



# Norme di adeguamento della normativa nazionale alle disposizioni del regolamento (UE) n. 596/2014 relativo agli abusi di mercato e che abroga la direttiva 2003/6/CE e le direttive 2003/124/UE, 2003/125/CE e 2004/72/CE

A.G. 25

4 luglio 2018

Informazioni sugli atti di riferimento

Natura atto:	Schema di decreto legislativo	
Atto del Governo:	25	
Titolo:	Norme di adeguamento della normativa nazionale alle disposizioni del regolamento (UE) n. 596/2014 relativo agli abusi di mercato e che abroga la direttiva 2003/6/CE e le direttive 2003/124/UE, 2003/125/CE e 2004/72/CE (25)	
Norma di riferimento:	articolo 8 della legge 25 ottobre 2017, n. 163	
Relazione tecnica (RT):	presente	
	<b>SENATO</b>	<b>CAMERA</b>
Commissione competente :	6ª Finanze	II (Giustizia e VI (Finanze))

## Finalità

Il provvedimento – adottato in attuazione della delega contenuta nella legge n. 163 del 2017 (Legge di delegazione europea 2016-2017) – reca norme di adeguamento alle disposizioni del Regolamento (UE) n. 596/2014, relativo agli abusi di mercato.

In proposito si rileva che l'articolo 8, comma 4, della citata legge di delegazione ha previsto, fra l'altro, che dall'attuazione della delega in esame non devono derivare nuovi o maggiori oneri a carico della finanza pubblica e che l'autorità interessata provvede ai relativi adempimenti con le risorse umane, strumentali e finanziarie disponibili a legislazione vigente.

Il provvedimento è corredato di relazione tecnica.

Nella presente Nota sono riportati sinteticamente i contenuti delle disposizioni dello schema di decreto che presentano profili di carattere finanziario e le informazioni fornite dalla relazione tecnica [vedi tabella]. Vengono quindi esposti gli elementi di analisi e le richieste di chiarimento considerati rilevanti ai fini di una verifica delle quantificazioni riportate nella relazione tecnica.

## Verifica delle quantificazioni

Disposizioni dello schema di decreto legislativo che presentano profili finanziari	Elementi forniti dalla relazione tecnica
<p><b>Articoli da 1 a 4:</b> Le norme intervengono sul d. lgs. 58/1998 (testo unico della finanza, di seguito: TUF) al fine di coordinare le sue disposizioni con il Regolamento europeo <i>Market abuse</i> prevedendo, fra l'altro, quanto segue:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- gli emittenti quotati, in caso di ritardo nella comunicazione al pubblico di informazioni privilegiate, trasmettono su successiva richiesta della Consob la documentazione giustificativa (art. 3, comma 6, lett. c)).</li> </ul>	<p>La <a href="#">relazione tecnica</a>, al cui testo completo si rinvia, individua preliminarmente le innovazioni introdotte dal Regolamento (UE) n. 596/2014, cd. MAR (<i>Market Abuse Regulation</i>) e il rapporto con la normativa italiana attualmente vigente. La relazione ribadisce quindi il contenuto delle norme dello schema di decreto in esame, evidenziando, in particolar modo, quanto segue.</p> <p>Relativamente all'articolo 3 del decreto:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- le modifiche introdotte all'articolo 114, comma</li> </ul>

Si rammenta che il Regolamento UE definisce "privilegiata", in generale, un'informazione avente un carattere preciso, che non è stata resa pubblica, concernente, direttamente o indirettamente, uno o più emittenti o uno o più strumenti finanziari, e che, se resa pubblica, potrebbe avere un effetto significativo sui prezzi di tali strumenti finanziari o sui prezzi di strumenti finanziari derivati collegati. Ulteriori definizioni - di analogo contenuto - sono fissate in relazione ai casi particolari dei derivati su merci, delle quote di emissione e di informazioni, trasmesse da un cliente a un incaricato, riferite all'esecuzione di ordini relativi a strumenti finanziari;

- la Consob può richiedere la pubblicazione delle raccomandazioni in materia di investimenti e di strategie di investimento, secondo modalità da stabilire con proprio regolamento, nonché valutare se l'autoregolamentazione dei giornalisti produca o meno effetti analoghi alle disposizioni adottate dall'ESMA in materia di raccomandazioni di investimento e statistiche (art. 3, comma 6, lett. e));

- le disposizioni in materia di vigilanza informativa (artt. 114 e 115 del TUF) sono estese anche ai partecipanti al mercato delle quote di emissioni (art. 3, comma 9);

- la Consob stabilisce con regolamento i criteri per l'individuazione degli emittenti strumenti finanziari diffusi tra il pubblico in misura rilevante: detti emittenti informano senza indugio il pubblico dei fatti che, se resi pubblici, potrebbero influire significativamente sui prezzi dei relativi strumenti finanziari (art. 3, comma 10);

- viene rimodulato l'apparato delle sanzioni penali (art. 4, commi 1 e 7) e delle sanzioni amministrative pecuniarie comminate dal TUF per gli "abusi di mercato". In particolare, per le fattispecie di abuso e comunicazione illecita di informazioni privilegiate il massimo edittale delle sanzioni viene elevato da 3 a 5 milioni (per la misura attuale *cfr.* art. 6, comma 3, d. lgs. 72/2015) (art. 4, comma 9), per le fattispecie di manipolazione del mercato vengono ribaditi i limiti attualmente vigenti ma viene soppressa la possibilità di aumentare la sanzione in casi particolari (art. 4, comma 10), per ulteriori fattispecie vietate dal Regolamento UE, specificamente elencate, vengono introdotte nuove sanzioni pecuniarie da 5.000 a 2.500.000 euro, aumentabili in casi particolari e con esclusione del pagamento in forma ridotta (art. 4, comma 11).

3, del TUF prevedono che le spiegazioni dell'eventuale ritardo nella pubblicazione di informazioni privilegiate siano fornite su richiesta dell'autorità competente. Considerato che la Consob sarà comunque destinataria della notifica da parte dell'emittente dell'avvenuto ritardo nella comunicazione al pubblico di un'informazione privilegiata, tale scelta è funzionale, da un lato ad evitare agli emittenti il sistematico adempimento dell'invio alla Consob delle spiegazioni a supporto del ritardo medesimo, e dall'altro a permettere all'Autorità di vigilanza di concentrare le attività istruttorie sul rispetto di tale disciplina ai casi che presenteranno maggiori elementi di attenzione;

- le modifiche introdotte all'art. 114, comma 9, del TUF (che consentono alla Consob di richiedere la pubblicazione delle raccomandazioni di investimento e delle altre informazioni che raccomandano o consigliano strategie di investimento, da parte dei soggetti abilitati, degli emittenti quotati, nonché dei soggetti in rapporto di controllo con essi), ribadiscono una previsione già attualmente disciplinata dall'art. 69-*novies*, comma 2, del "Regolamento Emittenti" (delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999);

- le modifiche introdotte all'art. 114, comma 10, del TUF (che attribuiscono alla Consob il potere di valutare se l'autoregolamentazione dei giornalisti produca o meno effetti analoghi alle disposizioni adottate dall'ESMA in materia di raccomandazioni di investimento e statistiche) si pongono in continuità con l'attuale formulazione del medesimo comma 10.

Relativamente all'articolo 4 del decreto:

- con riferimento alle sanzioni di cui agli articoli 187-*bis*, 187-*ter.1* e 187-*quinquies*, come già avviene a legislazione vigente, le stesse - irrogate dalla Consob - verranno versate all'entrata del Bilancio dello Stato, capitoli 2301 del capo VIII e 2370 del capo X, senza riassegnazione alla spesa;

- poiché le sanzioni previste dall'introducendo art. 187-*ter.1* - che sostituiscono quelle di cui ai vigenti artt. 193 e 190.3 - presentano una riduzione dei massimali edittali mentre quelle di cui agli artt. 187-*bis* e 187-*quinquies* presentano un aumento del massimo edittale (quelle dell'art. 187-*quinquies* particolarmente sensibile) il potenziale effetto finale in termini di variazioni di gettito, afferma la relazione tecnica, si stima neutro.

**Articolo 5:** reca la clausola di invarianza finanziaria secondo la quale dall'attuazione del

La **relazione tecnica** rammenta che la clausola di invarianza finanziaria dà attuazione

<p>decreto in esame non devono derivare nuovi o maggiori oneri a carico della finanza pubblica e l'autorità interessata provvede agli adempimenti previsti dal decreto con le risorse umane, strumentali e finanziarie disponibili a legislazione vigente.</p>	<p>all'articolo 8, comma 4, della legge delega, che prevede l'assenza di oneri a carico della finanza pubblica ed afferma che le modifiche normative non comportano effetti diretti di finanza pubblica, trattandosi di interventi di coordinamento normativa o prevalentemente indirizzati al quadro normativo generale e su aspetti definitori di regimi giuridici vigenti. La medesima relazione prosegue affermando che dalle misure di applicazione del Regolamento (UE) n. 596/2014 non derivano nuovi o maggiori oneri a carico della finanza pubblica. L'autorità interessata, che già esercita, a legislazione vigente, la vigilanza sugli abusi di mercato, continuerà a svolgere tale attività con le risorse umane, finanziarie e strumentali disponibili a legislazione vigente. In particolare, la relazione fa presente che il finanziamento della CONSOB avviene attraverso contribuzioni versate direttamente dai soggetti vigilati e dagli operatori del mercato a fronte dell'attività di vigilanza svolta dall'Istituto.</p>
<p><b>Articolo 6:</b> prevede che in fase transitoria, nelle more dell'emanazione dell'apposito regolamento da parte della Consob, gli obblighi di informazione societaria in capo agli emittenti strumenti finanziari diffusi tra il pubblico in misura rilevante restino disciplinati dalle disposizioni già emanate dalla medesima Consob.</p>	<p>La <b>relazione tecnica</b> ribadisce il contenuto della norma.</p>

**In merito ai profili di quantificazione** non si hanno osservazioni da formulare posto che l'atto in esame, nell'adeguare l'ordinamento interno al Regolamento UE sugli abusi di mercato, pone alcuni adempimenti a carico di soggetti privati (quali, ad esempio, gli emittenti di strumenti finanziari e i partecipanti al mercato delle quote di emissione) ed amplia, correlativamente, i compiti e le funzioni della Consob. In merito a questi ultimi, si rammenta che la Consob, da un lato, è esterna al perimetro delle pubbliche amministrazioni rilevanti ai fini del conto economico consolidato (elenco Istat delle aa. pp.), dall'altro, è comunque retta da un meccanismo di autofinanziamento (ai sensi dell'articolo 40 della legge n. 724 del 1994) sulla cui base il fabbisogno annuale dell'ente è coperto dalle contribuzioni dovute dai soggetti vigilati.

Per quanto concerne gli interventi sul sistema delle sanzioni amministrative pecuniarie, si rileva che le norme, pur riducendo in alcuni casi il massimo edittale, ampliano il numero delle fattispecie la cui violazione comporta una sanzione pecuniaria ed elevano taluni massimali rispetto alla legislazione vigente: in proposito, si prende atto di quanto affermato dalla relazione tecnica in merito alla complessiva neutralità delle modificazioni proposte.

La redazione del presente dossier è stata curata dal Servizio Bilancio dello Stato della Camera dei deputati

**Senato: Nota di lettura n. 19**

**Camera: Verifica delle quantificazioni n. 18**

Camera Servizio Bilancio dello Stato bs\_segreteria@camera.it - 066760-2174

La documentazione dei Servizi e degli Uffici del Senato della Repubblica e della Camera dei deputati è destinata alle esigenze di documentazione interna per l'attività degli organi parlamentari e dei parlamentari. Si declina ogni responsabilità per la loro eventuale utilizzazione o riproduzione per fini non consentiti dalla legge. I contenuti originali possono essere riprodotti, nel rispetto della legge, a condizione che sia citata la fonte.  
VQAG025