta a vigilanza, al mercato che l'indice di riferimento intende misurare.

Per i soli indici critici poi, l'autorità competente per la vigilanza sull'amministratore può imporre a quest'ultimo la prosecuzione obbligatoria dell'attività di determinazione dell'indice (*mandatory administration*) per consentire una graduale sostituzione dell'amministratore uscente con un nuovo soggetto o l'ordinata cessazione dell'indice.

Sempre in applicazione del principio di proporzionalità, il BMR introduce disposizioni specifiche per gli indici di riferimento relativi ai tassi di interesse e per gli indici di riferimento per le merci e prevede, inoltre, requisiti più lievi per indici di riferimento significativi (ma non critici) e specifiche esenzioni per i benchmark considerati poco significativi.

Infine, ai sensi di BMR gli Stati membri sono tenuti a designare una o più autorità competenti per vigilare sul rispetto delle previsioni del regolamento, da parte degli amministratori e dei soggetti vigilati (che agiscano come contributori di dati o come utilizzatori di indici), e una sola autorità competente in qualità di responsabile del coordinamento, della cooperazione e dello scambio di informazioni con la Commissione, l'ESMA e le autorità competenti degli altri Stati membri (Articolo 40).

**Contenuto e finalità del regolamento (UE) 2015/2365 sulla trasparenza delle operazioni di finanziamento tramite titoli e del riutilizzo e che modifica il regolamento (UE) n. 648/2012.**

Per rendere controllabile da parte delle autorità pubbliche il fenomeno del così detto "sistema bancario ombra", il regolamento (UE) 2015/2365 del Parlamento europeo e del Consiglio, e i relativi atti delegati adottati dalla Commissione, definiscono un quadro giuridico armonizzato in tema di trasparenza nell'uso delle operazioni di finanziamento tramite titoli (SFT). Tali operazioni avvengono al di fuori del sistema bancario regolamentato, in settori in cui si svolge un'intermediazione creditizia analoga a quella bancaria e produttiva di rischi e fenomeni di interconnessione fra i mercati analoghi, ma che sfuggiva finora ad ogni possibilità di monitoraggio.

Il regolamento sulle SFT risponde alla necessità di accrescere la trasparenza delle attività di finanziamento tramite titoli e, pertanto, del sistema finanziario, dando così attuazione al piano strategico definito dal Consiglio per la stabilità finanziaria (FSB) e approvato dal G20 nel settembre 2013. Il regolamento europeo crea un quadro normativo all'interno dell'Unione nel quale le informazioni sulle SFT devono essere segnalate ad un repertorio di dati sulle negoziazioni, cioè ad una persona giuridica iscritta in un apposito registro tenuto dall'ESMA che raccoglie e conserva in modo centralizzato le registrazioni sulle SFT.



Ai fini del regolamento (articolo 3, numero 11) sono considerate SFT: a) le operazioni di vendita con patto di riacquisto; b) le concessioni e assunzioni di titoli o merci in prestito; c) le operazioni di buy-sell back o di sell-buy back; d) i finanziamenti con margini; l'articolo 4, paragrafo 1 del Regolamento impone di prendere in considerazione tutte le operazioni concluse, modificate o cessate.

Per garantire alle Autorità di vigilanza un quadro quanto più completo possibile, la sfera soggettiva di applicazione del Regolamento è particolarmente ampia, coinvolgendo le SFT concluse da ogni controparte che abbia sede nell'UE – anche con riguardo alle operazioni effettuate da succursali stabilite in Paesi terzi – o al di fuori di essa, allorché la transazione sia conclusa nello svolgimento delle attività di una succursale nell'Unione di tale controparte.

Qualora la controparte sia un organismo di investimento collettivo del risparmio (OICVM o FIA) la segnalazione viene fatta dalla società di gestione. Nell'ottica del principio di proporzionalità, l'articolo 4, paragrafo 3 del Regolamento ha tuttavia previsto che gli obblighi di reporting che graverebbero su controparti non finanziarie classificabili come PMI o microimprese siano invece assolti dalla controparte finanziaria della transazione. Le controparti conservano i dati relativi alle SFT concluse, modificate o cessate per almeno cinque anni dalla loro cessazione.

Per ridurre al minimo i costi operativi dei partecipanti al mercato, le nuove norme tengono conto di infrastrutture, procedure operative e format già esistenti, introdotti dal regolamento (UE) n. 648/2012 per la segnalazione dei contratti derivati ai repertori di dati sulle negoziazioni. A tal fine, ai sensi dell'articolo 5 del Regolamento, i repertori di dati sulle negoziazioni registrati o riconosciuti ai sensi del regolamento (UE) n. 648/2012 possono assolvere anche la funzione di repertori prevista dal regolamento (UE) 2015/2365, se rispettano determinati criteri supplementari e presentano all'ESMA un'apposita domanda di estensione della propria registrazione.

La registrazione effettuata presso l'ESMA dai repertori di dati sulle negoziazioni è valida in tutto il territorio dell'Unione. L'ESMA pubblica sul suo sito web e aggiorna l'elenco dei repertori di dati sulle negoziazioni registrati. Ai sensi dell'articolo 12 del Regolamento i repertori di dati sulle negoziazioni raccolgono e conservano le informazioni sulle SFT, pubblicano periodicamente e con modalità di facile accesso posizioni aggregate per tipologia di SFT loro segnalate e rendono disponibili le informazioni analitiche a determinate Autorità pubbliche – europee e nazionali – in modo diretto e immediato.

Il regolamento UE fissa anche, agli articoli 13 e 14, norme sulla trasparenza nei confronti degli investitori nell'informativa periodica e pre-contrattuale degli organismi d'investimento collettivo. Le società di gestione degli OICVM nelle relazioni semestrali e annuali e i gestori di FIA (GEFIA) nella relazione annuale, informano gli investitori sull'uso che essi fanno delle SFT e dei total return swap. I documenti pre-contrattuali degli Oicr specificano le SFT e i total return swap che le società di gestione sono autorizzate a utilizzare. I *total return swap* sono contratti derivati definiti dal regolamento (UE) n. 648/2012 nei quali una controparte trasferisce il rendimento economico complessivo, inclusi redditi da interessi e canoni, utili e perdite di un'obbligazione a un'altra controparte.

Vi sono infine norme sulla trasparenza del riutilizzo di strumenti finanziari ricevuti nell'ambito di un contratto di garanzia. Il riutilizzo di garanzie reali fornisce liquidità e



consente alle controparti di ridurre i costi di finanziamento; tuttavia la mancanza di trasparenza sulla misura del riutilizzo degli strumenti finanziari forniti in garanzia reale e i relativi rischi in caso di fallimento possono minare la fiducia nelle controparti e amplificare i rischi per la stabilità finanziaria. Per questo il regolamento, all'articolo 15, prescrive requisiti minimi in materia di informativa. Il riutilizzo può avvenire solo con la conoscenza e il consenso espliciti della controparte fornitrice che sottoscrive un contratto di garanzia con costituzione di garanzia reale o con trasferimento del titolo di proprietà.

Le autorità nazionali competenti possono essere più d'una, in ragione delle diverse discipline a cui sono sottoposte le controparti interessate (Articolo 16). Le autorità competenti e l'ESMA cooperano tra di loro e si scambiano informazioni ai fini dell'esercizio dei compiti loro assegnati e per individuare e sanzionare le violazioni del regolamento (Articolo 17).

#### **Termini e procedure per l'applicazione delle disposizioni europee**

La legge 25 ottobre 2017, n. 163 – Legge di delegazione europea 2016-2017 – pubblicata nella GU n. 259 del 6.11.2017 e in vigore dal 21.11.2017, prevede, agli Articoli 9 e 10, la delega al Governo per l'adozione, entro dodici mesi dalla data di entrata in vigore della legge delega, di uno o più decreti legislativi per l'adeguamento della normativa nazionale al regolamento (UE) 2016/1011 e al regolamento (UE) 2015/2365.

Si è deciso di adottare un unico decreto legislativo per apportare al Testo Unico dell'intermediazione finanziaria di cui al D.lgs. 58/1998 (TUF) le modifiche e le integrazioni necessarie alla corretta applicazione della normativa europea in parola. Vista l'omogeneità delle modifiche introdotte, che incidono tutte sul TUF, e l'impatto minimo delle stesse, la scelta di un unico decreto legislativo appare la più idonea.

Considerato che i regolamenti europei sono obbligatori in tutti i loro elementi e direttamente applicabili in ciascuno degli Stati membri, gli interventi da effettuare in normativa primaria nel TUF sono minimi e riguardano principalmente due aspetti rimessi alla potestà degli Stati membri: l'individuazione della/e autorità nazionali competenti per la vigilanza sul rispetto delle disposizioni contenute nei regolamenti e l'attribuzione alle stesse di tutti i poteri di indagine e sanzionatori necessari per l'esercizio delle loro funzioni.

Le deleghe devono essere esercitate entro dodici mesi, cioè entro il **21 novembre 2018**.

I principi e i criteri direttivi specifici per l'esercizio delle deleghe sono contenuti negli Articoli 9, comma 3 e 10, comma 3 della L. 163/2017 e prevedono, in particolare, di:

a) adottare le occorrenti modificazioni alla normativa vigente, anche di derivazione europea, per i settori interessati dalla normativa da attuare, al fine di realizzare il migliore coordinamento con le altre disposizioni vigenti, assicurando l'integrità dei mercati finanziari, la stabilità finanziaria e un appropriato grado di tutela degli investitori;

b) apportare al TUF le modifiche e le integrazioni necessarie per dare attuazione alle disposizioni dei regolamenti UE e delle relative norme tecniche di



regolamentazione e di attuazione che lo richiedono e provvedere ad abrogare espressamente le eventuali norme dell'ordinamento nazionale riguardanti gli istituti disciplinati dai regolamenti stessi;

c) designare, tenendo conto delle attribuzioni delle autorità di vigilanza di settore, una o più autorità nazionali competenti, assicurando che le autorità possano esercitare i poteri previsti dai regolamenti europei;

d) attribuire alle autorità designate il potere di imporre le sanzioni e le altre misure amministrative per le violazioni delle disposizioni previste dai regolamenti, nel rispetto delle disposizioni nazionali vigenti che disciplinano l'esercizio del potere sanzionatorio da parte delle autorità di vigilanza.

Lo schema di decreto legislativo, contenente le modifiche da apportare al TUF, è stato elaborato previo confronto a livello tecnico con i competenti uffici di Consob, Banca d'Italia, COVIP e IVASS e le suddette modifiche sono state sottoposte ad una consultazione pubblica sul sito del Dipartimento del Tesoro che si è conclusa il 14 settembre 2018. Non sono pervenute risposte alla consultazione da parte degli operatori del settore.

Le norme sono state redatte nel rispetto del principio di invarianza della spesa, per cui le autorità di vigilanza interessate svolgeranno le attività previste nello schema di decreto con le risorse umane, finanziarie e strumentali disponibili a legislazione vigente.

Si illustra, di seguito, il contenuto delle norme introdotte nello schema di decreto legislativo.

#### **Articolo 1: Modifiche alla parte I del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58.**

Il comma 1 dello schema di decreto modifica l'articolo 1 del TUF introducendo le nuove definizioni di "indice di riferimento" e di "amministratore di indici di riferimento" con rinvio alle definizioni contenute nell'articolo 3 del regolamento (UE) 2016/1011 (BMR), direttamente applicabile. Si inserisce, inoltre, la definizione di COVIP, al pari di quanto già previsto nel medesimo articolo 1 per le altre autorità di vigilanza di settore.

Il comma 3 dello schema di decreto integra l'articolo 4-quater del TUF, che individua le autorità nazionali competenti ai sensi del regolamento (UE) n. 648/2012 (EMIR), allo scopo di definire il necessario assetto di attribuzioni di vigilanza fra le autorità per il rispetto dei nuovi obblighi prescritti dal regolamento (UE) 2015/2365 (SFTR), che si pongono in linea di contiguità con quelli discendenti da EMIR.

Nel rispetto della ripartizione dei compiti istituzionali delineata con l'implementazione di EMIR, nel comma 2-bis, Banca d'Italia, Consob, IVASS e COVIP hanno competenza sui soggetti dalle stesse vigilati, mentre al comma 3 la Consob risulta l'autorità competente nei confronti delle controparti non finanziarie non vigilate da altra autorità. Siffatte controparti, in particolare, sono indicate compiutamente mediante un diretto rinvio a SFTR, che individua una categoria di soggetti più ampia rispetto a quella delineata da EMIR. Anche su questi soggetti la Consob esercita i poteri previsti dall'articolo 187-octies del TUF.





Le previsioni del comma 3 rispettano il dettato dell'Articolo 16 di SFTR, ai sensi del quale sono individuate le autorità competenti sulla base della normativa applicabile alle controparti.

Il comma 4 dello schema di decreto inserisce nel TUF il nuovo Articolo 4-septies.1 che individua le autorità nazionali competenti ai sensi dell'Articolo 40 del regolamento (UE) 2016/1011 (BMR) e ne definisce compiti e poteri, nel rispetto delle previsioni contenute nel regolamento.

Nello specifico, il comma 1 dell'articolo in esame conferisce alla Consob la competenza di vigilanza su tutti gli amministratori di indici di riferimento (in linea con quanto previsto dall'Articolo 9, comma 3, lett. c), della legge delega) e sui contributori di dati sottoposti a vigilanza stabiliti nel territorio della Repubblica, cioè sulle entità vigilate nazionali che contribuiscono dati di input ad amministratori localizzati nel territorio dell'Unione, al fine della determinazione di benchmark.

In linea con quanto previsto dall'Articolo 40, par. 2, del regolamento BMR, che prevede la possibilità per gli Stati membri di designare più di un'autorità competente, il comma 2 dell'articolo in esame sancisce anche la competenza della Banca d'Italia - ai fini della partecipazione al collegi di autorità ai sensi dell'Articolo 46 del regolamento stesso - con riferimento ai contributori di dati sottoposti alla propria vigilanza (ad es. banche).

Considerato che alcuni indici di riferimento critici rivestono un ruolo fondamentale per la stabilità finanziaria e per l'economia reale, come ad esempio gli indici usati per la determinazione dei tassi d'interesse (EURIBOR), si ritiene infatti necessaria la partecipazione di Banca d'Italia ai collegi previsti dall'Articolo 46 del regolamento. Inoltre, si è ritenuto opportuno prevedere che anche la Banca d'Italia collabori, insieme alla Consob, con l'autorità di vigilanza dell'amministratore al fine di selezionare i contributori di dati obbligatori, come previsto dall'Articolo 23, paragrafo 7, del regolamento UE. Le due autorità stabiliranno, mediante protocollo d'intesa, le modalità della collaborazione e del reciproco scambio di informazioni.

Poiché il regolamento BMR detta disposizioni anche in relazione all'uso di benchmark da parte delle entità sottoposte a vigilanza dell'Unione elencate all'Articolo 3, paragrafo 1, punto 17, del regolamento, si è ritenuto di attribuire la verifica sul rispetto di tali prescrizioni alle autorità deputate alla vigilanza nel continuo, ai sensi delle rispettive discipline di settore, su ciascuna tipologia di entità vigilata. Per tale ragione, per quanto concerne le entità vigilate italiane, il comma 3 prevede una ripartizione fra autorità per settori di competenza (Consob, Banca d'Italia, IVASS, COVIP).

Tale soluzione è del resto coerente sia con quanto previsto dal già citato Articolo 40, paragrafi 1 e 2, del regolamento BMR, sia con quanto previsto dall'Articolo 9, comma 3, lett. d), della LDE 2016-2017 che al riguardo riconosce la possibilità di designare, tenendo conto delle attribuzioni delle autorità di vigilanza di settore, una o più autorità nazionali competenti sulle entità sottoposte a vigilanza, ferma restando la competenza esclusiva della Consob sugli amministratori di indici di riferimento.

In linea con quanto previsto dall'Articolo 40, par. 2, del regolamento BMR che prevede la designazione di una sola autorità competente responsabile del coordinamento, della cooperazione e dello scambio di informazioni con la Commissione, l'ESMA e le autorità



competenti degli altri Stati membri, e conformemente a quanto al riguardo stabilito dall'Articolo 9, comma 3, lett. e), della LDE 2016-2017, il comma 4 individua nella Consob tale autorità.

Il comma 5, per lo svolgimento delle funzioni di vigilanza attribuite nell'articolo in esame alle autorità citate, conferisce alle medesime i poteri di vigilanza e di indagine di cui esse sono già investite dalla rispettiva normativa di settore. Considerato il carattere minimale dell'elencazione dei poteri previsti dal paragrafo 1 dell'Articolo 41 del regolamento BMR ("le autorità competenti dispongono, a norma della legislazione nazionale, almeno dei seguenti poteri di vigilanza e di indagine"), nonché l'ulteriore previsione contenuta nel paragrafo 3 del medesimo articolo (secondo cui "Gli Stati membri provvedono all'adozione di misure appropriate che consentano alle autorità competenti di disporre di tutti i poteri di vigilanza e di indagine necessari allo svolgimento dei loro compiti"), alla Consob vengono espressamente conferiti gli ulteriori poteri indicati nell'Articolo 187-octies del TUF e non già ricompresi nell'elencazione di cui al già citato Articolo 41 del regolamento BMR.

**Articolo 2: Modifiche alla parte V, titolo II, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58.**

Con il comma 1 dello schema di decreto si inserisce, all'art. 190, comma 2-bis del TUF, la lettera b-quater), per prevedere la possibilità di applicare ai gestori di OICVM e di FIA le sanzioni previste dal comma 1 di tale articolo, anche in caso di violazione dell'obbligo dell'articolo 13 del regolamento (UE) 2015/2365 e delle relative disposizioni attuative.

Il comma 2 dello schema di decreto inserisce nel TUF l'Articolo 190-bis.1 sulle sanzioni relative alle violazioni delle disposizioni del regolamento (UE) 2016/1011 e delle relative norme tecniche di regolamentazione.

In via preliminare, si evidenzia la scelta di non prevedere l'applicazione di sanzioni penali (scelta già effettuata con la legge di delegazione), in quanto le fattispecie previste nel regolamento BMR attengono, in tutti i casi, alla violazione di precetti che impongono adempimenti di natura procedurale. La manipolazione di un benchmark è invece assistita da rimedio sanzionatorio penale nella direttiva 2014/57/UE (MAD II) nonché da rimedio sanzionatorio amministrativo nel regolamento (UE) n. 596/2014 (MAR), ed è sanzionata nel TUF dagli Artt. 185, comma 2-ter, lettera c) e 187-ter, comma 1, in quanto rientrante tra le fattispecie di manipolazione del mercato previste dalla disciplina europea sugli abusi di mercato.

Più nello specifico, i commi 1 e 3 dell'articolo in esame prevedono, in corrispondenza delle fattispecie di violazione individuate nel regolamento BMR, sanzioni amministrative pecuniarie la cui forbice edittale è differenziata per le persone giuridiche e le persone fisiche ed è stabilita (quanto agli importi) in continuità con altre disposizioni sanzionatorie già presenti nel TUF, in quanto l'Articolo 42 del regolamento fissa soltanto il limite minimo della sanzione massima.

La scelta dei minimi edittali si pone in omogeneità con i minimi già previsti per altre condotte indicate nel titolo II della parte V del TUF, permettendo alle Autorità di Vigilanza di comminare le eventuali sanzioni con la giusta proporzionalità in riferimento alle violazioni contestate.



Tra le sanzioni e le misure amministrative previste dall'Articolo 42 del regolamento figurano, inoltre, l'ordine di porre termine alla violazione (cfr. Articolo 194-quater, comma 1, dello schema di decreto), la restituzione dei guadagni ottenuti o delle perdite evitate (Articolo 190-bis.1, comma 7), la dichiarazione pubblica (Articolo 194-septies, comma 1), la revoca o la sospensione dell'autorizzazione o della registrazione (provvedimento straordinario che può aver luogo nei confronti degli amministratori di indici in presenza di violazioni di particolare gravità e secondo le procedure previste dalla disciplina di settore dell'autorità di vigilanza competente), l'interdizione temporanea (Articolo 190-bis.1, comma 6).

Nei commi 2 e 4 dell'Articolo 190-bis.1 si dispone l'irrogazione delle sanzioni previste per le persone fisiche anche nei confronti degli esponenti aziendali e del personale della *legal entity* in presenza dei particolari presupposti previsti nell'Articolo 190-bis, comma 1, lett. a), del TUF (quando cioè la loro condotta "*ha incluso in modo rilevante sulla complessiva organizzazione o sui profili di rischio aziendali, ovvero ha provocato un grave pregiudizio per la tutela degli investitori o per la trasparenza, l'integrità e il corretto funzionamento del mercato*"). In tal modo si estende il sistema di imputazione soggettiva della responsabilità, già introdotto nel TUF con il recepimento della direttiva 2013/36/UE (CRD IV), anche alle sanzioni in esame.

Il regolamento BMR non prevede al riguardo specifici riferimenti alla ripartizione delle responsabilità tra persone fisiche e giuridiche; richiamando, tuttavia, taluni principi generali applicabili (anche) nei casi di irrogazione della sanzione a persone fisiche (come la necessità di prevedere sanzioni e misure amministrative efficaci, proporzionate e dissuasive) e annoverando tra i criteri di determinazione delle sanzioni il grado di responsabilità dell'autore della violazione, consente di prevedere la possibilità di irrogare la sanzione anche nei confronti degli esponenti aziendali e del personale delle persone giuridiche.

Il comma 5 dell'Articolo 190-bis.1, in linea con quanto previsto dall'Articolo 42, par. 2, lett. f), del regolamento BMR, prevede, sia per le persone fisiche che per le persone giuridiche, l'innalzamento della sanzione pecuniaria fino al triplo dell'ammontare dei vantaggi ottenuti grazie alla violazione, quando tali vantaggi sono superiori ai limiti massimi edittali e sono determinabili.

Il comma 6 prevede quale sanzione accessoria alla sanzione amministrativa pecuniaria, in conformità al regolamento BMR (Articolo 42, par. 2, lett. e)), l'interdizione temporanea, per un periodo non inferiore a sei mesi e non superiore a tre anni, dallo svolgimento di funzioni di amministrazione, direzione e controllo presso amministratori o contributori di dati sottoposti a vigilanza. In considerazione della particolare afflittività della sanzione accessoria in esame, si è ritenuto opportuno escludere l'automatismo sanzionatorio e rimetterne l'applicazione al provvedimento di irrogazione delle sanzioni amministrative, adottato dalle autorità di vigilanza al riguardo competenti.

Nel comma 7 la sanzione consistente nella "*restituzione dei guadagni ottenuti o delle perdite evitate grazie alla violazione, quando possono essere determinati*", prevista nel regolamento BMR (Articolo 42, par. 2, lett. b)) è stata configurata quale sanzione accessoria che accompagna l'irrogazione delle sanzioni pecuniarie.



Nel comma 8 si chiarisce la potestà sanzionatoria in capo alla Consob, alla Banca d'Italia, all'IVASS e alla COVIP, ciascuna sui soggetti dalla medesima vigilati in base alla ripartizione di competenze prevista dall'Articolo 4-septies.1 e secondo le rispettive procedure sanzionatorie. Il comma in esame prevede altresì l'applicazione nei confronti dell'IVASS e della COVIP di alcune disposizioni presenti nel TUF, quali, ad esempio, quelle concernenti i criteri di determinazione delle sanzioni, che hanno come destinatarie la Banca d'Italia e la Consob, in linea con quanto al riguardo previsto dal regolamento BMR (Artt. 43 e 45). Analogamente, l'applicazione all'IVASS e alla COVIP degli Artt. 194-quater e 194-septies, prevista nel comma in esame, riconosce a tali autorità la possibilità di irrogare, in alternativa alla sanzione amministrativa pecuniaria, l'ordine di eliminare le infrazioni contestate e la dichiarazione pubblica.

Il comma 3 dello schema di decreto modifica l'Articolo 193-quater del TUF, recante le sanzioni amministrative pecuniarie relative alla violazione delle disposizioni previste dal regolamento EMIR, introducendo le sanzioni amministrative per le violazioni di SFTR secondo quanto previsto dal regolamento medesimo, ai sensi dell'Articolo 10, comma 3, lettera c), della legge delega.

Sono state, quindi, individuate le misure amministrative pecuniarie per le violazioni finalizzate a reprimere l'inosservanza degli obblighi previsti dagli Artt. 4 e 15 di SFTR; rispettivamente nei commi 1-bis e 1-ter. Inoltre, sono stati previsti limiti edittali distinti in ragione della natura del destinatario, persona fisica e persona giuridica, utilizzando per queste ultime il criterio di commisurazione della sanzione pecuniaria ancorato al fatturato, solo ove tale importo risulti superiore al massimo edittale predeterminato. Le sanzioni pecuniarie minime e massime sono coerenti con l'Articolo 22, paragrafo 4, lettere f) e g) del regolamento, che fissa il limite minimo della sanzione massima. Il range tra sanzione minima e massima consentirà alle Autorità di vigilanza competenti di graduare la sanzione in ragione della gravità della violazione accertata.

All'interno dell'Articolo 193-quater è stato inserito anche il rinvio all'Articolo 325-bis del D.lgs. 209/2005 in quanto la nozione di fatturato è presente anche nel codice delle assicurazioni private.

Tra le sanzioni e le misure amministrative previste dall'Articolo 22 del regolamento figurano, inoltre, l'ordine di porre termine alla violazione (cfr. Articolo 194-quater, comma 1, dello schema di decreto), la dichiarazione pubblica (Articolo 194-septies, comma 1), la revoca o la sospensione dell'autorizzazione (provvedimento straordinario che può aver luogo in presenza di violazioni di particolare gravità e secondo le procedure previste per ciascuna autorità di vigilanza dalla disciplina di settore), l'interdizione temporanea (Articolo 193-quater, comma 2-ter).

Nel comma 2-bis si prevede uno specifico regime di responsabilità dei soggetti che svolgono funzioni di amministrazione, direzione o controllo e del personale, in presenza dei presupposti delineati nell'Articolo 190-bis, comma 1, lett. a), del TUF (ossia quando la loro condotta "ha inciso in modo rilevante sulla complessiva organizzazione o sui profili di rischio aziendali, ovvero ha provocato un grave pregiudizio per la tutela degli investitori o per la trasparenza, l'integrità e il corretto funzionamento del mercato").

Nel comma 2-ter si prevede la sanzione accessoria dell'interdizione temporanea, per un periodo non inferiore a sei mesi e non superiore a tre anni, dallo svolgimento di funzioni di amministrazione, direzione e controllo presso le controparti centrali, i gestori delle



sedi di negoziazione e le controparti finanziarie, in considerazione della circostanza che tali soggetti svolgono attività soggette a regolamentazione e vigilanza, in coerenza con le scelte già effettuate dal legislatore per altri ambiti disciplinari e riflesse nell'articolo 190-bis, comma 3.

Il comma 2-*quater*, in linea con l'Articolo 22, par. 4, lett. e), di SFTR, dispone l'innalzamento della sanzione pecuniaria sino al triplo dell'ammontare del vantaggio ottenuto in conseguenza della violazione, ove tale vantaggio sia superiore ai limiti edittali massimi e determinabile. L'aumento della sanzione pecuniaria fino al triplo dell'ammontare del vantaggio ottenuto è coerente con l'Articolo 22, paragrafo 4, lettera e), del regolamento il quale prevede che le sanzioni amministrative pecuniarie massime siano pari almeno al triplo dell'importo dei profitti ricavati o delle perdite evitate grazie alla violazione. In questo caso non trova applicazione la norma generale contenuta nell'Articolo 187-*quinquiesdecies*, comma 1-*quater* del TUF, che prevede l'aumento fino al doppio dell'ammontare del vantaggio ottenuto.

Da ultimo, l'intervento apportato nel comma 3 prevede la potestà sanzionatoria in capo alla Banca d'Italia, alla Consob, all'IVASS e alla COVIP, ciascuna sui soggetti dalla medesima vigilati, in base alla ripartizione di competenze individuate nell'Art. 4-*quater* e secondo le rispettive procedure sanzionatorie. Il medesimo comma chiarisce altresì l'applicazione nei confronti dell'IVASS e della COVIP di alcune disposizioni del TUF concernenti, ad esempio, i criteri di determinazione delle sanzioni, che, in base al tenore letterale delle richiamate disposizioni del TUF, ha come destinatarie la Banca d'Italia e la Consob. Del pari, l'applicazione all'IVASS e alla COVIP degli Artt. 194-*quater* e 194-*septies*, prevista nell'indicato comma, riconosce a tali autorità la possibilità di adottare, in alternativa alla sanzione amministrativa pecuniaria, l'ordine di eliminare le infrazioni contestate e la dichiarazione pubblica.

Si evidenzia che, al fine di soddisfare esigenze di coerenza e sistematicità della normativa nazionale di settore, è stata estesa la disciplina prevista relativamente a SFTR, per quanto concerne la responsabilità dei soggetti che svolgono funzioni di amministrazione, direzione o controllo e del personale e la sanzione dell'interdizione temporanea dallo svolgimento di funzioni di amministrazione, direzione e controllo, presso controparti centrali, gestori delle sedi di negoziazione e controparti finanziarie anche alle fattispecie sanzionatorie relative alle violazioni degli obblighi posti dal regolamento EMIR. Inoltre, è stata estesa alle stesse fattispecie la disciplina dell'aumento della sanzione fino al triplo dell'ammontare del vantaggio ottenuto dall'autore della violazione, in precedenza ancorato al doppio, per effetto del rinvio all'Articolo 187-*quinquiesdecies*, co. 1-*quater*, del TUF.

Il comma 4 dello schema di decreto integra l'Articolo 194-bis, comma 1, TUF con l'aggiunta di una nuova lett. g-*bis*) che, in linea con quanto previsto dall'Articolo 43, par. 1, lett. b), del regolamento BMR, prevede che si debba tener conto, tra le circostanze rilevanti per la determinazione del tipo, della durata e dell'ammontare delle sanzioni, anche del criterio relativo alla criticità dell'indice di riferimento per la stabilità finanziaria, ove pertinente, come previsto dall'Articolo 9, comma 3, lettera g), dei criteri di delega, secondo cui, per stabilire il tipo e il livello di sanzione amministrativa, si deve tener conto delle circostanze pertinenti elencate dall'Articolo 43.

Il comma 5 dello schema di decreto modifica l'Articolo 194-*quater*, comma 1, TUF in modo da prevedere la possibilità di adottare, in alternativa alla sanzione amministrativa



pecuniaria, l'ordine di eliminare le contestate infrazioni dei regolamenti SFTR e BMR. Tale sanzione sostitutiva può essere irrogata nei casi di condotte scarsamente offensive, dalla Consob, dalla Banca d'Italia, dall'IVASS e dalla COVIP.

Più esattamente, la nuova lett. c-ter), per le infrazioni delle disposizioni di SFTR richiamate dal medesimo regolamento, attua quanto previsto dall'Articolo 22, par. 4, lett. a).

Nel proposito di perseguire coerenza e sistematicità nella disciplina del *post-trading*, la sanzione in esame, alternativa a quella pecuniaria, risulta applicabile anche alle violazioni del regolamento EMIR.

Infine la nuova lett. c-quater), per quanto riguarda le violazioni del regolamento BMR, è in linea con quanto previsto dall'Articolo 42, par. 2, lett. a), del medesimo regolamento.

Il comma 6 dello schema di decreto modifica l'Articolo 194-septies, comma 1, TUF prevedendo la possibilità di adottare, in alternativa alla sanzione amministrativa pecuniaria, la c.d. pubblica reprimenda per le violazioni di SFTR e BMR. Tale sanzione sostitutiva può essere comminata nei casi di condotte scarsamente offensive, dalla Consob, dalla Banca d'Italia, dall'IVASS e dalla COVIP.

La nuova lett. e-bis) stabilisce l'applicabilità della sanzione della dichiarazione pubblica anche alle violazioni del regolamento SFTR, conformemente a quanto previsto dall'Articolo 22, par. 4, lett. b), del medesimo regolamento. Siffatta sanzione alternativa risulta, parimenti, estesa anche alle violazioni del regolamento EMIR.

La modifica apportata attraverso la previsione, nel comma 1, della nuova lett. e-ter), è in linea con quanto previsto dall'Articolo 42, par. 2, lett. c), del regolamento BMR.

Si precisa che l'estensione dei richiamati aspetti della disciplina sanzionatoria prevista relativamente ad SFTR anche alle violazioni di EMIR è coerente con l'Articolo 12, paragrafo 1, del regolamento EMIR, ai sensi del quale: *"Gli Stati membri stabiliscono le norme relative alle sanzioni da irrogare in caso di violazione delle norme del presente titolo e adottano tutte le misure necessarie ad assicurarne l'applicazione. Le sanzioni includono almeno sanzioni amministrative. Le sanzioni previste sono efficaci, proporzionate e dissuasive."*, nonché con l'Articolo 22, paragrafo 3, del regolamento EMIR, secondo cui: *"3. Gli Stati membri assicurano che possano essere adottate o imposte misure amministrative idonee. In conformità del diritto nazionale, nei confronti delle persone fisiche o giuridiche responsabili del mancato rispetto del presente regolamento. Tali misure sono efficaci, proporzionate e dissuasive e possono comprendere la richiesta di azioni correttive entro un termine stabilito."*, ed è conseguente all'esigenza di coordinamento delle norme EMIR/SFTR. Infatti, il criterio di delega, di cui all'Articolo 10, comma 3, lettera a), l. n. 163/2017, consente di apportare *"modificazioni alla normativa vigente, anche di derivazione europea, per i settori interessati dalla normativa da attuare, al fine di realizzare il migliore coordinamento con le altre disposizioni vigenti (...)"*.



### *Articolo 3: Clausola di invarianza finanziaria.*

L'articolo prevede che dal decreto non debbano derivare nuovi o maggiori oneri a carico della finanza pubblica. Le Autorità di vigilanza di settore già svolgono, a legislazione vigente, funzioni di vigilanza, di indagine e sanzionatorie nei confronti della maggior parte dei soggetti rientranti nell'ambito di applicazione dei regolamenti benchmark e SFT (banche, imprese di investimento, imprese di assicurazione, gestori di fondi, enti pensionistici, gestori del mercato, controparti centrali, depositari centrali, società quotate e non).

Essendo le sanzioni introdotte di nuova istituzione, non è necessaria una norma transitoria per i procedimenti sanzionatori in atto, che non vi sono.





TABELLA DI CONCORDANZA AI SENSI DELL'ART. 31, COMMA 2, DELLA L. 234/2012

13/11

REGOLAMENTO (UE) N. 2016/1011 del Parlamento europeo e del Consiglio dell'8 giugno 2016 (BMR)	ARTICOLI DEL TUF DA MODIFICARE O DA INSERIRE EX NOVO	NOTE
Art. 3, paragrafo 1 - Definizioni	Art. 1, comma 1 TUF	Introdotta nel TUF le nuove definizioni di "indice di riferimento" o "benchmark" e di "amministratore di indici di riferimento" con rinvio alle definizioni contenute nell'articolo 3 del regolamento BMR direttamente applicabile. Si inserisce, inoltre, la definizione di COVIP, al pari di quanto già previsto nel medesimo articolo 1 per le altre autorità di vigilanza di settore.
Art. 40, paragrafi 1 e 2 - Designazione della/e autorità competente/i	Art. 4-septies.1 TUF (nuovo)	L'Art. 40 del regolamento BMR prevede che per gli amministratori e le entità sottoposte a vigilanza ciascuno Stato membro designa l'autorità competente pertinente responsabile dello svolgimento dei compiti previsti dal regolamento. Quando viene designata più di una autorità competente lo Stato membro ne stabilisce chiaramente i rispettivi ruoli e designa una sola autorità competente responsabile del coordinamento, della cooperazione e dello scambio di informazioni con la Commissione, l'ESMA e le autorità competenti degli altri Stati membri. L'Art. 4-septies.1 individua, ai sensi dell'ordinamento italiano, 4 autorità competenti, ripartendo i compiti secondo le rispettive attribuzioni di vigilanza e i criteri di delega: 1) La Consob è competente sugli amministratori di indici di riferimento e sui contributori di dati





<p>sottoposti a vigilanza stabiliti nel territorio della Repubblica, nonché sui soggetti dalla medesima vigilati che fanno uso di un indice di riferimento; partecipa ai collegi di cui all'art. 46 del regolamento BMR; è responsabile del coordinamento, della cooperazione e dello scambio di informazioni con la Commissione e le autorità europee;</p>		
<p>2) Banca d'Italia è competente sui soggetti dalla stessa vigilati quando fanno uso di un indice di riferimento; partecipa con Consob ai collegi di autorità di cui al citato Art. 46 quando i contributori di dati sono banche; collabora con Consob e con l'autorità di vigilanza dell'amministratore (se stabilito in un altro Stato membro dell'UE) al fine di selezionare i contributori di dati obbligatori, come previsto dall'Art. 23, par. 7, del regolamento UE;</p> <p>3) IVASS è competente sui soggetti dalla stessa vigilati quando fanno uso di un indice di riferimento;</p> <p>4) COVIP è competente sui soggetti dalla medesima vigilati quando fanno uso di un indice di riferimento.</p>		
<p>L'art. 4-septies.1, comma 5, per lo svolgimento delle funzioni di vigilanza attribuite alle autorità sopra citate, conferisce alle medesime i poteri di vigilanza e di indagine di cui esse sono già investite dalla rispettiva normativa di settore (TUF, TUB, codice delle assicurazioni private, disciplina delle forme pensionistiche complementari, ecc.). Considerato il carattere minimale dell'elencazione dei poteri previsti dal paragrafo 1 dell'Art. 41 del regolamento BMR (<i>le autorità competenti dispongono, a norma della legislazione nazionale, almeno dei seguenti poteri di vigilanza e di indagine</i>), nonché l'ulteriore previsione contenuta</p>	<p>Art. 4-septies.1, comma 5 TUF (nuovo)</p>	



		<p>nel paragrafo 3 del medesimo articolo, secondo cui "Gli Stati membri provvedono all'adozione di misure appropriate che consentono alle autorità competenti di disporre di tutti i poteri di vigilanza e di indagine necessari allo svolgimento dei loro compiti", alla Consob vengono espressamente conferiti gli ulteriori poteri indicati nell'Art. 187-<i>octies</i> del TUF e non già ricompresi nell'elencazione di cui al già citato Art. 41 del regolamento BMR.</p>
<p>Art 42 - Sanzioni e altre misure amministrative</p>	<p>Art. 190-bis.1 (nuovo), 194-quater e 194-septies</p>	<p>L'Art. 42 del regolamento individua le sanzioni e le altre misure amministrative che le autorità competenti devono avere il potere di infliggere in caso di violazione delle disposizioni regolamentari. Pertanto vengono attribuiti alle 4 autorità di vigilanza nazionali, secondo il riparto di competenze previsto dall'articolo 4-septies.1, i poteri sanzionatori previsti dal regolamento e in particolare:</p> <ol style="list-style-type: none"><li>1) sanzioni amministrative pecuniarie (Art. 190-bis.1, commi da 1 a 6).</li><li>2) l'interdizione temporanea (Art. 190-bis.1, comma 6).</li><li>3) la restituzione dei guadagni ottenuti o delle perdite evitate (Art. 190-bis.1, comma 7).</li><li>4) l'ordine di porre termine alla violazione (Art. 194-quater, comma 1).</li><li>5) la dichiarazione pubblica (Art. 194-septies, comma 1).</li><li>6) la revoca o la sospensione dell'autorizzazione o della registrazione di un amministratore (provvedimento straordinario che può aver luogo nei confronti degli amministratori di indici in presenza di violazioni di particolare gravità e secondo le procedure previste dalla disciplina di settore dell'autorità di vigilanza competente).</li></ol>



<p>Le autorità di vigilanza applicano le procedure sanzionatorie previste dalla rispettiva disciplina di settore, compresi gli obblighi di pubblicazione. All'Art. 190-bis.1, comma 8, è prevista, altresì, l'applicazione nei confronti dell'IVASS e della COVIP di alcune disposizioni presenti nel TUF, quali, ad esempio, quelle concernenti i criteri di determinazione delle sanzioni, che hanno come destinatario la Banca d'Italia e la Consob, in linea con quanto al riguardo previsto dal regolamento BMR (Artt. 43 e 45). Analogamente, l'applicazione all'IVASS e alla COVIP degli Artt. 194-<i>quater</i> e 194-<i>septies</i>, prevista nel comma 8, riconosce a tali autorità la possibilità di irrogare, in alternativa alla sanzione amministrativa pecuniaria, l'ordine di eliminare le infrazioni contestate e la dichiarazione pubblica.</p>		
<p>Viene integrato l'Art. 194-bis, comma 1, TUF con l'aggiunta di una nuova lett. <i>g-bis</i>) che, in linea con quanto previsto dall'articolo 43, par. 1, lett. <i>b</i>), del regolamento BMR, prevede che si debba tener conto, tra le circostanze rilevanti per la determinazione del tipo, della durata e dell'ammontare delle sanzioni, anche del criterio relativo alla criticità dell'indice di riferimento per la stabilità finanziaria, ove pertinente. Tutte le altre "circostanze pertinenti" elencate all'art. 43 del regolamento UE sono già presenti nell'Art. 194-bis TUF.</p>	<p>Art. 194-bis TUF</p>	
<p>Art. 43 - Esercizio dei poteri di vigilanza e sanzionatori</p>	<p>Art. 195-bis (non sono previste modifiche) e 190-bis.1, comma 8 TUF</p>	<p>Art. 45 - Pubblicazione delle decisioni</p>



REGOLAMENTO (UE) N. 2015/2365 del Parlamento europeo e del Consiglio del 25 novembre 2015 (SFTR)	ARTICOLI DEL TUF DA MODIFICARE O DA INSERIRE EX NOVO	NOTE
Art. 16 – Designazione e poteri delle autorità competenti	Art. 4-quater TUF	<p>Ai sensi dell'art. 16 del regolamento SFT le autorità competenti per le controparti finanziarie, di cui all'Art. 3, paragrafo 3, del regolamento, sono le autorità nazionali competenti ai sensi delle discipline di settore; mentre per le controparti non finanziarie è l'autorità competente designata ai sensi dell'Art. 10, par. 5, del regolamento (UE) 648/2012 (EMIR).</p> <p>Si tratta delle stesse autorità nazionali individuate ai sensi del regolamento EMIR, pertanto l'Art. 4-quater TUF viene modificato allo scopo di definire le attribuzioni di vigilanza fra le autorità per il rispetto dei nuovi obblighi prescritti dal regolamento SFTR, che si pongono in linea di continuità con quelli discendenti da EMIR. Banca d'Italia, Consob, IVASS e COVIP hanno competenza sui soggetti dalle stesse vigilati, mentre, al comma 3, la Consob risulta l'autorità competente nei confronti delle controparti non finanziarie non vigilate da altra autorità. Anche su questi soggetti la Consob esercita i poteri previsti dall'Articolo 187-octies del TUF.</p>
Art. 22 – Sanzioni amministrative e altre misure amministrative	Artt. 190, comma 2-bis, 193-quater, 194-quater e 194-septies TUF	<p>Analogamente a quanto previsto dal regolamento EMIR, l'Art. 22 del regolamento SFT, prevede che gli Stati membri conferiscano alle autorità competenti il potere di applicare una serie di sanzioni e misure amministrative per le violazioni del regolamento.</p> <p>Tra le sanzioni e le misure amministrative previste dall'Art. 22 del regolamento figurano:</p>



<p>1) sanzioni amministrative pecuniarie (introdotte dagli Artt. TUF 190, comma 2-bis, 193-quater, commi 1-bis, 1-ter, 2-bis e 2-quater);</p> <p>2) l'interdizione temporanea (Art. 193-quater, comma 2-ter);</p> <p>3) l'ordine di porre termine alla violazione. (Art. 194-quater, comma 1);</p> <p>4) la dichiarazione pubblica (Art. 194-septies, comma 1);</p> <p>5) la revoca o la sospensione dell'autorizzazione (provvedimento straordinario che può aver luogo in presenza di violazioni di particolare gravità e secondo le procedure previste per ciascuna autorità di vigilanza dalla disciplina di settore).</p>	<p>Da ultimo, l'intervento apportato nel comma 3 dell'Art. 193-quater prevede la potestà sanzionatoria in capo alla Banca d'Italia, alla Consob, all'IVASS e alla COVIP, ciascuna sui soggetti della medesima vigilati, in base alla ripartizione di competenza individuate nell'Art. 4-quater e secondo le rispettive procedure sanzionatorie. Il medesimo comma chiarisce altresì l'applicazione nei confronti dell'IVASS e della COVIP di alcune disposizioni del TUF concernenti, ad esempio, i criteri di determinazione delle sanzioni, che, in base al tenore letterale delle richiamate disposizioni del TUF, ha come destinatario la Banca d'Italia e la Consob. Del pari, l'applicazione all'IVASS e alla COVIP degli Artt. 194-quater e 194-septies, prevista nell'indicato comma, riconosce a tali autorità la possibilità di adottare, in alternativa alla sanzione amministrativa pecuniaria, l'ordine di eliminare le infrazioni contestate e la dichiarazione pubblica.</p>
--	---



Art. 23 – Determinazione delle sanzioni amministrative e delle altre misure amministrative	Art. 194-bis TUF	Non sono previste modifiche. Tutte le "circostanze pertinenti" elencate all'art. 23 del regolamento UE sono già presenti nell'Art. 194-bis TUF.
Art. 26 – Pubblicazione delle decisioni	Art. 195-bis (non sono previste modifiche) e 193-quater, comma 3 TUF	Banca d'Italia e Consob applicano l'Art. 195-bis TUF. IVASS e COVIP pubblicano le sanzioni irrogate secondo le procedure di settore.

## RELAZIONE TECNICA

(Articolo 17, comma 3, della legge 31 dicembre 2009, n. 196)

SCHEMA DI DECRETO LEGISLATIVO RECANTE NORME DI ADEGUAMENTO DELLA NORMATIVA NAZIONALE ALLE DISPOSIZIONI DEL REGOLAMENTO (UE) 2016/1011 DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO, DELL'8 GIUGNO 2016, SUGLI INDICI USATI COME INDICI DI RIFERIMENTO NEGLI STRUMENTI FINANZIARI E NEI CONTRATTI FINANZIARI O PER MISURARE LA PERFORMANCE DI FONDI DI INVESTIMENTO E RECANTE MODIFICA DELLE DIRETTIVE 2008/48/CE E 2014/17/UE E DEL REGOLAMENTO (UE) N. 596/2014; NONCHE' DI ADEGUAMENTO DELLA NORMATIVA NAZIONALE ALLE DISPOSIZIONI DEL REGOLAMENTO (UE) 2015/2365 DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO, DEL 25 NOVEMBRE 2015, SULLA TRASPARENZA DELLE OPERAZIONI DI FINANZIAMENTO TRAMITE TITOLI E DEL RIUTILIZZO E CHE MODIFICA IL REGOLAMENTO (UE) N. 648/2012.

La legge 25 ottobre 2017, n. 163 – Legge di delegazione europea 2016-2017 – pubblicata nella GU n. 259 del 6.11.2017 e in vigore dal 21.11.2017, prevede, agli Articoli 9 e 10, la delega al Governo per l'adozione, entro dodici mesi dalla data di entrata in vigore della legge delega, di uno o più decreti legislativi per l'adeguamento della normativa nazionale al regolamento (UE) 2016/1011 e al regolamento (UE) 2015/2365.

Si è deciso di adottare un unico decreto legislativo per apportare al Testo Unico dell'intermediazione finanziaria di cui al D.lgs. 58/1998 (TUF) le modifiche e le integrazioni necessarie alla corretta applicazione della normativa europea in parola.

Considerato che i regolamenti europei sono obbligatori in tutti i loro elementi e direttamente applicabili in ciascuno degli Stati membri, gli interventi da effettuare in normativa primaria nel TUF sono minimi e riguardano principalmente due aspetti rimessi alla potestà degli Stati membri: l'individuazione della/e autorità nazionali competenti per la vigilanza sul rispetto delle disposizioni contenute nei regolamenti e l'attribuzione alle stesse di tutti i poteri di indagine e sanzionatori necessari per l'esercizio delle loro funzioni.

Le deleghe devono essere esercitate entro dodici mesi, cioè entro il 21 novembre 2018.

I principi e i criteri direttivi specifici per l'esercizio delle deleghe sono contenuti negli Articoli 9, comma 3 e 10, comma 3 della L. 163/2017 e prevedono, in particolare, di:

- a) adottare le occorrenti modificazioni alla normativa vigente, anche di derivazione europea, per i settori interessati dalla normativa da attuare, al fine di realizzare il migliore coordinamento con le altre disposizioni vigenti, assicurando l'integrità dei mercati finanziari, la stabilità finanziaria e un appropriato grado di tutela degli investitori;
- b) apportare al TUF le modifiche e le integrazioni necessarie per dare attuazione alle disposizioni dei regolamenti UE e delle relative norme tecniche di regolamentazione e di attuazione che lo richiedono e provvedere ad abrogare espressamente le eventuali norme dell'ordinamento nazionale riguardanti gli istituti disciplinati dai regolamenti stessi;
- c) designare, tenendo conto delle attribuzioni delle autorità di vigilanza di settore, una o più autorità nazionali competenti, assicurando che le autorità possano esercitare i poteri previsti dai



regolamenti europei;

d) attribuire alle autorità designate il potere di imporre le sanzioni e le altre misure amministrative per le violazioni delle disposizioni previste dai regolamenti, nel rispetto delle disposizioni nazionali vigenti che disciplinano l'esercizio del potere sanzionatorio da parte delle autorità di vigilanza.

Lo schema di decreto legislativo, contenente le modifiche da apportare al TUF, è stato elaborato previo confronto a livello tecnico con i competenti uffici di Consob, Banca d'Italia, COVIP e IVASS e le suddette modifiche sono state sottoposte ad una consultazione pubblica sul sito del Dipartimento del Tesoro che si è conclusa il 14 settembre 2018. Non sono pervenute risposte alla consultazione da parte degli operatori del settore.

Le norme sono state redatte nel rispetto del principio di invarianza della spesa, per cui le autorità di vigilanza interessate svolgeranno le attività previste nello schema di decreto con le risorse umane, finanziarie e strumentali disponibili a legislazione vigente.

Si esaminano nel dettaglio le singole disposizioni

**Art. 1** *Modifiche alla parte I del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58.*

Il **comma 1 dello schema di decreto** modifica l'articolo 1 del TUF introducendo le nuove definizioni di "indice di riferimento" e di "amministratore di indici di riferimento" con rinvio alle definizioni contenute nell'articolo 3 del regolamento (UE) 2016/1011 (BMR), direttamente applicabile. Si inserisce, inoltre, la definizione di COVIP, al pari di quanto già previsto nel medesimo articolo 1 per le altre autorità di vigilanza di settore.

Si tratta di disposizioni di natura ordinamentale e, pertanto, non comportano nuovi o maggiori oneri per la finanza pubblica.

Il **comma 3 dello schema di decreto** integra l'articolo 4-quater del TUF, che individua le autorità nazionali competenti ai sensi del regolamento (UE) n. 648/2012 (EMIR), allo scopo di definire il necessario assetto di attribuzioni di vigilanza fra le autorità per il rispetto dei nuovi obblighi prescritti dal regolamento (UE) 2015/2365 (SFTR), che si pongono in linea di continuità con quelli discendenti da EMIR.

Nel rispetto della ripartizione dei compiti istituzionali delineata con l'implementazione di EMIR, nel comma 2-bis, Banca d'Italia, Consob, IVASS e COVIP hanno competenza sui soggetti dalle stesse vigilati, mentre al comma 3 la Consob risulta l'autorità competente nei confronti delle controparti non finanziarie non vigilate da altra autorità. Anche su questi soggetti la Consob esercita i poteri previsti dall'articolo 187-octies del TUF.

Le previsioni del comma 3 rispettano il dettato dell'articolo 16 di SFTR, ai sensi del quale sono individuate le autorità competenti sulla base della normativa applicabile alle controparti.

Si tratta di disposizione di natura ordinamentale e, pertanto, non comporta nuovi o maggiori oneri per la finanza pubblica.

Il **comma 4 dello schema di decreto** inserisce nel TUF il nuovo articolo 4-septies.1 che individua le autorità nazionali competenti ai sensi dell'articolo 40 del regolamento (UE) 2016/1011 (BMR) e ne definisce compiti e poteri, nel rispetto delle previsioni contenute nel





regolamento.

Nello specifico, il comma 1 dell'articolo in esame conferisce alla Consob la competenza di vigilanza su tutti gli amministratori di indici di riferimento (in linea con quanto previsto dall'Articolo 9, comma 3, lett. c), della legge delega) e sui contributori di dati sottoposti a vigilanza stabiliti nel territorio della Repubblica, cioè sulle entità vigilate nazionali che contribuiscono dati di input ad amministratori localizzati nel territorio dell'Unione, al fine della determinazione di benchmark.

In linea con quanto previsto dall'Articolo 40, par. 2, del regolamento BMR, che prevede la possibilità per gli Stati membri di designare più di un'autorità competente, il comma 2 dell'articolo in esame sancisce anche la competenza della Banca d'Italia - ai fini della partecipazione ai collegi di autorità ai sensi dell'Articolo 46 del regolamento stesso - con riferimento ai contributori di dati sottoposti alla propria vigilanza (ad es. banche).

Considerato che alcuni indici di riferimento critici rivestono un ruolo fondamentale per la stabilità finanziaria e per l'economia reale, come ad esempio gli indici usati per la determinazione dei tassi d'interesse (EURIBOR), si ritiene infatti necessaria la co-partecipazione di Banca d'Italia ai collegi previsti dall'Articolo 46 del regolamento. Inoltre, si è ritenuto opportuno prevedere che anche la Banca d'Italia collabori, insieme alla Consob, con l'autorità di vigilanza dell'amministratore al fine di selezionare i contributori di dati obbligatori, come previsto dall'Articolo 23, paragrafo 7, del regolamento UE. Le due autorità stabiliranno, mediante protocollo d'intesa, le modalità della collaborazione e del reciproco scambio di informazioni.

Poiché il regolamento BMR detta disposizioni anche in relazione all'uso di benchmark da parte delle entità sottoposte a vigilanza dell'Unione elencate all'Articolo 3, paragrafo 1, punto 17, del regolamento, si è ritenuto di attribuire la verifica sul rispetto di tali prescrizioni alle autorità deputate alla vigilanza nel continuo, ai sensi delle rispettive discipline di settore, su ciascuna tipologia di entità vigilata. Per tale ragione, per quanto concerne le entità vigilate italiane, il comma 3 prevede una ripartizione fra autorità per settori di competenza (Consob, Banca d'Italia, IVASS, COVIP).

Tale soluzione è del resto coerente sia con quanto previsto dal già citato Articolo 40, paragrafi 1 e 2, del regolamento BMR, sia con quanto previsto dall'Articolo 9, comma 3, lett. d), della LDE 2016-2017 che al riguardo riconosce la possibilità di designare, tenendo conto delle attribuzioni delle autorità di vigilanza di settore, una o più autorità nazionali competenti sulle entità sottoposte a vigilanza, ferma restando la competenza esclusiva della Consob sugli amministratori di indici di riferimento.

In linea con quanto previsto dall'Articolo 40, par. 2, del regolamento BMR, che prevede la designazione di una sola autorità competente responsabile del coordinamento, della cooperazione e dello scambio di informazioni con la Commissione, l'ESMA e le autorità competenti degli altri Stati membri, e conformemente a quanto al riguardo stabilito dall'Articolo 9, comma 3, lett. e), della LDE 2016-2017, il comma 4 individua nella Consob tale autorità.

Tutte le Autorità Indipendenti coinvolte nelle attività di vigilanza introdotte con il presente articolo già svolgono attività di vigilanza sui medesimi soggetti vigilati per altre finalità, in relazione ad altri aspetti della loro attività. Pertanto svolgeranno le introducendo attività con le risorse umane, strumentali e finanziarie disponibili a legislazione vigente.



Inoltre, si ricorda che, a seguito di disposizioni succedutesi negli anni, le Autorità Indipendenti, allo stato, finanziano le loro attività con i contributi corrisposti dai soggetti vigilati.

**Il comma 5**, per lo svolgimento delle funzioni di vigilanza attribuite nell'articolo in esame alle autorità citate, conferisce alle medesime i poteri di vigilanza e di indagine di cui esse sono già investite dalla rispettiva normativa di settore. Considerato il carattere minimale dell'elencazione dei poteri previsti dal paragrafo 1 dell'Articolo 41 del regolamento BMR (*"le autorità competenti dispongono, a norma della legislazione nazionale, almeno dei seguenti poteri di vigilanza e di indagine"*), nonché l'ulteriore previsione contenuta nel paragrafo 3 del medesimo articolo (secondo cui *"Gli Stati membri provvedono all'adozione di misure appropriate che consentano alle autorità competenti di disporre di tutti i poteri di vigilanza e di indagine necessari allo svolgimento dei loro compiti"*), alla Consob vengono espressamente conferiti gli ulteriori poteri indicati nell'Articolo 187-*octies* del TUF e non già ricompresi nell'elencazione di cui al già citato Articolo 41 del regolamento BMR.

La disposizione che riguarda il conferimento di ulteriori poteri alle Autorità di vigilanza ha natura ordinamentale e, pertanto, non comporta nuovi o maggiori oneri per la finanza pubblica.

*Modifiche alla parte V, titolo II, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58.*

Art. 2 **Con il comma 1 dello schema di decreto** si inserisce, all'art. 190, comma 2-*bis* del TUF, la lettera b-quater), per prevedere la possibilità di applicare ai gestori di OICVM e di FIA le sanzioni previste dal comma 1 di tale articolo, anche in caso di violazione dell'obbligo dell'articolo 13 del regolamento (UE) 2015/2365 e delle relative disposizioni attuative.

**Il comma 2 dello schema di decreto** inserisce nel TUF l'Articolo 190-bis.1 sulle sanzioni relative alle violazioni delle disposizioni del regolamento (UE) 2016/1011 e delle relative norme tecniche di regolamentazione.

In via preliminare, si evidenzia la scelta di non prevedere l'applicazione di sanzioni penali (scelta già effettuata con la legge di delegazione), in quanto le fattispecie previste nel regolamento BMR attengono, in tutti i casi, alla violazione di precetti che impongono adempimenti di natura procedurale.

Più nello specifico, i commi 1 e 3 dell'articolo in esame prevedono, in corrispondenza delle fattispecie di violazione individuate nel regolamento BMR, sanzioni amministrative pecuniarie la cui forbice edittale è differenziata per le persone giuridiche o le persone fisiche ed è stabilita (quanto agli importi) in continuità con altre disposizioni sanzionatorie già presenti nel TUF, in quanto l'articolo 42 del regolamento fissa soltanto il limite minimo della sanzione massima.

Il comma 5 dell'Articolo 190-bis.1, in linea con quanto previsto dall'Articolo 42, par. 2, lett. f), del regolamento BMR, prevede, sia per le persone fisiche che per le persone giuridiche, l'innalzamento della sanzione pecuniaria fino al triplo dell'ammontare dei vantaggi ottenuti grazie alla violazione, quando tali vantaggi sono superiori ai limiti massimi edittali e sono determinabili.

Nel comma 7 la sanzione consistente nella *"restituzione dei guadagni ottenuti o delle perdite evitate grazie alla violazione, quando possono essere determinati"*, prevista nel regolamento BMR (Articolo 42, par. 2, lett. b)) è stata configurata quale sanzione accessoria che accompagna l'irrogazione delle sanzioni pecuniarie.

Nel comma 8 si chiarisce la potestà sanzionatoria in capo alla Consob, alla Banca d'Italia,



all'IVASS e alla COVIP, ciascuna sui soggetti dalla medesima vigilati in base alla ripartizione di competenze prevista dall'Articolo 4-septies,1 e secondo le rispettive procedure sanzionatorie. Il comma in esame prevede altresì l'applicazione nei confronti dell'IVASS e della COVIP di alcune disposizioni presenti nel TUF, quali, ad esempio, quelle concernenti i criteri di determinazione delle sanzioni, che hanno come destinatarie la Banca d'Italia e la Consob, in linea con quanto al riguardo previsto dal regolamento BMR (Art. 43 e 45). Analogamente, l'applicazione all'IVASS e alla COVIP degli Artt. 194-*quater* e 194-*septies*, prevista nel comma in esame, riconosce a tali autorità la possibilità di irrogare, in alternativa alla sanzione amministrativa pecuniaria, l'ordine di eliminare le infrazioni contestate e la dichiarazione pubblica. La scelta risponde alla necessità di rispettare nella determinazione delle sanzioni per la violazione di un regolamento europeo il criterio di derivazione europea di proporzionalità delle sanzioni infatti, secondo i principi europei, le sanzioni irrogate a fronte di violazioni di norme europee non solo devono essere efficaci e dissuasive ma anche proporzionate alla violazione.

Il comma 3 dello schema di decreto modifica l'Articolo 193-*quater* del TUF, recante le sanzioni amministrative pecuniarie relative alla violazione delle disposizioni previste dal regolamento EMIR, introducendo le sanzioni amministrative per le violazioni di SFTR secondo quanto previsto dal regolamento medesimo, ai sensi dell'Articolo 10, comma 3, lettera c), della legge delega.

Sono state, quindi, individuate le misure amministrative pecuniarie per le violazioni finalizzate a reprimere l'inosservanza degli obblighi previsti dagli Artt. 4 e 15 di SFTR, rispettivamente nei commi 1-*bis* e 1-*ter*. Inoltre, sono stati previsti limiti edittali distinti in ragione della natura del destinatario, persona fisica e persona giuridica, utilizzando per queste ultime il criterio di commisurazione della sanzione pecuniaria ancorato al fatturato, solo ove tale importo risulti superiore al massimo edittale predeterminato. Le sanzioni pecuniarie minime e massime sono coerenti con l'Articolo 22, paragrafo 4, lettere f) e g) del regolamento, che fissa il limite minimo della sanzione massima. Il range tra sanzione minima e massima consentirà alle Autorità di vigilanza competenti di graduare la sanzione in ragione della gravità della violazione accertata.

All'interno dell'Articolo 193-*quater* è stato inserito anche il rinvio all'Articolo 325-bis del D.lgs. 209/2005 in quanto la nozione di fatturato è presente anche nel codice delle assicurazioni private.

Il comma 2-*quater*, in linea con l'Articolo 22, par. 4, lett. e), di SFTR, dispone l'innalzamento della sanzione pecuniaria sino al triplo dell'ammontare del vantaggio ottenuto in conseguenza della violazione, ove tale vantaggio sia superiore ai limiti edittali massimi e determinabile. L'aumento della sanzione pecuniaria fino al triplo dell'ammontare del vantaggio ottenuto è coerente con l'Articolo 22, paragrafo 4, lettera e), del regolamento il quale prevede che le sanzioni amministrative pecuniarie massime siano pari almeno al triplo dell'importo dei profitti ricavati o delle perdite evitate grazie alla violazione. In questo caso non trova applicazione la norma generale contenuta nell'Articolo 187-*quinquiesdecies*, comma 1-*quater* del TUF, che prevede l'aumento fino al doppio dell'ammontare del vantaggio ottenuto.

Da ultimo, l'intervento apportato nel comma 3 prevede la potestà sanzionatoria in capo alla Banca d'Italia, alla Consob, all'IVASS e alla COVIP, ciascuna sui soggetti dalla medesima vigilati, in base alla ripartizione di competenze individuate nell'Art. 4-*quater* e secondo le rispettive procedure sanzionatorie. Il medesimo comma chiarisce altresì l'applicazione nei confronti dell'IVASS e della COVIP di alcune disposizioni del TUF concernenti, ad esempio, i criteri di determinazione delle sanzioni, che, in base al tenore letterale delle richiamate disposizioni del TUF, ha come destinatarie la Banca d'Italia e la Consob. Del pari,



l'applicazione all'IVASS e alla COVIP degli Artt. 194-*quater* e 194-*septies*, prevista nell'indicato comma, riconosce a tali autorità la possibilità di adottare, in alternativa alla sanzione amministrativa pecuniaria, l'ordine di eliminare le infrazioni contestate e la dichiarazione pubblica. La scelta risponde alla necessità di rispettare nella determinazione delle sanzioni per la violazione di un regolamento europeo il criterio di derivazione europea di proporzionalità delle sanzioni infatti, secondo i principi europei, le sanzioni irrogate a fronte di violazioni di norme europee non solo devono essere efficaci e dissuasive ma anche proporzionate alla violazione.

Si evidenzia che, al fine di soddisfare esigenze di coerenza e sistematicità della normativa nazionale di settore, è stata estesa la disciplina prevista relativamente a SFTR, per quanto concerne la responsabilità dei soggetti che svolgono funzioni di amministrazione, direzione o controllo e del personale e la sanzione dell'interdizione temporanea dallo svolgimento di funzioni di amministrazione, direzione e controllo, presso controparti centrali, gestori delle sedi di negoziazione e controparti finanziarie anche alle fattispecie sanzionatorie relative alle violazioni degli obblighi posti dal regolamento EMIR. Inoltre, è stata estesa alle stesse fattispecie la disciplina dell'aumento della sanzione fino al triplo dell'ammontare del vantaggio ottenuto dall'autore della violazione, in precedenza ancorato al doppio, per effetto del rinvio all'Articolo 187-*quinquiesdecies*, co. 1-*quater*, del TUF.

Il comma 4 dello schema di decreto integra l'Articolo 194-bis, comma 1, TUF con l'aggiunta di una nuova lett. g-*bis*) che, in linea con quanto previsto dall'Articolo 43, par. 1, lett. b), del regolamento BMR, prevede che si debba tener conto, tra le circostanze rilevanti per la determinazione del tipo, della durata e dell'ammontare delle sanzioni, anche del criterio relativo alla criticità dell'indice di riferimento per la stabilità finanziaria, ove pertinente, come previsto dall'Articolo 9, comma 3, lettera g), dei criteri di delega, secondo cui, per stabilire il tipo e il livello di sanzione amministrativa, si deve tener conto delle circostanze pertinenti elencate dall'Articolo 43.

Il comma 5 dello schema di decreto modifica l'Articolo 194-*quater*, comma 1, TUF in modo da prevedere la possibilità di adottare, in alternativa alla sanzione amministrativa pecuniaria, l'ordine di eliminare le contestate infrazioni dei regolamenti SFTR e BMR. Tale sanzione sostitutiva può essere irrogata nei casi di condotte scarsamente offensive, dalla Consob, dalla Banca d'Italia, dall'IVASS e dalla COVIP.

Più esattamente, la nuova lett. c-*ter*), per le infrazioni delle disposizioni di SFTR richiamate dal medesimo regolamento, attua quanto previsto dall'Articolo 22, par. 4, lett. a). Nel proposito di perseguire coerenza e sistematicità nella disciplina del *post-trading*, la sanzione in esame, alternativa a quella pecuniaria, risulta applicabile anche alle violazioni del regolamento EMIR. Infine la nuova lett. c-*quater*), per quanto riguarda le violazioni del regolamento BMR, è in linea con quanto previsto dall'Articolo 42, par. 2, lett. a), del medesimo regolamento.

Il comma 6 dello schema di decreto modifica l'Articolo 194-*septies*, comma 1, TUF prevedendo la possibilità di adottare, in alternativa alla sanzione amministrativa pecuniaria, la c.d. pubblica reprimenda per le violazioni di SFTR e BMR. Tale sanzione sostitutiva può essere comminata nei casi di condotte scarsamente offensive, dalla Consob, dalla Banca d'Italia, dall'IVASS e dalla COVIP.

La nuova lett. e-*bis*) stabilisce l'applicabilità della sanzione della dichiarazione pubblica anche alle violazioni del regolamento SFTR, conformemente a quanto previsto dall'Articolo 22, par. 4, lett. b), del medesimo regolamento. Siffatta sanzione alternativa risulta, parimenti, estesa anche alle violazioni del regolamento EMIR.



La modifica apportata attraverso la previsione, nel comma 1, della nuova lett. e-ter), è in linea con quanto previsto dall' Articolo 42, par. 2, lett. c), del regolamento BMR.

Si precisa che l'estensione dei richiamati aspetti della disciplina sanzionatoria prevista relativamente ad SFTR anche alle violazioni di EMIR è coerente con l'Articolo 12, paragrafo 1, del regolamento EMIR, ai sensi del quale: "Gli Stati membri stabiliscono le norme relative alle sanzioni da irrogare in caso di violazione delle norme del presente titolo e adottano tutte le misure necessarie ad assicurarne l'applicazione. Le sanzioni includono almeno sanzioni amministrative. Le sanzioni previste sono efficaci, proporzionate e dissuasive.", nonché con l'Articolo 22, paragrafo 3, del regolamento EMIR, secondo cui: "3. Gli Stati membri assicurano che possano essere adottate o imposte misure amministrative idonee, in conformità del diritto nazionale, nei confronti delle persone fisiche o giuridiche responsabili del mancato rispetto del presente regolamento. Tali misure sono efficaci, proporzionate e dissuasive e possono comprendere la richiesta di azioni correttive entro un termine stabilito.", ed è conseguente all'esigenza di coordinamento delle norme EMIR/SFTR. Infatti, il criterio di delega di cui all'Articolo 10, comma 3, lettera a), l. n. 163/2017, consente di apportare "modificazioni alla normativa vigente, anche di derivazione europea, per i settori interessati dalla normativa da attuare, al fine di realizzare il migliore coordinamento con le altre disposizioni vigenti (...)".

Premesso quanto sopra, l'introduzione di sanzioni amministrative pecuniarie per le violazioni delle disposizioni previste dal regolamento (UE) 2015/2365 e dal regolamento (UE) 2016/1011, entro i limiti previsti dall'ordinamento nazionale ed europeo, può in astratto comportare un aumento di gettito, anche se non quantificabile allo stato attuale, in quanto relativo a violazioni di fattispecie non ancora sanzionate dal nostro ordinamento. Si rammenta, tuttavia, che lo scopo della norma sanzionatoria è quello di dissuadere da comportamenti illeciti, non quello di creare maggiori entrate, per questo le sanzioni e le altre misure amministrative previste nello schema di decreto sono da ritenersi efficaci, proporzionate e dissuasive.

Si riporta di seguito il quadro riassuntivo delle sanzioni introdotte

Benchmark (2016/1011)	Persone Giuridiche	Persone fisiche
Violazioni artt. 4, 5, 6, 7, 8, 9, 10, parte 11, 12, 13, 14, 15, 16, 21, 23, 24, 25, 26, 27, 28, 29 e 34 (Art. 190-bis. 1 TUF)	10K-1M (o 10% fatturato)	5K-500K
Violazioni art. 11 par. 1 lett d) e par. 4 (Art. 190-bis. 1 TUF)	10K-250K (o 2% del fatturato)	5K-100K

SGI (2015/2365)	Persone Giuridiche	Persone fisiche
Violazioni art. 4 (obblighi di segnalazione) (Art. 193-quater TUF)	30K-5M (o 10% fatturato)	5K-5M
Violazioni art. 15 (riutilizzo) (Art. 193-quater TUF)	30K-15M (o 10% fatturato)	5K-5M

Considerata la natura meramente eventuale delle entrate derivanti dalla riscossione delle suddette sanzioni, e visto che si tratta di sanzioni di nuova istituzione, in relazione alle quali quindi non sono disponibili dati relativi alle riscossioni di annualità pregresse, non si possono



formulare allo stato previsioni sull'eventuale gettito atteso.

*Clausola di invarianza finanziaria*

Art. 3

L'articolo prevede che dal decreto non debbano derivare nuovi o maggiori oneri a carico della finanza pubblica e che le amministrazioni interessate provvedono all'attuazione dei compiti derivanti dal presente decreto con le risorse umane, strumentali e finanziarie disponibili a legislazione vigente.

Le Autorità di vigilanza di settore già svolgono, a legislazione vigente, funzioni di vigilanza, di indagine e sanzionatorie nei confronti della maggior parte dei soggetti rientranti nell'ambito di applicazione dei regolamenti benchmark e SFT (banche, imprese di investimento, imprese di assicurazione, gestori di fondi, enti pensionistici, gestori del mercato, controparti centrali, depositari centrali, società quotate e non) e, di conseguenza, possono svolgere i compiti derivanti dal presente decreto con le disponibilità di mezzi e strutture attualmente esistenti.

Si ribadisce, pertanto, che le attività di vigilanza introdotte con il presente decreto legislativo vengono svolte su soggetti già vigilati dalle competenti Autorità per altre finalità, in relazione ad altri aspetti della loro attività.

Pertanto, le Autorità competenti svolgeranno le attività di vigilanza introdotte con il presente provvedimento con le risorse umane, strumentali e finanziarie disponibili a legislazione vigente. Inoltre, si ricorda che, a seguito di disposizioni succedutesi negli anni, le Autorità Indipendenti, allo stato, finanziano le loro attività con i contributi corrisposti dai soggetti vigilati.

**Per quanto sopra riportato, le disposizioni non comportano nuovi o maggiori oneri a carico della finanza pubblica, pertanto non si redige e non si acclude alla presente il prospetto riepilogativo, previsto dall'articolo 17, comma 3, della legge 31 dicembre 2009, n. 196, descrittivo degli effetti finanziari di ciascun provvedimento ai fini del saldo netto da finanziare del bilancio dello Stato, del saldo di cassa delle amministrazioni pubbliche e dell'indebitamento netto del conto consolidato delle pubbliche amministrazioni.**

La verifica della prosunte relazioni tecniche, effettuata ai sensi e per gli effetti dell'art. 17, comma 3, della legge 31 dicembre 2009, n. 196 ha avuto esito

POSITIVO

NEGATIVO

Il Ragioniere Generale dello Stato

21 NOV. 2018





# Presidenza del Consiglio dei Ministri

DIPARTIMENTO PER I RAPPORTI CON IL PARLAMENTO

Largo Chigi, 19 - 00187 Roma - Tel. 06.6779.2821 - Fax 06.67792859

UFFICIO II

DRP/II/XVIII/D29/19

Roma, data del protocollo

Senato della Repubblica  
- Servizio dell'Assemblea

ROMA

**OGGETTO:** Schema di decreto legislativo recante norme di adeguamento della normativa nazionale alle disposizioni del regolamento (UE) 2016/1011 del Parlamento europeo e del Consiglio, dell'8 giugno 2016, sugli indici usati come indici di riferimento negli strumenti finanziari e nei contratti finanziari o per misurare la *performance* di fondi di investimento e recante modifica delle direttive 2008/48/CE e 2014/17/UE e del regolamento (UE) 596/2014, nonché di adeguamento della normativa nazionale alle disposizioni del regolamento (UE) 2015/2365 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 25 novembre 2015, sulla trasparenza delle operazioni di finanziamento tramite titoli e del riutilizzo e che modifica il regolamento (UE) 648/2012 (atto Governo n. 59).

Facendo seguito alla nota in data 21 novembre 2018, con la quale è stato trasmesso lo schema di decreto legislativo in oggetto, si allega alla presente l'Analisi dell'Impatto della Regolamentazione (AIR).

Presidenza del Consiglio dei Ministri  
DRP 0000552 P-4.20.5  
del 23/01/2019



22096845

Il Direttore  
Cons. Fulvia Beatrice

## RELAZIONE AIR

(Ai sensi dell'Allegato 2 della direttiva del PCM del 16 febbraio 2018)

*Provvedimento:* Schema di decreto legislativo recante norme di adeguamento della normativa nazionale alle disposizioni del regolamento (UE) 2016/1011 del Parlamento europeo e del Consiglio, dell'8 giugno 2016, sugli indici usati come indici di riferimento negli strumenti finanziari e nei contratti finanziari o per misurare la performance di fondi di investimento e recante modifica delle direttive 2008/48/CE e 2014/17/UE e del regolamento (UE) n. 596/2014; nonché di adeguamento della normativa nazionale alle disposizioni del regolamento (UE) 2015/2365 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 25 novembre 2015, sulla trasparenza delle operazioni di finanziamento tramite titoli e del riutilizzo e che modifica il regolamento (UE) n. 648/2012.

*Amministrazione competente:* Ministero dell'economia e delle finanze

*Ufficio competente:* Dipartimento del Tesoro – Direzione IV – Ufficio III

*Referente:* Ufficio legislativo.

### SINTESI DELL'AIR E PRINCIPALI CONCLUSIONI

Allo scopo di contribuire al corretto funzionamento del mercato interno e di garantire un elevato livello di protezione dei consumatori e degli investitori, il regolamento (UE) 2016/1011 del Parlamento europeo e del Consiglio ("BMR") e le relative norme tecniche di regolamentazione e di attuazione emanate dalla Commissione europea dettano norme armonizzate per assicurare l'accuratezza, l'integrità e l'affidabilità degli indici usati come indici di riferimento nell'Unione europea.

L'indice di riferimento o *benchmark* è definito come "un indice in riferimento al quale viene determinato l'importo da corrispondere per uno strumento finanziario o per un contratto finanziario, o il valore di uno strumento finanziario, oppure un indice usato per misurare la performance di un fondo di investimento allo scopo di monitorare il rendimento di tale indice ovvero di definire l'allocazione delle attività di un portafoglio o di calcolare le commissioni legate alla performance" (Articolo 3, paragrafo 1 del BMR).

Nell'ambito del regolamento ricadono tutti gli indici la cui definizione comporta scelte discrezionali quanto al metodo di calcolo utilizzato o ai dati da inserirvi, con conseguente rischio di manipolazione dell'indice. La vulnerabilità degli indici di riferimento alla manipolazione è maggiore laddove esistano regimi discrezionali e approcci divergenti fra gli Stati membri, specialmente nelle operazioni transfrontaliere. Per questo motivo il legislatore europeo ha scelto lo strumento del regolamento per assicurare un'armonizzazione massima delle disposizioni che pongono obblighi a carico dei soggetti coinvolti nel calcolo degli indici, nella fornitura dei dati da inserire nel relativo calcolo e nel successivo utilizzo degli indici di riferimento.

Per rendere controllabile da parte delle autorità pubbliche il fenomeno del così detto "sistema bancario ombra", il regolamento (UE) 2015/2365 del Parlamento europeo e del Consiglio, e i relativi atti delegati adottati dalla Commissione, definiscono un quadro giuridico armonizzato in tema di trasparenza nell'uso delle operazioni di finanziamento tramite titoli (SFT). Tali operazioni avvengono al di fuori del sistema bancario regolamentato, in settori in cui si svolge un'intermediazione creditizia analoga a quella bancaria e produttiva di rischi e fenomeni di interconnessione fra i mercati analoghi, ma che sfuggiva finora ad ogni possibilità di monitoraggio.



Il regolamento sulle SFT risponde alla necessità di accrescere la trasparenza delle attività di finanziamento tramite titoli e, pertanto, del sistema finanziario, dando così attuazione al piano strategico definito dal Consiglio per la stabilità finanziaria (FSB) e approvato dal G20 nel settembre 2013. Il regolamento europeo crea un quadro normativo all'interno dell'Unione nel quale le informazioni sulle SFT devono essere segnalate ad un repertorio di dati sulle negoziazioni, cioè ad una persona giuridica iscritta in un apposito registro tenuto dall'ESMA che raccoglie e conserva in modo centralizzato le registrazioni sulle SFT.

I regolamenti europei sono obbligatori in tutti i loro elementi e direttamente applicabili in ciascuno degli Stati membri, tuttavia vi sono due aspetti rimessi alla potestà degli Stati membri: l'individuazione della/e autorità nazionali competenti per la vigilanza sul rispetto delle disposizioni contenute nei regolamenti e l'attribuzione alle stesse di tutti i poteri di indagine e sanzionatori necessari per l'esercizio delle loro funzioni.

Pertanto, la legge 25 ottobre 2017, n. 163 – Legge di delegazione europea 2016-2017 – pubblicata nella GU n. 259 del 6.11.2017 e in vigore dal 21.11.2017, prevede, agli articoli 9 e 10, la delega al Governo per l'adozione, entro dodici mesi dalla data di entrata in vigore della legge delega, di uno o più decreti legislativi per l'adeguamento della normativa nazionale al regolamento (UE) 2016/1011 e al regolamento (UE) 2015/2365.

Si è deciso di adottare un unico decreto legislativo per apportare al testo unico dell'intermediazione finanziaria di cui al D.lgs. 58/1998 (TUF) le modifiche e le integrazioni necessarie alla corretta applicazione della normativa europea in parola.

Le deleghe devono essere esercitate entro dodici mesi, cioè entro il **21 novembre 2018**.

I principi e i criteri direttivi specifici per l'esercizio delle deleghe sono contenuti negli articoli 9, comma 3 e 10, comma 3 della L. 163/2017 e prevedono, in particolare, di:

a) adottare le occorrenti modificazioni alla normativa vigente, anche di derivazione europea, per i settori interessati dalla normativa da attuare, al fine di realizzare il migliore coordinamento con le altre disposizioni vigenti, assicurando l'integrità dei mercati finanziari, la stabilità finanziaria e un appropriato grado di tutela degli investitori;

b) apportare al TUF le modifiche e le integrazioni necessarie per dare attuazione alle disposizioni dei regolamenti UE e delle relative norme tecniche di regolamentazione e di attuazione che lo richiedono e provvedere ad abrogare espressamente le eventuali norme dell'ordinamento nazionale riguardanti gli istituti disciplinati dai regolamenti stessi;

c) designare, tenendo conto delle attribuzioni delle autorità di vigilanza di settore, una o più autorità nazionali competenti, assicurando che le autorità possano esercitare i poteri previsti dai regolamenti europei;

d) attribuire alle autorità designate il potere di imporre le sanzioni e le altre misure amministrative per le violazioni delle disposizioni previste dai regolamenti, nel rispetto delle disposizioni nazionali vigenti che disciplinano l'esercizio del potere sanzionatorio da parte delle autorità di vigilanza.

## 1. CONTESTO E PROBLEMI DA AFFRONTARE

Gli indici di riferimento sono calcolati mediante una formula o con altri metodi in base a valori sottostanti. Nell'elaborazione della formula, nell'esecuzione del calcolo necessario e nella determinazione dei dati esiste un grado di discrezionalità che comporta un rischio di manipolazione e le persone interessate si trovano spesso esposte a conflitti di interessi.

Il ricorso a regimi discrezionali ed approcci divergenti fra gli Stati membri accresce la vulnerabilità degli indici di riferimento alla manipolazione, specialmente nelle operazioni transfrontaliere, per questo motivo il legislatore europeo ha scelto la forma del regolamento, allo scopo di assicurare l'applicazione uniforme nell'intera Unione delle disposizioni che impongono in maniera diretta obblighi ai soggetti coinvolti nella fornitura, nel contributo e nell'utilizzo degli indici di riferimento.

Pertanto, il regolamento (UE) 2016/1011, introduce un quadro comune per assicurare l'accuratezza, l'integrità e l'affidabilità degli indici usati come indici di riferimento negli strumenti finanziari e nei contratti finanziari o per misurare la performance di fondi di investimento nell'Unione, allo scopo di contribuire al corretto funzionamento del mercato interno e garantire un elevato livello di protezione dei consumatori e degli investitori.

Per raggiungere tali obiettivi il legislatore europeo ha previsto una serie di obblighi a carico degli amministratori in materia di:

1. governance, conflitti di interesse, procedure di sorveglianza, di controllo interno e di gestione dei reclami, conservazione delle registrazioni, esternalizzazione delle funzioni;
2. requisiti relativi ai dati utilizzati e alla metodologia applicata per la determinazione di un indice di riferimento;
3. sistemi interni di segnalazione delle violazioni;
4. elaborazione dei codici di condotta per specificare requisiti e responsabilità dei fornitori (contributori) di dati;
5. obblighi di pubblicità.

Per accrescere la trasparenza delle SFT, il regolamento (UE) 2015/2365 prevede l'obbligo per le controparti finanziarie e non finanziarie di un SFT di trasmettere le informazioni relative alle operazioni SFT che hanno concluso, come pure la loro modifica o la loro cessazione, a un repertorio di dati sulle negoziazioni registrato o riconosciuto. Qualora la controparte sia un organismo di investimento collettivo del risparmio (OICVM o FIA) la segnalazione viene fatta dalla società di gestione. Le controparti conservano i dati relativi alle SFT concluse, modificate o cessate per almeno cinque anni dalla loro cessazione.

I repertori di dati sulle negoziazioni si registrano presso l'ESMA e la registrazione è valida in tutto il territorio dell'Unione. L'ESMA pubblica sul suo sito web e aggiorna l'elenco dei repertori di dati sulle negoziazioni registrati. I repertori di dati sulle negoziazioni raccolgono e conservano le informazioni sulle SFT e le rendono disponibili.

Il regolamento UE fissa anche norme sulla trasparenza nei confronti degli investitori nell'informativa periodica e pre-contrattuale degli organismi d'investimento collettivo. Le società di gestione degli OICVM nelle relazioni semestrali e annuali e i gestori di FIA (GEFIA) nella relazione annuale, informano gli investitori sull'uso che essi fanno delle SFT e dei *total return swap*. Il prospetto degli Oicr specifica le SFT e i *total return swap* che le società di gestione sono autorizzate a utilizzare.

Vi sono infine norme sulla trasparenza del riutilizzo<sup>1</sup> di strumenti finanziari ricevuti nell'ambito di un contratto di garanzia. Il riutilizzo di garanzie reali fornisce liquidità e consente alle controparti di ridurre i costi di finanziamento.

Tuttavia la mancanza di trasparenza sulla misura del riutilizzo degli strumenti finanziari forniti in garanzia reale e i relativi rischi in caso di fallimento possono minare la fiducia nelle controparti e amplificare i rischi per la stabilità finanziaria. Per questo il regolamento prescrive requisiti minimi in materia di informativa. Il riutilizzo può avvenire solo con la conoscenza e il consenso espliciti della controparte fornitrice che sottoscrive un contratto di garanzia con costituzione di garanzia reale o con trasferimento del titolo di proprietà.

I problemi suesposti, che sono stati affrontati a livello europeo mediante l'adozione dei due regolamenti, si inseriscono nel quadro delle riforme strutturali del sistema bancario e dei mercati finanziari dell'Unione. Proprio per garantire la massima armonizzazione nelle materie trattate i due regolamenti non consentono margini discrezionali agli Stati membri se non negli ambiti esplicitamente previsti che sono: l'individuazione delle autorità competenti responsabili della vigilanza sul rispetto degli obblighi previsti dai regolamenti da parte dei soggetti destinatari delle disposizioni regolamentari europee direttamente applicabili, e l'attribuzione alle stesse autorità dei poteri di indagine e sanzionatori necessari.

Pertanto, lo schema di decreto legislativo, ora all'esame delle Commissioni parlamentari, si limita a disciplinare questi due aspetti: individua le autorità nazionali competenti ai sensi dei due regolamenti, e modifica il quadro sanzionatorio contenuto nel testo unico della finanza per consentire alle autorità di vigilanza precedentemente individuate di sanzionare in maniera efficace le violazioni delle disposizioni regolamentari europee.

## **2. OBIETTIVI DELL'INTERVENTO E RELATIVI INDICATORI**

### **2.1.1 Obiettivi generali e specifici derivanti dall'applicazione del regolamento (UE) 2016/1011**

Le principali problematiche associate alla fornitura del benchmark sono: rischio di manipolazione dei valori di riferimento, uso di valori di riferimento non solidi, non affidabili o non adeguati allo scopo.

Alla luce dell'analisi dei rischi e dei problemi di cui sopra, gli obiettivi generali, specifici e operativi dell'intervento regolatorio sono:

- **Obiettivi generali:** 1) Ripristinare la fiducia nei mercati finanziari 2) Migliorare l'integrità e l'equità dei mercati; assicurare che i mercati finanziari siano al servizio dell'economia reale 3) Assicurare la protezione dei consumatori e degli investitori;
- **Obiettivi specifici:** Assicurare l'integrità dei valori di riferimento: 1) Ridurre il rischio di manipolazione 2) Assicurare il corretto uso di valori di riferimento solidi e affidabili;
- **Obiettivi operativi:** 1) Limitare gli incentivi e le opportunità di manipolazione 2) Ridurre al minimo la discrezionalità – assicurare che i valori di riferimento siano basati su dati sufficienti e rappresentativi 3) Assicurare una solida governance e controlli robusti per far

---

<sup>1</sup> Riutilizzo= utilizzo da parte della controparte ricevente, a proprio nome e per proprio conto o per conto di un'altra controparte, comprese eventuali persone fisiche, di strumenti finanziari ricevuti nell'ambito di un contratto di garanzia reale; tale utilizzo comprende il trasferimento del titolo o l'esercizio del diritto di utilizzo, ma non include la liquidazione dello strumento finanziario in caso di inadempimento della controparte fornitrice.

fronte al rischio 4) Migliorare la trasparenza e l'uso di valori di riferimento adeguati 5) Assicurare una efficace sorveglianza;

### **2.1.2 Obiettivi generali e specifici derivanti dall'applicazione del regolamento (UE) 2015/2365**

Gli obiettivi generali dell'intervento regolatorio sono:

- Garantire la stabilità finanziaria nel mercato interno prevenendo l'accumulo di rischi sistemici;
- Aumentare la protezione di investitori e clienti.

Raggiungere questi obiettivi generali richiede la realizzazione dei seguenti obiettivi politici più specifici:

- 1) garantire che i rischi sistemici dei mercati SFT siano adeguatamente monitorati;
- 2) garantire che le SFT avvantaggino prima gli investitori;
- 3) limitare i potenziali rischi per i clienti e le controparti collegate al riutilizzo.

Gli obiettivi specifici sopra elencati richiedono il raggiungimento dei seguenti obiettivi operativi:

- 1) rendere disponibili alle autorità di regolamentazione informazioni frequenti e granulari sui mercati SFT;
- 2) aumentare la trasparenza nei confronti degli investitori del fondo rispetto all'uso di SFT e altre strutture di finanziamento;
- 3) ridurre l'incertezza sulla misura in cui i beni sono stati riutilizzati.

### **2.2 Indicatori e valori di riferimento**

In tema di benchmark, la valutazione dei risultati dovrebbe misurare la realizzazione dei seguenti obiettivi:

- 1) Ridurre il numero di casi di manipolazione del benchmark
- 2) Ridurre il numero di risultati di governance e controlli inappropriati
- 3) Ridurre il numero di benchmark vulnerabili alla manipolazione
- 4) Aumentare il numero di parametri di riferimento sulla base di dati sufficienti e rappresentativi
- 5) Aumentare il numero di dichiarazioni su scopo e metodologia di benchmark

Gli indicatori e le fonti di informazione che potrebbero essere utilizzate nella valutazione sono le seguenti:

- 1) dati sul numero di violazioni della normativa sugli abusi di mercato in relazione agli indici di riferimento e al numero di ispezioni in loco, misure di vigilanza e sanzioni imposte;
- 2) dati sul numero di violazioni del regolamento sugli indici di riferimento e sul numero di ispezioni in loco, misure di vigilanza e sanzioni imposte;
- 3) dati sul numero di azioni civili per mancato rispetto del regolamento da parte degli utenti dell'indice di riferimento nei confronti degli amministratori e dei contributori

Per quanto riguarda le SFT, i seguenti indicatori possono essere utilizzati per monitorare il primo e il terzo obiettivo specifici su una maggiore trasparenza delle SFT verso le autorità di regolamentazione e una minore incertezza sul riutilizzo:

- 1) dimensioni dei diversi segmenti dei mercati SFT, livello di interconnessione e concentrazione del mercato, scadenza media delle SFT e leva;
- 2) dimensioni delle attività di riutilizzo (operazioni SFT e altre attività basate su garanzie, come la fornitura di garanzie per i contratti derivati).

Come indicatori e fonti di informazione per monitorare il secondo obiettivo specifico di aumentare la trasparenza del fondo, potrebbero essere utilizzati i dati raccolti dalle autorità nazionali competenti nell'ambito del processo di autorizzazione. È anche possibile accedere direttamente alle diverse relazioni periodiche e prospetti su internet. Come tale un campione di fondi diversi possono essere assemblati per eseguire un esercizio di monitoraggio dettagliato. Questa analisi potrebbe valutare come i fondi stanno comunicando ai loro investitori e quanto sia importante il loro uso degli SFT.

Tutte le valutazioni riguardanti gli obiettivi da raggiungere e le modalità più idonee per raggiungerli (ivi compresa la scelta dello strumento regolamentare) sono state effettuate dalla Commissione europea in sede di negoziato, quindi nella fase ascendente. La proposta della Commissione è stata sottoposta ai pareri dei parlamenti nazionali e delle principali istituzioni europee e infine deliberata dal Parlamento europeo e dal Consiglio dell'UE. Al legislatore nazionale spetta il compito di verificare che l'ordinamento interno non sia in contrasto con le disposizioni europee, che le proprie autorità di vigilanza dispongano di poteri e strumenti adeguati allo svolgimento dei compiti loro affidati dai regolamenti europei, compreso il potere di imporre sanzioni.

### **3. OPZIONI DI INTERVENTO E VALUTAZIONE PRELIMINARE**

Essendo il regolamento europeo uno strumento giuridico di armonizzazione massima, gli interventi da effettuare da parte del legislatore nazionale sono minimi e riguardano i due aspetti rimessi alla potestà degli Stati membri: l'individuazione della/e autorità nazionali competenti per la vigilanza sul rispetto delle disposizioni contenute nel regolamento e l'attribuzione alle stesse di tutti i poteri di indagine e sanzionatori necessari per l'esercizio delle loro funzioni.

Il regolamento (UE) 2016/1011 si applica dal 1° gennaio 2018 (Art. 59), fatta eccezione per alcune disposizioni, rimesse al potere delegato della Commissione, applicabili dal 30 giugno 2016. Il regolamento (UE) 2015/2365 si applica dal 12 gennaio 2016 (Art. 33) con alcune eccezioni dovute all'emanazione di atti delegati della Commissione.

I regolamenti sono obbligatori in tutti i loro elementi e direttamente applicabili in ciascuno degli Stati membri e gli Stati membri non impongono obblighi aggiuntivi nelle materie disciplinate dai regolamenti europei.

Gli Stati membri stabiliscono le norme sulle sanzioni e sulle altre misure amministrative applicabili alle violazioni dei regolamenti e adottano tutte le misure necessarie a garantire che queste vengano attuate. Le sanzioni e le altre misure previste sono efficaci, proporzionate e dissuasive.

Gli Stati membri comunicano le norme adottate alla Commissione e all'ESMA e informano senza indugio la Commissione e l'ESMA di tutte le successive modifiche.

In Italia, considerata la presenza di più autorità, Banca d'Italia, Consob, IVASS e COVIP, a cui compete la vigilanza nei confronti della maggior parte dei soggetti rientranti nell'ambito di applicazione dei regolamenti benchmark e SFT (banche, imprese di investimento, imprese di assicurazione, gestori di fondi, enti pensionistici, gestori del mercato, controparti centrali, depositari centrali, società quotate e non), occorre procedere al riparto di competenze e di poteri attribuiti dai regolamenti europei alle autorità di vigilanza nazionali, nel rispetto della legislazione vigente e dei criteri contenuti nella legge delega.

Si tratta di interventi minimi sul TUF, ma necessari, per i quali la forma consentita è quella del decreto legislativo, come prevedono gli articoli 9 e 10 della legge 25 ottobre 2017, n. 163 – Legge di delegazione europea 2016-2017 . Pertanto l'opzione di non intervento è esclusa.

Il Parlamento italiano, in sede di esame dei progetti di atti normativi dell'UE, ha valutato le opzioni prescelte dal legislatore europeo. Il principio di proporzionalità richiede che ogni intervento sia mirato e non vada al di là di quanto necessario per raggiungere gli obiettivi. Tale principio ha guidato il processo per l'adozione dei regolamenti europei, per l'individuazione di opzioni alternative, per l'analisi e il confronto delle opzioni e della loro portata.

#### **4. COMPARAZIONE DELLE OPZIONI E MOTIVAZIONE DELL'OPZIONE PREFERITA**

##### **4.1 Impatti economici, sociali ed ambientali per categoria di destinatari**

I soggetti italiani interessati alla regolamentazione BMR sono principalmente:

1. fornitori di indici,
2. gestori del mercato, controparti centrali,
3. banche,
4. imprese di investimento,
5. imprese di assicurazione e di riassicurazione,
6. organismi di investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM),
7. gestori di fondi di investimento alternativi (GEFIA),
8. enti pensionistici aziendali o professionali,
9. repertori di dati sulle negoziazioni (*trade repositories*),
10. investitori.

I soggetti maggiormente interessati dal regolamento in Italia sono le entità vigilate che contribuiscono ad indici di riferimento, in quanto destinatarie di una specifica disciplina che impone requisiti idonei a evitare gli incentivi alla manipolazione dei dati delle contribuzioni. In particolare, le tre principali banche italiane contribuiscono dati di input al fine della determinazione dell'Euribor.

Quanto agli utilizzatori di indici di riferimento, anch'essi sono destinatari di specifiche disposizioni che, una volta entrate in vigore, imporranno l'utilizzo solo di indici prodotti da amministratori autorizzati o registrati ai sensi del regolamento *benchmarks* ovvero di indici prodotti in paesi terzi, ma ammessi all'uso nell'ambito dell'Unione europea. Si annoverano fra tali soggetti, a livello domestico, soprattutto i gestori di fondi di investimento, ma non è allo stato nota una mappatura esatta del numero e della tipologia degli stessi.

Come soggetti potenzialmente riconducibili alla categoria di amministratori di benchmarks, che saranno pertanto tenuti a richiedere l'autorizzazione/registrazione ai sensi del regolamento europeo, si annoverano due banche, di cui una attiva nella determinazione di circa 15 diversi indici di

riferimento utilizzati nell'ambito della gestione di fondi di investimento, e un'altra che produce un numero molto esiguo di indici di riferimento analogamente impiegati in fondi di investimento. In entrambi i casi, trattandosi di banche, l'attività di calcolo di benchmarks non rappresenta l'attività principale del soggetto. Inoltre, essendo già entità vigilate, le due banche potranno richiedere la registrazione, ai sensi del regolamento *benchmarks*, quale processo semplificato alternativo all'autorizzazione.

In termini di numerosità di strumenti finanziari ammessi alle sedi di negoziazione in Italia che fanno riferimento a benchmarks, si annoverano essenzialmente fondi indicizzati quotati (*exchange-traded funds*, ETF) e strumenti obbligazionari. Gli indici presi a riferimento, nella assoluta maggioranza dei casi sono prodotti al di fuori dell'Italia e appartengono alle categorie degli indici di tassi di interesse, degli indici azionari e degli indici su merci (*commodities*).

Allo stato attuale non risultano note fonti di dati con riguardo alla rilevazione degli indici presi a riferimento nell'ambito di contratti finanziari inclusi nell'ambito di applicazione del regolamento UE (contratti di mutuo e di credito al consumo) e alla numerosità dei contratti medesimi.

Tutti i dati sopra riportati sono stati forniti da Consob che ha partecipato al negoziato in sede UE.

I soggetti italiani interessati dalla regolamentazione SFT sono:

1. tutte le controparti nei mercati di tali operazioni, sia finanziarie, sia non finanziarie, stabilite in Italia e, in particolare, per le controparti finanziarie, i seguenti soggetti vigilati:
  - enti creditizi (banche): n. 650,
  - imprese di investimento: n. 72
  - imprese di assicurazione e di riassicurazione: n. 111
  - società di gestione degli organismi di investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM) e società di investimento OICVM: n. 45
  - gestori di fondi di investimento alternativi (GEFIA): n. 108
  - forme pensionistiche complementari: n. 469
  - controparti centrali (CCP) come definite nell'articolo 2, punto 1, del regolamento (UE) n. 648/2012: n. 1
  - depositario centrale di titoli autorizzato ai sensi del regolamento (UE) n. 909/2014: n. 1
2. per le controparti non finanziarie:
  - imprese stabilite in Italia, tra queste di particolare rilevanza le società quotate al 22.12.2017 nei mercati gestiti da Borsa Italiana: n. 339
3. le autorità di vigilanza di settore: Banca d'Italia, Consob, Ivass e COVIP.

I suddetti dati sono stati forniti da Banca d'Italia, Consob, IVASS e Covip

Avuto riguardo al provvedimento normativo, si fa presente che lo stesso ha come destinatarie in primis le quattro autorità di vigilanza nazionali sopra citate. Le attività di vigilanza introdotte nello schema di decreto legislativo vengono svolte su soggetti già vigilati dalle competenti autorità per altre finalità, in relazione ad altri aspetti della loro attività. Il provvedimento, pertanto, contiene

disposizioni di natura ordinamentale che non impattano sull'attività dei soggetti italiani destinatari della regolamentazione europea, fatta eccezione per le sanzioni ad essi applicabili in caso di violazione delle norme europee. Si tratta di violazioni di fattispecie non ancora sanzionate dal nostro ordinamento.

## **4.2 Impatti specifici**

### **A. Effetti sulle PMI (Test PMI)**

Per quanto riguarda l'applicazione del regolamento benchmark e del regolamento sulle SFT, non si segnalano impatti specifici sulle PMI.

Tuttavia, le opzioni considerate dal legislatore europeo nella valutazione d'impatto, aumenterebbero la protezione degli investitori, avvantaggiando in tal modo anche le imprese, tra cui le PMI.

L'obbligo di segnalare le SFT ai repertori di dati sulle negoziazioni non dovrebbe avere alcun impatto sulle PMI in quanto non partecipano ai mercati SFT. I costi indiretti relativi ai costi aggiuntivi di segnalazione per le società finanziarie sarebbero trascurabili. Il rafforzamento delle disposizioni per affrontare meglio i rischi dei fondi di investimento aumenterà gli standard di protezione degli investitori per tutti gli investitori, comprese le PMI. Le PMI, in quanto investitori al dettaglio e altre società di maggiori dimensioni, possono utilizzare i fondi di investimento per realizzare determinati collocamenti. Il rafforzamento dei requisiti di trasparenza potrebbe aiutare le PMI a selezionare i fondi di investimento che riducono al minimo il loro uso delle SFT e quindi il loro rischio complessivo. Di conseguenza, i rischi che le PMI affrontano nell'investire in fondi di investimento potrebbero diminuire.

I clienti PMI degli intermediari finanziari beneficeranno delle norme sul consenso espresso e una maggiore trasparenza che devono essere soddisfatte dagli accordi di riutilizzo, che aumentano la protezione degli strumenti finanziari che possono fornire come garanzia.

### **B. Effetti sulla concorrenza**

Il decreto legislativo interviene integrando il quadro normativo vigente in modo da assicurare la tutela degli interessi di tutti i soggetti coinvolti, senza prevedere obblighi ulteriori atti a creare svantaggi concorrenziali per le imprese italiane.

In particolare, si precisa che l'intervento regolatorio non crea restrizioni alle possibilità competitive delle imprese, viceversa una regolamentazione uniforme a livello europeo garantisce la parità delle condizioni di concorrenza nell'Unione ed evita arbitraggi regolamentari.

Pertanto, le nuove norme non creano concorrenza sleale. L'armonizzazione massima del quadro normativo europeo garantita dall'adozione di norme regolamentari uniformi in tutti i paesi UE, eliminerà le distorsioni della concorrenza derivanti dalle divergenze tra le normative nazionali.

### **C. Oneri informativi**

Per quanto riguarda il regolamento benchmark, i servizi della Commissione forniscono una stima degli oneri amministrativi per gli amministratori di riferimento e i contribuenti risultanti dal pacchetto di opzioni privilegiate. I requisiti amministrativi previsti dal pacchetto di opzioni privilegiate sono proporzionali alle carenze individuate e sostanzialmente in linea con i requisiti dei flussi di lavoro in corso a livello internazionale sulla riforma della fornitura e dell'uso del parametro



di riferimento:

1. Costi amministrativi stimati per gli amministratori

Stima una tantum e oneri amministrativi ricorrenti per gli amministratori: ca. 10 € di costi una tantum per il primo anno e 4.000 € di costi ricorrenti per amministratore all'anno, ma ciò varierebbe in base alla natura e al numero di parametri di riferimento forniti. Tuttavia, poiché molti parametri di riferimento avranno già un'adeguata trasparenza, i loro costi potrebbero essere inferiori.

2. Costi amministrativi stimati per i contribuenti

Sono composti da costi una tantum e costi ricorrenti: ca. € 2000 costi una tantum per il primo anno per contribuente e € 1.000 per anno come costi ricorrenti per contribuente, ma ciò sarebbe proporzionale al numero di parametri di riferimento a cui essi contribuiscono. Normalmente si tratta di istituzioni di grandi dimensioni, come le banche, con fatturati annui dell'ordine di milioni o miliardi di euro, quindi questi costi non rappresenterebbero un onere considerevole per queste istituzioni, dato che molti di loro hanno a disposizione i sistemi, i controlli, le procedure e il personale per soddisfare i requisiti del regolamento e, di conseguenza, i loro costi saranno molto più bassi.

Per quanto riguarda il regolamento sulle SFT la Commissione, nell'impact assessment, fa presente che la segnalazione delle SFT ai repertori di dati sulle negoziazioni è simile al quadro di segnalazione esistente per i repertori di dati sulle negoziazioni di derivati OTC nell'ambito del regolamento EMIR. Ciò limita l'impatto agli Stati membri, alle autorità nazionali competenti e all'AESFEM.

La creazione di nuove regole richiede alle autorità nazionali competenti (NCA) degli Stati membri di verificarne l'attuazione. Poiché alcune di queste regole sono già applicate attraverso le linee guida ESMA, ciò non dovrebbe richiedere alcun lavoro sostanziale aggiuntivo relativo ai fondi OICVM. Saranno tuttavia necessari ulteriori lavori di supervisione per quanto riguarda i fondi di investimento alternativi, ma non si prevedono impatti materiali poiché tali fondi sono già sottoposti a un attento esame attraverso l'applicazione della direttiva sui gestori di fondi di investimento alternativi e dei relativi obblighi di segnalazione.

I requisiti per il riutilizzo non avrebbero un impatto significativo sugli Stati membri. Le autorità nazionali competenti sono tenute a far rispettare tali norme a livello nazionale.

Ciò premesso, si ribadisce che gli obblighi di segnalazione previsti dal regolamento dovrebbero comportare costi operativi alquanto contenuti per i partecipanti al mercato, in quanto la segnalazione, come si è detto, è basata su infrastrutture già esistenti.

*Ai sensi dall'art. 4, paragrafo 1, del regolamento (UE) 2015/2365, "le controparti delle SFT trasmettono le informazioni relative alle operazioni SFT che hanno concluso, come pure la loro modifica o la loro cessazione, a un repertorio di dati sulle negoziazioni registrato conformemente all'articolo 5 o riconosciuto conformemente all'articolo 19. Tali informazioni sono trasmesse al più tardi il giorno lavorativo che segue la conclusione, la modifica o la cessazione dell'operazione."*

I repertori di dati sulle negoziazioni (TRs) sono società private, la cui disciplina è data dal regolamento EMIR (regolamento (UE) n. 648/2012); essi sono autorizzati e vigilati dall'ESMA. In Italia non ci sono TRs; i paesi europei che li ospitano sono UK, Spagna, Lussemburgo e Svezia. L'obbligo di segnalazione delle transazioni in derivati, negoziati o meno su mercati regolamentati, è in vigore dal febbraio 2014 e investe tutti i soggetti europei. Ne consegue che i soggetti italiani, che negoziano derivati, già utilizzano TRs europei per le segnalazioni dovute ai sensi della EMIR. Inoltre si segnala che i soggetti interessati italiani possono delegare ad altri la trasmissione delle informazioni dovute sia per la SFTR che per la EMIR: ad esempio per i derivati negoziati su Borsa Italiana il gestore del mercato italiano offre agli aderenti il servizio di trasmissione al TR del gruppo

(UnaVista) delle informazioni sulle transazioni concluse. Gli aderenti che intendono utilizzare altri TRs, provvedono autonomamente.

Pertanto, non vi sono oneri informativi nei confronti della P.A. (come prevede la legge 246/2005), ma comunicazione di dati a soggetti terzi (repertori). Questi obblighi discendono dalla normativa europea e non dalla normativa nazionale. Tutti gli oneri sopra riportati sono stati stimati dalla Commissione.

Per quanto riguarda il provvedimento normativo in esame questo non introduce oneri informativi di qualsivoglia natura nei confronti di cittadini e imprese. I soggetti potenzialmente interessati dalla regolamentazione europea sono già vigilati dalle autorità italiane per altri aspetti legati alla loro attività, da questo punto di vista, quindi, non cambia niente.

Le Autorità di vigilanza di settore già svolgono, a legislazione vigente, funzioni di vigilanza, di indagine e sanzionatorie nei confronti della maggior parte dei soggetti rientranti nell'ambito di applicazione dei regolamenti benchmark e SFT e, di conseguenza, possono svolgere i compiti derivanti dal decreto in esame con le disponibilità di mezzi e strutture attualmente esistenti.

#### **D. Rispetto dei livelli minimi di regolazione europea**

Il provvedimento normativo non prevede l'introduzione o il mantenimento di livelli di regolazione superiori a quelli richiesti dai regolamenti europei, ai sensi dell'articolo 14, commi 24-bis, 24-ter e 24-quater, della legge 28 novembre 2005, n. 246.

#### **4.3 Motivazione dell'opzione preferita**

A livello nazionale gli interventi richiesti agli Stati membri dal regolamento (UE) 2016/1011 e dal regolamento (UE) 2015/2365 riguardano esclusivamente le materie espressamente previste dal legislatore europeo ed elencate a pag. 2. Non vi sono scelte opzionali per gli Stati membri.

A livello nazionale le opzioni erano solo due: non fare niente o intervenire a livello di norma primaria. L'opzione zero avrebbe comportato la non definizione del riparto di competenze tra autorità (chi fa cosa) e quindi l'impossibilità di sanzionare, per cui il Parlamento ha giustamente ritenuto di delegare il Governo all'emanazione di uno o più decreti legislativi per quanto occorrente. L'intervento normativo riguarda modifiche e integrazioni al D.lgs 58/1998 (testo unico della finanza), quindi ad una norma di rango primario. Lo strumento scelto dal Parlamento appare dunque corretto.

A livello europeo, la Commissione, nell'impact assessment, fornisce una sintesi del confronto di tutte le opzioni analizzate rispetto alla loro efficacia ed efficienza nel raggiungimento degli obiettivi principali dell'iniziativa su benchmark e SFT.

Per quanto riguarda benchmark, il pacchetto delle opzioni preferite migliora efficacemente, efficientemente e proporzionalmente l'affidabilità dei parametri di riferimento dell'UE e garantisce l'uso appropriato di parametri di riferimento solidi e affidabili nell'UE. Di conseguenza protegge gli utenti di benchmark, consumatori e investitori e assicura che i mercati finanziari servano l'economia reale.

Il pacchetto di opzioni preferite fornisce, inoltre, una chiara definizione delle responsabilità e degli obblighi in relazione al processo di benchmark, eliminando le scappatoie e riducendo le possibilità di sovrapposizioni nella supervisione. I collaboratori del benchmark sono responsabili di garantire che i dati inviati siano accurati e non manipolati. Gli amministratori del benchmark sono

responsabili del processo nel suo insieme e in particolare controllano i dati di input e garantiscono l'integrità del calcolo del benchmark. Gli utenti sono certi che i benchmark forniti sono robusti, affidabili e adatti allo scopo, hanno dati sufficienti per fare una scelta appropriata dei benchmark e i loro diritti di azione sono migliorati nel caso in cui tali standard non siano soddisfatti.

Per quanto riguarda SFT, le opzioni politiche mantenute al fine di aumentare la trasparenza sull'uso delle SFT, prevedono una combinazione di diverse misure.

Al fine di migliorare il monitoraggio di vigilanza sull'uso delle SFT, ciascuna controparte dovrà segnalare le SFT a un repertorio di dati sulle negoziazioni. L'uso di SFT solleva anche questioni legate agli standard di protezione degli investitori. Gli investitori sono spesso inconsapevoli dell'uso che viene fatto di queste tecniche e anche meno dei rischi che vengono creati. Al fine di aumentare la consapevolezza degli investitori dei fondi di investimento, il reporting del fondo dovrà essere migliorato: a livello della rendicontazione periodica e a livello dei documenti precontrattuali.

Tutte le opzioni mantenute, nel loro insieme, garantiranno che l'attività di shadow banking sull'utilizzo delle SFT sia adeguatamente supervisionata e regolamentata. La pratica SFT non sarà vietata né limitata da restrizioni specifiche ma sarà più trasparente. In quanto tali, le opzioni mantenute non dovrebbero creare impatti strutturali sul mercato delle SFT.

## **5. MODALITÀ DI ATTUAZIONE E MONITORAGGIO**

### **5.1 Attuazione**

I soggetti responsabili dell'attuazione dell'intervento sono: il Ministero dell'economia e delle finanze, per gli aspetti di carattere normativo contenuti nel TUF, i soggetti che applicano le disposizioni contenute nel regolamento europeo e le Autorità nazionali ed europee che li vigilano.

### **5.2 Monitoraggio**

La Commissione è il custode del Trattato e quindi controlla come gli Stati membri applicano le disposizioni contenute nei regolamenti. Se necessario, la Commissione può attivare la procedura di cui all'articolo 226 del Trattato qualora uno Stato membro non rispetti i suoi doveri relativi all'attuazione e all'applicazione del diritto comunitario.

Di norma la Commissione svolge una valutazione ex post di tutte le nuove misure legislative. Le valutazioni sono pianificate circa 3/4 anni dopo l'entrata in vigore di ciascuna misura. La nuova legislazione sarà inoltre oggetto di una valutazione completa al fine di valutare, tra l'altro, quanto sia stata efficace ed efficiente in termini di raggiungimento degli obiettivi prefissati e per decidere se sono necessarie nuove misure o emendamenti.

A livello nazionale, il controllo e il monitoraggio degli effetti dell'intervento regolatorio verrà svolto dalle Autorità nazionali che vigilano sull'applicazione delle norme.

In base ai provvedimenti che verranno assunti in sede europea e alle eventuali modifiche che verranno apportate ai regolamenti europei, si procederà ad una revisione della normativa italiana di settore. Questa Amministrazione potrà fornire qualche elemento di valutazione solo in sede di redazione della VIR.

## **CONSULTAZIONI SVOLTE NEL CORSO DELL'AIR**

Il Dipartimento del Tesoro ha curato sul proprio sito internet una consultazione pubblica sulle modifiche da apportare al TUF, predisposte in collaborazione con gli uffici delle Autorità di

vigilanza.

La consultazione si è conclusa il 14 settembre 2018 e non vi sono state risposte da parte degli operatori del settore, perché il provvedimento in esame, come spiegato in precedenza, si occupa del riparto di competenze e di poteri tra le Autorità di vigilanza e della disciplina sanzionatoria, mentre la disciplina di settore è contenuta sostanzialmente nei regolamenti europei direttamente applicabili.

#### **PERCORSO DI VALUTAZIONE**

L'AIR è stata redatta dal Ministero dell'economia e delle finanze – Dipartimento del tesoro – Direzione IV – Uff. III - anche sulla base degli elementi informativi disponibili nelle valutazioni di impatto della regolamentazione effettuate dalla Commissione europea e dei dati forniti dalle Autorità di vigilanza.

Lo schema di decreto è stato predisposto dal Ministero e i suoi contenuti valutati e discussi preliminarmente con le Autorità di vigilanza competenti che hanno partecipato alle riunioni del tavolo tecnico presieduto dal MEF. La Ragioneria, il MISE, il Ministero della Giustizia, il Ministero degli affari esteri e il DAGL hanno partecipato al tavolo di coordinamento presso l'Ufficio legislativo del Ministro per gli affari europei.

## ANALISI TECNICO-NORMATIVA

Schema di decreto legislativo recante norme di adeguamento della normativa nazionale alle disposizioni del regolamento (UE) 2016/1011 del Parlamento europeo e del Consiglio, dell'8 giugno 2016, sugli indici usati come indici di riferimento negli strumenti finanziari e nei contratti finanziari o per misurare la performance di fondi di investimento e recante modifica delle direttive 2008/48/CE e 2014/17/UE e del regolamento (UE) n. 596/2014; nonché di adeguamento della normativa nazionale alle disposizioni del regolamento (UE) 2015/2365 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 25 novembre 2015, sulla trasparenza delle operazioni di finanziamento tramite titoli e del riutilizzo e che modifica il regolamento (UE) n. 648/2012.

### PARTE I. ASPETTI TECNICO-NORMATIVI DI DIRITTO INTERNO

1) *Obiettivi e necessità dell'intervento normativo. Coerenza con il programma di governo.*

La legge 25 ottobre 2017, n. 163 – Legge di delegazione europea 2016-2017 – pubblicata nella GU n. 259 del 6.11.2017 e in vigore dal 21.11.2017, prevede, agli Articoli 9 e 10, la delega al Governo per l'adozione, entro dodici mesi dalla data di entrata in vigore della legge delega, di uno o più decreti legislativi per l'adeguamento della normativa nazionale al regolamento (UE) 2016/1011 e al regolamento (UE) 2015/2365.

Si è deciso di adottare un unico decreto legislativo per apportare al testo unico dell'intermediazione finanziaria di cui al D.lgs. 58/1998 (TUF) le modifiche e le integrazioni necessarie alla corretta applicazione della normativa europea in parola.

Considerato che i regolamenti europei sono obbligatori in tutti i loro elementi e direttamente applicabili in ciascuno degli Stati membri, gli interventi da effettuare in normativa primaria nel TUF sono minimi e riguardano principalmente due aspetti rimessi alla potestà degli Stati membri: l'individuazione della/e autorità nazionali competenti per la vigilanza sul rispetto delle disposizioni contenute nei regolamenti e l'attribuzione alle stesse di tutti i poteri di indagine e sanzionatori necessari per l'esercizio delle loro funzioni.

Le deleghe devono essere esercitate entro dodici mesi, cioè entro il **21 novembre 2018**.

I principi e i criteri direttivi specifici per l'esercizio delle deleghe sono contenuti negli Articoli 9, comma 3 e 10, comma 3 della L. 163/2017 e prevedono, in particolare, di:

a) adottare le occorrenti modificazioni alla normativa vigente, anche di derivazione europea, per i settori interessati dalla normativa da attuare, al fine di realizzare il migliore coordinamento con le altre disposizioni vigenti, assicurando l'integrità dei mercati finanziari, la stabilità finanziaria e un appropriato grado di tutela degli investitori;

b) apportare al TUF le modifiche e le integrazioni necessarie per dare attuazione alle disposizioni dei regolamenti UE e delle relative norme tecniche di regolamentazione e di attuazione che lo richiedono e provvedere ad abrogare espressamente le eventuali norme dell'ordinamento nazionale riguardanti gli istituti disciplinati dai regolamenti stessi;

c) designare, tenendo conto delle attribuzioni delle autorità di vigilanza di settore, una o più autorità nazionali competenti, assicurando che le autorità possano esercitare i poteri previsti dai regolamenti europei;

d) attribuire alle autorità designate il potere di imporre le sanzioni e le altre misure amministrative per le violazioni delle disposizioni previste dai regolamenti, nel rispetto delle disposizioni nazionali vigenti che disciplinano l'esercizio del potere sanzionatorio da parte delle autorità di vigilanza.

*2) Analisi del quadro normativo nazionale.*

Come prevedono i criteri di delega, sono state apportate modifiche e integrazioni al testo unico dell'intermediazione finanziaria di cui al D.lgs. 58/1998 (TUF) e, in particolare, alla Parte I, relativa alle disposizioni comuni e la Parte V, Titolo II, relativa alle sanzioni amministrative. Non sono previste sanzioni penali nello schema di decreto.

*3) Incidenza delle norme proposte sulle leggi e i regolamenti vigenti.*

Lo schema di decreto legislativo va a modificare ed integrare i segg. Artt. del TUF:

1. 1 (Definizioni), 4 (Collaborazione tra autorità), 4-quater (Individuazione delle autorità nazionali competenti), 190 e 193-quater (Sanzioni amministrative pecuniarie), 194-bis (Criteri per la determinazione delle sanzioni), 194-quater (Ordine di porre termine alle violazioni) e 194-septies (Dichiarazione pubblica).
2. inserisce i nuovi articoli 4-septies.1 (Individuazione delle autorità nazionali competenti) e 190-bis.1 (Sanzioni amministrative).

*4) Analisi della compatibilità dell'intervento con i principi costituzionali.*

Non si rilevano profili di incompatibilità con i principi costituzionali.

*5) Analisi delle compatibilità dell'intervento con le competenze e le funzioni delle regioni ordinarie e a statuto speciale nonché degli enti locali.*

Non si rilevano profili di incompatibilità con le competenze e le funzioni delle regioni ordinarie e a statuto speciale nonché degli enti locali in quanto, ai sensi dell'art. 117, secondo comma, lettera e), della Costituzione, lo Stato ha legislazione esclusiva in materia di tutela del risparmio e mercati finanziari, e tutela della concorrenza.

*6) Verifica della compatibilità con i principi di sussidiarietà, differenziazione ed adeguatezza sanciti dall'articolo 118, primo comma, della Costituzione.*

Non si rilevano profili di incompatibilità con i principi di sussidiarietà, differenziazione ed adeguatezza sanciti dall'articolo 118, primo comma, della Costituzione.

*7) Verifica dell'assenza di rilegificazioni e della piena utilizzazione delle possibilità di delegificazione e degli strumenti di semplificazione normativa.*

Non sono previste rilegificazioni di norme delegificate. Il decreto legislativo ha ad oggetto materie non suscettibili di delegificazione, né di applicazione di strumenti di semplificazione normativa.

8) *Verifica dell'esistenza di progetti di legge vertenti su materia analoga all'esame del Parlamento e relativo stato dell'iter.*

Non sussistono progetti di legge vertenti su materia analoga all'esame del Parlamento.

9) *Indicazioni delle linee prevalenti della giurisprudenza ovvero della pendenza di giudizi di costituzionalità sul medesimo o analogo oggetto.*

Non risultano indicazioni delle linee prevalenti della giurisprudenza e non sono pendenti giudizi di costituzionalità sul medesimo o analogo oggetto.

## **PARTE II. CONTESTO NORMATIVO COMUNITARIO E INTERNAZIONALE**

10) *Analisi della compatibilità dell'intervento con l'ordinamento comunitario.*

I regolamenti sono obbligatori in tutti i loro elementi e direttamente applicabili in ciascuno degli Stati membri e gli Stati membri non impongono obblighi aggiuntivi nelle materie disciplinate dai regolamenti europei.

Gli Stati membri stabiliscono le norme sulle sanzioni e sulle altre misure amministrative applicabili alle violazioni dei regolamenti e adottano tutte le misure necessarie a garantire che queste vengano attuate. Le sanzioni e le altre misure previste sono efficaci, proporzionate e dissuasive.

Gli Stati membri comunicano le norme adottate alla Commissione e all'ESMA e informano senza indugio la Commissione e l'ESMA di tutte le successive modifiche.

In Italia, considerata la presenza di più autorità, Banca d'Italia, Consob, IVASS e COVIP, a cui compete la vigilanza nei confronti della maggior parte dei soggetti rientranti nell'ambito di applicazione dei regolamenti benchmark e SFT (banche, imprese di investimento, imprese di assicurazione, gestori di fondi, enti pensionistici, gestori del mercato, controparti centrali, depositari centrali, società quotate e non), occorre procedere al riparto di competenze e di poteri attribuiti dai regolamenti europei alle autorità di vigilanza nazionali, nel rispetto della legislazione vigente e dei criteri contenuti nella legge delega.

Si tratta di interventi minimi sul TUF, ma necessari, per i quali la forma consentita è quella del decreto legislativo, come prevedono gli articoli 9 e 10 della legge 25 ottobre 2017, n. 163 – Legge di delegazione europea 2016-2017. Pertanto l'opzione di non intervento è esclusa.

L'amministrazione ha valutato che le opzioni prescelte dal legislatore europeo non presentano svantaggi. Il principio di proporzionalità richiede che ogni intervento sia mirato e non vada al di là di quanto necessario per raggiungere gli obiettivi. Tale principio ha guidato il processo per l'adozione dei regolamenti europei, per l'individuazione di opzioni alternative, per l'analisi e il confronto delle opzioni e della loro portata.

11) *Verifica dell'esistenza di procedure di infrazione da parte della Commissione Europea sul medesimo o analogo oggetto.*

Al momento non sono in atto procedure di infrazione da parte della Commissione europea.

12) *Analisi della compatibilità dell'intervento con gli obblighi internazionali.*

Il provvedimento legislativo in esame non presenta profili di incompatibilità con gli obblighi internazionali.

13) *Indicazioni delle linee prevalenti della giurisprudenza ovvero della pendenza di giudizi innanzi alla Corte di Giustizia delle Comunità Europee sul medesimo o analogo oggetto.*

Non risultano indicazioni sulle linee prevalenti della giurisprudenza ovvero della pendenza di giudizi innanzi alla Corte di Giustizia delle Comunità Europee sul medesimo o analogo oggetto.

14) *Indicazioni delle linee prevalenti della giurisprudenza ovvero della pendenza di giudizi innanzi alla Corte Europea dei Diritti dell'uomo sul medesimo o analogo oggetto.*

Non risultano pendenti giudizi dinanzi alla Corte europea dei diritti dell'uomo sul medesimo o analogo oggetto.

15) *Eventuali indicazioni sulle linee prevalenti della regolamentazione sul medesimo oggetto da parte di altri Stati membri dell'Unione Europea.*

Il regolamento europeo è obbligatorio in tutti i suoi elementi e direttamente applicabile agli Stati membri e quindi non necessita di norme di recepimento in senso stretto.

Gli interventi richiesti agli Stati membri riguardano esclusivamente le materie espressamente previste dal legislatore europeo e cioè la designazione di una o più autorità di vigilanza competenti, la definizione dei poteri ad esse attribuiti (compreso quello sanzionatorio) e le modalità di esercizio di tali poteri.

### **PARTE III. ELEMENTI DI QUALITÀ SISTEMATICA E REDAZIONALE DEL TESTO**

1) *Individuazione delle nuove definizioni normative introdotte dal testo, della loro necessità, della coerenza con quelle già in uso.*

Il provvedimento in esame modifica le definizioni contenute nell'Articolo 1 del TUF introducendo le nuove nozioni di "indice di riferimento" e di "amministratore di indici di riferimento" con rinvio alle definizioni contenute nell'Art. 3 del regolamento (UE) 2016/1011 (BMR), direttamente applicabile. Si inserisce, inoltre, la definizione di COVIP - la Commissione di vigilanza sui fondi pensione - al pari di quanto già previsto nel medesimo Art. 1 per le altre autorità di vigilanza di settore.

2) *Verifica della correttezza dei riferimenti normativi contenuti nel progetto, con particolare riguardo alle successive modificazioni ed integrazioni subite dai medesimi.*

I riferimenti normativi contenuti nel provvedimento in esame sono corretti.

3) *Ricorso alla tecnica della novella legislativa per introdurre modificazioni ed integrazioni a disposizioni vigenti.*

Le norme richiamate sono state modificate facendo ricorso alla tecnica della novella legislativa.



*4) Individuazione di effetti abrogativi impliciti di disposizioni dell'atto normativo e loro traduzione in norme abrogative espresse nel testo normativo.*

Non vi sono effetti abrogativi espressi o impliciti all'interno dello schema di decreto.

*5) Individuazione di disposizioni dell'atto normativo aventi effetto retroattivo o di reviviscenza di norme precedentemente abrogate o di interpretazione autentica o derogatorie rispetto alla normativa vigente.*

Il provvedimento in esame non contiene disposizioni aventi effetto di reviviscenza di norme precedentemente abrogate o di interpretazione autentica o derogatorie rispetto alla normativa vigente.

*6) Verifica della presenza di deleghe aperte sul medesimo oggetto, anche a carattere integrativo o correttivo.*

Le uniche deleghe aperte sono quelle contenute negli articoli 9 e 10 della legge 25 ottobre 2017, n. 163 – Legge di delegazione europea 2016-2017.

*7) Indicazione degli eventuali atti successivi attuativi; verifica della congruenza dei termini previsti per la loro adozione.*

Successivamente alla revisione della normativa primaria contenuta nel TUF, saranno possibili interventi in normativa secondaria da parte delle autorità di vigilanza.

*8) Verifica della piena utilizzazione e dell'aggiornamento di dati e di riferimenti statistici attinenti alla materia oggetto del provvedimento, ovvero indicazione della necessità di commissionare all'Istituto nazionale di statistica apposite elaborazioni statistiche con correlata indicazione nella relazione economico-finanziaria della sostenibilità dei relativi costi.*

Sono stati utilizzati dati informativi raccolti ed elaborati sia dalla Commissione UE nei documenti di valutazione di impatto sia dalle Autorità di vigilanza.

SCHEMA DI DECRETO LEGISLATIVO RECANTE NORME DI ADEGUAMENTO DELLA  
NORMATIVA NAZIONALE ALLE DISPOSIZIONI DEL REGOLAMENTO (UE) 2016/1011  
DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO, DELL'8 GIUGNO 2016, SUGLI INDICI  
USATI COME INDICI DI RIFERIMENTO NEGLI STRUMENTI FINANZIARI E NEI  
CONTRATTI FINANZIARI O PER MISURARE LA PERFORMANCE DI FONDI DI  
INVESTIMENTO E RECANTE MODIFICA DELLE DIRETTIVE 2008/48/CE E 2014/17/UE E  
DEL REGOLAMENTO (UE) N. 596/2014 NONCHE' DI ADEGUAMENTO DELLA  
NORMATIVA NAZIONALE ALLE DISPOSIZIONI DEL REGOLAMENTO (UE) 2015/2365  
DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO, DEL 25 NOVEMBRE 2015, SULLA  
TRASPARENZA DELLE OPERAZIONI DI FINANZIAMENTO TRAMITE TITOLI E DEL  
RIUTILIZZO E CHE MODIFICA IL REGOLAMENTO (UE) N. 648/2012.

IL PRESIDENTE DELLA REPUBBLICA

VISTI gli articoli 76 e 87, quinto comma, della Costituzione;

VISTO il regolamento (UE) 2016/1011 del Parlamento europeo e del Consiglio, dell'8 giugno 2016, sugli indici usati come indici di riferimento negli strumenti finanziari e nei contratti finanziari o per misurare la performance di fondi di investimento e recante modifica delle direttive 2008/48/CE e 2014/17/UE e del regolamento (UE) n. 596/2014;

VISTO il regolamento (UE) 2015/2365 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 25 novembre 2015, sulla trasparenza delle operazioni di finanziamento tramite titoli e del riutilizzo e che modifica il regolamento (UE) n. 648/2012;

VISTA la legge 25 ottobre 2017, n. 163, recante delega al Governo per il recepimento delle direttive europee e l'attuazione di altri atti dell'Unione europea - Legge di delegazione europea 2016-2017 e, in particolare, gli articoli 9, commi 1 e 3, e 10, commi 1, lettera a) e 3;

VISTO il decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, recante testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, ai sensi degli articoli 8 e 21 della legge 6 febbraio 1996, n. 52;

VISTA la preliminare deliberazione del Consiglio dei ministri, adottata nella riunione del ... 2018;

ACQUISITI i pareri delle competenti Commissioni della Camera dei deputati e del Senato della Repubblica;

VISTA la deliberazione del Consiglio dei ministri, adottata nella riunione del ...;

SULLA PROPOSTA del Ministro per gli affari europei e del Ministro dell'economia e delle finanze, di concerto con i Ministri della giustizia, degli affari esteri e della cooperazione internazionale e dello sviluppo economico;

EMANA

il seguente decreto legislativo:



ART. 1

*(Modifiche alla parte I del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58)*

1. All'articolo 1, comma 1, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, sono apportate le seguenti modificazioni:
  - a) dopo la lettera c) è inserita la seguente:  
"c-bis) "COVIP": la Commissione di vigilanza sui fondi pensione;"
  - b) dopo la lettera r-ter) sono inserite le seguenti:  
"r-ter.1) "indice di riferimento" o "benchmark": l'indice di cui all'articolo 3, paragrafo 1, punto 3), del regolamento (UE) 2016/1011;  
r-ter.2) "amministratore di indici di riferimento": la persona fisica o giuridica di cui all'articolo 3, paragrafo 1, punto 6), del regolamento (UE) 2016/1011;"
2. All'articolo 4, comma 1, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, le parole: "Commissione di vigilanza sui fondi pensione" sono sostituite dalla seguente: "COVIP".
3. All'articolo 4-quater del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, sono apportate le seguenti modificazioni:
  - a) la rubrica è sostituita dalla seguente: "(Individuazione delle autorità nazionali competenti ai sensi del regolamento (UE) n. 648/2012 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 4 luglio 2012, e ai sensi del regolamento (UE) 2015/2365 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 25 novembre 2015)";
  - b) al comma 2-bis le parole: "Commissione di vigilanza sui fondi pensione (COVIP)" sono sostituite dalla seguente: "COVIP" e dopo le parole: "dal regolamento (UE) n. 648/2012" sono inserite le seguenti: "e dal regolamento (UE) 2015/2365";
  - c) il primo periodo del comma 3 è sostituito dal seguente: "La Consob è l'autorità competente nei confronti delle controparti non finanziarie, come definite rispettivamente dal regolamento (UE) n. 648/2012 e dal regolamento (UE) 2015/2365, che non siano soggetti vigilati da altra autorità ai sensi del presente articolo, per il rispetto degli obblighi previsti dagli articoli 9, 10 e 11 del regolamento (UE) n. 648/2012 e dagli articoli 4 e 15 del regolamento (UE) 2015/2365."
4. Dopo l'articolo 4-septies del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, è inserito il seguente:

"ART. 4-septies.1

*(Individuazione delle autorità nazionali competenti ai sensi del regolamento (UE) 2016/1011 sugli indici usati come indici di riferimento negli strumenti finanziari e nei contratti finanziari o per misurare la performance di fondi di investimento)*

1. Ai sensi dell'articolo 40, paragrafo 1, del regolamento (UE) 2016/1011, la Consob è l'autorità competente sugli amministratori di indici di riferimento e sui contributori di dati sottoposti a vigilanza, come definiti dall'articolo 3, paragrafo 1, punto 10), del citato regolamento, stabiliti nel territorio della Repubblica.



2. Fermo restando quanto previsto al comma 1, la Banca d'Italia è autorità competente sui contributori di dati sottoposti alla propria vigilanza, ai fini della partecipazione ai collegi prevista dall'articolo 46, paragrafi 2 e 3, del regolamento (UE) 2016/1011, e collabora con l'autorità competente sugli amministratori di indici di riferimento come previsto dall'articolo 23 del medesimo regolamento. Per assolvere a questi compiti la Consob e la Banca d'Italia stabiliscono, mediante un protocollo d'intesa, le modalità della collaborazione e del reciproco scambio di informazioni.

3. Ai sensi dell'articolo 40, paragrafo 1, del regolamento (UE) 2016/1011, la Consob, la Banca d'Italia, l'IVASS e la COVIP sono le autorità competenti, secondo le rispettive attribuzioni di vigilanza, sui soggetti dalle medesime vigilati che fanno uso di un indice di riferimento, secondo quanto disposto dall'articolo 3, paragrafo 1, punto 7), del regolamento citato.

4. Ai sensi dell'articolo 40, paragrafo 2, del regolamento (UE) 2016/1011, la Consob è l'autorità competente responsabile del coordinamento, della cooperazione, dello scambio di informazioni con la Commissione dell'Unione europea, l'AESFEM e le autorità competenti degli altri Stati membri.

5. Ai fini dello svolgimento dei compiti previsti dal regolamento (UE) 2016/1011, la Consob, la Banca d'Italia, l'IVASS e la COVIP esercitano i poteri di vigilanza e di indagine loro rispettivamente attribuiti dalla normativa di settore. La Consob può esercitare, altresì, gli ulteriori poteri previsti dall'articolo 187-*octies*, secondo le modalità ivi stabilite.”

## ART. 2

*(Modifiche alla parte V, titolo II, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58)*

1. All'articolo 190, comma 2-bis, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, dopo la lettera b-ter) è aggiunta la seguente:

“b-quater) ai gestori di OICVM e di FIA, in caso di violazione delle disposizioni dell'articolo 13 del regolamento (UE) 2015/2365 e delle relative disposizioni attuative.”

2. Dopo l'articolo 190-bis del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, è inserito il seguente:

“Art. 190-bis,1

*(Sanzioni amministrative relative alle violazioni delle disposizioni del regolamento (UE) 2016/1011)*

1. Per le violazioni degli articoli 4, 5, 6, 7, 8, 9, 10, dell'articolo 11, paragrafo 1, lettere a), b), c) ed e), dell'articolo 11, paragrafi 2 e 3, degli articoli 12, 13, 14, 15, 16, 21, 23, 24, 25, 26, 27, 28, 29, e 34 del regolamento (UE) 2016/1011 e delle norme tecniche di regolamentazione e attuazione previste dal medesimo regolamento, si applica:

a) nei confronti delle persone giuridiche, la sanzione amministrativa pecuniaria da euro diecimila fino a euro un milione, ovvero fino al dieci per cento del fatturato totale annuo, quando tale importo è superiore a euro un milione e il fatturato è determinabile ai sensi dell'articolo 195, comma 1-*bis*, del presente decreto e ai sensi dell'articolo 325-*bis* del decreto legislativo 7 settembre 2005, n. 209;

b) nei confronti delle persone fisiche, la sanzione amministrativa pecuniaria da euro cinquemila fino a euro cinquecentomila.



2. Fermo quanto previsto dal comma 1, lettera a), la sanzione indicata dal comma 1, lettera b) si applica nei confronti dei soggetti che svolgono funzioni di amministrazione, di direzione o controllo e del personale delle società e degli enti nei confronti dei quali sono accertate le violazioni, nei casi previsti dall'articolo 190-*bis*, comma 1, lettera a).
3. Per le violazioni dell'articolo 11, paragrafi 1, lettera d), e 4, del regolamento (UE) 2016/1011, si applica:
- a) nei confronti delle persone giuridiche, la sanzione amministrativa pecuniaria da euro diecimila fino a euro duecentocinquantomila ovvero fino al due per cento del fatturato, quando tale importo è superiore a euro duecentocinquantomila e il fatturato è determinabile ai sensi dell'articolo 195, comma 1-*bis*, del presente decreto e ai sensi dell'articolo 325-*bis* del decreto legislativo 7 settembre 2005, n. 209;
  - b) nei confronti delle persone fisiche, la sanzione amministrativa pecuniaria da euro cinquemila fino a euro centomila.
4. Fermo quanto previsto dal comma 3, lettera a), la sanzione indicata dal comma 3, lettera b) si applica nei confronti dei soggetti che svolgono funzioni di amministrazione, di direzione o controllo e del personale delle società e degli enti nei confronti dei quali sono accertate le violazioni, nei casi previsti dall'articolo 190-*bis*, comma 1, lettera a).
5. Se il vantaggio ottenuto dall'autore della violazione, come conseguenza della violazione stessa, è superiore ai limiti massimi indicati nel presente articolo, la sanzione amministrativa pecuniaria è elevata fino al triplo dell'ammontare del vantaggio ottenuto, purché tale ammontare sia determinabile.
6. Con il provvedimento di applicazione della sanzione amministrativa pecuniaria, in ragione della gravità della violazione accertata e tenuto conto dei criteri stabiliti dall'articolo 194-*bis*, può essere applicata nei confronti della persona fisica ritenuta responsabile della violazione la sanzione amministrativa accessoria dell'interdizione, per un periodo non inferiore a sei mesi e non superiore a tre anni, dallo svolgimento di funzioni di amministrazione, direzione e controllo presso amministratori di indici di riferimento o contributori di dati sottoposti a vigilanza.
7. L'applicazione della sanzione amministrativa pecuniaria comporta la confisca del prodotto o del profitto dell'illecito. Si applica, in tal caso, l'articolo 187-*sexies*, commi 2 e 3.
8. Le sanzioni amministrative previste dal presente articolo sono applicate dalla Banca d'Italia, dalla Consob, dall'IVASS e dalla COVIP, sui soggetti dalle medesime vigilati e secondo le attribuzioni di vigilanza specificate all'articolo 4-*septies*.1 e le rispettive procedure sanzionatorie. Nei riguardi dell'IVASS e della COVIP trovano comunque applicazione, per quanto di rispettiva competenza e ai fini del presente articolo, gli articoli 194-*bis*, 194-*quater*, 194-*septies* e 195-*ter*, comma 1-*bis*. IVASS e COVIP pubblicano le sanzioni irrogate secondo le procedure di settore.”
3. All'articolo 193-*quater* del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, sono apportate le seguenti modificazioni:
- a) la rubrica è sostituita dalla seguente: “(Sanzioni amministrative relative alla violazione delle disposizioni previste dal regolamento (UE) n. 648/2012 del Parlamento europeo e del



Consiglio, del 4 luglio 2012, e dal regolamento (UE) 2015/2365 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 25 novembre 2015”;

b) al comma 1, dopo le parole “comma 1-*bis*” sono aggiunte, in fine, le seguenti parole: “, del presente decreto e ai sensi dell’articolo 325-*bis* del decreto legislativo 7 settembre 2005, n. 209”;

c) dopo il comma 1 sono inseriti i seguenti:

“1-*bis*. Le controparti finanziarie e le controparti non finanziarie, come definite dall’articolo 3, punti 3) e 4), del regolamento (UE) 2015/2365 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 25 novembre 2015, le quali non osservano le disposizioni previste dall’articolo 4 del medesimo regolamento e le norme tecniche di regolamentazione e attuazione previste dal medesimo regolamento, sono punite con la sanzione amministrativa pecuniaria da euro cinquemila fino a euro cinque milioni, se sono persone fisiche. Se la violazione è commessa da una società o da un ente, si applica nei confronti di questi ultimi la sanzione amministrativa pecuniaria da euro trentamila fino a euro cinque milioni, ovvero fino al dieci per cento del fatturato complessivo annuo, quando tale importo è superiore a euro cinque milioni e il fatturato è determinabile ai sensi dell’articolo 195, comma 1-*bis*, del presente decreto e ai sensi dell’articolo 325-*bis* del decreto legislativo 7 settembre 2005, n. 209.”

1-*ter*. Nei confronti delle controparti indicate al comma 1-*bis*, le quali non osservano le disposizioni previste dall’articolo 15 del regolamento (UE) 2015/2365 si applica la sanzione amministrativa pecuniaria da euro cinquemila fino a euro cinque milioni, se sono persone fisiche. Se la violazione è commessa da una società o da un ente, si applica nei confronti di questi ultimi la sanzione amministrativa pecuniaria da euro trentamila fino a euro quindici milioni, ovvero fino al dieci per cento del fatturato, quando tale importo è superiore a euro quindici milioni e il fatturato è determinabile ai sensi dell’articolo 195, comma 1-*bis*, del presente decreto e ai sensi dell’articolo 325-*bis* del decreto legislativo 7 settembre 2005, n. 209.”;

d) dopo il comma 2 sono inseriti i seguenti:

“2-*bis*. Ferme quanto previsto per le società e per gli enti nei confronti dei quali sono accertate le violazioni, nei confronti dei soggetti che svolgono funzioni di amministrazione, di direzione o controllo e del personale si applicano le sanzioni previste per le persone fisiche dai commi 1, 1-*bis* e 1-*ter*, nei casi previsti dall’articolo 190-*bis*, comma 1, lettera a).

2-*ter*. Con il provvedimento di applicazione della sanzione amministrativa pecuniaria prevista dal comma 2-*bis*, in ragione della gravità della violazione accertata e tenuto conto dei criteri stabiliti dall’articolo 194-*bis*, può essere applicata la sanzione amministrativa accessoria dell’interdizione, per un periodo non inferiore a sei mesi e non superiore a tre anni, dallo svolgimento di funzioni di amministrazione, direzione e controllo presso le controparti centrali, i gestori delle sedi di negoziazione e le controparti finanziarie, come definite rispettivamente dagli articoli 2, punto 8), del regolamento (UE) n. 648/2012 e 3, punto 3), del regolamento (UE) 2015/2365.

2-*quater*. Se il vantaggio ottenuto dall’autore della violazione come conseguenza della violazione stessa è superiore ai limiti massimi indicati nel presente articolo, la sanzione amministrativa pecuniaria è elevata fino al triplo dell’ammontare del vantaggio ottenuto, purché tale ammontare sia determinabile.”;

c) il comma 3 è sostituito dal seguente:



“3. Le sanzioni previste dal presente articolo sono applicate dalla Banca d'Italia, dalla Consob, dall'IVASS e dalla COVIP, sui soggetti dalle medesime vigilati e secondo le attribuzioni di vigilanza specificate all'articolo 4-*quater* e le rispettive procedure sanzionatorie. Nei riguardi dell'IVASS e della COVIP trovano comunque applicazione, per quanto di rispettiva competenza e ai fini del presente articolo, gli articoli 194-*bis*, 194-*quater*, 194-*septies*, e 195-*ter*, comma 1-*bis*. IVASS e COVIP pubblicano le sanzioni irrogate secondo le procedure di settore.”;

f) il comma 4 è abrogato.

4. All'articolo 194-*bis*, comma 1, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, dopo la lettera g) è inserita la seguente:

“g-*bis*) la criticità dell'indice di riferimento per la stabilità finanziaria;”.

5. All'articolo 194-*quater*, comma 1, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, dopo la lettera c-*bis*) sono aggiunte le seguenti:

“c-*ter*) delle norme del regolamento (UE) n. 648/2012 e del regolamento (UE) 2015/2365 richiamate dall'articolo 193-*quater*, commi 1, 1-*bis* e 1-*ter*;

e-*quater*) delle norme del regolamento (UE) 2016/1011 richiamate dall'articolo 190-*bis*.1, commi 1 e 3.”.

6. All'articolo 194-*septies*, comma 1, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, dopo la lettera e) sono aggiunte le seguenti:

“e-*bis*) delle norme del regolamento (UE) n. 648/2012 e del regolamento (UE) 2015/2365 richiamate dall'articolo 193-*quater*, commi 1, 1-*bis* e 1-*ter*;

e-*ter*) delle norme del regolamento (UE) 2016/1011 richiamate dall'articolo 190-*bis*.1, commi 1 e 3.”.

### ART. 3

#### *(Clausola di invarianza finanziaria)*

1. Dall'attuazione del presente decreto non devono derivare nuovi o maggiori oneri a carico della finanza pubblica. Le amministrazioni interessate provvedono all'attuazione dei compiti derivanti dal presente decreto con le risorse umane, strumentali e finanziarie disponibili a legislazione vigente.

Il presente decreto, munito del sigillo dello Stato, sarà inserito nella Raccolta ufficiale degli atti normativi della Repubblica italiana. E' fatto obbligo a chiunque spetti di osservarlo e di farlo osservare.

