SENATO DELLA REPUBBLICA

XVIII LEGISLATURA

N. 102

ATTO DEL GOVERNO SOTTOPOSTO A PARERE PARLAMENTARE

Schema di decreto legislativo recante disposizioni integrative e correttive del decreto legislativo 3 agosto 2017, n. 129, di attuazione della direttiva 2014/65/UE, relativa ai mercati degli strumenti finanziari, e di adeguamento della normativa nazionale alle disposizioni del regolamento (UE) n. 600/2014 sui mercati degli strumenti finanziari

(Parere ai sensi dell'articolo 31, comma 5, della legge 24 dicembre 2012, n. 234 e degli articoli 1 e 9 della legge 9 luglio 2015, n. 114)

(Trasmesso alla Presidenza del Senato il 9 agosto 2019)

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

DRP/II/XVIII/D49/19

SENATO DELLA REPUBBLICA
GABINETTO DEL PRESIDENTE
19 AGO. 2019
Prot. n° .....
Cat 8630/2019

Roma, 9 agosto 2019

SENATO DELLA REPUBBLICA
Segretariato Generale
- 9 AGO. 2019
5012

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 in data 6 agosto 2019, recante disposizioni integrative e correttive al decreto legislativo 3 agosto 2017, n. 129, di attuazione della direttiva 2014/65/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 maggio 2014, relativa ai mercati degli strumenti finanziari, e di adeguamento della normativa nazionale alle disposizioni del regolamento (UE) n. 600/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 maggio 2014, sui mercati degli strumenti finanziari.

Cordialmente

Riccardo Fraccaro

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

RELAZIONE ILLUSTRATIVA

Il D.lgs. 3 agosto 2017, n. 129 recante:

"Attuazione della direttiva 2014/65/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 maggio 2014, relativa ai mercati degli strumenti finanziari e che modifica la direttiva 2002/92/CE e la direttiva 2011/61/UE, così, come modificata dalla direttiva 2016/1034/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 23 giugno 2016, e di adeguamento della normativa nazionale alle disposizioni del regolamento (UE) n. 600/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 maggio 2014, sui mercati degli strumenti finanziari e che modifica il regolamento (UE) n. 648/2012, così come modificato dal regolamento (UE) 2016/1033 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 23 giugno 2016. "

pubblicato nella Gazz. Uff. 25 agosto 2017, n. 198 ed entrato in vigore il 26 agosto 2017, è stato emanato sulla base dei criteri di delega contenuti negli artt. 1 e 9 della legge di delegazione europea 2014 (legge 9.7.2015, n. 114).

Si riporta, di seguito, il contenuto dei criteri di delega di cui all'art. 9 della legge di delegazione europea 2014 (pubblicata nella GU n. 176 del 31.7.2015):

" Art. 9

Principi e criteri direttivi per l'attuazione della direttiva 2014/65/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 maggio 2014, relativa ai mercati degli strumenti finanziari e che modifica la direttiva 2002/92/CE e la direttiva 2011/61/UE, anche ai fini dell'adeguamento della normativa nazionale alle disposizioni del regolamento (UE) n. 600/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 maggio 2014, sui mercati degli strumenti finanziari e che modifica il regolamento (UE) n. 648/2012

1. Nell'esercizio della delega per l'attuazione della direttiva 2014/65/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 maggio 2014, relativa ai mercati degli strumenti finanziari e che modifica la direttiva 2002/92/CE e la direttiva 2011/61/UE, anche ai fini dell'adeguamento della normativa nazionale alle disposizioni del regolamento (UE) n. 600/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 maggio 2014, sui mercati degli strumenti finanziari e che modifica il regolamento (UE) n. 648/2012, il Governo e' tenuto a seguire, oltre ai principi e criteri direttivi di cui all'articolo 1, comma 1, anche i seguenti principi e criteri direttivi specifici:

a) apportare al testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, di cui al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, le modifiche e le integrazioni necessarie al corretto e integrale recepimento della direttiva 2014/65/UE e all'applicazione del regolamento (UE) n. 600/2014 e delle inerenti norme tecniche di regolamentazione e di attuazione;

b) designare, ai sensi degli articoli 67 e 68 della direttiva 2014/65/UE, la Banca d'Italia e la CONSOB quali autorita' competenti per lo svolgimento delle funzioni previste dalla direttiva e dal regolamento (UE) n. 600/2014, avuto riguardo alla ripartizione delle funzioni di vigilanza per finalita' prevista dal testo unico di cui al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, ed apportando le modifiche necessarie per rendere piu' efficiente ed efficace

l'assegnazione dei compiti di vigilanza, secondo quanto previsto dalle lettere da c) a u) del presente comma, perseguendo l'obiettivo di semplificare, ove possibile, gli oneri per i soggetti vigilati;

c) prevedere, ove opportuno, il ricorso alla disciplina secondaria adottata rispettivamente dalla CONSOB, sentita la Banca d'Italia, e dalla Banca d'Italia, sentita la CONSOB, secondo le rispettive competenze e in ogni caso nell'ambito di quanto specificamente previsto dalla direttiva 2014/65/UE; a tal fine, attribuire la potesta' regolamentare di cui all'articolo 6, comma 2-bis, del testo unico di cui al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, alla Banca d'Italia o alla CONSOB secondo la ripartizione delle competenze di vigilanza prevista dal comma 2-ter del medesimo articolo 6, come modificato ai sensi della lettera e) del presente comma;

d) attribuire alle autorita' designate ai sensi della lettera b) i poteri di vigilanza e di indagine previsti dalla direttiva 2014/65/UE e dal regolamento (UE) n. 600/2014, avuto riguardo all'esigenza di semplificare, ove possibile, gli oneri per i soggetti vigilati e indicando i casi in cui e' necessaria l'acquisizione del parere dell'altra autorita';

e) in applicazione del criterio di attribuzione delle competenze secondo le finalita' indicate nell'articolo 5, commi 2 e 3, del testo unico di cui al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, prevedere, per specifici aspetti relativi alle materie indicate dall'articolo 6, comma 2-bis, lettere a), b), h), k) e l), del medesimo testo unico, l'intesa della Banca d'Italia e della CONSOB ai fini dell'adozione dei regolamenti di cui alla lettera c) del presente comma e, sugli aspetti oggetto di intesa, attribuire poteri di vigilanza e indagine all'autorita' che fornisce l'intesa;

f) fatte salve le competenze del Ministero dell'economia e delle finanze, della CONSOB e della Banca d'Italia, previste dal vigente testo unico di cui al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, con riguardo ai gestori delle sedi di negoziazione diversi da banche e imprese di investimento e ferme restando le competenze di vigilanza prudenziale della Banca d'Italia sulle banche e sulle imprese di investimento, attribuire alla CONSOB poteri di vigilanza e di indagine e, ove opportuno, il potere di adottare, sentita la Banca d'Italia, disposizioni di disciplina secondaria per stabilire specifici requisiti con riguardo ai sistemi e ai controlli, anche di natura organizzativa e procedurale, di cui devono dotarsi le banche e le imprese di investimento per la gestione di sedi di negoziazione e, in relazione all'attivita' di negoziazione algoritmica e a quanto stabilito dall'articolo 17 della direttiva, i partecipanti alle sedi di negoziazione;

g) attribuire alla CONSOB i poteri di vigilanza e di indagine e, ove opportuno, il potere di adottare disposizioni di disciplina secondaria in relazione ai soggetti che gestiscono il consolidamento dei dati, i canali di pubblicazione delle informazioni sulle negoziazioni e i canali per la segnalazione alla CONSOB delle informazioni sulle operazioni concluse su strumenti finanziari;

h) prevedere l'acquisizione obbligatoria del parere preventivo della CONSOB ai fini del rilascio dell'autorizzazione alle banche alla prestazione dei servizi e delle attivita' d'investimento;

i) modificare la disciplina sull'operativita' transfrontaliera delle societa' di intermediazione mobiliare (SIM), attribuendo alla CONSOB, sentita la Banca d'Italia, i relativi poteri di autorizzazione;

l) modificare la disciplina della procedura di autorizzazione delle imprese di investimento extracomunitarie per la prestazione in Italia di servizi e attivita' di investimento con o senza servizi accessori nei confronti dei clienti al dettaglio o dei clienti professionali di cui alla sezione II dell'allegato II della direttiva

2014/65/UE, prevedendo, conformemente all'articolo 39 della direttiva stessa, l'obbligo di stabilimento di una succursale e attribuendo alla CONSOB, sentita la Banca d'Italia, i relativi poteri di autorizzazione;

m) apportare al codice delle assicurazioni private, di cui al decreto legislativo 7 settembre 2005, n. 209, e al testo unico di cui al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, le modifiche e le integrazioni necessarie al corretto e integrale recepimento dell'articolo 91 della direttiva 2014/65/UE, che emenda la direttiva 2002/92/CE sull'intermediazione assicurativa, prevedendo anche il ricorso alla disciplina secondaria adottata dall'IVASS e dalla CONSOB, ove opportuno, e l'attribuzione alle autorita' anzidette dei relativi poteri di vigilanza, di indagine e sanzionatori, secondo le rispettive competenze, con particolare riguardo, per quanto concerne la CONSOB, alle competenze sui prodotti di cui all'articolo 1, comma 1, lettera w-bis), del citato decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, nonche' sugli altri prodotti rientranti nella nozione di prodotto di investimento assicurativo contenuta nel citato articolo 91, numero 1), lettera b), della direttiva 2014/65/UE;

n) modificare, ove necessario, il testo unico di cui al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, al fine di recepire le disposizioni della direttiva 2014/65/UE in materia di cooperazione e scambio di informazioni con le autorita' competenti dell'Unione europea, degli Stati membri e degli Stati non appartenenti all'Unione europea;

o) apportare le opportune modifiche ed integrazioni alle disposizioni del testo unico di cui al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, in materia di consulenti finanziari, societa' di consulenza finanziaria, promotori finanziari, assegnando ad un unico organismo sottoposto alla vigilanza, anche di tipo sanzionatorio, della CONSOB, ordinato in forma di associazione con personalita' giuridica di diritto privato, la tenuta dell'albo, nonche' i poteri di vigilanza e sanzionatori nei confronti dei soggetti anzidetti, e ponendo le spese relative all'albo dei consulenti finanziari a carico dei soggetti interessati; dall'attuazione delle disposizioni di cui alla presente lettera non devono derivare nuovi o maggiori oneri per la finanza pubblica ne' minori entrate contributive per la CONSOB;

p) disciplinare modalita' di segnalazione, all'interno degli intermediari e verso l'autorita' di vigilanza, delle violazioni delle disposizioni della direttiva 2014/65/UE e del regolamento (UE) n. 600/2014, tenendo anche conto dei profili di riservatezza e di protezione dei soggetti coinvolti, eventualmente prevedendo misure per incoraggiare le segnalazioni utili ai fini dell'esercizio dell'attivita' di vigilanza ed eventualmente estendendo le modalita' di segnalazione anche ad altre violazioni;

q) apportare le opportune modifiche e integrazioni alle disposizioni del testo unico di cui al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, al fine di attribuire alla Banca d'Italia e alla CONSOB, secondo le rispettive competenze, il potere di applicare le sanzioni e le misure amministrative previste dall'articolo 70, paragrafi 6 e 7, della direttiva 2014/65/UE per le violazioni indicate dai paragrafi 3, 4 e 5 del medesimo articolo, in base ai criteri e nei limiti massimi ivi previsti e in coerenza con quanto stabilito dall'articolo 3, comma 1, lettere l) e m), della legge 7 ottobre 2014, n. 154;

r) attribuire alla CONSOB il potere di applicare misure e sanzioni amministrative previste dall'articolo 70, paragrafo 6, della direttiva, in base ai criteri e nei limiti massimi ivi previsti, per il mancato o inesatto adempimento della richiesta di informazioni di cui all'articolo 22, paragrafo 1, del regolamento (UE) n. 600/2014;

s) con riferimento alla disciplina sanzionatoria adottata in

attuazione della lettera q), valutare di non prevedere sanzioni amministrative per le fattispecie previste dall'articolo 166 del testo unico di cui al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58;

t) prevedere, in conformita' alle definizioni, alla disciplina della direttiva 2014/65/UE e del regolamento (UE) n. 600/2014 e ai principi e criteri direttivi previsti dal presente comma, le occorrenti modificazioni alla normativa vigente, anche di derivazione europea, per i settori interessati dalla normativa da attuare e per la gestione collettiva del risparmio, al fine di realizzare il miglior coordinamento con le altre disposizioni vigenti, assicurando un appropriato grado di protezione dell'investitore e di tutela della stabilita' finanziaria;

u) dare attuazione all'articolo 75 della direttiva 2014/65/UE riguardante il meccanismo extragiudiziale per i reclami dei consumatori, modificando, ove necessario, le disposizioni vigenti in materia di risoluzione extragiudiziale delle controversie nelle materie disciplinate dal citato decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, ed assicurando il coordinamento con le disposizioni del codice di cui al decreto legislativo 6 settembre 2005, n. 206, e con le altre disposizioni nazionali attuative della direttiva 2013/11/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 21 maggio 2013, sulla risoluzione alternativa delle controversie dei consumatori, che modifica il regolamento (CE) n. 2006/2004 e la direttiva 2009/22/CE. Alla copertura delle relative spese di funzionamento si provvede, senza nuovi o maggiori oneri per la finanza pubblica, esclusivamente con le risorse di cui all'articolo 40, comma 3, della legge 23 dicembre 1994, n. 724, e successive modificazioni, nonche' con gli importi posti a carico degli utenti delle procedure medesime.

2. Dall'attuazione del presente articolo non devono derivare nuovi o maggiori oneri a carico della finanza pubblica. Le autorita' interessate provvedono agli adempimenti di cui al presente articolo con le risorse umane, strumentali e finanziarie disponibili a legislazione vigente. "

Ai sensi dell'articolo 93 della direttiva 2014/65/UE (MiFID II) e dell'articolo 55 del regolamento (UE) n. 600/2014 (MiFIR), la nuova disciplina dei mercati finanziari doveva essere recepita dagli Stati membri entro il 3 luglio 2017 ed applicata a decorrere dal 3 gennaio 2018.

Sia la direttiva che il regolamento MiFIR prevedono l'adozione da parte della Commissione europea di numerosi atti delegati (c.d. livello due di regolazione), recanti disposizioni che integrano ed attuano nel dettaglio i principi e le disposizioni contenute nelle fonti normative di rango primario. Tali atti assumono, nella quasi totalità dei casi, la forma di regolamento e sono pertanto direttamente applicabili negli Stati membri.

Il D.lgs 129/2017 contiene prevalentemente modifiche al Testo Unico della Finanza (TUF) - D.lgs. 24.2.1998, n. 58 - applicabili dal 3 gennaio 2018, come previsto dalla direttiva e dal regolamento MiFID II/MiFIR.

Le norme generali sulla partecipazione dell'Italia alla formazione e all'attuazione della normativa e delle politiche dell'Unione europea, di cui alla Legge 24.12.2012, n. 234, prevedono, all'Art. 31, comma 5, che entro ventiquattro mesi dalla data di entrata in vigore dei decreti legislativi di recepimento, nel rispetto dei principi e criteri direttivi fissati dalla legge di delegazione europea, il Governo può adottare, con la medesima procedura, disposizioni integrative e correttive dei decreti legislativi emanati.

Pertanto, considerato che il termine di ventiquattro mesi previsto dalla L. 234/2012, decorre dal 26.8.2017 (data di entrata in vigore del D.lgs. 129/2017) e scade a fine agosto 2019, e che a seguito dell'applicazione delle norme contenute nel citato decreto le Autorità di vigilanza hanno segnalato a questo Ministero la presenza di alcune criticità che possono essere positivamente risolte con un decreto integrativo e correttivo, si è provveduto a censire le disposizioni del TUF che necessitano di modifica e a predisporre, in collaborazione con le Autorità medesime, la tabella in calce nella quale sono riportate le proposte di modifica del TUF, una norma di coordinamento nel CAP, alcune disposizioni transitorie e le relative motivazioni.

Sulle predette misure è stata avviata una consultazione pubblica che si è conclusa il 14 giugno 2019. I commenti e i contributi ricevuti sono stati vagliati e, laddove opportuno, accolti. I documenti di consultazione e gli esiti della stessa sono disponibili sul sito del Dipartimento del Tesoro.

Nell'ambito della consultazione condotta, alcuni rispondenti hanno chiesto la riconsiderazione dell'opzione – ancorché non soggetta a ipotesi di modifica - a suo tempo esercitata in sede di attuazione del regolamento (UE) n. 1286/2014 (PRIIPs) per quanto concerne la notifica preventiva alla Consob del documento contenente le informazioni chiave (c.d. KID PRIIPs)[1].

L'obbligo di notifica preventiva del KID, in capo a ideatori e distributori di PRIIPs, e la conseguente competenza della Consob a ricevere il predetto documento erano stati introdotti negli artt 4-*sexies*, comma 2, lett. *c*), e 4-*decies* del TUF a seguito di quanto previsto dal d.lgs. 14 novembre 2016,.n. 224, di adeguamento della normativa nazionale alle disposizioni del regolamento PRIIPs.

Tenuto conto che l'adempimento in parola costituisce esercizio di una facoltà riconosciuta dalla normativa europea agli Stati membri e alla luce delle osservazioni pervenute dal mercato conseguenti all'applicazione concreta della norma, gli artt. 4-*sexies* e 4-*decies* del TUF sono stati emendati al fine di eliminare l'obbligo di notifica preventiva del KID. L'abrogazione in parola costituisce attuazione dei criteri di delega di cui all'art. 9, comma 1, lett. *b*) e *t*), della Legge di delegazione europea 2014 laddove si prevede di perseguire "*l'obiettivo di semplificare, ove possibile, gli oneri per i soggetti vigilati*" e di operare "*le occorrenti modificazioni alla normativa vigente, anche di derivazione europea, per i settori interessati dalla normativa da attuare e per la gestione collettiva del risparmio, al fine di realizzare il miglior coordinamento con le altre disposizioni vigenti*". Inoltre, si fa presente che, nella materia dei KID sui PRIIPs, disciplinata dal regolamento (UE) 1286/2014, si era già intervenuti con il D.lgs. 129/2017 (*i.e.* abrogazione degli artt. 4-octies e 4-novies TUF).

A fronte di tale intervento, nell'ottica di evitare soluzioni di continuità anche rispetto alle attività di vigilanza della Consob, è stato previsto un regime transitorio che àncora l'entrata in vigore delle modifiche al TUF all'adozione della disciplina regolamentare della Consob, prevista dall'art. 4-*sexies*, comma 5, ai fini dell'esercizio delle proprie funzioni di vigilanza.

In tale ambito, potranno pertanto essere definite le più opportune forme di interazione con il mercato – ispirate a principi di proporzionalità e semplificazione, anche per tener conto delle innovazioni in campo tecnologico – per l'assolvimento dei compiti di vigilanza conferiti alla Consob. La nuova disciplina e le connesse scelte regolatorie formeranno oggetto di costante monitoraggio da parte della Consob al fine di verificare il mantenimento di adeguati livelli di vigilanza. Per garantire modalità attraverso le quali la Consob potrà comunque avere accesso ai KID, il comma 5 dell'articolo 4-sexies

[1] Ai sensi dell'art. 5, comma 2, del regolamento PRIIPs "*Qualsiasi Stato membro può esigere che il documento contenente le informazioni chiave sia notificato ex ante dall'ideatore di PRIIP o dalla persona che vende un PRIIP all'autorità competente per i PRIIP commercializzati in quello Stato membro*".

viene emendato, stabilendo in ogni caso che tali modalità dovranno tener conto dell'esigenza di contenimento degli oneri per i soggetti vigilati.

Infine, per chiarezza di disciplina e nel rispetto delle regole di tecnica normativa, l'intervento recante disposizioni correttive o integrative del decreto legislativo n. 129/2017 è stato attuato apportando le modifiche correttive o integrative direttamente al decreto legislativo n. 58/1998 e alle altre disposizioni normative modificate dal decreto legislativo n. 129/2017, anziché alle disposizioni del decreto legislativo n. 129/2017 che tali norme hanno modificato.

Si illustra, di seguito, il contenuto delle norme introdotte o modificate dallo schema di decreto legislativo in esame.

§ § §

Articolo 1 - *(Modifiche alla parte I del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58)*

L'art. 1 contiene le modifiche alla Parte I del TUF. Le modifiche proposte nell'art. 1 del D.lgs. correttivo riguardano gli artt. 4-sexies, 4-septies, 4-decies e 4-terdecies TUF.

La modifica dell'art. 4-sexies è pertinente con il criterio di delega di cui all'art. 9, comma 1, lettera m), della legge di delegazione europea 114/2015 che ha come oggetto le modifiche alla direttiva 2002/92/CE sull'intermediazione assicurativa, successivamente rifusa nella direttiva (UE) 2016/97 del Parlamento europeo e del Consiglio del 20 gennaio 2016 sulla distribuzione assicurativa (cd. IDD), recepita dal decreto legislativo 21 maggio 2018, n. 68.

In concreto, le modifiche introdotte nel TUF, come si evince dalla tabella in calce e dai relativi commenti, hanno come scopo quello di precisare in maniera puntuale il perimetro delle competenze (e i relativi poteri di vigilanza) di Consob e IVASS in materia di prodotti di investimento al dettaglio e assicurativi preassemblati (cd. PRIIP), che ricomprendono anche i prodotti di investimento assicurativo (cd. IBIP). La nuova formulazione dell'art. 4-sexies TUF non modifica gli attuali assetti di vigilanza, derivanti dall'applicazione del regolamento (UE) n. 1286/2014, della direttiva MiFID II e della direttiva IDD, quindi non ha un contenuto "innovativo", ma rispecchia fedelmente le attuali competenze di Consob e IVASS sui soggetti che confezionano, vendono o forniscono consulenza sui PRIIP e sugli IBIP, secondo il riparto di competenze per canale distributivo previsto dal TUF e dal CAP.

Si precisa, inoltre, che la riformulazione dell'articolo 4-sexies non pregiudica i poteri di IVASS in relazione al governo e controllo del prodotto (cd. POG) sugli ideatori di IBIP, nonché di esecuzione del contratto di assicurazione.

Tuttavia si osserva che nell'ambito della pubblica consultazione del correttivo TUF, sono stati rappresentati alcuni "dubbi" sull'interpretazione del quadro normativo definito dal TUF e dal CAP che sarà integrato dalle disposizioni regolamentari di IVASS e di CONSOB adottate, secondo le rispettive competenze, con sentito reciproco e in modo da garantire uniformità alla disciplina applicabile alla vendita dei prodotti d'investimento assicurativo a prescindere dal canale distributivo.

Appare quindi utile effettuare alcuni chiarimenti interpretativi anche se non accompagnati da modifiche ai testi normativi vigenti. Si tratta in particolare dei seguenti aspetti:

1. Gerarchia delle fonti normative: sia i regolamenti IVASS di cui agli artt. 30-decies e 121-quater del CAP che il regolamento Consob di cui all'art. 25 ter del TUF sono integrativi della normativa primaria di riferimento rappresentata dal CAP e dalla disciplina europea direttamente applicabile (Titolo IX del CAP attuativo della direttiva IDD; Regolamento Delegato UE 2017/2358; Regolamento Delegato UE 2017/2359).
2. Ambito di applicazione soggettivo: entrambi i citati regolamenti IVASS e CONSOB trovano applicazione anche quando i canali distributivi di competenza delle due Autorità (IVASS: imprese di assicurazione, iscritti in sezione A, B e C del RUI; CONSOB iscritti in sezione D) operano mediante addetti all'interno dei locali o collaboratori che vendono fuori dai locali iscritti nella sezione E del RUI.
3. Ambito di applicazione oggettivo: il citato regolamento CONSOB disciplina l'attività di distribuzione degli IBIPs effettuata tramite gli intermediari iscritti nella sezione D. Resta ferma l'applicabilità a tutti i canali distributivi della disciplina relativa ai requisiti per l'esercizio dell'attività di distribuzione assicurativa e alla informativa precontrattuale disciplinati dai Regolamenti IVASS nn. 40 e 41 del 2018.

Come illustrato in premessa, per accogliere le richieste formulate dall'industria in tema di eliminazione dell'obbligo di notifica preventiva alla Consob dei KID sui PRIIPs, è stato abrogato l'art. 4-decies e modificati i seguenti articoli del TUF:

- art. 4-sexies - abrogando la lettera c) del comma 2 e riformulando il comma 5, secondo le modalità sopra evidenziate;
- art. 4-septies – togliendo l'inciso al comma 1, che rinvia agli obblighi del 4-decies;
- art. 193-quinquies – abrogando il comma 2 che sanziona le violazioni del 4-decies;
- art- 194-septies – togliendo dalle fattispecie elencate nel comma 1 le violazioni del 4-decies.

Le modifiche all'art. 4-terdecies sulle esenzioni previste dalla direttiva MiFID II, tengono conto dei più recenti orientamenti ESMA illustrati nella tabella in calce (che chiariscono alcuni dubbi interpretativi sorti in fase di applicazione della direttiva) e sono quindi necessarie a rendere la disciplina nazionale più conforme a quella europea.

Articolo 2 - *(Modifiche alla parte II del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58)*

L'art. 2 contiene le modifiche alla Parte II del TUF. Le modifiche proposte nell'art. 2 del D.lgs. correttivo riguardano gli artt. 13, 25-bis, 25-ter, 30, 31, 31-bis, 32, 32-ter e 50-quinquies TUF.

In consultazione erano state poste anche alcune integrazioni all'art. 7-octies *(Poteri di contrasto all'abusivismo)*, all'art. 99, comma 1 (*Poteri della Consob*) e all'art. 101, comma 4 (*Attività pubblicitaria*) per consentire alla Consob di intervenire direttamente nei confronti di fornitori e gestori di reti telematiche e/o di telecomunicazione e di operatori che forniscono servizi telematici e/o di telecomunicazione, per ordinare la rimozione tempestiva dai siti web di offerte di prodotti o servizi di investimento non autorizzate dalla Consob, o di offerte di prodotti finanziari prive di prospetto, o di annunci pubblicitari prima della pubblicazione del prospetto.

Relativamente alla previsione di attribuisce alla Consob gli ulteriori poteri di contrasto all'esercizio abusivo dell'attività di investimento tramite la rete internet (art. 7-octies, comma 1-bis del documento di consultazione), si fa presente che tale disposizione è stata recentemente inserita nel DL Crescita

(Art. 36, comma 2-terdecies del DL 30.4.2019, n. 34, convertito nella L 58/2019 pubblicata nella G.U. del 29.6.2019). Inoltre, le modifiche agli artt. 99 e 101 TUF poste in consultazione non hanno superato il vaglio dei competenti Uffici legislativi, in quanto sembrano eccedere i limiti del potere delegato. Pertanto, si è provveduto ad espungere le corrispondenti norme dallo schema di decreto in esame.

Le modifiche agli artt. 13, 25-bis, 30, 31, 31-bis e 32, riformulano e affinano alcune disposizioni del TUF per renderle più chiare e correggere errori materiali. Inoltre, a seguito della consultazione pubblica e delle riflessioni svolte nel tavolo tecnico con le Autorità, sono state espunte o integrate alcune previsioni contenute negli artt. 30 e 31, per renderle maggiormente coerenti con la disciplina MiFID II, ed è stato modificato il comma 2 dell'art. 32 per consentire anche ai consulenti finanziari autonomi e alle società di consulenza finanziaria la prestazione mediante tecniche di comunicazione a distanza del servizio di consulenza in materia di investimenti.

L'inserimento di due nuovi commi nell'art. 25-ter TUF serve a chiarire le competenze di vigilanza dell'Organismo di cui all'art. 31, comma 4 TUF nei confronti dei consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede iscritti nella sezione E del registro degli intermediari assicurativi che distribuiscono prodotti di investimento assicurativo (IBIP) per conto dei soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa (banche, SIM, imprese di investimento) ai sensi del TUF. E' inoltre necessaria una norma che consenta a tutte le autorità ed organismi coinvolti nella vigilanza sugli intermediari assicurativi di collaborare fra loro e scambiarsi informazioni.

Si rammenta che, ai sensi dell'art. 25-ter, comma 2 TUF, spetta a Consob la vigilanza sui soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa di cui all'art. 1, comma 1, lettera w-bis) TUF, anche quando operano con i collaboratori di cui alla sezione E) del RUI non iscritti all'albo dei consulenti finanziari e, quindi, non vigilati da OCF. Per ulteriori chiarimenti sul riparto di competenze e gli ambiti di applicazione regolamentare, si rimanda ai commenti relativi all'articolo 1.

Il documento di consultazione proponeva l'integrazione del comma 5 dell'articolo 30 del TUF, allo scopo di chiarire che i gestori possono procedere all'offerta fuori sede dei fondi pensione propri, in quanto, ai sensi dell'articolo 33, comma 2, lettera b), del TUF, le SGR possono "*istituire e gestire fondi pensione*". A tale riguardo, dopo ulteriore analisi, si precisa come tale possibilità non sia da rinvenirsi nella disciplina del TUF bensì nella disciplina di cui all'art. 19 del d.lgs. n. 252/2005 e nelle relative disposizioni di attuazione (dettate da Covip) che affrontano la materia della distribuzione dei fondi pensione aperti in modo sistematico. Pertanto, alla luce di tali ulteriori riflessioni, si ritiene preferibile lasciare immutato il testo dell'articolo 30, comma 5, rispetto al testo vigente.

Nella modifica degli artt. 31-bis e 32-ter si è tenuto conto, inoltre, dell'avvenuto trasferimento all'Organismo di vigilanza e tenuta dell'albo unico dei consulenti finanziari di cui all'art. 31, comma 4, del TUF, dei poteri di vigilanza e sanzionatori nei confronti dei consulenti finanziari. Per effetto del passaggio di competenze da Consob all'Organismo, a partire dal 1° dicembre 2018, i consulenti finanziari possono essere sanzionati dall'Organismo secondo le procedure previste dall'art. 196 del TUF.

La modifica all'art. 50-quinquies, i cui contenuti sono diffusamente illustrati nella tabella in calce, deriva dall'esigenza di sanare il gap normativo tra la disciplina dettata dalla direttiva 97/9/CE relativa ai sistemi di indennizzo e quella dettata in tema di esenzioni facoltative dalla direttiva MiFID II. Considerato che i gestori di portali di *crowdfunding* registrati in Italia sono considerati soggetti esenti dall'applicazione della direttiva MiFID II e, pertanto, soggiacciono alla disciplina nazionale contenuta nel TUF, l'attuale formulazione della lettera e-bis) del comma 3 lasciava loro la possibilità di scegliere se aderire a un sistema di indennizzo o stipulare

una polizza assicurativa. Tuttavia, come s'è dimostrato, la scelta è meramente teorica, in quanto l'unico strumento in grado di fornire protezione alla clientela è, per i gestori di portali di *crowdfunding*, rappresentato da un'assicurazione di responsabilità professionale.

Articolo 3 - *(Modifiche alla parte III del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58)*

L'art. 3 contiene le modifiche alla Parte III del TUF. Le modifiche proposte nell'art. 3 del D.lgs. correttivo riguardano gli artt. 61, 66-quater, 67-ter, 68-quater, 69 e 90-quinquies TUF.

Le modifiche degli artt. 61 e 69, nonché alla rubrica della Sezione VI, servono a risolvere un problema interpretativo sorto in sede di applicazione di MiFID II. Sebbene la nozione di "mercato di crescita per le PMI" sia pienamente conforme a quella prevista dagli artt. 4, paragrafo 1, punto 12) e 33 della direttiva MiFID II, e nonostante il corretto inserimento della suddetta definizione all'interno della Parte III del TUF sulla disciplina dei mercati, la presenza nell'art. 1, comma 1, lettera w-quater.1) del TUF di una definizione di "PMI" con caratteristiche diverse da quelle previste dalla direttiva MiFID e dal regolamento prospetto (regolamento (UE) 2017/1129), ha fatto sorgere la necessità di distinguere dal punto di vista lessicale, oltreché sostanziale, le due definizioni, che sono utilizzate nel TUF in differenti ambiti.

Le modifiche agli artt. 66-quater, 67-ter, 68-quater, come illustrato nella tabella in calce, sono volte a realizzare un miglior allineamento con la disciplina MiFID II, mentre la modifica dell'art. 90-quinquies è di *fine tuning*.

Articolo 4 – *(Modifiche alla parte IV del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58)*

L'art. 4 contiene le modifiche alla Parte IV del TUF. Le modifiche proposte nell'art. 4 del D.lgs. correttivo riguardano gli artt. 100-ter, 120, 121 e 122 TUF.

Le modifiche dell'art. 100-ter sono di *fine tuning*; mentre quelle degli artt. 120, 121 e 122 correggono refusi.

Articolo 5 - *(Modifiche alla parte V del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58)*

L'art. 5 contiene le modifiche alla Parte V del TUF. Le modifiche proposte nell'art. 5 del D.lgs. correttivo riguardano gli artt. 188, 189, 190, 190.3, 193-quinquies e 194-septies TUF.

Le modifiche apportate agli articoli 188, 189 e 190.3 contengono riformulazioni, correzioni di riferimenti interni errati, e colmano lacune che sono emerse da un'attenta rilettura del testo.

L'art. 190 del TUF contiene le sanzioni amministrative pecuniarie in tema di disciplina degli intermediari. Con la modifica proposta si ripristina, in parte, la formulazione del comma 2, lettera b) dell'art. 190 contenuta nell'art. 5, comma 6, lettera d), del D.lgs. 129/2017, successivamente emendata dall'art. 2, comma 9, lettera b), del D.lgs. 68/2018 di attuazione della direttiva IDD, secondo le motivazioni illustrate nella tabella in calce, in modo da chiarire che le sanzioni del TUF

sono applicabili da Consob anche in caso di violazione delle norme del CAP e degli Atti delegati europei.

Le modifiche agli artt. 193-quinquies e 194-septies sono conseguenti all'abrogazione dell'articolo 4-decies.

Articolo 6 – *(Modifiche all'articolo 9 del decreto legislativo 3 agosto 2017, n. 129)*

La modifica della rubrica è volta a includere tra i provvedimenti per i quali è necessario prevedere una revisione dei riferimenti normativi al TUF anche il decreto ministeriale 166/2014 recante la regolamentazione in materia di investimento, di depositario e di gestione e prevenzione dei conflitti di interesse da parte delle forme pensionistiche complementari.

L'art. 9, comma 1, del D.lgs. n. 129/2017, individua le disposizioni del TUF applicabili a Bancoposta nella prestazione dei servizi di investimento. La modifica del comma 1, lettera a), è volta ad includere Poste Italiane S.p.A., per le attività di Bancoposta, in quanto soggetto autorizzato alla prestazione dei servizi di investimento, tra i soggetti destinatari delle disposizioni secondarie in materia di deposito e sub-deposito[2], disciplina complementare a quella della prestazione dei servizi di investimento.

Il comma 1-bis ribadisce che il DPR 398/2003 (recante testo unico delle disposizioni legislative e regolamentari in materia di debito pubblico) e il DM 166/2014 (recante norme sui criteri e limiti di investimento delle risorse dei fondi pensione e sulle regole in materia di conflitti di interesse) possono essere modificati solo attraverso norme di pari rango e seguendo le rispettive procedure normative. Ciò premesso, si è ritenuto opportuno specificare nell'articolo in esame i corretti riferimenti normativi al TUF, nelle more di una modifica delle citate disposizioni.

Con l'introduzione del nuovo comma 3-bis si provvede, ad allineare le definizioni di strumenti finanziari e derivati contenute nel decreto ministeriale 166/2014 a quelle ora in vigore e contenute nel TUF e nell'Allegato a quest'ultimo.

Articolo 7 - *(Modifiche al decreto legislativo 7 settembre 2005, n. 209)*

Per esigenze di coordinamento viene riformulato l'incipit del comma 1 dell'art. 121-quater del codice delle assicurazioni private per rendere più puntuale il riferimento alle competenze delle autorità che vigilano, a vario titolo, sulla distribuzione dei prodotti di investimento assicurativo (Consob, IVASS e OCF).

Articolo 8 - *(Disposizioni transitorie e finali)*

[2] L'articolo 6, comma 1, lettera b), del TUF, conferisce alla Banca d'Italia, sentita la Consob, il potere di disciplinare gli obblighi in materia di deposito e sub-deposito degli strumenti finanziari e del denaro di pertinenza della clientela ricevuti nell'ambito della prestazione di servizi di investimento.

Come illustrato in premessa, la norma transitoria di cui al comma 1 consente alla Consob di usufruire di un periodo di sei mesi per rivedere la propria regolamentazione alla luce dell'abolizione dell'obbligo di notifica preventiva dei KID sui PRIIPs operato dal presente decreto e per trovare modalità alternative per l'esercizio dell'attività di vigilanza sui KID. Nelle more dell'adozione delle nuove norme regolamentari continuano ad applicarsi le attuali disposizioni del TUF e la relativa disciplina secondaria.

I commi 2 e 3 riguardano una deroga transitoria per i contratti derivati su prodotti energetici C6. In particolare, le disposizioni transitorie di cui all'art. 95, paragrafo 2, della direttiva MiFID II prevedono che le autorità nazionali competenti concedano la deroga transitoria (originariamente prevista fino al 3 luglio 2020) dal rispetto degli obblighi di compensazione e di scambio dei margini su base bilaterale, previsti dal regolamento (UE) n. 648/2012 sugli strumenti derivati OTC, le controparti centrali e i repertori di dati sulle negoziazioni, adottato dal Parlamento europeo e dal Consiglio il 4 luglio 2012 (Regolamento EMIR), relativamente ai contratti derivati su prodotti energetici C6 (definiti dall'art. 1, comma 2-ter, lettera c), TUF). L'autorità competente notifica all'ESMA i contratti cui è stata concessa la deroga. Successivamente la direttiva 2016/1034 del 23 giugno 2016, che modifica la direttiva 2014/65/UE, ha prorogato i termini di recepimento/applicazione della direttiva MiFID II spostando il suddetto termine al 3 gennaio 2021.

Considerato che la Commissione europea ad aprile 2018, aveva chiesto, tra l'altro, informazioni circa la trasposizione nell'ordinamento italiano dell'articolo della direttiva in questione, si ritiene necessario prevedere nel D.lgs. di recepimento una disposizione che, richiamando la norma transitoria contenuta della direttiva, individui le autorità nazionali competenti, anche ai fini degli obblighi di cooperazione con l'Autorità europea.

In Italia, ai sensi dell'art. 4-quater TUF, che individua le autorità nazionali competenti ai sensi del regolamento EMIR, le autorità competenti sono 4: Banca d'Italia, Consob, IVASS e COVIP, ciascuna per i soggetti dalle stesse vigilati e secondo le rispettive attribuzioni di vigilanza.

Articolo 9 - (*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 interessate già svolgono, a legislazione vigente, i compiti previsti dalle richiamate norme del TUF e del CAP, pertanto, non si prevede un incremento di oneri a carico delle stesse.

RELAZIONE TECNICA

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

SCHEMA DI DECRETO LEGISLATIVO INTEGRATIVO E CORRETTIVO DEL DECRETO LEGISLATIVO 3 AGOSTO 2017, N. 129, DI ATTUAZIONE DELLA DIRETTIVA 2014/65/UE DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO DEL 15 MAGGIO 2014, RELATIVA AI MERCATI DEGLI STRUMENTI FINANZIARI, E DI ADEGUAMENTO DELLA NORMATIVA NAZIONALE ALLE DISPOSIZIONI DEL REGOLAMENTO (UE) N. 600/2014 SUI MERCATI DEGLI STRUMENTI FINANZIARI.

Il D.lgs. 3 agosto 2017, n. 129 recante:

"Attuazione della direttiva 2014/65/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 maggio 2014, relativa ai mercati degli strumenti finanziari e che modifica la direttiva 2002/92/CE e la direttiva 2011/61/UE, così, come modificata dalla direttiva 2016/1034/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 23 giugno 2016, e di adeguamento della normativa nazionale alle disposizioni del regolamento (UE) n. 600/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 maggio 2014, sui mercati degli strumenti finanziari e che modifica il regolamento (UE) n. 648/2012, così come modificato dal regolamento (UE) 2016/1033 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 23 giugno 2016. "

pubblicato nella Gazz. Uff. 25 agosto 2017, n. 198 ed entrato in vigore il 26 agosto 2017, è stato emanato sulla base dei criteri di delega contenuti negli artt. 1 e 9 della legge di delegazione europea 2014 (legge 9.7.2015, n. 114).

Ai sensi dell'articolo 93 della direttiva 2014/65/UE (MiFID II) e dell'articolo 55 del regolamento (UE) n. 600/2014 (MiFIR), la nuova disciplina dei mercati finanziari dev'essere recepita dagli Stati membri entro il 3 luglio 2017 ed applicata a decorrere dal 3 gennaio 2018.

Il D.lgs 129/2017 contiene prevalentemente modifiche al Testo Unico della Finanza (TUF) - D.lgs. 24.2.1998, n. 58 - applicabili dal 3 gennaio 2018, come previsto dalla direttiva e dal regolamento MiFID II/MiFIR.

Le norme generali sulla partecipazione dell'Italia alla formazione e all'attuazione della normativa e delle politiche dell'Unione europea, di cui alla Legge 24.12.2012, n. 234, prevedono, all'Art. 31, comma 5, che entro ventiquattro mesi dalla data di entrata in vigore dei decreti legislativi di recepimento, nel rispetto dei principi e criteri direttivi fissati dalla legge di delegazione europea, il Governo può adottare, con la medesima procedura, disposizioni integrative e correttive dei decreti legislativi emanati.

Pertanto, considerato che il termine di ventiquattro mesi previsto dalla L. 234/2012, decorre dal 26.8.2017 (data di entrata in vigore del D.lgs. 129/2017) e scade a fine agosto 2019, e che a seguito dell'applicazione delle norme contenute nel citato decreto le Autorità di vigilanza hanno segnalato a questo Ministero la presenza di alcune criticità che possono essere positivamente risolte con un decreto integrativo e correttivo, si è provveduto a censire le disposizioni del TUF che necessitano di modifica e a predisporre, in collaborazione con le Autorità medesime, la tabella in calce alla relazione illustrativa, che è stata posta in consultazione pubblica, nella quale sono riportate le proposte di modifica del TUF, una norma di coordinamento nel CAP, alcune disposizioni transitorie e le relative motivazioni.

Si illustra, di seguito, il contenuto delle norme introdotte o modificate dallo schema di decreto legislativo in esame.

Art. 1	*Modifiche all parte I del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58.* L'art. 1 contiene le modifiche alla Parte I del TUF. Le modifiche proposte nell'art. 1 del D,lgs. correttivo riguardano gli artt. 4-sexies, 4-septies, 4-decies e 4-terdecies TUF. La modifica dell'art. 4-sexies è pertinente con il criterio di delega di cui all'art. 9, comma 1, lettera m), della legge di delegazione europea 114/2015 che ha come oggetto le modifiche alla direttiva 2002/92/CE sull'intermediazione assicurativa, successivamente rifusa nella direttiva (UE) 2016/97 del Parlamento europeo e del Consiglio del 20 gennaio 2016 sulla distribuzione assicurativa (cd. IDD), recepita dal decreto legislativo 21 maggio 2018, n. 68. In concreto, le modifiche introdotte nel TUF hanno come scopo quello di precisare in maniera puntuale il perimetro delle competenze (e i relativi poteri di vigilanza) di Consob e IVASS in materia di prodotti di investimento al dettaglio e assicurativi preassemblati (cd. PRIIP), che ricomprendono anche i prodotti di investimento assicurativo (cd. IBIP). La nuova formulazione dell'art. 4-sexies TUF non modifica gli attuali assetti di vigilanza, derivanti dall'applicazione del regolamento (UE) n. 1286/2014, della direttiva MiFID II e della direttiva IDD, quindi non ha un contenuto "innovativo", ma rispecchia fedelmente le attuali competenze di Consob e IVASS sui soggetti che confezionano, vendono o forniscono consulenza sui PRIIP e sugli IBIP, secondo il riparto di competenze per canale distributivo previsto dal TUF e dal CAP. Per accogliere le richieste formulate dall'industria nella consultazione pubblica in tema di eliminazione dell'obbligo di notifica preventiva alla Consob dei KID sui PRIIPs, sono stati modificati gli artt. 4-sexies e 4-septies e abrogato l'art. 4-decies TUF. Le modifiche all'art. 4-terdecies sulle esenzioni previste dalla direttiva MiFID II, tengono conto dei più recenti orientamenti ESMA (che chiariscono alcuni dubbi interpretativi sorti in fase di applicazione della direttiva) e sono quindi necessarie a rendere la disciplina nazionale più conforme a quella europea. Le modifiche normative proposte sono di natura ordinamentale e, pertanto, non comportano nuovi o maggiori oneri per la finanza pubblica.
Art. 2	*Modifiche alla parte II del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58* L'art. 2 contiene le modifiche alla Parte II del TUF. Le modifiche proposte nell'art. 2 del D,lgs. correttivo riguardano gli artt. 13, 25-bis, 25-ter, 30, 31, 31-bis, 32, 32-ter e 50-quinquies TUF. Le modifiche agli artt. 13, 25-bis, 30, 31, 31-bis e 32, servono a riformulare alcune disposizioni del TUF per renderle più chiare, correggere errori materiali, dimenticanze e scelte di drafting sbagliate fatte in sede di recepimento della MiFID II con il D.lgs. 129/2017. A seguito della consultazione pubblica e delle riflessioni svolte nel tavolo tecnico con le Autorità, sono state espunte o integrate alcune previsioni contenute negli artt. 30 e 31, per renderle maggiormente coerenti con la disciplina MiFID II, ed è stato modificato il comma 2 dell'art. 32 per consentire anche ai consulenti finanziari autonomi e

alla società di consulenza finanziaria la prestazione mediante tecniche di comunicazione a distanza del servizio di consulenza in materia di investimenti.

L'inserimento di due nuovi commi nell'art. 25-ter TUF serve a chiarire le competenze di vigilanza dell'Organismo di cui all'art. 31, comma 4 TUF nei confronti dei consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede iscritti nella sezione E del registro degli intermediari assicurativi che distribuiscono prodotti di investimento assicurativo (IBIP) per conto dei soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa (banche, SIM, imprese di investimento) ai sensi del TUF. E' inoltre necessaria una norma che consenta a tutte le autorità ed organismi coinvolti nella vigilanza sugli intermediari assicurativi di collaborare fra loro e scambiarsi informazioni.

Sulle modalità di autofinanziamento dell'Organismo di vigilanza e tenuta dell'albo unico dei consulenti finanziari vedasi i successivi commenti.

Nella modifica degli artt. 31-bis e 32-ter si è tenuto conto, inoltre, dell'avvenuto trasferimento all'Organismo di vigilanza e tenuta dell'albo unico dei consulenti finanziari di cui all'art. 31, comma 4, del TUF, dei poteri di vigilanza e sanzionatori nei confronti dei consulenti finanziari. Per effetto del passaggio di competenze da Consob all'Organismo, a partire dal **1° dicembre 2018**, i consulenti finanziari possono essere sanzionati dall'Organismo secondo le procedure previste dall'art. 196 del TUF.

L'Organismo, come previsto dal citato art. 31, comma 4, TUF, ha personalità giuridica ed è ordinato in forma di associazione, con autonomia organizzativa e statutaria. Nell'ambito della propria autonomia finanziaria l'Organismo determina e riscuote i contributi e le altre somme dovute dagli iscritti, dai richiedenti l'iscrizione e da coloro che intendono sostenere la prova valutativa, nella misura necessaria per garantire lo svolgimento delle proprie attività.

Si tratta, pertanto, di un'associazione di carattere privato con personalità giuridica, costituita dalle associazioni professionali rappresentative dei consulenti finanziari e dei soggetti abilitati, vigilata dalla Consob, autofinanziata dalle quote associative e non soggetta a contributo pubblico. Pertanto, le nuove norme non comportano nuovi o maggiori oneri a carico della finanza pubblica.

La modifica all'art. 50-quinquies, i cui contenuti sono diffusamente illustrati nella tabella allegata alla relazione, deriva dall'esigenza di sanare il gap normativo tra la disciplina dettata dalla direttiva 97/9/CE relativa ai sistemi di indennizzo e quella dettata in tema di esenzioni facoltative dalla direttiva MiFID II. Considerato che i gestori di portali di *crowdfunding* italiani sono considerati soggetti esenti dall'applicazione della direttiva MiFID II e, pertanto, soggiacciono alla disciplina nazionale contenuta nel TUF, l'attuale formulazione della lettera e-bis) del comma 3 lasciava loro la possibilità di scegliere se aderire a un sistema di indennizzo o stipulare una polizza assicurativa. Tuttavia, come s'è dimostrato, la scelta è meramente teorica, in quanto l'unico strumento in grado di fornire protezione alla clientela è, per i gestori di portali di *crowdfunding*, rappresentato da un'assicurazione di responsabilità professionale.

In conseguenza di questa scelta normativa, i gestori di portali di *crowdfunding* attualmente iscritti al Fondo Nazionale di Garanzia dovranno stipulare una polizza assicurativa. La norma non ha effetti sulla finanza pubblica in quanto il Fondo Nazionale di Garanzia, cui aderiscono gli intermediari finanziari, è un ente di diritto privato con personalità giuridica e autonomia patrimoniale, la cui dotazione finanziaria è costituita dai contributi e dalle quote versati dai soggetti aderenti.

Art. 3	*Modifiche alla parte III del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58* L'art. 3 contiene le modifiche alla Parte III del TUF. Le modifiche proposte nell'art. 3 del D,lgs. correttivo riguardano gli artt. 61, 66-quater, 67-ter, 68-quater, 69 e 90-quinquies TUF. Le modifiche degli artt. 61 e 69, nonché alla rubrica della Sezione VI, servono a risolvere un problema interpretativo sorto in sede di applicazione di MiFID II. Sebbene la nozione di "mercato di crescita per le PMI" sia pienamente conforme a quella prevista dagli artt. 4, paragrafo 1, punto 12) e 33 della direttiva MiFID II, e nonostante il corretto inserimento della suddetta definizione all'interno della Parte III del TUF sulla disciplina dei mercati, la presenza nell'art. 1, comma 1, lettera w-quater.1) del TUF di una definizione di "PMI" con caratteristiche diverse da quelle previste dalla direttiva MiFID e dal regolamento prospetto (regolamento (UE) 2017/1129), ha fatto sorgere la necessità di distinguere dal punto di vista lessicale, oltreché sostanziale, le due definizioni, che sono utilizzate nel TUF in differenti ambiti. Le modifiche agli artt. 66-quater, 67-ter, 68-quater, sono volte a realizzare un miglior allineamento con la disciplina MiFID II, mentre la modifica dell'art. 90-quinquies è di *fine tuning*. Tutte le modifiche di cui sopra sono di natura ordinamentale e, pertanto, non comportano nuovi o maggiori oneri per la finanza pubblica.
Art. 4	*Modifiche alla parte IV del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58* L'art. 4 contiene le modifiche alla Parte IV del TUF. Le modifiche proposte nell'art. 4 del D,lgs. correttivo riguardano gli artt. 100-ter, 120, 121 e 122 TUF. Le modifiche dell'art. 100-ter sono di *fine tuning*; mentre quelle degli artt. 120, 121 e 122 correggono refusi. Le disposizioni di cui sopra sono di natura ordinamentale e non comportano nuovi o maggiori oneri per la finanza pubblica.
Art. 5	*Modifiche alla parte V del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58* L'art. 5 contiene le modifiche alla Parte V del TUF. Le modifiche proposte nell'art. 5 del D,lgs. correttivo riguardano gli artt. 188, 189, 190, 190.3, 193-quinquies e 194-septies TUF. Le modifiche apportate agli articoli 188, 189 e 190.3 contengono riformulazioni, correzioni di riferimenti interni errati, e colmano lacune che sono emerse da un'attenta rilettura del testo. L'art. 190 del TUF contiene le sanzioni amministrative pecuniarie in tema di disciplina degli intermediari. Con la modifica proposta si ripristina, in parte, la formulazione del comma 2, lettera b) dell'art. 190 contenuta nell'art. 5, comma 6, lettera d), del D.lgs. 129/2017, successivamente emendata dall'art. 2, comma 9, lettera b), del D.lgs. 68/2018 di attuazione della direttiva IDD, secondo le motivazioni illustrate nella tabella in calce, in modo da chiarire che le sanzioni del TUF sono applicabili da Consob anche in caso di violazione delle norme del CAP e

	degli Atti delegati europei. La sanzione già esiste (cfr. art. 190, comma 2, lettera b), TUF), se ne estende solo il perimetro. Considerata la natura meramente eventuale delle entrate derivanti dalla riscossione delle suddette sanzioni, non solo allo stato valutabili gli effetti sulla finanza pubblica. Le modifiche agli artt. 193-quinquies e 194-septies sono conseguenti all'abrogazione dell'articolo 4-decies. Le citate modifiche non comportano oneri per la finanza pubblica.
Art. 6	*Modifiche all'articolo 9 del decreto legislativo 3 agosto 2017, n. 129* La modifica della rubrica è volta a includere tra i provvedimenti per i quali è necessario prevedere una revisione dei riferimenti normativi al TUF anche il decreto ministeriale 166/2014 recante la regolamentazione in materia di investimento, di depositario e di gestione e prevenzione dei conflitti di interesse da parte delle forme pensionistiche complementari. L'art. 9, comma 1, del D.lgs. n. 129/2017, individua le disposizioni del TUF applicabili a Bancoposta nella prestazione dei servizi di investimento. La modifica del comma 1, lettera a), è volta ad includere Poste Italiane S.p.A., per le attività di Bancoposta, in quanto soggetto autorizzato alla prestazione dei servizi di investimento, tra i soggetti destinatari delle disposizioni secondarie in materia di deposito e sub-deposito, disciplina complementare a quella della prestazione dei servizi di investimento. Il comma 1-bis ribadisce che il DPR 398/2003 (recante testo unico delle disposizioni legislative e regolamentari in materia di debito pubblico) e il DM 166/2014 (recante norme sui criteri e limiti di investimento delle risorse dei fondi pensione e sulle regole in materia di conflitti di interesse) possono essere modificati solo attraverso norme di pari rango e seguendo le rispettive procedure normative. Ciò premesso, si è ritenuto opportuno specificare nell'articolo in esame i corretti riferimenti normativi al TUF, nelle more di una modifica delle citate disposizioni. Con l'introduzione del nuovo comma 3-bis si provvede ad allineare le definizioni di strumenti finanziari e derivati contenute nel decreto ministeriale 166/2014 a quelle ora in vigore e contenute nel TUF e nell'Allegato a quest'ultimo. Le modifiche apportate al comma 9 riguardano la revisione dei riferimenti al TUF contenuti nei provvedimenti sopra citati e, in quanto modifiche di natura ordinamentale, non comportano oneri a carico della finanza pubblica.
Art. 7	*Modifiche al decreto legislativo 7 settembre 2005, n. 209* Per esigenze di coordinamento viene riformulato l'incipit del comma 1 dell'art. 121-quater del codice delle assicurazioni private per rendere più puntuale il riferimento alle competenze delle autorità che vigilano, a vario titolo, sulla distribuzione dei prodotti di investimento assicurativo (Consob, IVASS e OCF). La modifica è di natura ordinamentale e non comporta oneri per la finanza pubblica.

Art. 8	*Disposizioni transitorie e finali* La norma transitoria di cui al comma 1 consente alla Consob di usufruire di un periodo di sei mesi per rivedere la propria regolamentazione alla luce dell'abolizione dell'obbligo di notifica preventiva dei KID sui PRIIPs operato dal presente decreto e per trovare modalità alternative per l'esercizio dell'attività di vigilanza sui KID. Nelle more dell'adozione delle nuove norme regolamentari continuano ad applicarsi le attuali disposizioni del TUF e la relativa disciplina secondaria. I commi 2 e 3 riguardano una deroga transitoria per i contratti derivati su prodotti energetici C6. In particolare, le disposizioni transitorie di cui all'art. 95, paragrafo 2, della direttiva MiFID II prevedono che le autorità nazionali competenti concedano la deroga transitoria (originariamente prevista fino al 3 luglio 2020) dal rispetto degli obblighi di compensazione e di scambio dei margini su base bilaterale, previsti dal regolamento (UE) n. 648/2012 sugli strumenti derivati OTC, le controparti centrali e i repertori di dati sulle negoziazioni, adottato dal Parlamento europeo e dal Consiglio il 4 luglio 2012 (Regolamento EMIR), relativamente ai contratti derivati su prodotti energetici C6 (definiti dall'art. 1, comma 2-ter, lettera c), TUF). L'autorità competente notifica all'ESMA i contratti cui è stata concessa la deroga. Successivamente la direttiva 2016/1034 del 23 giugno 2016, che modifica la direttiva 2014/65/UE, ha prorogato i termini di recepimento/applicazione della direttiva MiFID II spostando il suddetto termine al 3 gennaio 2021. Considerato che la Commissione europea ad aprile 2018, aveva chiesto, tra l'altro, informazioni circa la trasposizione nell'ordinamento italiano dell'articolo della direttiva in questione, si ritiene necessario prevedere nel D.lgs. di recepimento una disposizione che, richiamando la norma transitoria contenuta della direttiva, individui le autorità nazionali competenti, anche ai fini degli obblighi di cooperazione con l'Autorità europea. In Italia, ai sensi dell'art. 4-quater TUF, che individua le autorità nazionali competenti ai sensi del regolamento EMIR, le autorità competenti sono 4: Banca d'Italia, Consob, IVASS e COVIP, ciascuna per i soggetti dalle stesse vigilati e secondo le rispettive attribuzioni di vigilanza. Tutte le citate autorità già svolgono, a legislazione vigente, attività di vigilanza sul rispetto degli obblighi posti dal regolamento EMIR e sono quindi in grado di concedere la deroga di cui sopra utilizzando le risorse umane, strumentali e finanziarie disponibili a legislazione vigente.
Art. 9	*Clausola di invarianza finanziaria* 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 modifiche e le integrazioni apportate al D.lgs. 129/2017 hanno come scopo principale quello di precisare in maniera puntuale il perimetro delle competenze attribuite alle Autorità o agli Organismi dalla normativa nazionale ed europea direttamente applicabile, senza modificare gli attuali assetti di vigilanza. Inoltre, si ricorda che, a seguito di disposizioni succedutesi negli anni, le Autorità Indipendenti

finanziano le loro attività con i contributi corrisposti dai soggetti vigilati.

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

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 presente relazione tecnica, effettuata ai sensi e per gli effetti dell'art. 17, comma 3, della legge 31 dicembre 2009, n. 196 ha esito:

☒ POSITIVO ☐ NEGATIVO

10 8 AGO. 2019

Il Ragioniere Generale dello Stato

RELAZIONE AIR

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

Provvedimento: Schema di decreto legislativo integrativo e correttivo del decreto legislativo 3 agosto 2017, n. 129, di attuazione della direttiva 2014/65/UE del Parlamento europeo e del Consiglio del 15 maggio 2014, relativa ai mercati degli strumenti finanziari, e di adeguamento della normativa nazionale alle disposizioni del regolamento (UE) n. 600/2014 sui mercati degli strumenti finanziari.

Amministrazione competente: Ministero dell'economia e delle finanze

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

Referente: Dott. Claudio Montefiori claudio.montefiori@mef.gov.it

Antonella Rossi antonella.rossi@mef.gov.it

SINTESI DELL'AIR E PRINCIPALI CONCLUSIONI

Il D.lgs. 3 agosto 2017, n. 129 recante:

"Attuazione della direttiva 2014/65/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 maggio 2014, relativa ai mercati degli strumenti finanziari e che modifica la direttiva 2002/92/CE e la direttiva 2011/61/UE, così, come modificata dalla direttiva 2016/1034/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 23 giugno 2016, e di adeguamento della normativa nazionale alle disposizioni del regolamento (UE) n. 600/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 maggio 2014, sui mercati degli strumenti finanziari e che modifica il regolamento (UE) n. 648/2012, così come modificato dal regolamento (UE) 2016/1033 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 23 giugno 2016. "

pubblicato nella Gazz. Uff. 25 agosto 2017, n. 198 ed entrato in vigore il 26 agosto 2017, è stato emanato sulla base dei criteri di delega contenuti negli artt. 1 e 9 della legge di delegazione europea 2014 (legge 9.7.2015, n. 114).

Ai sensi dell'articolo 93 della direttiva 2014/65/UE (MiFID II) e dell'articolo 55 del regolamento (UE) n. 600/2014 (MiFIR), la nuova disciplina dei mercati finanziari dev'essere recepita dagli Stati membri entro il 3 luglio 2017 ed applicata a decorrere dal 3 gennaio 2018.

Sia la direttiva che il regolamento MiFI prevedono l'adozione da parte della Commissione europea di numerosi atti delegati (c.d. livello due di regolazione), recanti disposizioni che integrano ed attuano nel dettaglio i principi e le disposizioni contenute nelle fonti normative di rango primario. Tali atti assumono, nella quasi totalità dei casi, la forma di regolamento e sono pertanto direttamente applicabili negli Stati membri.

Il D.lgs 129/2017 contiene prevalentemente modifiche al Testo Unico della Finanza (TUF) - D.lgs. 24.2.1998, n. 58 - applicabili dal 3 gennaio 2018, come previsto dalla direttiva e dal regolamento MiFID II/MiFIR.

Le norme generali sulla partecipazione dell'Italia alla formazione e all'attuazione della normativa e delle politiche dell'Unione europea, di cui alla Legge 24.12.2012, n. 234, prevedono, all'Art. 31,

comma 5, che entro ventiquattro mesi dalla data di entrata in vigore dei decreti legislativi di recepimento, nel rispetto dei principi e criteri direttivi fissati dalla legge di delegazione europea, il Governo può adottare, con la medesima procedura, disposizioni integrative e correttive dei decreti legislativi emanati.

Pertanto, considerato che il termine di ventiquattro mesi previsto dalla L. 234/2012, decorre dal 26.8.2017 (data di entrata in vigore del D.lgs. 129/2017) e scade il 26 agosto 2019, e che a seguito dell'applicazione delle norme contenute nel citato decreto le Autorità di vigilanza hanno segnalato a questo Ministero la presenza di alcune criticità che possono essere positivamente risolte con un decreto integrativo e correttivo, si è provveduto a censire le disposizioni del TUF che necessitano di modifica e a predisporre, in collaborazione con le Autorità medesime, la tabella in calce alla relazione illustrativa nella quale sono riportate le proposte di modifica del TUF, una norma di coordinamento nel CAP, alcune disposizioni transitorie e le relative motivazioni.

1. CONTESTO E PROBLEMI DA AFFRONTARE

Le principali problematiche riscontrate dalle autorità di vigilanza hanno riguardato:

- La mancanza nel TUF di norme specifiche che autorizzino la Consob a intervenire direttamente nei confronti di fornitori e gestori di reti telematiche e/o di telecomunicazione e di operatori che forniscono servizi telematici e/o di telecomunicazione, per ordinare la rimozione tempestiva dai siti web di offerte di prodotti o servizi di investimento non autorizzate o di annunci pubblicitari relativi a offerte al pubblico abusive.
- La mancanza nel TUF di una norma specifica che chiarisca le competenze di vigilanza dell'Organismo di vigilanza e tenuta dell'albo unico dei consulenti finanziari (OCF), di cui all'art. 31, comma 4 TUF, nei confronti dei consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede iscritti nella sezione E del registro degli intermediari assicurativi che distribuiscono prodotti di investimento assicurativo (IBIP) per conto dei soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa ai sensi del TUF.
- La mancanza nel TUF di una norma che consenta a tutte le autorità ed organismi coinvolti nella vigilanza sugli intermediari assicurativi di collaborare fra loro e scambiarsi informazioni.
- L'inesatta o incompleta formulazione di alcune disposizioni contenute nel D.lgs. 129/2017, che comporta, in alcuni casi, un non perfetto allineamento con la disciplina recata dalla direttiva MiFID II o la non sanzionabilità di alcune violazioni della direttiva.
- La copertura dei rischi operativi da parte dei gestori di portali di *crowdfunding* registrati in Italia.
- Il mancato recepimento delle disposizioni transitorie di cui all'art. 95, paragrafo 2, della direttiva MiFID II relative ai contratti derivati su prodotti energetici C6.

2. OBIETTIVI DELL'INTERVENTO E RELATIVI INDICATORI

2.1 Obiettivi generali e specifici

Gli obiettivi dell'intervento normativo proposto riguardano la soluzione delle problematiche elencate al punto 1 che sono sorte in sede di applicazione della direttiva MiFID II (dal 3 gennaio

2018) e che hanno evidenziato alcune lacune nella normativa domestica di recepimento, oltreché alcune imprecisioni o inesattezze nelle formulazioni delle norme contenute nel D.lgs. di attuazione della direttiva che possono generare dubbi interpretativi o inapplicabilità di alcune disposizioni a determinati soggetti. Si rammenta che la riforma operata dal pacchetto di misure (di primo e secondo livello) previsto dalla direttiva e dal regolamento MIFI è stata di così vasta portata che l'ESMA, su sollecitazione delle autorità di vigilanza nazionali e degli stakeholders, ha pubblicato diverse Q&A sull'attuazione degli argomenti di MiFID II di maggiore interesse allo scopo di fornire chiarimenti.

Tra gli obiettivi vi è, nello specifico, quello legato alla soluzione di un problema che riguarda la copertura dei rischi operativi da parte dei gestori di portali di *crowdfunding* registrati in Italia, di cui parleremo al punto 4.2.

Nell'ambito della consultazione pubblica condotta, alcuni rispondenti hanno chiesto la riconsiderazione dell'opzione – ancorché non soggetta a ipotesi di modifica - a suo tempo esercitata in sede di attuazione del regolamento (UE) n. 1286/2014 (PRIIPs) per quanto concerne la notifica preventiva alla Consob del documento contenente le informazioni chiave (c.d. KID PRIIPs)[1]. L'obbligo di notifica preventiva del KID, in capo a ideatori e distributori di PRIIPs, e la conseguente competenza della Consob a ricevere il predetto documento erano stati introdotti negli artt 4-*sexies*, comma 2, lett. *c*), e 4-*decies* del TUF dal D.lgs. 14 novembre 2016, n. 224, di adeguamento della normativa nazionale alle disposizioni del regolamento PRIIPs.

Sull'argomento si rinvia alle considerazioni svolte al punto 4.

2.2 Indicatori e valori di riferimento

Il monitoraggio delle norme introdotte nel TUF dal D.lgs. 129/2017 per l'attuazione di MiFID II, a distanza di più di un anno dalla loro applicazione, ha evidenziato qualche lacuna in normativa primaria che può essere sanata con l'intervento integrativo e correttivo proposto. La maggior parte degli argomenti trattati nello schema di decreto riguarda temi legati alla vigilanza (poteri e riparto di competenze tra autorità) che quindi impattano su cittadini e imprese indirettamente, in quanto un'efficace attività di vigilanza ha effetti positivi sul mercato degli strumenti finanziari e sulla fiducia degli investitori.

Un tema che impatta sulle imprese è, invece, quello riguardante l'obbligo di notifica preventiva dei KID sui PRIIPs, emerso in sede di consultazione pubblica, di cui proveremo a descrivere e quantificare gli effetti al punto 4.

3. OPZIONI DI INTERVENTO E VALUTAZIONE PRELIMINARE

Le autorità di vigilanza di settore (Consob, Banca d'Italia, IVASS e COVIP) e l'OCF che vigilano, per gli aspetti di propria competenza, sui soggetti destinatari della normativa MiFIDII/MiFIR, nonché le associazioni di categoria dei principali operatori interessati (banche, Sim, consulenti

[1] Ai sensi dell'art. 5, comma 2, del regolamento PRIIPs "*Qualsiasi Stato membro può esigere che il documento contenente le informazioni chiave sia notificato ex ante dall'ideatore di PRIIP o dalla persona che vende un PRIIP all'autorità competente per i PRIIP commercializzati in quello Stato membro*".

finanziari) hanno segnalato al MEF e alle altre autorità le criticità riscontrate in sede di applicazione della normativa italiana sui mercati finanziari e hanno sollecitato un intervento normativo.

Sui contenuti delle modifiche da apportare alla normativa italiana il MEF si è confrontato non solo con le altre autorità di vigilanza ma anche con i soggetti interessati mediante una consultazione pubblica sul sito del Dipartimento del Tesoro durata 3 settimane, i cui esiti solo illustrati nell'apposita sezione.

4. COMPARAZIONE DELLE OPZIONI E MOTIVAZIONE DELL'OPZIONE PREFERITA

4.1 Impatti economici, sociali ed ambientali per categoria di destinatari

I soggetti italiani la cui attività è interessata direttamente o indirettamente dal provvedimento di revisione del D.lgs. 129/2017 sono:

1. le autorità e gli organismi di vigilanza: Consob, Banca d'Italia, IVASS, COVIP, OCF, Organismo per la registrazione degli intermediari assicurativi;
2. i consulenti finanziari;
3. i gestori di portali per la raccolta di capitali per le piccole e medie imprese
4. gli intermediari finanziari e assicurativi
5. i produttori e i distributori di PRIIPs

Il provvedimento normativo contiene disposizioni di natura ordinamentale che hanno come destinatarie in primis le autorità di vigilanza e gli organismi sopra citati, pertanto le modifiche e le integrazioni apportate al D.lgs. 129/2017 hanno come scopo principale quello di precisare in maniera puntuale il perimetro delle competenze attribuite alle autorità o agli organismi dalla normativa nazionale ed europea direttamente applicabile, senza modificare gli attuali assetti di vigilanza.

Dei gestori di portali per la raccolta di capitali per le piccole e medie imprese, considerato che anch'essi sono, nella quasi totalità dei casi PMI, parleremo al paragrafo 4.2.

Per quel che riguarda i produttori e distributori di PRIIPs che sono attualmente tenuti, ai sensi dell'art. 4-decies TUF, a notificare alla Consob il KID prima che il prodotto sia commercializzato in Italia, alcune associazioni di categoria hanno segnalato al Ministero come questo obbligo e le relative modalità di assolvimento stabilite dalla Consob ai sensi dell'art. 4-sexies TUF, comportino oneri di compliance particolarmente elevati. In particolare le associazioni segnalano:

1. l'elevato numero di KID che ciascun operatore deve notificare a Consob su base giornaliera;
2. le complesse modalità tecniche di trasmissione alla Consob dei KID;
3. gli elevati costi annuali di comliance per le imprese dovuti alle risorse umane dedicate, all'implementazione e alla manutenzione del sistema di notifica, ai contributi di vigilanza dovuti alla Consob

4. l'inefficacia dello strumento di controllo preventivo dei KID rispetto alle esigenze di tutela degli investitori retail, che è possibile garantire anche con altri strumenti ed altre modalità di vigilanza (ad es. product governance e product intervention)

5. lo svantaggio competitivo per gli operatori del mercato italiano che sono gravati dai suddetti oneri di compliance e di vigilanza non presenti nella maggior parte dei paesi UE (solo 5 paesi su 28 si sono avvalsi di tale facoltà)

6. gli effetti che questo gap produce sul mercato italiano in termini dimensionali, sia per numero di emittenti presenti che per numero e varietà di strumenti emessi.

Ovviamente i costi operativi variano da operatore a operatore in base al numero degli strumenti emessi, agli investimenti fatti in Information Technology per cercare di automatizzare il processo, ai contributi di vigilanza applicati dalla Consob (310 € per KID con tetto massimo di 50.000 €).
Si stima che per un emittente di grosse dimensioni (ad es. una banca) il costo complessivo annuo possa arrivare a 200.000 euro solo per l'attività di notifica preventiva dei KID sui PRIIPs.

Pertanto, l'attività di offerta di PRIIPs in Italia è gravata da un contributo di vigilanza articolato su due parametri diversi (ISIN e KID) per importi di gran lunga superiori a quelli chiesti nei principali mercati UE, come si evince dalla tabella allegata:

Contributo di vigilanza nei principali Paesi europei (2019)

ITALIA	Germania	Francia	Spagna	Regno Unito[1]	Paesi Bassi	Svizzera
435 € per ISIN 135K € cap KID checking: 310 € per KID 50K € cap	1,55 € per ISIN	0 € se registrati in Lussemburgo 1,5K € per programma altrimenti	(0,02/1.000) per valore nominale emissione (9K € cap) + 15K € per emittente con prodotti quotati	5K £ per emittente	0 € per ISIN *one-off fee* per prospetto	5k € (*one-off fee* per esame/ registrazione del programma di emissione) + 3K € (*recurring fee*)

A seguito di queste segnalazioni il MEF ha coinvolto la Consob per cercare di risolvere il problema, posto che anche per l'Autorità di vigilanza questa modalità di controllo rappresenta un notevole onere, considerate le migliaia di KID ricevuti quotidianamente dai diversi operatori.

Ciò premesso, tenuto conto che l'adempimento in parola costituisce esercizio di una facoltà (e non un obbligo) riconosciuta dalla normativa europea agli Stati membri e alla luce delle osservazioni pervenute dal mercato conseguenti all'applicazione concreta della norma, si è ritenuto opportuno emendare gli artt. 4-*sexies* e 4-*decies* del TUF al fine di **eliminare l'obbligo di notifica preventiva del KID.** L'abrogazione in parola costituisce attuazione dei criteri di delega di cui all'art. 9, comma 1, lett. *b*) e *t*), della Legge di delegazione europea 2014 laddove si prevede di perseguire "*l'obiettivo di semplificare, ove possibile, gli oneri per i soggetti vigilati*" e di operare "*le occorrenti modificazioni alla normativa vigente, anche di derivazione europea, per i settori interessati dalla normativa da attuare e per la gestione collettiva del risparmio, al fine di realizzare il miglior coordinamento con le altre disposizioni vigenti*".

A fronte di tale intervento, nell'ottica di evitare soluzioni di continuità anche rispetto alle attività di

vigilanza della Consob, è stato previsto un regime transitorio che àncora l'entrata in vigore delle modifiche al TUF all'adozione della disciplina regolamentare della Consob, prevista dall'art. 4-*sexies*, comma 5, ai fini dell'esercizio delle proprie funzioni di vigilanza secondo differenti modalità.

4.2 Impatti specifici

A. Effetti sulle PMI (Test PMI)

La modifica all'art. 50-quinquies TUF, sulla gestione di portali per la raccolta di capitali per le piccole e medie imprese e per le imprese sociali, deriva dall'esigenza di sanare il gap normativo tra la disciplina dettata dalla direttiva 97/9/CE relativa ai sistemi di indennizzo e quella dettata in tema di esenzioni facoltative dalla direttiva MiFID II. Considerato che i gestori di portali di *crowdfunding* registrati in Italia sono considerati soggetti esenti dall'applicazione della direttiva MiFID II e, pertanto, soggiacciono alla disciplina nazionale contenuta nel TUF, l'attuale formulazione dell'art. 50-quinquies (comma 3, lettera e-bis) lasciava loro la possibilità di scegliere se aderire a un sistema di indennizzo o stipulare una polizza assicurativa. Tuttavia, come di seguito illustrato, la scelta è meramente teorica, in quanto l'unico strumento in grado di fornire protezione alla clientela è, per i gestori di portali di *crowdfunding*, rappresentato da un'assicurazione di responsabilità professionale.

Si evidenzia, infatti, che nell'impostazione adottata dalla Direttiva 97/9/CE relativa ai sistemi di indennizzo, l'operatività di quest'ultimi, in chiave restitutoria, viene ancorata alla circostanza che i soggetti in stato di difficoltà finanziaria detengano, amministrino ovvero gestiscano per conto degli investitori strumenti finanziari o disponibilità liquide. Depone, in tal senso, la lettera dell'art. 2, par. 2, comma 2, della citata Direttiva 97/9/CE, che, nel definire l'oggetto della copertura, stabilisce espressamente che i sistemi di indennizzo devono coprire "*i crediti derivanti dall'incapacità di un'impresa di investimento di*:
- *rimborsare i fondi dovuti o appartenenti agli investitori e detenuti per loro conto in relazione ad operazioni d'investimento, ovvero*
- *restituire agli investitori gli strumenti loro appartenenti, detenuti, amministrati o gestiti per loro conto in relazione ad operazioni d'investimento, secondo le condizioni legali e contrattuali applicabili*".

I gestori di portali possono operare solo a condizione di non detenere fondi o strumenti finanziari appartenenti ai clienti (art. 50-*quinquies*, co. 4), per cui non verrebbero mai a trovarsi nell'impossibilità di restituirli. Tale limitazione è stata prevista in coerenza con l'articolo 3 della direttiva MiFIDII (Esenzioni facoltative), che la introduce quale pre-condizione affinché alcuni soggetti possano operare in esenzione da MiFIDII e in conformità a un regime nazionale.

La predetta circostanza, che concorre a contenere i profili di rischiosità insiti nell'attività svolta da tali operatori, unitamente a fattori legati alla ridotta articolazione e complessità organizzativa sovente caratterizzante le realtà aziendali della specie, porta a escludere l'appropriatezza della partecipazione a un sistema di indennizzo operante secondo le modalità sopra descritte, ben potendo quest'ultimi limitarsi a stipulare **un'assicurazione di responsabilità professionale, idonea a coprire rischi di tipo operativo effettivamente sopportati.**
Si evidenzia inoltre, per completezza, che l'adesione ai più volte citati sistemi rappresenta invece una possibile **fonte di rischio per i gestori di portali** (o altri soggetti che si trovino ad operare nel rispetto delle medesime condizioni). Tali sistemi di indennizzo, infatti, funzionano secondo un

principio mutualistico in base al quale, al verificarsi del *default* di un aderente, fino a concorrenza della cifra necessaria per assicurare le coperture previste, gli altri iscritti sono tenuti a corrispondere, proporzionalmente, i necessari fondi. La connessa esposizione finanziaria (potenziale), tuttavia, non si giustifica alla luce del fatto che, di converso, la garanzia nei confronti dei gestori di portali, attraverso l'indennizzo dei loro clienti, non verrebbe mai ad operare (per quanto sopra illustrato).

La scelta apparirebbe inoltre coerente con la disciplina europea, laddove è rimessa agli Stati membri la scelta di consentire ai soggetti operanti in esenzione di non aderire ai sistemi di indennizzo a patto che abbiano stipulato un'assicurazione di responsabilità professionale che, ***"considerate le dimensioni, il profilo di rischio e la forma giuridica"*** di tali soggetti, garantisca una protezione equivalente alla clientela (cfr. articolo 3, paragrafo 2, comma 2).

Nell'ordinamento domestico, la preferenza accordata all'obbligo di stipulazione di un'assicurazione professionale in luogo dell'adesione ad un sistema di indennizzo ha già trovato espressione con riguardo alla disciplina dei **consulenti finanziari autonomi e delle società di consulenza finanziaria *ex* artt. 18-*bis* e 18-*ter* del TUF**, figure parimenti rientranti nell'ambito delle esenzioni facoltative di cui all'art. 3 della MiFID II. In tale contesto, peraltro, non consta che il ricorso a tale forma di tutela per i rischi operativi sopportati abbia determinato un apprezzabile aggravio di costi per le categorie interessate.

L'adozione della soluzione normativa sopra tratteggiata consentirebbe, inoltre, di assicurare omogeneità di disciplina, in punto di requisiti patrimoniali, a tutti gli operatori che ricadono nell'ambito delle esenzioni facoltative della MiFID II.

B. Effetti sulla concorrenza

L'unica previsione che, qualora accolta, avrebbe un impatto sulla concorrenza è quella relativa all'abrogazione dell'obbligo di notifica preventiva dei KID sui PRIIPs in quanto:

1. semplificherebbe gli adempimenti a carico dei produttori/distributori di PRIIPs;
2. ridurrebbe gli oneri di compliance e di vigilanza a carico delle imprese;
3. ridurrebbe un potenziale rischio operativo derivante dalla gestione di processi complessi;
4. renderebbe il mercato italiano maggiormente efficiente;
5. eliminerebbe la disparità di trattamento tra operatori italiani e operatori esteri e quindi lo svantaggio competitivo;
6. eviterebbe la delocalizzazione in altri mercati UE dei prodotti italiani e incentiverebbe gli emittenti stranieri a chiedere l'ammissione dei propri strumenti nei mercati italiani.

Lo svantaggio competitivo del mercato italiano, dovuto ad un insieme complesso di adempimenti e ad elevati costi di compliance e di vigilanza, rappresenta un freno allo sviluppo del mercato, come dimostrano le dimensioni ridotte del mercato italiano rispetto ai principali mercati UE

Prodotti quotati nei principali mercati europei (2018 Q4)

	ITALIA	Germania	Francia	Austria	Svezia	Paesi Bassi	Svizzera	EU
Investment Products	3.750	530.073	1.640	3.502	574	408	15.621	557.105
Leveraged Products	6.966	1.157.142	43.725	4.033	16.258	19.746	25.619	1.274.323
Totale	10.716	1.687.215	45.365	7.535	16.832	20.154	41.240	1.831.428

Fonte: EUSIPA Quarterly Report 2018Q4
Nota: dei prodotti a leva in Italia, 5.552 sono Covered Warrants

C. Oneri informativi

Il provvedimento normativo in esame non introduce oneri informativi nei confronti della P.A. (come prevede la legge 246/2005), né nuovi obblighi informativi nei confronti delle Autorità o degli Organismi di vigilanza che già svolgono, a legislazione vigente, funzioni di vigilanza, di indagine e sanzionatorie nei confronti dei soggetti rientranti nell'ambito di applicazione della normativa MiFID II e, di conseguenza, possono svolgere i compiti derivanti dal decreto in esame con le disponibilità di mezzi e strutture attualmente esistenti.

Viceversa, qualora venisse accolta la proposta di abrogare l'obbligo di notifica preventiva alla Consob dei KID sui PRIIPs vi sarebbe una riduzione del contributo annuo alla Consob, relativo a questo specifico parametro, pari, nella maggior parte dei casi, a 50.000 euro annui per operatore.

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 dalla normativa europea, 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

Per la soluzione delle problematiche di cui ai punti 1 e 2, il MEF si è dapprima confrontato con le altre autorità di vigilanza per comprendere:

1. se fosse possibile intervenire facendo ricorso alla disciplina secondaria delle autorità di vigilanza, senza ricorrere ad un provvedimento legislativo. Nel caso in cui tale soluzione non fosse sufficiente:
2. se i criteri di delega per il recepimento di MiFIDII/MiFIR contenuti nell'art. 9 della legge 9.7.2015, n. 114, fossero appropriati;
3. se ci fossero i presupposti di legge per un intervento integrativo e correttivo del D.lgs. 129/2017.

A seguito di queste valutazioni si è ritenuto che la soluzione tecnica alle problematiche suesposte sia rappresentata da un decreto legislativo integrativo e correttivo, contenente norme di rango primario a contenuto ordinamentale.

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 nella disciplina MiFID II e le Autorità nazionali ed europee che li vigilano.

5.2 Monitoraggio

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 particolare, la nuova disciplina in tema di notifica dei KID sui PRIIPs e le connesse scelte regolatorie, formeranno oggetto di costante monitoraggio da parte della Consob al fine di verificare il mantenimento di adeguati livelli di vigilanza.

CONSULTAZIONI SVOLTE NEL CORSO DELL'AIR

Il Dipartimento del Tesoro ha curato sul proprio sito internet una consultazione pubblica, che si è conclusa il 14 giugno 2019, sulle modifiche da apportare al TUF e al CAP predisposte in collaborazione con gli uffici delle Autorità di vigilanza. Le risposte sono state pubblicate.

La consultazione ha suscitato vivo interesse da parte degli operatori del settore: hanno risposto 13 soggetti, prevalentemente associazioni di categoria e studi legali, segnalando dubbi interpretativi e problematiche relative non solo alle disposizioni poste in consultazione (in taluni casi chiedendo o proponendo riformulazioni o integrazioni), ma anche relative ad aspetti non affrontati in precedenza e non propriamente rientranti nella disciplina MiFID II ma comunque di particolare interesse per l'industria.

Tutti i contributi pubblicati sono stati analizzati assieme alle Autorità di vigilanza in un tavolo tecnico e sono state ricevute le Associazioni che lo hanno richiesto. Alcune di queste richieste, che si ritiene possano rientrare in qualche misura nel perimetro della disciplina di MiFID II e dei criteri di delega, sono state accolte e inserite nello schema di decreto per il successivo vaglio da parte dei competenti Uffici Legislativi. Delle richieste non pertinenti si terrà conto in altri tavoli di lavoro. Alcuni dubbi interpretativi sono stati chiariti in relazione illustrativa.

In particolare, si segnala che è stata accolta la richiesta formulata dall'industria di eliminare l'obbligo di notifica preventiva alla Consob dei KID sui PRIIPs, come illustrato al punto 4.

PERCORSO DI VALUTAZIONE

L'AIR è stata redatta dal Ministero dell'economia e delle finanze – Dipartimento del tesoro – Direzione IV – Uff. III - sulla base degli elementi informativi al momento disponibili.

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 e il Ministero degli affari esteri, nonché il Dipartimento per le politiche europee e il DAGL partecipano, invece, al tavolo di coordinamento delle amministrazioni concertanti, dando formale assenso al prosieguo dell'iter di approvazione.

ANALISI TECNICO-NORMATIVA

SCHEMA DI DECRETO LEGISLATIVO INTEGRATIVO E CORRETTIVO DEL DECRETO LEGISLATIVO 3 AGOSTO 2017, N. 129, DI ATTUAZIONE DELLA DIRETTIVA 2014/65/UE DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO DEL 15 MAGGIO 2014, RELATIVA AI MERCATI DEGLI STRUMENTI FINANZIARI, E DI ADEGUAMENTO DELLA NORMATIVA NAZIONALE ALLE DISPOSIZIONI DEL REGOLAMENTO (UE) N. 600/2014 SUI MERCATI DEGLI STRUMENTI FINANZIARI.

PARTE I. ASPETTI TECNICO-NORMATIVI DI DIRITTO INTERNO

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

Il D.lgs. 3 agosto 2017, n. 129 recante:

"Attuazione della direttiva 2014/65/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 maggio 2014, relativa ai mercati degli strumenti finanziari e che modifica la direttiva 2002/92/CE e la direttiva 2011/61/UE, così, come modificata dalla direttiva 2016/1034/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 23 giugno 2016, e di adeguamento della normativa nazionale alle disposizioni del regolamento (UE) n. 600/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 maggio 2014, sui mercati degli strumenti finanziari e che modifica il regolamento (UE) n. 648/2012, così come modificato dal regolamento (UE) 2016/1033 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 23 giugno 2016. "

pubblicato nella Gazz. Uff. 25 agosto 2017, n. 198 ed entrato in vigore il 26 agosto 2017, è stato emanato sulla base dei criteri di delega contenuti negli artt. 1 e 9 della legge di delegazione europea 2014 (legge 9.7.2015, n. 114).

Ai sensi dell'articolo 93 della direttiva 2014/65/UE (MiFID II) e dell'articolo 55 del regolamento (UE) n. 600/2014 (MiFIR), la nuova disciplina dei mercati finanziari è stata recepita dagli Stati membri entro il 3 luglio 2017 ed applicata a decorrere dal 3 gennaio 2018.

Le norme generali sulla partecipazione dell'Italia alla formazione e all'attuazione della normativa e delle politiche dell'Unione europea, di cui alla Legge 24.12.2012, n. 234, prevedono, all'Art. 31, comma 5, che entro ventiquattro mesi dalla data di entrata in vigore dei decreti legislativi di recepimento, nel rispetto dei principi e criteri direttivi fissati dalla legge di delegazione europea, il Governo può adottare, con la medesima procedura, disposizioni integrative e correttive dei decreti legislativi emanati.

Pertanto, considerato che il termine di ventiquattro mesi previsto dalla L. 234/2012, decorre dal 26.8.2017 (data di entrata in vigore del D.lgs. 129/2017) e scade il 26 agosto 2019, e che a seguito dell'applicazione delle norme contenute nel citato decreto le Autorità di vigilanza hanno segnalato a questo Ministero la presenza di alcune criticità che possono essere positivamente risolte con un decreto integrativo e correttivo, si è provveduto a censire le disposizioni del TUF che necessitano di modifica e a predisporre, in collaborazione con le Autorità medesime, la tabella in calce alla relazione illustrativa, nella quale sono riportate le proposte di modifica del TUF, una norma di coordinamento nel CAP, alcune disposizioni transitorie e le relative motivazioni.

Il Dipartimento del Tesoro ha curato sul proprio sito internet una consultazione pubblica, che si è conclusa il 14 giugno 2019, sulle modifiche da apportare al TUF e al CAP predisposte in collaborazione con gli uffici delle Autorità di vigilanza. Le risposte sono state pubblicate.

Gli operatori del settore hanno segnalando dubbi interpretativi e problematiche relative non solo alle disposizioni poste in consultazione (in taluni casi chiedendo o proponendo riformulazioni o integrazioni), ma anche relative ad aspetti non affrontati in precedenza e non propriamente rientranti nella disciplina MiFID II ma comunque di particolare interesse per l'industria.

Tutti i contributi pubblicati sono stati analizzati assieme alle Autorità di vigilanza in un tavolo tecnico e sono state ricevute le Associazioni che lo hanno richiesto. Alcune di queste richieste, che si ritiene possano rientrare in qualche misura nel perimetro della disciplina di MiFID II e dei criteri di delega, sono state accolte e inserite nello schema di decreto per il successivo vaglio da parte dei competenti Uffici Legislativi. Delle richieste non pertinenti si terrà conto in altri tavoli di lavoro. Alcuni dubbi interpretativi sono stati chiariti in relazione illustrativa. In particolare, è stata accolta la richiesta formulata dall'industria di eliminare l'obbligo di notifica preventiva alla Consob dei KID sui PRIIPs, contenuta negli artt. 4-sexies e 4-decies TUF, in base alle motivazioni illustrate in relazione.

2) *Analisi del quadro normativo nazionale.*

Il D.lgs 129/2017 contiene prevalentemente modifiche al Testo Unico della Finanza (TUF) - D.lgs. 24.2.1998, n. 58 - applicabili dal 3 gennaio 2018, come previsto dalla direttiva e dal regolamento MiFID II/MiFIR.

Per chiarezza di disciplina e nel rispetto delle regole di tecnica normativa, l'intervento recante disposizioni correttive o integrative del decreto legislativo n. 129/2017 è stato attuato apportando le modifiche correttive o integrative direttamente al decreto legislativo n. 58/1998 e alle altre disposizioni normative modificate dal decreto legislativo n. 129/2017, anziché alle disposizioni del decreto legislativo n. 129/2017 che tali norme hanno modificato.

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

Le modifiche al D.lgs. 129/2017 vanno ad integrare i segg. Artt. del TUF:

1. 4-sexies (Individuazione delle autorità nazionali competenti ai sensi del regolamento (UE) n. 1286/2014), 4-septies (Poteri d'intervento relativi alla violazione delle disposizioni previste dal regolamento (UE) n. 1286/2014), 4-terdecies (Esenzioni), 13 (Esponenti aziendali), 25-bis (Depositi strutturati e prodotti finanziari, diversi dagli strumenti finanziari, emessi da banche), 25-ter (Prodotti di investimento assicurativo), 30 (Offerta fuori sede), 31 (Consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede e Organismo), 31-bis (Vigilanza della Consob sull'Organismo), 32 (Promozione e collocamento a distanza di servizi e attività di investimento), 32-ter (Risoluzione stragiudiziale di controversie), 50-quinquies (Gestione di portali per la raccolta di capitali per le piccole e medie imprese), 61 (Definizioni), 66-quater (Provvedimenti di sospensione ed esclusione di strumenti finanziari), 67-ter (Negoziazione algoritmica), 68-quater (Notifica dei titolari di posizioni in base alle categorie), 69 (Mercati di crescita per le piccole e medie imprese), 90-quinquies (Accesso ai servizi di regolamento delle operazioni), 100-ter (Offerte attraverso portali per la raccolta di capitali), 120

(Obblighi di comunicazione delle partecipazioni rilevanti), 121 (Disciplina delle partecipazioni reciproche), 122 (Patti parasociali), 188 (Abuso di denominazione), 189 (Partecipazioni al capitale), 190 (Sanzioni amministrative pecuniarie in tema di disciplina degli intermediari), 190.3 (Sanzioni amministrative in tema di disciplina dei mercati), 193-quinquies (Sanzioni amministrative pecuniarie relative alle violazioni delle disposizioni del regolamento (UE) n. 1286/2014), 194-septies (Dichiarazione pubblica);

2. abrogano l'art. 4-decies (Obbligo di notifica preventiva del documento contenente le informazioni chiave sui PRIIP).

Vengono introdotte anche piccole modifiche all'art. 121-quater del D.lgs. 7 settembre 2005, n. 209 – Codice delle assicurazioni private (CAP), nonché all'articolo 9 del D.lgs. 129/2017.

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.*

Gli obiettivi dell'intervento normativo proposto riguardano la soluzione delle problematiche sorte in sede di applicazione della direttiva MiFID II (dal 3 gennaio 2018) e che hanno evidenziato alcune lacune nella normativa domestica di recepimento, oltreché alcune imprecisioni o inesattezze nelle formulazioni delle norme contenute nel D.lgs. di attuazione della direttiva che possono generare dubbi interpretativi o inapplicabilità di alcune disposizioni a determinati soggetti. Si rammenta che la riforma operata dal pacchetto di misure (di primo e secondo livello) previsto dalla direttiva e dal regolamento MIFI è stata di così vasta portata che l'ESMA, su sollecitazione delle autorità di vigilanza nazionali e degli stakeholders, ha pubblicato diverse Q&A sull'attuazione degli argomenti di MiFID II di maggiore interesse allo scopo di fornire chiarimenti.

Pertanto, l'intervento normativo in esame non è in contrasto con l'ordinamento comunitario, anzi è volto a realizzare un miglior allineamento con la disciplina MiFID II, tenendo conto dei più recenti orientamenti ESMA che chiariscono alcuni dubbi interpretativi sorti in fase di applicazione della direttiva, ed è quindi necessario a rendere la disciplina nazionale più conforme a quella europea.

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.*

Non risultano indicazioni sulle linee prevalenti della regolamentazione sul medesimo oggetto da parte di altri Stati membri dell'Unione Europea.

PARTE III. ELEMENTI DI QUALITA' 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 la definizione di "mercato di crescita per le PMI", contenuta nell'Articolo 61 del TUF, per risolvere un problema interpretativo sorto in sede di applicazione di MiFID II. Sebbene la nozione di "mercato di crescita per le PMI" sia pienamente conforme a quella prevista dagli artt. 4, paragrafo 1, punto 12) e 33 della direttiva MiFID II, e nonostante il corretto inserimento della suddetta definizione all'interno della Parte III del TUF sulla disciplina dei mercati, la presenza nell'art. 1, comma 1, lettera w-quater.1) del TUF di una definizione di "PMI" con caratteristiche diverse da quelle previste dalla direttiva MiFID e dal regolamento prospetto (regolamento (UE) 2017/1129), ha fatto sorgere la necessità di distinguere dal punto di vista lessicale, oltreché sostanziale, le due definizioni, che sono utilizzate nel TUF in differenti ambiti. Pertanto, si è provveduto a sostituire, negli artt. 61 e ss. del TUF, la parola "PMI" con le parole "piccole e medie imprese".

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.*

L'unica delega aperta è quella contenuta nell'art. 9 della legge di delegazione europea 2014 (legge 9.7.2015, n. 114), pubblicata nella GU n. 176 del 31.7.2015.

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 dalle Autorità di vigilanza.

SCHEMA DI DECRETO LEGISLATIVO RECANTE DISPOSIZIONI INTEGRATIVE E CORRETTIVE DEL DECRETO LEGISLATIVO 3 AGOSTO 2017, N. 129, DI ATTUAZIONE DELLA DIRETTIVA 2014/65/UE DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO DEL 15 MAGGIO 2014, RELATIVA AI MERCATI DEGLI STRUMENTI FINANZIARI, E DI ADEGUAMENTO DELLA NORMATIVA NAZIONALE ALLE DISPOSIZIONI DEL REGOLAMENTO (UE) N. 600/2014 SUI MERCATI DEGLI STRUMENTI FINANZIARI.

VISTI gli articoli 76 e 87 della Costituzione;

VISTA la legge 9 luglio 2015, n. 114, recante delega al Governo per il recepimento delle direttive europee e l'attuazione di altri atti dell'Unione europea – Legge di delegazione europea 2014, e in particolare i principi e i criteri direttivi di cui all'articolo 9;

VISTA la legge 24 dicembre 2012, n. 234, e, in particolare, l'articolo 31, sulle procedure per l'esercizio delle deleghe legislative conferite al Governo con la legge di delegazione europea;

VISTO il decreto legislativo 3 agosto 2017, n. 129, con il quale è stata data attuazione alla direttiva 2014/65/UE relativa ai mercati degli strumenti finanziari e adeguata la normativa nazionale alle disposizioni del regolamento (UE) n. 600/2014 sui mercati degli strumenti finanziari;

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

VISTO il decreto legislativo 7 settembre 2005, n. 209, recante codice delle assicurazioni private;

VISTA la preliminare deliberazione del Consiglio dei ministri, adottata nella riunione del 6 agosto 2019;

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 Presidente del Consiglio dei Ministri e del Ministro dell'economia e delle finanze, di concerto con i Ministri degli affari esteri e della cooperazione internazionale, della giustizia e dello sviluppo economico;

E M A N A

il seguente decreto legislativo:

ART. 1

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

1. All'articolo 4-*sexies* del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, sono apportate le seguenti modificazioni:
   a) al comma 2, lettera a), le parole: ", per gli intermediari assicurativi ivi indicati" sono soppresse;
   b) al comma 2, la lettera c) è abrogata;
   c) dopo il comma 2 è inserito il seguente:

      "2-bis. In conformità alle attribuzioni individuate al comma 2, la Consob esercita i poteri di vigilanza e d'indagine di cui alla Parte II.";

   d) al comma 3, la lettera a) è sostituita dalla seguente:

"a) ad assicurare l'osservanza degli obblighi imposti dal regolamento (UE) n. 1286/2014 alle persone che forniscono consulenza sui prodotti d'investimento assicurativo, o vendono tali prodotti, con riguardo alle imprese di assicurazione e agli intermediari assicurativi di cui all'articolo 109, comma 2, lettere *a)* e *b)* del decreto legislativo 7 settembre 2005, n. 209, agli altri soggetti di cui questi intermediari assicurativi eventualmente si avvalgono iscritti nella sezione del registro di cui alla lettera *e)* dell'articolo 109, comma 2, del decreto legislativo n. 209 del 2005, e ai soggetti iscritti nella sezione del registro di cui alla lettera *c)* dell'articolo 109, comma 2, del decreto legislativo n. 209 del 2005;";

e) al comma 5 le parole " stabilendo in ogni caso una disciplina delle modalità di assolvimento degli obblighi di notifica preventiva del documento contenente le informazioni chiave di cui al comma 2, lettera c) e all'articolo 4-decies"sono sostituite dalle seguenti: "individuando altresì, a fini di vigilanza, modalità di accesso ai documenti contenenti le informazioni chiave prima che i PRIIP siano commercializzati in Italia, tenendo conto dell'esigenza di contenimento degli oneri per i soggetti vigilati".

2. All'articolo 4-*septies*, comma 1, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, le parole: "o in caso di mancata notifica alla Consob del documento concernente le informazioni chiave o delle versioni riviste dello stesso ai sensi dell'articolo 4-decies e delle relative disposizioni attuative," sono soppresse;

3. L'articolo 4-*decies* del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, è abrogato.

4. All'articolo 4-*terdecies* del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, sono apportate le seguenti modificazioni:

   a) al comma 1, lettera l), punto ii), numero 3), le parole "entro il 31 dicembre di ogni anno " sono sostituite dalle seguenti: "con cadenza annuale" ;

   b) al comma 1, lettera l), l'ultimo periodo è sostituito dal seguente:
   "L'avvenuta perdita dei requisiti previsti per l'esenzione di cui alla presente lettera deve essere comunicata senza indugio alla Consob dai soggetti interessati che possono continuare ad esercitare le attività indicate sub *i)* e *ii)* purché, entro sei mesi dalla suddetta comunicazione, presentino domanda di autorizzazione secondo le norme previste dal presente decreto;".

ART. 2

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

1. All'articolo 13, comma 6, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, le parole "con regolamento congiunto" sono sostituite dalle seguenti: "congiuntamente".

2. All'articolo 25-*bis* del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, il comma 2 è sostituito dal seguente:
   "2. In relazione ai prodotti di cui al comma 1 e nel perseguimento delle finalità di cui all'articolo 5, comma 3, la Consob esercita sui soggetti abilitati e sulle banche non autorizzate all'esercizio dei servizi o delle attività di investimento, ferme restando le attribuzioni delle autorità competenti

degli Stati membri di origine, i poteri di cui all'articolo 6, commi 2, 2-*bis* e 2-*quater;* all'articolo 6-*bis,* commi 4, 5, 6, 7, 8, 9 e 10; all'articolo 6-*ter,* commi 1, 2, 3 e 4; all'articolo 7, ad eccezione dei commi 2, 2-*bis* e 3; all'articolo 7-*bis,* fermi restando i poteri della Banca d'Italia previsti dal medesimo articolo. I poteri previsti dall'articolo 6, comma 2, lettera b), numero 2, non si applicano ai depositi strutturati.".

3. All'articolo 25-*ter* del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, dopo il comma 2-*ter* sono inseriti i seguenti:

   "2-*quater*. L'Organismo di vigilanza e tenuta dell'albo unico dei consulenti finanziari esercita i poteri di cui all'articolo 31, comma 4, nei confronti dei consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede, iscritti nella sezione E del registro unico degli intermediari assicurativi previsto dall'articolo 109 del decreto legislativo 7 settembre 2005, n. 209, che distribuiscono prodotti di investimento assicurativi per conto dei soggetti abilitati alla distribuzione assicurativa.

   2-*quinquies*. L'IVASS, l'Organismo per la registrazione degli intermediari di cui all'articolo 108-*bis* del decreto legislativo 7 settembre 2005, n. 209 e l'Organismo di vigilanza e tenuta dell'albo unico dei consulenti finanziari collaborano tra loro, anche mediante scambio di informazioni, al fine di agevolare lo svolgimento delle rispettive funzioni.".

4. All'articolo 30, comma 9, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, le parole: "emessi da banche" sono soppresse.

5. All'articolo 31 del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, sono apportate le seguenti modificazioni:

   a) i commi 1 e 2 sono sostituiti dai seguenti:

      "1. Per l'offerta fuori sede le Sim, le banche italiane, le imprese di investimento e le banche UE, le imprese di paesi terzi, le Sgr, le società di gestione UE, le Sicav, le Sicaf, i GEFIA UE e non UE, gli intermediari finanziari iscritti nell'albo previsto dall'articolo 106 del testo unico bancario si avvalgono di consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede, fermo restando quanto previsto dagli articoli 27, comma 2, e 29-bis, comma 2. I consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede stabiliti sul territorio della Repubblica di cui si avvalgono le imprese di investimento UE, le banche UE, le imprese di paesi terzi, le società di gestione UE, i GEFIA UE e non UE sono equiparati, ai fini dell'applicazione delle regole di condotta, a una succursale costituita nel territorio della Repubblica.

      2. L'attività di consulente finanziario abilitato all'offerta fuori sede è svolta esclusivamente nell'interesse di un solo soggetto. Il consulente finanziario abilitato all'offerta fuori sede promuove e colloca i servizi d'investimento e/o i servizi accessori presso clienti o potenziali clienti, riceve e trasmette le istruzioni o gli ordini dei clienti riguardanti servizi d'investimento o prodotti finanziari, promuove e colloca prodotti finanziari, presta consulenza in materia di investimenti ai clienti o potenziali clienti rispetto a detti prodotti o servizi finanziari. Il consulente finanziario abilitato all'offerta fuori sede può promuovere e collocare contratti relativi alla concessione di finanziamenti o alla prestazione di servizi di pagamento per conto del soggetto nell'interesse del quale esercita l'attività di offerta fuori sede.";

   b) al comma 3 le parole "soggetto abilitato" sono sostituite dalle seguenti: "soggetto";

c) il comma 3-*bis* è sostituito dal seguente:

"3-*bis*. I soggetti di cui al comma 1 garantiscono che i consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede comunichino immediatamente a qualsiasi cliente o potenziale cliente in che veste operano e quale soggetto rappresentano. I soggetti di cui al comma 1 adottano tutti i necessari controlli sulle attività esercitate dai consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede in modo che essi stessi continuino a rispettare le disposizioni del presente decreto e delle relative norme di attuazione. I soggetti che si avvalgono di consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede verificano che i medesimi possiedano le conoscenze e la competenza adeguate per essere in grado di prestare i servizi d'investimento o i servizi accessori e di comunicare accuratamente tutte le informazioni riguardanti i servizi proposti al cliente o potenziale cliente. I soggetti che nominano consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede adottano misure adeguate per evitare qualsiasi eventuale impatto negativo delle attività di questi ultimi che non rientrano nell'ambito di applicazione della direttiva 2014/65/UE del Parlamento europeo e del Consiglio sulle attività esercitate dagli stessi per loro conto.".

6. All'articolo 31-*bis*, comma 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, dopo le parole "La Consob" sono inserite le seguenti: ", le altre autorità di cui all'articolo 4, comma 1".

7. All'articolo 32 del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, sono apportate le seguenti modificazioni:
   a) la rubrica è sostituita dalla seguente: "*(Promozione e collocamento a distanza di servizi e attività di investimento e di prodotti finanziari)*";
   b) al comma 2 le parole "nell'articolo 30" sono sostituite dalle seguenti: "negli articoli 30 e 30-*bis*".

8. All'articolo 32-*ter* del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, il comma 1 è sostituito dal seguente:
   "1. I soggetti nei cui confronti la Consob esercita la propria attività di vigilanza, da individuarsi con il regolamento di cui al comma 2, nonché i consulenti finanziari autonomi e le società di consulenza finanziaria devono aderire a sistemi di risoluzione stragiudiziale delle controversie con gli investitori diversi dai clienti professionali di cui all'articolo 6, commi 2-*quinquies* e 2-*sexies*, del presente decreto. In caso di mancata adesione, alle società e agli enti si applicano le sanzioni di cui all'articolo 190, comma 1, e alle persone fisiche di cui all'articolo 18-*bis* si applicano le sanzioni di cui all'articolo 187-*quinquiesdecies*, comma 1-*bis*, del presente decreto. Le sanzioni previste dal presente comma sono applicate ai consulenti finanziari autonomi e alle società di consulenza finanziaria secondo il procedimento disciplinato dall'articolo 196, comma 2, del presente decreto.".

9. Il Capo III-*quater* del Titolo III del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, è sostituito dal seguente:

"TITOLO III-BIS
GESTIONE DI PORTALI PER LA RACCOLTA DI CAPITALI PER LE PICCOLE E MEDIE IMPRESE E PER LE IMPRESE SOCIALI".

10. All'articolo 50-*quinquies*, comma 3, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, la lettera e-*bis*) è sostituita dalla seguente:

"e-*bis*) stipula di un'assicurazione di responsabilità professionale che garantisca un'adeguata protezione alla clientela, secondo i criteri stabiliti dalla Consob con regolamento.".

ART. 3

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

1. All'articolo 61, comma 1, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, la lettera g) è sostituita dalla seguente:
"*g*) "mercato di crescita per le piccole e medie imprese": un sistema multilaterale di negoziazione registrato come un mercato di crescita per le piccole e medie imprese in conformità all'articolo 69;".

2. All'articolo 66-*quater* del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, sono apportate le seguenti modificazioni:
   a) al comma 1, le parole "delle comunicazioni previste dal comma 3" sono sostituite dalle seguenti: "dell'esercizio da parte della Consob delle funzioni di punto di contatto ai sensi dell'articolo 4 del presente decreto";

   b) dopo il comma 1 è inserito il seguente:
   "1-*bis*. La Consob può esercitare i poteri di cui al comma 1 anche nei confronti degli internalizzatori sistematici.";

   c) il comma 6 è abrogato.

3. All'articolo 67-*ter*, comma 8, lettera b), del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, dopo le parole "28 e 29-ter" sono aggiunte le seguenti: " , nonché agli operatori del paese extra-UE che accedono alla sede di negoziazione che ha ottenuto l'autorizzazione o il nulla-osta ai sensi degli articoli 26, comma 6, 29, comma 3, o 70, comma 2.".

4. All'articolo 68-*quater* del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, il comma 2 è sostituito dal seguente:
"2. Le Sim e le banche italiane che negoziano derivati su merci o quote di emissione o loro prodotti derivati al di fuori di una sede di negoziazione forniscono all'autorità competente della sede di negoziazione in cui sono negoziati derivati su merci o quote di emissione o strumenti derivati sulle stesse o all'autorità competente centrale nel caso in cui gli strumenti menzionati siano scambiati in più di una giurisdizione, i dati disaggregati delle loro posizioni assunte in derivati su merci o quote di emissione o strumenti derivati sulle stesse negoziati in una sede di negoziazione e i contratti OTC economicamente equivalenti, distinguendo fra le posizioni identificate come atte a ridurre, in una maniera oggettivamente misurabile, i rischi direttamente connessi alle attività commerciali e le altre posizioni.";

5. Nella rubrica della Sezione VI del Capo II del Titolo I-bis della Parte III del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, la parola "PMI" è sostituita dalle seguenti: "piccole e medie imprese";

6. Nella rubrica e nei commi 1, 2, lettera a), 3, 4 e 5 dell'articolo 69 del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, la parola "PMI" è sostituita, ovunque ricorra, dalle seguenti: "piccole e medie imprese".

7. All'articolo 90-*quinquies* del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, nei commi 2 e 3 le parole "Le società di gestione" sono sostituite dalle seguenti: "I gestori dei mercati"; e nei commi 2, lettera b) e 4 le parole "società di gestione" sono sostituite dalle seguenti: "gestori".

ART. 4

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

1. All'articolo 100-*ter*, comma 1, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, dopo le parole "piccole e medie imprese" sono inserite le seguenti: "come definite dall'articolo 61, comma 1, lettera *h*),".

2. All'articolo 120, comma 5, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, le parole "articolo 14, comma 5" sono sostituite dalle seguenti: "articolo 14, comma 6" e le parole "articolo 14, comma 6" sono sostituite dalle seguenti: "articolo 14, comma 7".

3. All'articolo 121, comma 6, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, le parole "articolo 14, comma 5" sono sostituite dalle seguenti: "articolo 14, comma 6" e le parole "articolo 14, comma 6" sono sostituite dalle seguenti: "articolo 14, comma 7".

4. All'articolo 122, comma 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, le parole "articolo 14, comma 5" sono sostituite dalle seguenti: "articolo 14, comma 6" e le parole: "articolo 14, comma 6" sono sostituite dalle seguenti: "articolo 14, comma 7".".

ART. 5

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

1. All'articolo 188, comma 1, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, la parola: "PMI" è sostituita dalle seguenti: "piccole e medie imprese".

2. All'articolo 189, comma 2, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, le parole "64-*bis*, comma 5" sono sostituite dalle seguenti: "64-bis, commi 7 e 9";

3. All'articolo 190, comma 2, lettera b), del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, come modificato dall'articolo 2, comma 9, del decreto legislativo 21 maggio 2018, n. 68, le parole "comma 2" sono sostituite dalle seguenti: "commi 1 e 2".

4. All'articolo 190.3, comma 1, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, dopo la lettera a) è inserita la seguente:
"a-*bis*) ai gestori dei mercati regolamentati, nel caso di inosservanza delle disposizioni previste dall'articolo 90-*quinquies*, commi 2 e 3;".

5. All'articolo 193-*quinquies* del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, sono apportate le seguenti modificazioni:

   a) al comma 1 dopo le parole "ai sensi dell'articolo" sono inserite le seguenti: "4-*sexies*, comma 5, nonché delle misure adottate ai sensi dell'articolo";

   b) il comma 2 è abrogato.

6. All'articolo 194-septies, comma 1, lettera d), del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, le parole: "dell'obbligo di notifica di cui all'articolo 4-decies e delle relative disposizioni attuative," sono soppresse e dopo le parole "ai sensi" sono inserite le seguenti: "dell'articolo 4-sexies, comma 5, e".

ART 6

(Modifiche all'articolo 9 del decreto legislativo 3 agosto 2017, n. 129)

1. La rubrica dell'articolo 9 del decreto legislativo 3 agosto 2017, n. 129, è sostituita dalla seguente: "*Disposizioni relative al decreto del Presidente della Repubblica 14 marzo 2001, n. 144, al decreto del Presidente della Repubblica 30 dicembre 2003, n. 398, e al decreto del Ministro dell'economia e delle finanze di concerto con il Ministro del lavoro e delle politiche sociali del 2 settembre 2014, n. 166*".

2. All'articolo 9, comma 1, lettera a), del decreto legislativo 3 agosto 2017, n. 129, le parole " 6, commi 1, lettera c-*bis*); " sono sostituite dalle seguenti: "6, commi 1, lettere b) e c-bis);".

3. All'articolo 9 del decreto legislativo 3 agosto 2017, n. 129, dopo il comma 1 è inserito il seguente: "1-*bis*. Nelle more dell'adeguamento del decreto del Presidente della Repubblica 30 dicembre 2003, n. 398, e del decreto del Ministro dell'economia e delle finanze 2 settembre 2014, n. 166, pubblicato nella Gazzetta Ufficiale 13 novembre 2014, n. 264, si applica quanto previsto dai commi 2, 3 e 3-*bis*.".

4. All'articolo 9 del decreto legislativo 3 agosto 2017, n. 129, dopo il comma 3 è inserito il seguente: "3-*bis*. Al decreto ministeriale 2 settembre 2014, n. 166:
   a) la definizione di "derivati" contenuta nell'articolo 1, comma 1, lettera u) deve intendersi riferita agli strumenti finanziari previsti dall'articolo 1, comma 2-*ter*) lettera a) del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58;
   b)la definizione di "strumenti finanziari" contenuta nell'articolo 1, comma 1, lettera v) deve intendersi riferita agli strumenti finanziari previsti dall'art. 1, comma 2, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, purché diversi dai derivati e con esclusione degli strumenti finanziari previsti dall'Allegato I, Sezione C, numero (11) del medesimo decreto.".

ART. 7

(Modifiche al decreto legislativo 7 settembre 2005, n. 209)

1. All'articolo 121-*quater*, comma 1, del decreto legislativo 7 settembre 2005, n. 209, le parole "Fatta salva la competenza della CONSOB di cui al testo unico dell'intermediazione finanziaria e dalle relative disposizioni di attuazione" sono sostituite dalle seguenti: "Fatte salve le competenze previste dall'articolo 25-*ter* del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58".

ART. 8

(Disposizioni transitorie e finali)

1. Gli articoli 4-*sexies*, 4-*septies*, 4-*decies*, 193-*quinquies* e 194-*septies* del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, vigenti il giorno precedente alla data di entrata in vigore del presente decreto legislativo continuano ad applicarsi fino alla data di entrata in vigore delle misure regolamentari emanate dalla Consob in conformità con il disposto dell'articolo 4-*sexies*, comma 5, ai fini dell'esercizio delle competenze di vigilanza attribuite dal comma 2 del medesimo articolo. La Consob, ferma restando l'applicazione dell'art. 193-quinquies del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, adotta le predette misure regolamentari, ai sensi dell'articolo 1, comma 1, lettera e) e dell'articolo 5, comma 6, del presente decreto, secondo principi di proporzionalità e semplificazione, anche prevedendo modalità elettroniche di acquisizione della documentazione necessaria per l'assolvimento delle proprie funzioni di vigilanza, entro centottanta giorni dalla data di entrata in vigore del presente decreto. Al fine di garantire l'esercizio delle richiamate funzioni di vigilanza, nel suddetto periodo di centottanta giorni continuano ad applicarsi le vigenti disposizioni emanate dalla Consob ai sensi dell'articolo 4-*sexies*, comma 5.

2. In attuazione di quanto previsto dall'articolo 1, paragrafo 9, della direttiva 2016/1034 del Parlamento europeo e del Consiglio del 23 giugno 2016, fino al 3 gennaio 2021, le autorità di vigilanza, individuate secondo il riparto di competenze previsto dall'articolo 4-*quater* del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, attuano le misure di competenza per la concessione della deroga di cui all'articolo 95, paragrafo 1, della direttiva 2014/65/UE del Parlamento europeo e del Consiglio del 15 maggio 2014, in conformità di entrambi i seguenti criteri:

   a) l'obbligo di compensazione di cui all'articolo 4 del regolamento (UE) n. 648/2012 e le tecniche di attenuazione dei rischi di cui all'articolo 11, paragrafo 3, del suddetto regolamento non si applicano ai contratti derivati su prodotti energetici C6 stipulati da controparti non finanziarie che soddisfano le condizioni di cui all'articolo 10, paragrafo 1, del regolamento (UE) n. 648/2012 o da controparti non finanziarie autorizzate per la prima volta come imprese di investimento a decorrere dal 3 gennaio 2018;

   b) tali contratti derivati su prodotti energetici C6 non sono considerati contratti derivati OTC ai fini della soglia di compensazione stabilita all'articolo 10 del regolamento (UE) n. 648/2012.

3. I contratti derivati su prodotti energetici C6 che beneficiano del regime transitorio previsto al comma 2 sono soggetti a tutti gli altri requisiti stabiliti dal regolamento (UE) n. 648/2012.

ART. 9

(*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.