

dossier

XIX Legislatura

23 marzo 2026

Attuazione della delega di cui all'articolo 19-*bis* della legge 5 marzo 2024, n. 21, per la riforma organica e il riordino del sistema sanzionatorio e di tutte le procedure sanzionatorie recati dal Testo unico di cui al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58

Atto del Governo n. 384

Ai sensi dell'articolo 19-*bis* della legge 5 marzo 2024, n. 21



SERVIZIO STUDI

TEL. 06 6706-2451 - ✉ studi1@senato.it – ✕ [@SR_Studi](https://www.instagram.com/SR_Studi)

Dossier n. 659



SERVIZIO STUDI

Dipartimento Giustizia

Tel. 06 6760-9559 - ✉ st_giustizia@camera.it – ✕ [@CD_giustizia](https://www.instagram.com/CD_giustizia)

Dipartimento Finanze

Tel. 06 6760-9496 - ✉ st_finanze@camera.it – ✕ [@CD_finanze](https://www.instagram.com/CD_finanze)

SERVIZIO PER I RAPPORTI CON L'UNIONE EUROPEA

Tel. 066760-2145- ✉ rue_segreteria@camera.it - ✕ [@CD_europa-europa.camera.it](https://www.instagram.com/CD_europa-europa.camera.it)

Atti del Governo n. 384

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.

gi0102

INDICE

PREMESSA	3
-----------------------	----------

SCHEDE DI LETTURA

▪ Articolo 1 (<i>Sanzioni amministrative in materia di abusi di mercato</i>).....	9
▪ Articolo 2, comma 1, lett. a)-z) e hh) (<i>Modifica delle disposizioni in materia di sanzioni amministrative</i>)	15
▪ Articolo 2, lett. aa) – gg) e ll) (<i>Modifiche in materia di sanzioni amministrative applicate dalla Banca d'Italia e dalla Consob</i>).....	26
▪ Articolo 2, lettera ii) e lettera mm) (<i>Interventi sull'articolo 195-quater del decreto legislativo 58/1998</i>).....	38
▪ Articolo 3, lett. a) e b) (<i>Modifiche alla Parte V, Titolo II-bis del TUF – artt. 196-ter e 196-quater</i>)	40
▪ Articolo 3, comma 1, lettera b) (<i>Modifiche alla parte V, Titolo II-bis, del decreto legislativo 58/1998</i>)	44
▪ Articolo 4 (<i>Agenti di cambio</i>).....	46
▪ Articolo 5 (<i>Modifiche al decreto legislativo 21 novembre 2007, n. 231</i>).....	47
▪ Articolo 6 (<i>Clausola di invarianza finanziaria</i>).....	49
▪ Articolo 7 (<i>Disposizioni transitorie e finali</i>).....	50

PREMESSA

Le norme di delega

L'Atto del Governo 384 dà attuazione alla delega contenuta all'articolo 19-bis della legge 5 marzo 2024, n. 21 (c.d. legge capitali, di seguito «legge n. 21/2024») per la revisione del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, introdotto dalla legge 11 marzo 2025, n. 28.

I termini di delega sono quelli stabiliti ai sensi dell'articolo 19, comma 1 della medesima legge 5 marzo 2024, n. 21, riferiti alla **delega per la riforma organica delle disposizioni in materia di mercati di capitali, società di capitali di cui al codice civile e per la modifica delle disposizioni in materia di arbitrato societario**.

Ai sensi di tale disposizione, come modificata dalla legge 11 marzo 2025, n. 28, il termine di scadenza della delega è **stabilito in 24 mesi decorrenti dall'entrata in vigore della legge n. 21 del 2024**.

La citata legge è entrata in vigore il 27 marzo del 2024, pertanto il termine di scadenza della delega medesima è fissato al 27 marzo del 2026.

Tuttavia il comma 3 dell'articolo 19-bis dispone che qualora il termine per l'espressione del parere parlamentare (sessanta giorni dalla data di assegnazione dello schema di decreto legislativo) scada nei trenta giorni antecedenti lo spirare del termine previsto dal comma 1, o successivamente la scadenza del termine di delega quest'ultimo è prorogato di 90 giorni.

Posto che lo schema di decreto legislativo è stato presentato alle Camere il 10 marzo 2026, ricorrono le suddette circostanze e pertanto il termine di scadenza della delega è **prorogato al 25 giugno 2026** (90 giorni dal 27 marzo 2026).

L'articolo 19-bis individua i seguenti principi e criteri direttivi relativi all'attuazione della citata delega:

a) individuazione, selezione, determinazione e coordinamento delle condotte illecite e dei trattamenti sanzionatori, anche in ragione della rilevanza delle condotte e della loro continuazione, nonché distinguendo l'ambito delle sanzioni amministrative e penali sulla base del criterio di offensività;

b) individuazione dei casi di applicazione del principio del *ne bis in idem* ai fini della più adeguata valorizzazione di tale principio e, ove opportuno, individuazione delle ipotesi di retroattività della *lex mitior* in materia di sanzioni amministrative;

c) revisione delle disposizioni sulle procedure sanzionatorie, nel rispetto dei principi del contraddittorio, della piena conoscenza degli atti istruttori, della pubblicità, della distinzione tra funzioni istruttorie e funzioni decisorie e di celerità e certezza dei termini;

d) facilitazione del ricorso a strumenti di definizione preventiva o alternativa dei procedimenti sanzionatori amministrativi in funzione deflativa del contenzioso, anche mediante la previsione di meccanismi di applicazione concordata della sanzione;

e) revisione delle competenze giurisdizionali e del rito applicabile in materia di ricorsi avverso le sanzioni previste dal testo unico di cui al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, prevedendo la giurisdizione esclusiva del giudice amministrativo per qualsiasi domanda conseguente all'emanazione della sanzione e la competenza funzionale del tribunale amministrativo regionale della Lombardia, sede di Milano;

f) revisione dei poteri delle autorità di vigilanza finalizzati all'accertamento delle violazioni in materia di abusi di mercato, anche prevedendo l'adeguamento alle garanzie indicate dalla giurisprudenza della Corte di giustizia dell'Unione europea in favore dei destinatari degli accertamenti;

g) introduzione di sanzioni alternative alle sanzioni pecuniarie, anche di carattere ripristinatorio, revisione degli istituti della confisca e del sequestro del profitto dell'illecito, ivi inclusa la loro eventuale soppressione, e revisione della disciplina in materia di sanzioni interdittive;

h) revisione della disciplina relativa all'irregolare acquisto di azioni di cui all'articolo 172 del testo unico di cui al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58;

i) coordinamento tra le disposizioni del testo unico di cui al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, del testo unico di cui al decreto legislativo 1° settembre 1993, n. 385, del codice di cui al decreto legislativo 7 settembre 2005, n. 209, del decreto legislativo 5 dicembre 2005, n. 252, della legge 28 dicembre 2005, n. 262, del decreto legislativo 27 gennaio 2010, n. 39, e del decreto legislativo 21 novembre 2007, n. 231.

Con riferimento all'attuazione dei citati principi di delega, numerose disposizioni contenute nello schema di decreto in esame provvedono a dare attuazione ai principi di cui alle **lettere a), b), c), d), e) ed f)** relativi, in particolare, alle ipotesi di **retroattività della *lex mitior***, alla revisione delle disposizioni sulle **procedure sanzionatorie** e delle **garanzie per i destinatari degli accertamenti**, al ricorso a strumenti di definizione preventiva o alternativa dei procedimenti sanzionatori e all'attribuzione alla **giurisdizione esclusiva del giudice amministrativo** per le controversie relative alle sanzioni. Inoltre, all'attuazione della **lettera g)** fanno riferimento le norme volte a limitare la confisca esclusivamente ad una

somma corrispondente al profitto del reato, con il superamento dei riferimenti al prodotto del reato, con ciò dando seguito al principio fissato dalla Corte costituzionale con la sentenza 112 del 2019, nonché alla medesima **lettera g)** fanno riferimento le disposizioni in materia di revisione del meccanismo di applicazione delle sanzioni interdittive accessorie, che da automatiche vengono adesso definite in termini discrezionali da parte della competente autorità di vigilanza.

Non risultano invece attuati i principi di delega di cui alle lettere h) ed i).

• *Le iniziative legislative UE in materia di vigilanza dei mercati finanziari*

La [proposta](#) di regolamento e la [proposta](#) di direttiva della Commissione europea relative all'ulteriore sviluppo dell'integrazione dei mercati dei capitali e della vigilanza nell'UE, presentate il 4 dicembre 2025 nell'ambito di un [pacchetto](#) più ampio, intendono, tra le altre cose, **razionalizzare** il quadro relativo alla **vigilanza trasferendo** all'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (ESMA) le **competenze** di vigilanza su **importanti infrastrutture di mercato**, quali determinate sedi di negoziazione e controparti centrali, alcuni depositari centrali di titoli e tutti i prestatori di servizi per le crypto-attività e rafforzando il suo ruolo di coordinamento per il settore della gestione delle attività (v. [dossier RUE](#)).

Presso la **Camera**, le proposte sono state esaminate, ai fini della verifica di conformità al principio di sussidiarietà, dalla **Commissione Politiche dell'UE**, che l'11 marzo 2026 ha approvato un [parere motivato](#) con cui ha ritenuto le proposte solo parzialmente conformi al principio di sussidiarietà e non coerenti con il principio di proporzionalità.

Schede di lettura

Articolo 1

(Sanzioni amministrative in materia di abusi di mercato)

L'**articolo 1** contiene alcune disposizioni volte a **modificare alcuni aspetti della disciplina delle sanzioni amministrative applicabili agli abusi di mercato**. In particolare si prevede una disciplina più flessibile delle sanzioni accessorie alle sanzioni pecuniarie in materia di abusi di mercato riconoscendo alla Consob la possibilità di applicarle, invece di prevedere l'automatica applicazione delle medesime, ed alcune modifiche di coordinamento e dipendenti dall'assoggettamento, anche delle sanzioni in materia di mercati, al nuovo procedimento sanzionatorio introdotto dal presente schema di decreto legislativo.

In particolare la disposizione contiene sia modifiche di carattere sostanziale che mere modifiche di coordinamento necessarie ad assicurare la corretta applicazione delle nuove disposizioni introdotte dallo schema di decreto legislativo.

La **lettera a)** del comma 1 dell'articolo 1, interviene modificando l'articolo 187-ter.1 che disciplina le violazioni del Regolamento (UE) n. 596/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 16 aprile 2014, relativo agli abusi di mercato (regolamento sugli abusi di mercato).

In primo luogo (**lettera a) n. 1**) viene aggiornato il riferimento, contenuto al primo comma della disposizione, all'articolo 195, comma 2 (anziché all'articolo 1-bis), del TUF, concernente la definizione del fatturato ai fini dell'applicazione delle sanzioni pecuniarie, al fine di adeguare il rinvio fatto dalla norma alla corrispondente disposizione regolativa della procedura sanzionatoria a seguito della integrale novella del citato articolo disposta all'articolo 2 dello schema.

Il novellato testo del comma 2 dell'articolo 195 recita: "Ai fini dell'applicazione delle sanzioni amministrative pecuniarie previste dal presente titolo, per fatturato si intende il fatturato totale annuo della società o dell'ente, risultante dall'ultimo bilancio disponibile approvato dall'organo competente, così come definito dalle disposizioni attuative di cui all'articolo 196-sexies". Il testo della disposizione è identico a quello del vigente comma 1-bis.

Viene inoltre previsto che:

- al di là delle sanzioni amministrative disposte dalla Consob resta ferma la facoltà di disporre la confisca di cui all'articolo 187-*sexies* (**lettera a) n. 2**);
- sono abrogate, per ragioni di coordinamento, le disposizioni che disciplinano le ipotesi di violazioni connotate di scarsa offensività (comma 9 dell'articolo 187-*ter*.1) nonché quelle che escludono l'applicazione di alcune disposizioni contenute nella legge 24 novembre 1981, n. 689 in materia di sanzioni amministrative (**lettera a) n. 3**).

La **lettera b)** modifica l'articolo 184-*quater* del TUF che regola le sanzioni amministrative accessorie, alle sanzioni pecuniarie previste per le fattispecie di **abuso e comunicazione illecita di informazioni privilegiate** (articolo 187-*bis*) e **manipolazione del mercato** (187-*ter*), nelle ipotesi nelle quali il fatto **non costituisce reato**.

La condotta tipica dei due illeciti è descritta nel già citato [Regolamento \(UE\) n. 596/2014](#) rispettivamente agli articoli 14 e 15.

• **Condotte illecite e manipolazione del mercato (articoli 14 e 15 Regolamento (UE) n. 596/2014**

Il Capo 2 del Regolamento (UE) n. 596/2014 definisce le informazioni privilegiate, l'abuso di informazioni privilegiate, nonché le **condotte di comunicazione illecita di informazioni privilegiate e di manipolazione del mercato**.

Per **informazione privilegiata**, ai sensi dell'articolo 7, si intende un'**informazione** avente un **carattere preciso** che **non è stata resa pubblica**:

(a) 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;

(b) concernente, in relazione agli **strumenti derivati su merci**, direttamente o indirettamente, **uno o più di tali strumenti derivati** (o concernente direttamente il contratto a pronti su merci collegato), e che, se resa pubblica, **potrebbe avere un effetto significativo sui prezzi** di tali strumenti derivati (o sui contratti a pronti su merci collegati);

(c) concernente, in relazione alle **quote di emissioni o ai prodotti oggetto d'asta correlati**, direttamente o indirettamente, uno o più di tali strumenti e che, se resa pubblica, **potrebbe avere un effetto significativo sui prezzi** di tali strumenti o sui prezzi di strumenti finanziari derivati collegati.

Si definisce informazione privilegiata, inoltre, l'**informazione trasmessa da un cliente** (o da altri soggetti che agiscono per suo conto), o l'**informazione nota per via della gestione di un conto proprietario o di un fondo gestito** e connessa a **ordini pendenti in strumenti finanziari**, avente un **carattere preciso** e

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, sul prezzo dei contratti a pronti su merci collegati o sul prezzo di strumenti finanziari derivati collegati.

L'articolo 14 sancisce il **divieto di abuso di informazioni privilegiate e di comunicazione illecita di informazioni privilegiate**.

Nello specifico, ai sensi di tale disposizione, non è consentito:

(i) **abusare o tentare di abusare di informazioni privilegiate;**

(ii) **raccomandare ad altri di abusare di informazioni privilegiate o indurre altri ad abusare di informazioni privilegiate;** oppure

(iii) **comunicare in modo illecito informazioni privilegiate.**

In generale, si ha abuso di informazioni privilegiate, ai sensi dell'articolo 8, quando una persona in possesso di informazioni privilegiate utilizza tali informazioni acquisendo o cedendo, per conto proprio o per conto di terzi, direttamente o indirettamente, gli strumenti finanziari cui tali informazioni si riferiscono.

Si ha, invece, comunicazione illecita di informazioni privilegiate, ai sensi dell'articolo 9, quando una persona è in possesso di informazioni privilegiate e comunica tali informazioni a un'altra persona, tranne quando la comunicazione avviene durante il normale esercizio di un'occupazione, una professione o una funzione.

Il successivo **articolo 15** sancisce il **divieto di manipolazione del mercato**.

In tal senso, **non è consentito effettuare manipolazioni di mercato o tentare di effettuare manipolazioni di mercato**.

In generale, costituiscono manipolazione di mercato, ai sensi dell'articolo 12, le seguenti attività:

- la conclusione di un'operazione, l'inoltro di un ordine di compravendita o qualsiasi altra condotta che: (i) invii, o è probabile che invii, segnali falsi o fuorvianti in merito all'offerta, alla domanda o al prezzo di uno strumento finanziario, di un contratto a pronti su merci collegato o di un prodotto oggetto d'asta sulla base di quote di emissione; (ii) fissi, o è probabile che fissi, il prezzo di mercato di uno o più strumenti finanziari, di un contratto a pronti su merci collegato o di un prodotto oggetto d'asta sulla base di quote di emissioni a un livello anormale o artificiale;
- la conclusione di un'operazione, l'inoltro di un ordine di compravendita o qualsiasi altra attività o condotta che incida, o sia probabile che incida, o sia probabile che incida, sul prezzo di uno o più strumenti finanziari, di un contratto a pronti su merci collegato o di un prodotto oggetto d'asta sulla base di quote di emissioni, utilizzando artifici o qualsiasi altra forma di raggirio o espediente;
- la diffusione di informazioni tramite i mezzi di informazione, compreso Internet, o tramite ogni altro mezzo, che forniscano, o siano idonee a fornire, indicazioni false o fuorvianti in merito all'offerta, alla domanda o al prezzo di uno strumento finanziario, di un contratto a pronti su merci collegato o di un prodotto oggetto d'asta sulla base di quote di emissioni o che fissino, o che è probabile che fissino, il prezzo di mercato di uno o più strumenti finanziari o di contratti a pronti su merci collegati o di un prodotto oggetto d'asta sulla base di quote di emissioni a un livello anormale o artificiale, compresa la diffusione di voci, quando la persona che ha proceduto alla diffusione sapeva, o avrebbe dovuto sapere, che le informazioni erano false o fuorvianti;
- la trasmissione di informazioni false o fuorvianti o la comunicazione di dati falsi o fuorvianti in relazione a un indice di riferimento (benchmark) quando la persona che ha proceduto alla trasmissione o fornito i dati sapeva, o avrebbe dovuto sapere, che erano falsi o fuorvianti, ovvero qualsiasi altra condotta che manipola il calcolo di un indice di riferimento.

La disposizione attribuisce alla Consob il potere di **non applicare o di modulare le suddette sanzioni accessorie**, novellando l'alinea dell'articolo 187-*quater* che, nel testo vigente, prevede che l'applicazione delle sanzioni amministrative pecuniarie **comporta l'applicazione delle sanzioni accessorie** (di natura essenzialmente interdittiva).¹

A seguito della modifica introdotta si prevede che le citate sanzioni **non conseguano automaticamente all'irrogazione delle sanzioni pecuniarie** ma che la Consob **possa** applicarle, con il provvedimento di applicazione delle sanzioni amministrative previste per la violazione dei divieti di cui dagli articoli 14 e 15 del regolamento (UE) n. 596/2014, del Parlamento europeo e del Consiglio, del 16 aprile 2014.

La **lettera c)** contiene la medesima modifica di coordinamento di cui alla lettera a) n. 1 (si veda *supra*) riferita all'articolo 187-*quinquies* in materia di responsabilità dell'ente per le fattispecie di **abuso e comunicazione illecita di informazioni privilegiate e manipolazione del mercato** previste dagli articoli 14 e 15 del regolamento (UE) n. 596/2014, del Parlamento europeo e del Consiglio, del 16 aprile 2014.

La **lettera d)** modifica le disposizioni in materia di **confisca** di cui all'articolo 187-*sexies* prevedendo che la confisca abbia ad oggetto "una somma di denaro pari al profitto dell'illecito" anziché il prodotto e il profitto dell'illecito.

A tal proposito si ricorda che la Corte costituzionale [con la sentenza n. 112 del 2019](#) ha dichiarato costituzionalmente illegittimo l'articolo 187-*sexies* nella parte in cui prevede la confisca non solo del profitto dell'illecito ma anche la confisca obbligatoria, diretta o per equivalente del prodotto dell'illecito e dei beni utilizzati per commetterlo.

¹ Le sanzioni indicate dalla citata disposizione sono:

- a) l'interdizione temporanea dallo svolgimento di funzioni di amministrazione, direzione e controllo presso soggetti autorizzati ai sensi del presente decreto, del decreto legislativo 1° settembre 1993, n. 385, del decreto legislativo 7 settembre 2005, n. 209, o presso fondi pensione;
- b) l'interdizione temporanea dallo svolgimento di funzioni di amministrazione, direzione e controllo di società quotate e di società appartenenti al medesimo gruppo di società quotate;
- c) la sospensione dal Registro, ai sensi dell'articolo 26, commi 1, lettera d), e 1-bis, del decreto legislativo 27 gennaio 2010, n. 39, del revisore legale, della società di revisione legale o del responsabile dell'incarico;
- d) la sospensione dall'albo di cui all'articolo 31, comma 4, per i consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede;
- e) la perdita temporanea dei requisiti di onorabilità per i partecipanti al capitale dei soggetti indicati alla lettera a).

Si prevede inoltre che la confisca possa essere disposta tramite ingiunzione di pagamento di una somma di denaro pari al profitto dell'illecito.

Viene comunque fatta salva la possibilità – prevista al comma 2 dell'articolo 187-*sexies* – che la confisca abbia ad oggetto – nell'ipotesi sia impossibile la confisca della somma di denaro – anche beni e altre utilità di valore equivalenti.

Per ragioni di coordinamento normativo si valuti di sopprimere, al comma 2, il riferimento alla confisca per equivalente di somme di denaro, ormai priva di portata normativa.

La **lettera e)** novella il testo dell'articolo 187-*septies* avente ad oggetto la procedura sanzionatoria facendo riferimento, per quanto riguarda gli aspetti procedurali al nuovo testo dell'articolo 195 (si veda la relativa scheda di lettura). A seguito della novella la disposizione:

- al comma 1 contiene il rinvio all'articolo 195;
- al comma 2 precisa la non applicazione, con riferimento al Capo III del Titolo I-*bis* della parte V (ossia alla disciplina delle sanzioni amministrative per le ipotesi di abusi di mercato) delle disposizioni degli articoli: [6](#) (solidarietà), [10](#) (Sanzione amministrativa pecuniaria e rapporto tra limite minimo e massimo), [11](#) (criteri per l'applicazione delle sanzioni amministrative pecuniarie) e [16](#) (pagamento in misura ridotta) della legge 24 novembre 1981, n. 689.

Nel testo vigente il comma 8, corrispondente al nuovo comma 2, escludeva l'applicazione solo delle disposizioni di cui all'articolo 16.

Pertanto, in base alla nuova formulazione dell'articolo 187-*septies*, comma 2, del TUF, nella procedura sanzionatoria in commento non trovano applicazione le ulteriori disposizioni previste agli articoli 6, 10 e 11 della citata legge n. 689 del 1981.

Nello specifico, in materia di solidarietà, l'articolo 6 stabilisce che il proprietario della cosa che servì o fu destinata a commettere la violazione o, in sua vece, l'usufruttuario o, se trattasi di bene immobile, il titolare di un diritto personale di godimento, è obbligato in solido con l'autore della violazione al pagamento della somma da questo dovuta se non prova che la cosa è stata utilizzata contro la sua volontà (comma primo).

Il medesimo articolo disciplina, quali ulteriori fattispecie di obbligazione solidale, la violazione commessa da persona capace di intendere e di volere ma soggetta all'altrui autorità, direzione o vigilanza con obbligo solidale tra autore della violazione e persona rivestita dell'autorità o incaricata della direzione o vigilanza (comma secondo) e la violazione commessa dal rappresentante o dal dipendente di una persona giuridica o di un ente privo di personalità giuridica o,

comunque, di un imprenditore, con obbligo solidale tra autore della violazione e persona giuridica o ente o imprenditore (comma terzo).

Nelle fattispecie contemplate ai commi primo-terzo è comunque riconosciuto, in favore di colui che ha pagato, il diritto di regresso per l'intero nei confronti dell'autore della violazione (comma quarto).

Con riguardo alla sanzione amministrativa pecuniaria ed al rapporto tra limite minimo e limite massimo, l'articolo 10 stabilisce che la sanzione amministrativa pecuniaria consiste nel pagamento di una somma non inferiore a euro 10 e non superiore a euro 15.000 e che le sanzioni proporzionali non hanno limite massimo (comma primo).

Secondo il medesimo articolo, fuori dei casi espressamente stabiliti dalla legge, il limite massimo della sanzione amministrativa pecuniaria non può, per ciascuna violazione, superare il decuplo del minimo (comma secondo).

Infine, in relazione ai criteri per l'applicazione delle sanzioni amministrative pecuniarie, il successivo articolo 11 stabilisce che, nella determinazione della sanzione amministrativa pecuniaria fissata dalla legge tra un limite minimo ed un limite massimo e nell'applicazione delle sanzioni accessorie facoltative, si ha riguardo alla gravità della violazione, all'opera svolta dall'agente per l'eliminazione o attenuazione delle conseguenze della violazione, nonché alla personalità dello stesso e alle sue condizioni economiche (comma primo).

I **commi 2 e 3** dell'articolo in commento introducono modifiche di coordinamento agli articoli 187-*octies* (in materia di poteri della Consob) e 187-*duodecies* (in materia di rapporti tra procedimento penale e procedimento amministrativo e di opposizione) al fine di aggiornare i riferimenti normativi presenti nelle due citate disposizioni, sostituendo, in particolare, i riferimenti in materia di procedura sanzionatoria all'articolo 187-*septies* con quelli al nuovo testo dell'articolo 195, che, come segnalato anche nella relazione illustrativa, “trova applicazione generalizzata a tutte le sanzioni del TUF e, quindi, anche alle sanzioni della parte mercati”.

Articolo 2, comma 1, lett. a)-z) e hh)
(Modifica delle disposizioni in materia di sanzioni amministrative)

L'articolo 2, lettere da a) a z) e hh) contiene alcune disposizioni volte a **coordinare i contenuti di alcune disposizioni in materia di sanzioni amministrative** alle nuove disposizioni regolatrici del procedimento sanzionatorio introdotto dal presente schema di decreto legislativo.

L'articolo in commento contiene sia modifiche di carattere sostanziale che mere modifiche di coordinamento necessarie ad assicurare la corretta applicazione delle nuove disposizioni introdotte dallo schema di decreto legislativo.

Di seguito si dà conto delle modifiche introdotte raggruppate per temi.

Aggiornamento dei riferimenti normativi in materia di procedura sanzionatoria

Le **lettere da a) a g), nonché le lettere i) n. 1, n), o), p) n. 1, u) n.1), v) e z)** del comma 1, **aggiornano**, in diverse norme del titolo II della parte V del TUF (che disciplina le sanzioni amministrative), **il riferimento normativo** alla norma che contiene **la definizione** di cosa si intenda per **fatturato ai fini dell'applicazione delle sanzioni pecuniarie**.

A seguito infatti della integrale novella del citato articolo disposta all'articolo 2, comma 1, lettera ee) dello schema in commento (si veda la relativa scheda di lettura), la disposizione sarà contenuta al comma 2 del medesimo articolo 195 anziché, come prevede la vigente formulazione del citato articolo, al comma 1-bis.

Il novellato testo del comma 2 dell'articolo 195 recita: “Ai fini dell'applicazione delle sanzioni amministrative pecuniarie previste dal presente titolo, per fatturato si intende il fatturato totale annuo della società o dell'ente, risultante dall'ultimo bilancio disponibile approvato dall'organo competente, così come definito dalle disposizioni attuative di cui all'articolo 196-sexies”. Il testo della disposizione è identico a quello del vigente comma 1-bis.

Le disposizioni nelle quali viene effettuato tale intervento di coordinamento sono le seguenti:

- **187-quinquiesdecies** -Tutela dell'attività di vigilanza della Banca d'Italia e della Consob (**lettera a**);
- **188** - Abuso di denominazione (**lettera b**);
- **189** - Partecipazioni al capitale (**lettera c**);

- **190** - Sanzioni amministrative pecuniarie in tema di disciplina degli intermediari (**lettera d**);
- **190.2** - Sanzioni amministrative pecuniarie relative alla violazione delle disposizioni previste dal regolamento (UE) n. 909/2014 (**lettera e**);
- **190.3** - Sanzioni amministrative in tema di disciplina dei mercati (**lettera f**);
- **190.4** - Sanzioni amministrative pecuniarie relative alle violazioni delle disposizioni previste dal regolamento (UE) n. 600/2014, dagli atti delegati e dalle norme tecniche di regolamentazione e di attuazione della direttiva 2014/65/UE e del regolamento (UE) n. 600/2014 (**lettera g**);
- **190-bis.1** - Sanzioni amministrative relative alle violazioni delle disposizioni del regolamento (UE) 2016/1011 (**lettera i, n. 1**);
- **190-quater** Sanzioni amministrative in tema di servizi di crowdfunding (**lettera n**);
- **191** - Offerta al pubblico di sottoscrizione e di vendita di prodotti finanziari e ammissione alla negoziazione di titoli (**lettera o**);
- **191-ter** - Offerta al pubblico di sottoscrizione e di vendita e ammissione alle negoziazioni di quote o azioni di OICR aperti (**lettera p, n. 1**);
- **193-quater** - Sanzioni amministrative relative alla violazione delle disposizioni previste dal regolamento (UE) n. 648/2012 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 4 luglio 2012, dal regolamento (UE) 2015/2365 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 25 novembre 2015, e dal regolamento (UE) 2021/23 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 16 dicembre 2020 (**lettera u n. 1**);
- **193-quinquies** - Sanzioni amministrative pecuniarie relative alle violazioni delle disposizioni previste dal regolamento (UE) n. 1286/2014 (**lettera v**);
- **193-sexies** - Sistemi interni di segnalazione (**lettera z**).

Aggiornamento ai riferimenti normativi alla nuova disciplina concernente l'ordine di eliminare le infrazioni contestate e la dichiarazione pubblica

Le lettere **h**), **i) n. 3**, **l**), **u) n.2**, e **hh**) aggiornano i riferimenti normativi di alcune norme contenute nel Titolo II della parte V a vario titolo ivi contenuti.

In particolare vengono aggiornati, in diverse disposizioni, i riferimenti normativi, a seguito di quanto previsto dall'articolo 2, comma 1, lettera cc), del presente schema di decreto legislativo (**rispetto alla quale si rinvia alla relativa scheda di lettura**), che introduce nel TUF un nuovo articolo 194-

bis.1. Questa nuova disposizione disciplina il potere di Consob e Banca d'Italia, secondo le rispettive competenze, di **ordinare l'eliminazione delle infrazioni** contestate ovvero **di ordinare la pubblica dichiarazione, da parte del soggetto che ha posto in essere la violazione**, di aver commesso la medesima.

Nel testo vigente le due disposizioni sono contenute agli articoli 194-*quater* e 194-*septies* del TUF che l'articolo 2, comma 1, lettera dd), provvede ad abrogare. Ne consegue la necessità di aggiornare, ove ricorrano, i relativi rinvii normativi.

Le disposizioni nelle quali viene effettuato tale intervento di coordinamento sono le seguenti:

- **190-bis** - Responsabilità degli esponenti aziendali e del personale per le violazioni in tema di disciplina degli intermediari, dei mercati, dei depositari centrali e della gestione accentrata di strumenti finanziari e dei servizi di APA e di ARM (**lettera h**);
- **190-bis.1** - Sanzioni amministrative relative alle violazioni delle disposizioni del regolamento (UE) 2016/1011 (**lettera i**), **n. 3**);
- **190-bis.2** - Sanzioni amministrative relative alle violazioni delle disposizioni del regolamento (UE) 2017/2402 (**lettera l**);
- **193-quater** - Sanzioni amministrative relative alla violazione delle disposizioni previste dal regolamento (UE) n. 648/2012 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 4 luglio 2012, dal regolamento (UE) 2015/2365 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 25 novembre 2015, e dal regolamento (UE) 2021/23 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 16 dicembre 2020 (**lettera u**) **n. 2**);
- **195-ter** - Comunicazione all'ABE e all'AESFEM sulle sanzioni applicate (**lettera hh**).

Anche le **lettere q) e r)** adeguano alle modifiche introdotte in materia di ordine di eliminazione delle infrazioni contestate e in materia di dichiarazione pubblica, rispettivamente, le norme dell'articolo 192-*bis* (Sanzioni amministrative in tema di informazioni sul governo societario e di politica di remunerazione e compensi corrisposti) e dell'articolo 193 (Sanzioni amministrative in tema di informazione societaria e doveri dei sindaci, dei revisori legali e delle società di revisione legale).

Essenzialmente vengono soppresse le disposizioni normative concernenti l'**ordine di eliminazione delle infrazioni** contestate e quello di **pubblica dichiarazione**, disciplinate in via generale dal nuovo articolo 194-*bis.1*.

Per consentire una immediata comprensione della natura degli interventi effettuati (di mero coordinamento) **si rinvia ai relativi testi a fronte in calce alla presente scheda.**

Disposizioni di coordinamento relative all'adeguamento del TUF alle modifiche introdotte in materia di confische (lettera i) n. 2 e lettera t)

La disposizione di cui **alla lettera i), n. 2**, modifica la disciplina della confisca di cui al comma 7 dell'articolo 190-*bis*.1 che disciplina le sanzioni amministrative relative alle violazioni delle disposizioni del regolamento (UE) 2016/1011.

La modifica introdotta, allineando la formulazione della disposizione ivi contenuta a quanto previsto dalla disciplina generale di cui all'articolo 187-*sexies* (vedi sul punto la scheda del presente dossier concernente l'articolo 1), prevede che la confisca abbia ad oggetto una somma di denaro pari al profitto dell'illecito (anziché il profitto ed il prodotto dell'illecito).

Sempre per ragioni di coordinamento viene aggiornato il rinvio alle disposizioni dell'articolo 187-*sexies*, prevedendosi che oltre ai commi 2 e 3 si applichi anche il nuovo comma 4 (*rectius* 3-*bis*), introdotto dal presente schema.

Analoga modifica è effettuata **dalla lettera t)**, all'articolo 193-*ter*, comma 4, concernente le sanzioni amministrative pecuniarie relative alle violazioni delle prescrizioni di cui al regolamento (UE) n. 236/2012, prevedendosi che anche in tal caso la confisca abbia ad oggetto una somma di denaro pari al profitto dell'illecito (anziché il profitto ed il prodotto dell'illecito).

Sempre per ragioni di coordinamento viene aggiornato il rinvio alle disposizioni dell'articolo 187-*sexies*, prevedendosi che oltre ai commi 2 e 3 si applichi anche il nuovo comma 4 (*rectius* 3-*bis*), introdotto dal presente schema.

Facoltatività delle sanzioni accessorie per violazioni delle disposizioni in materia di offerta al pubblico di sottoscrizione e di vendita e di ammissioni alle negoziazioni di quote o azioni di OICR aperti (lettera p), n. 2)

La **lettera p), n. 2)**, modifica l'articolo 191-*ter* del TUF che disciplina le sanzioni per le violazioni in materia di offerta al pubblico di sottoscrizione e di vendita e l'ammissione alle negoziazioni di quote o azioni di OICR aperti.

In particolare la novella sostituisce integralmente il comma 6 del citato articolo che disciplina le sanzioni accessorie applicabili alle violazioni previste dalla disposizione in questione².

Sebbene formalmente sia prevista una integrale sostituzione del testo, l'unica modifica di carattere sostanziale è riscontrabile nel fatto che le sanzioni accessorie ivi disciplinate non conseguano automaticamente all'applicazione delle sanzioni pecuniarie previste al comma 1 del medesimo articolo, ma, come indicato anche nella relazione illustrativa, l'Autorità competente possa disporre l'applicazione delle stesse con il provvedimento di applicazione delle sanzioni amministrative.

Estensione a COVIP e IVASS delle disposizioni in materia di ordine di eliminazione delle infrazioni e di obbligo di pubblicazione (lettera s)

La **lettera s)**, nel modificare l'articolo 193-*bis*.1, concernente le **sanzioni amministrative in tema di trasparenza degli investitori istituzionali, dei gestori attivi e dei consulenti in materia di voto**, introduce, al comma 2, un riferimento al nuovo articolo 194-*bis*.1, in modo da prevedere che alla COVIP e all'IVASS sia applicabile, oltre che la disciplina concernente la disciplina delle sanzioni accessorie di cui all'articolo 192-*bis*, anche quella del nuovo articolo 194-*bis*.1 che, come detto, disciplina il potere di Consob e Banca d'Italia, secondo le rispettive competenze, di ordinare l'eliminazione delle infrazioni contestate ovvero di ordinare la pubblica dichiarazione, da parte del soggetto che ha posto in essere la violazione, di aver commesso la medesima.

Per un approfondimento sui contenuti della disposizione **si rinvia alla relativa scheda del presente dossier**.

² Le sanzioni amministrative indicate nella disposizione sono: la perdita temporanea dei requisiti di idoneità previsti dal TUF per gli esponenti aziendali dei soggetti abilitati e dei requisiti previsti per i consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede, per i consulenti finanziari autonomi e per gli esponenti aziendali delle società di consulenza finanziaria, nonché l'incapacità temporanea ad assumere incarichi di amministrazione, direzione e controllo nell'ambito di società aventi titoli quotati nei mercati regolamentati e di società appartenenti al medesimo gruppo.

Testo a fronte delle modifiche introdotte all'articolo 192-bis (lettera q)

Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria (D.Lgs. 58/1998)	
Testo vigente	Modificazioni proposte dall'art. 2, comma 1 lettera q) dell'A.G. 384
<i>Art. 192-bis</i> <i>(Sanzioni amministrative in tema di informazioni sul governo societario e di politica di remunerazione e compensi corrisposti)</i>	<i>Art. 192-bis</i> <i>(Sanzioni amministrative in tema di informazioni sul governo societario e di politica di remunerazione e compensi corrisposti)</i>
1. Salvo che il fatto costituisca reato, nei confronti delle società quotate nei mercati regolamentati che omettono le comunicazioni prescritte dall'articolo 123-bis, comma 2, lettera a), si applica una delle seguenti sanzioni amministrative: a) una dichiarazione pubblica indicante la persona giuridica responsabile della violazione e la natura della stessa, quando questa sia connotata da scarsa offensività o pericolosità e l'infrazione contestata sia cessata; b) un ordine di eliminare le infrazioni contestate, con eventuale indicazione delle misure da adottare e del termine per l'adempimento, e di astenersi dal ripeterle, quando le infrazioni stesse siano connotate da scarsa offensività o pericolosità; c) una sanzione amministrativa pecuniaria da euro diecimila a euro dieci milioni, ovvero, fino al cinque per cento del fatturato quando tale importo è superiore a euro dieci milioni e il fatturato è determinabile ai sensi dell'articolo 195, comma 1-bis.	1. Salvo che il fatto costituisca reato, nei confronti delle società quotate nei mercati regolamentati che omettono le comunicazioni prescritte dall'articolo 123-bis, comma 2, lettera a), si applica una sanzione amministrativa pecuniaria da euro diecimila a euro dieci milioni, ovvero, fino al cinque per cento del fatturato quando tale importo è superiore a euro dieci milioni e il fatturato è determinabile ai sensi dell'articolo 195, comma 2.
1.1 e 1.1-bis <i>Omissis</i>	1.1 e 1.1-bis <i>Identici</i>
1-bis. Per l'omissione delle comunicazioni indicate al comma 1, nei casi previsti dall'articolo 190-bis, comma 1, lettera a), salvo che il fatto costituisca reato, nei confronti dei soggetti che svolgono	1-bis. Per l'omissione delle comunicazioni indicate al comma 1, nei casi previsti dall'articolo 190-bis, comma 1, lettera a), salvo che il fatto costituisca reato, nei confronti dei soggetti che svolgono funzioni di amministrazione, di direzione o di controllo, nonché del personale, qualora

Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria (D.Lgs. 58/1998)	
Testo vigente	Modificazioni proposte dall'art. 2, comma 1 lettera q) dell'A.G. 384
funzioni di amministrazione, di direzione o di controllo, nonché del personale, qualora la loro condotta abbia contribuito a determinare l'omissione delle comunicazioni da parte della società o dell'ente, si applica una delle seguenti sanzioni amministrative: a) una dichiarazione pubblica indicante la persona responsabile della violazione e la natura della stessa, quando questa sia connotata da scarsa offensività o pericolosità e l'infrazione contestata sia cessata; b) un ordine di eliminare le infrazioni contestate, con eventuale indicazione delle misure da adottare e del termine per l'adempimento, e di astenersi dal ripeterle, quando le infrazioni stesse siano connotate da scarsa offensività o pericolosità; c) una sanzione amministrativa pecuniaria da euro diecimila a euro due milioni.	la loro condotta abbia contribuito a determinare l'omissione delle comunicazioni da parte della società o dell'ente, si applica una sanzione amministrativa pecuniaria da euro diecimila a euro due milioni
<i>1-ter Omissis</i>	<i>1-ter Identico</i>
1-quater Nei casi di inosservanza dell'ordine di eliminare le infrazioni contestate e di astenersi dal ripeterle, si applica la sanzione amministrativa pecuniaria prevista per la violazione originariamente contestata aumentata fino ad un terzo. Fermo restando quanto previsto per le persone giuridiche nei confronti delle quali è accertata l'inosservanza dell'ordine, si applica la sanzione amministrativa pecuniaria da euro diecimila a euro due milioni nei confronti dei soggetti che svolgono funzioni di amministrazione, di direzione o di	1-quater Fermo restando quanto previsto per le persone giuridiche nei confronti delle quali è accertata l'inosservanza dell'ordine di cui all'articolo 194-bis.1, si applica la sanzione amministrativa pecuniaria da euro diecimila a euro due milioni nei confronti dei soggetti che svolgono funzioni di amministrazione, di direzione o di controllo, nonché del personale, qualora la loro condotta abbia contribuito a determinare l'inosservanza dell'ordine da parte della persona giuridica.

Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria (D.Lgs. 58/1998)	
Testo vigente	Modificazioni proposte dall'art. 2, comma 1 lettera q) dell'A.G. 384
controllo, nonché del personale, qualora la loro condotta abbia contribuito a determinare l'inosservanza dell'ordine da parte della persona giuridica.	

Testo a fronte delle modifiche introdotte all'articolo 193 (lettera r)

Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria (D.Lgs. 58/1998)	
Testo vigente	Modificazioni proposte dall'art. 2, comma 1 lettera r) dell'A.G. 384
Art. 193 <i>(Sanzioni amministrative in tema di informazione societaria e doveri dei sindaci, dei revisori legali e delle società di revisione legale)</i>	Art. 193 <i>(Sanzioni amministrative in tema di informazione societaria e doveri dei sindaci, dei revisori legali e delle società di revisione legale)</i>
1. Salvo che il fatto costituisca reato, nei confronti di società, enti o associazioni tenuti a effettuare le comunicazioni previste dagli articoli 114, commi 5, 7 e 9, 114-bis, 115, 154-bis, 154-ter e 154-quater, per l'inosservanza delle disposizioni degli articoli medesimi o delle relative disposizioni attuative, si applica una delle seguenti sanzioni amministrative: a) una dichiarazione pubblica indicante la persona giuridica responsabile della violazione e la natura della stessa, quando questa sia connotata da scarsa offensività o pericolosità e l'infrazione contestata sia cessata; b) un ordine di eliminare le infrazioni contestate, con eventuale indicazione delle misure da adottare e del termine per l'adempimento, e di astenersi dal ripeterle, quando le infrazioni stesse siano connotate da scarsa offensività o pericolosità; c) una sanzione amministrativa pecuniaria	1. Salvo che il fatto costituisca reato, nei confronti di società, enti o associazioni tenuti a effettuare le comunicazioni previste dagli articoli 114, commi 5, 7 e 9, 114-bis, 115, 154-bis, 154-ter e 154-quater, per l'inosservanza delle disposizioni degli articoli medesimi o delle relative disposizioni attuative, si applica una sanzione amministrativa pecuniaria da euro cinquemila a euro dieci milioni, ovvero fino al cinque per cento del fatturato quando tale importo è superiore a euro dieci milioni e il fatturato è determinabile ai sensi dell'articolo 195, comma 2.

Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria (D.Lgs. 58/1998)	
Testo vigente	Modificazioni proposte dall'art. 2, comma 1 lettera r) dell'A.G. 384
da euro cinquemila a euro dieci milioni, ovvero fino al cinque per cento del fatturato quando tale importo è superiore a euro dieci milioni e il fatturato è determinabile ai sensi dell'articolo 195, comma 1- <i>bis</i> .	
1.1 Se le comunicazioni indicate nel comma 1 sono dovute da una persona fisica, salvo che il fatto costituisca reato, in caso di violazione si applicano nei confronti di quest'ultima, una delle seguenti sanzioni amministrative: a) una dichiarazione pubblica indicante la persona responsabile della violazione e la natura della stessa, quando questa sia connotata da scarsa offensività o pericolosità e l'infrazione contestata sia cessata; b) un ordine di eliminare le infrazioni contestate, con eventuale indicazione delle misure da adottare e del termine per l'adempimento, e di astenersi dal ripeterle, quando le infrazioni stesse siano connotate da scarsa offensività o pericolosità; c) una sanzione amministrativa pecuniaria da euro cinquemila a euro due milioni.	1.1 Se le comunicazioni indicate nel comma 1 sono dovute da una persona fisica, salvo che il fatto costituisca reato, in caso di violazione si applica una sanzione amministrativa pecuniaria da euro cinquemila a euro due milioni.
(...)	(...)
2. Salvo che il fatto costituisca reato, nei casi di omissione delle comunicazioni delle partecipazioni rilevanti e dei patti parasociali previste, rispettivamente dagli articoli 120, commi 2, 2-bis, 4 e 4-bis, e 122, commi 1, 2 e 5, nonché di violazione dei divieti previsti dagli articoli 120, comma 5, 121, commi 1 e 3, e 122, comma	2. Salvo che il fatto costituisca reato, nei casi di omissione delle comunicazioni delle partecipazioni rilevanti e dei patti parasociali previste, rispettivamente dagli articoli 120, commi 2, 2-bis, 4 e 4-bis, e 122, commi 1, 2 e 5, nonché di violazione dei divieti previsti dagli articoli 120, comma 5, 121, commi 1 e 3, e 122, comma 4, nei confronti di società, enti o associazioni, si applica una sanzione

Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria (D.Lgs. 58/1998)	
Testo vigente	Modificazioni proposte dall'art. 2, comma 1 lettera r) dell'A.G. 384
4, nei confronti di società, enti o associazioni, si applica una delle seguenti sanzioni amministrative: a) una dichiarazione pubblica indicante il soggetto responsabile della violazione e la natura della stessa, quando questa sia connotata da scarsa offensività o pericolosità e l'infrazione contestata sia cessata; b) un ordine di eliminare le infrazioni contestate, con eventuale indicazione delle misure da adottare e del termine per l'adempimento, e di astenersi dal ripeterle, quando le infrazioni stesse siano connotate da scarsa offensività o pericolosità; c) una sanzione amministrativa pecuniaria da euro diecimila a euro dieci milioni, ovvero fino al cinque per cento del fatturato quando tale importo è superiore a euro dieci milioni e il fatturato è determinabile ai sensi dell'articolo 195, comma 1-bis.	amministrativa pecuniaria da euro diecimila a euro dieci milioni, ovvero fino al cinque per cento del fatturato quando tale importo è superiore a euro dieci milioni e il fatturato è determinabile ai sensi dell'articolo 195, comma 2.
2.1 Salvo che il fatto costituisca reato, ove le comunicazioni indicate nel comma 2 sono dovute da una persona fisica, in caso di violazione si applica una delle seguenti sanzioni amministrative: a) una dichiarazione pubblica indicante la persona responsabile della violazione e la natura della stessa, quando questa sia connotata da scarsa offensività o pericolosità e l'infrazione contestata sia cessata, quando questa sia connotata da scarsa offensività o pericolosità e l'infrazione contestata sia cessata;	2.1 Salvo che il fatto costituisca reato, ove le comunicazioni indicate nel comma 2 sono dovute da una persona fisica, in caso di violazione si applica una sanzione amministrativa pecuniaria da euro diecimila a euro due milioni.

Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria (D.Lgs. 58/1998)	
Testo vigente	Modificazioni proposte dall'art. 2, comma 1 lettera r) dell'A.G. 384
b) un ordine di eliminare le infrazioni contestate, con eventuale indicazione delle misure da adottare e del termine per l'adempimento, e di astenersi dal ripeterle, quando le infrazioni stesse siano connotate da scarsa offensività o pericolosità; c) una sanzione amministrativa pecuniaria da euro diecimila a euro due milioni.	

Articolo 2, lett. aa) – gg) e ll)
**(Modifiche in materia di sanzioni amministrative applicate dalla
Banca d'Italia e dalla Consob)**

L'articolo 2, lett. aa) – gg) e ll) apporta una serie di modifiche alla disciplina del T.U.F. (D.lgs. n. 58 del 1998) in materia di **sanzioni amministrative**, irrogate dalla Banca d'Italia e dalla Consob.

L'articolo 2, lettera aa) introduce il **nuovo art. 194-bis.01**, che regola il caso della commissione di “**Violazioni di carattere non rilevante**”.

Nello specifico, si prevede che le **sanzioni amministrative** stabilite dal T.U.F. (D.lgs. n. 58 del 1998) trovino **applicazione** quando le **violazioni** commesse rivestano **carattere rilevante** secondo quanto stabilito, con **regolamento, dalla Banca d'Italia e dalla Consob**, in base alle rispettive competenze, tenuto conto dei seguenti **criteri**, anche alternativamente tra loro (art. 194-bis.01, comma 1):

- incidenza della condotta sulla complessiva organizzazione e sui profili di rischio aziendali (*lett. a)*);
- carattere sistematico o diffuso delle violazioni (*lett. b)*);
- rilevanza del pericolo per la tutela degli investitori, della sana e prudente gestione dell'impresa o della stabilità finanziaria (*lett. c)*);
- incidenza sul tempestivo esercizio delle funzioni di vigilanza o mancata ottemperanza a specifiche prescrizioni intimate dall'Autorità di vigilanza competente (*lett. d)*);
- entità del profitto derivante dalla violazione ovvero del pregiudizio causato purché sia determinabile (*lett. e)*);
- incidenza della condotta sulla trasparenza o sull'integrità dei mercati dei capitali e del controllo societario (*lett. f)*);

Il comma 2 dell'art. 194-bis.01 precisa che, in ogni caso, sono da considerare **rilevanti** quelle **violazioni** che comportano l'irrogazione di una **sanzione** amministrativa pecuniaria **superiore nel minimo a 10.000 euro**.

L'articolo 2, lettera bb) reca una modifica all'art. 194-bis del TUF, in materia di “Criteri per la determinazione delle sanzioni”. Nello specifico, l'art. 194-bis, comma 1 prevede che la Banca d'Italia e la Consob determinano tipo, durata e ammontare delle sanzioni in forza dei requisiti prescritti dalla norma. La novella aggiunge l'inciso per cui tale determinazione debba avvenire **nel rispetto delle rispettive competenze** affidate alle predette autorità.

Si ricorda che l'art. 194-*bis* prevede che la Banca d'Italia e la Consob nella determinazione del tipo, della durata e dell'ammontare delle sanzioni da irrogare tengono in considerazione ogni circostanza rilevante e in particolare, ove pertinenti: a) la gravità e durata della violazione; b) il grado di responsabilità; c) la capacità finanziaria del responsabile della violazione; d) l'entità del vantaggio ottenuto o delle perdite evitate attraverso la violazione, nella misura in cui essa sia determinabile; e) i pregiudizi cagionati a terzi attraverso la violazione, nella misura in cui il loro ammontare sia determinabile; f) il livello di cooperazione del responsabile della violazione con la Banca d'Italia o la Consob; g) le precedenti violazioni in materia bancaria o finanziaria commesse da parte del medesimo soggetto; g-*bis*) la criticità dell'indice di riferimento per la stabilità finanziaria; h) le potenziali conseguenze sistemiche della violazione; h-*bis*) le misure adottate dal responsabile della violazione, successivamente alla violazione stessa, al fine di evitare, in futuro, il suo ripetersi.

L'articolo 2, lettera cc) introduce il **nuovo art. 194-*bis*.1**, rubricato **“Ordine di eliminare le infrazioni contestate. Dichiarazione pubblica”**.

Nello specifico, la norma dispone che, salvo ove sia diversamente stabilito, la Banca d'Italia e la Consob possono, secondo le rispettive competenze e in base ai criteri di cui all'articolo 194-*bis* (v. *supra*), alternativamente ovvero congiuntamente alle sanzioni amministrative pecuniarie, ordinare di eliminare le infrazioni contestate, altresì, indicando le eventuali misure da adottare e il termine per provvedere. Le suddette autorità possono, altresì, adottare una dichiarazione pubblica avente a oggetto la violazione commessa e il soggetto responsabile, garantendo, in ogni caso, la proporzionalità del trattamento sanzionatorio (comma 1).

Viene, inoltre, prescritto l'aumento fino ad un terzo della sanzione amministrativa pecuniaria irrogata ovvero l'applicazione della sanzione amministrativa pecuniaria prevista per la violazione originariamente contestata aumentata fino ad un terzo, qualora non venga rispettato l'ordine entro il termine stabilito (comma 2).

Come riportato nella relazione illustrativa, attualmente, le sanzioni amministrative c.d. alternative sono applicabili solo rispetto a specifiche violazioni, che siano, altresì, connotate in concreto da scarsa offensività o pericolosità e, nel caso della dichiarazione pubblica, anche cessate e, dunque, divenute prive di qualunque carica offensiva. La nuova previsione intende, invece, permettere, con il più ampio ricorso alle sanzioni amministrative diverse dalla sanzione pecuniaria, una risposta sanzionatoria che, nel rispetto del principio di proporzionalità, sia modulabile.

L'articolo 2, *lettera dd)* abroga una serie di **articoli del D.lgs. n. 58 del 1998 (T.U.F.)**, in conseguenza delle modifiche apportate in questa sede. Nello specifico vengono abrogate le seguenti disposizioni:

- art. 194-*quater*, in materia di ordine ai soggetti sanzionati di porre fine alle violazioni commesse;
- art. 195-*quinquies*, relativo al pagamento in misura ridotta delle sanzioni amministrative pecuniarie irrogate;
- art. 195-*sexies*, inerente alla mancata contestazione delle violazioni nei casi condotte inoffensive;
- art. 195-*septies*, relativo alla sanzione accessoria della dichiarazione pubblica concernente la violazione posta in essere.

L'articolo 2, *lettera ee)* **sostituisce integralmente l'art. 195**, relativo alla **procedura per l'applicazione della sanzione amministrativa**, estendendo il procedimento sanzionatorio per l'applicazione di **tutte le sanzioni amministrative** previste dal TUF applicabili dalla Banca d'Italia e dalla Consob e non più alle sole sanzioni amministrative previste nel titolo II rubricato «sanzioni amministrative».

A tal proposito, il nuovo art. 195, comma 1 prevede che la Banca d'Italia e la Consob applicano le sanzioni amministrative regolate dal T.U.F. attraverso un **provvedimento motivato**, previa contestazione degli addebiti all'interessato. Tali addebiti devono essere **contestati** al destinatario **entro 180 giorni** dall'accertamento ovvero **entro 360** giorni se l'interessato risiede o ha la sede all'estero. Si precisa che, al fine dell'individuazione del *dies a quo* per la decorrenza dei predetti termini, l'accertamento si considera raggiunto quando ricorrono elementi sufficienti per la contestazione.

L'art. 195, comma 2 definisce la nozione di **fatturato**, ai fini dell'applicazione delle sanzioni amministrative pecuniarie prescritte dal Titolo II del T.U.F. Nel dettaglio, per fatturato si intende il fatturato totale annuo della società o dell'ente, risultante dall'ultimo bilancio disponibile approvato dall'organo competente, così come individuato dai regolamenti di attuazione adottati dalla Banca d'Italia e dalla Consob, ai sensi dell'art. 196-*sexies* (per maggior approfondimento v. scheda di lettura articolo 3).

Il comma 3, dell'art. 195 detta **i principi** che le autorità competenti sono tenute ad osservare nel corso dell'irrogazione delle sanzioni amministrative. In particolare, **all'interno del procedimento** devono essere osservati:

- il principio del contraddittorio;
- i principi della piena conoscenza e della parità delle attività istruttorie, secondo quanto sancito dal successivo comma 4 (v. *infra*);

- il principio della sollecita verbalizzazione;
- il principio della distinzione tra funzioni istruttorie e funzioni decisorie in seno alle autorità procedenti.

L'art. 195, comma 4 prescrive che la contestazione debba indicare la **data in cui si è concluso l'accertamento e il termine di conclusione del procedimento sanzionatorio**, secondo le modalità stabilite dal successivo comma 5 (v. *infra*).

La norma attribuisce al destinatario della sanzione una serie di **facoltà istruttorie** tra cui:

- formulare **istanza di accesso agli atti**, in conformità al capo V della L. n. 241 del 1990, che regola, a livello generale, la disciplina dell'accesso ai documenti amministrativi nel procedimento amministrativo;
- entro 30 giorni dalla contestazione, **presentare deduzioni** e chiedere un'**audizione personale** cui può partecipare anche con l'assistenza di un avvocato;
- sempre entro 30 giorni dalla contestazione, può indicare **elementi di prova**, tra cui documenti, perizie, consulenze, dichiarazioni testimoniali, che la Banca d'Italia e la Consob sono tenute a valutare;
- presentare **deduzioni scritte** all'organo decidente o, in alternativa, nei casi di particolare complessità e rilevanza, richiedere l'audizione personale nella fase decisoria, a cui può partecipare anche con l'assistenza di un avvocato.

L'art. 195, comma 5 prevede che, con proprio regolamento, la Banca d'Italia e la Consob sono tenute a stabilire:

- le modalità e il contenuto della contestazione;
- le regole applicabili al procedimento sanzionatorio;
- il termine perentorio di conclusione del procedimento;
- i casi tassativi di interruzione e sospensione dello stesso;
- le modalità per assicurare la distinzione fra funzioni istruttorie e decisorie.

La norma precisa che i regolamenti adottati dalla Banca d'Italia e dalla Consob, aventi ad oggetto gli elementi appena riportati, devono rispettare le disposizioni del presente art. 195, nonché quelle dettate dall'art. 195.1 in materia di **principi** sulle sanzioni amministrative (v. *infra* **articolo 2, lett. ff**).

L'art. 195, comma 6 prescrive che, ferme le altre modalità previste dall'ordinamento, le **comunicazioni** e le **notificazioni** previste dalla Parte V ("Sanzioni"), Titoli II ("Sanzioni amministrative"), Titolo II-bis (Disposizioni comuni in materia di sanzioni) e Titolo I-bis, capo III (Sanzioni amministrative relative agli abusi di mercato) del T.U.F. (D.lgs. n. 58 del 1998) sono **effettuate in via telematica** all'indirizzo di posta elettronica certificata (PEC), risultante da pubblici elenchi o comunicato dai soggetti interessati nelle forme e secondo le modalità stabilite dall'Autorità con il regolamento di cui al precedente comma 5 (v. *supra*).

L'art. 195, comma 7 regola le modalità di **impugnazione** del provvedimento di contestazione. Nello specifico, la norma dispone che il ricorso mediante cui viene impugnato il provvedimento deve essere notificato all'autorità che ha adottato quest'ultimo ed è devoluto alla **giurisdizione esclusiva del giudice amministrativo**, in particolare alla **competenza funzionale del TAR Lombardia sede di Milano**, e segue il rito abbreviato prescritto dall'art. 119 del codice del processo amministrativo (D.lgs. n. 104 del 2010). Si precisa che il ricorso non sospende gli effetti sanzionatori del provvedimento.

Si ricorda che l'art. 119 del D.lgs. n. 104 del 2010 disciplina il **rito abbreviato** applicabile a determinate controversie nell'ambito del processo amministrativo, ricomprese nel medesimo articolo. In questi casi tutti i termini processuali ordinari sono dimezzati salvo, nei giudizi di primo grado, quelli per la notificazione del ricorso introduttivo, del ricorso incidentale e dei motivi aggiunti, nonché quelli in materia di appello cautelare ex art. 62, comma 1 e quelli espressamente disciplinati dallo stesso art. 119 (comma 2).

Il comma 8 dell'art. 195 regola le **modalità di impugnazione** dei provvedimenti, adottati dalla Consob e dalla Banca d'Italia, relativi alla violazione di **disposizioni diverse** da quelle previste dal T.U.F., ma per la cui applicazione sono richiamate le disposizioni del presente art. 195.

Si prevede che avverso tale provvedimento è ammesso ricorso alla **Corte d'appello** del luogo in cui ha sede la società o l'ente a cui appartiene l'autore della violazione ovvero, nei casi in cui tale criterio non sia applicabile, del luogo in cui la violazione è stata commessa.

Il ricorso è **notificato all'autorità competente**, a pena di decadenza:

- nel termine di 30 giorni dalla comunicazione del provvedimento impugnato;
- nel termine di 60 giorni se il ricorrente risiede all'estero.

Il ricorrente è tenuto a **depositare il ricorso**, unitamente agli altri documenti offerti in comunicazione, in cancelleria nel **termine perentorio di 30 giorni** dalla suddetta notifica all'autorità.

La presentazione del ricorso non sospende l'esecuzione del provvedimento, tuttavia, qualora ricorrano **gravi motivi**, la Corte d'appello può disporre la **sospensione del provvedimento** con ordinanza non impugnabile.

La norma devolve al Presidente della Corte d'appello i compiti di designare il giudice relatore e fissare con decreto l'udienza pubblica in cui verrà discussa l'opposizione al provvedimento impugnato. Tale decreto è notificato alle parti, a cura della cancelleria, almeno 60 giorni prima dell'udienza.

L'**autorità** è tenuta a **depositare memorie e documenti** nel **termine di 10 giorni prima dell'udienza**.

Il ricorso è dichiarato **improcedibile**, con ordinanza ricorribile per Cassazione, se il ricorrente non si presenta alla prima udienza senza allegare alcun motivo idoneo a sostenere il legittimo impedimento. In questi casi, le spese del giudizio sono poste a carico dell'opponente.

Per quanto concerne l'**attività istruttoria**, la Corte d'appello dispone, anche d'ufficio, i mezzi di prova che ritiene necessari, nonché l'audizione personale delle parti che ne abbiano fatto richiesta.

Conclusasi la fase istruttoria, le parti procedono alla discussione orale della causa.

Il procedimento giudiziario si conclude con **sentenza da depositarsi entro 60 giorni in cancelleria**. Si prevede, altresì, che, qualora almeno una delle parti manifesti l'interesse alla pubblicazione anticipata del dispositivo rispetto alla sentenza, quest'ultimo è pubblicato mediante deposito in cancelleria non oltre 7 giorni dall'udienza di discussione.

Il provvedimento che definisce il giudizio può essere di rigetto ovvero di accoglimento, totale o parziale, dell'opposizione promossa dal ricorrente.

Nel caso di **rigetto** le spese processuali sono poste a carico dell'opponente.

Nel caso di **accoglimento**, la sentenza può annullare in tutto o in parte il provvedimento impugnato ovvero ridurre l'ammontare o la durata della sanzione

Copia della sentenza è trasmessa, a cura della cancelleria della Corte d'appello, all'Autorità che ha emesso il provvedimento, anche ai fini della pubblicazione prevista dall'art. 195-bis (v. *infra* **articolo 2, lett. gg**))

La **lettera ff)** introduce **due nuovi articoli** nel titolo II del Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, dedicato alle sanzioni amministrative.

Nello specifico si tratta degli articoli 195.1 e 195.2 che, rispettivamente, dettano i principi sulle sanzioni amministrative e disciplinano il concorso di sanzioni amministrative di competenza della Banca d'Italia e della Consob.

Il nuovo **articolo 195.1 del TUF** fissa dunque i **principi applicabili alle sanzioni amministrative** che consistono:

- ✓ nell'**applicazione della disposizione o del trattamento sanzionatorio più favorevole** (*lex mitior*) al soggetto che ha compiuto l'illecito (commi 1 e 2);
- ✓ nella sottoposizione ad un'**unica procedura sanzionatoria** in caso di violazione di più disposizioni del TUF e nell'imposizione della sanzione prevista per la violazione più grave, aumentata sino al triplo (comma 3);
- ✓ nell'**esecutività del provvedimento** che irroga la sanzione (comma 4);
- ✓ nella destinazione delle somme rivenienti dalle sanzioni al **bilancio dello Stato**, ad eccezione di quelle destinate al Fondo per la tutela stragiudiziale dei risparmiatori e degli investitori (comma 5).

Analizzando più in dettaglio i singoli principi sopra enunciati, l'applicabilità della legge più favorevole al soggetto sottoposto a sanzione attua il **criterio direttivo** di cui al comma 1, lettera *b*), dell'art. 19-*bis* della legge 21/2024, recante la delega al Governo per il riordino del sistema sanzionatorio del TUF, che prescrive l'individuazione delle **ipotesi di retroattività della *lex mitior* in materia di sanzioni amministrative**.

Tale principio è declinato in due diverse modalità ai commi 1 e 2.

Il **comma 1** riguarda esclusivamente tre fattispecie specifiche ovvero:

- **abuso e comunicazione illecita di informazioni privilegiate** (art. 187-*bis* del TUF)³;
- **manipolazione del mercato** (art. 187-*ter* del TUF);⁴

³ L'illecito di cui all'art. 187-*bis* del TUF consiste nella **violazione del divieto di abuso di informazioni privilegiate e di comunicazione illecita di informazioni privilegiate** ed è punito con la sanzione amministrativa pecuniaria da 20.000 euro a 5 milioni di euro, sanzione che può essere aumentata fino al triplo o fino al maggiore importo di dieci volte il profitto conseguito ovvero le perdite evitate per effetto dell'illecito quando esse appaiono inadeguate anche se applicate nel massimo. Il tentativo è equiparato alla consumazione.

⁴ L'illecito di cui all'art. 187-*ter* del TUF consiste nella **violazione del divieto di manipolazione del mercato** ed è punito con la sanzione amministrativa pecuniaria da 20.000 euro a 5 milioni di euro, sanzione che può essere aumentata fino al triplo o fino al maggiore importo di dieci volte il profitto conseguito ovvero le perdite evitate per effetto dell'illecito quando esse appaiono inadeguate anche se applicate nel massimo. Non può essere assoggettato alla chi dimostri di avere agito per motivi legittimi e in conformità alle prassi di mercato ammesse nel mercato interessato.

- **sanzioni amministrative accessorie** ai due illeciti precedenti (art. 187-*quater* del TUF)⁵.

In caso di modifiche alle suddette fattispecie, il comma 1 dispone che si applichi la **disposizione più favorevole al sanzionato, salvo che il provvedimento di applicazione delle sanzioni sia definitivo**.

Viene dunque codificato un principio già operante in virtù della **sentenza della Corte costituzionale n. 63 del 2019**, la quale, riconoscendo la **natura punitiva** e quindi intrinsecamente penale **della sanzione di cui all'articolo 187-bis**, connotata da una «elevatissima carica afflittiva», ha affermato che, pur trattandosi di sanzione amministrativa, essa soggiace, «alle garanzie che la Costituzione e il diritto internazionale dei diritti umani assicurano alla materia penale, ivi compresa la garanzia della retroattività della *lex mitior*».

Nella citata sentenza, la Corte ricorda che anche la Corte di giustizia UE aveva parimenti affermato la natura «penale» ai sensi dell'art. 50 CDFUE (sentenza 20 marzo 2018, Di Puma e altri, in cause C-596/16 e C-596/16, paragrafo 38) della sanzione in questione, proprio in considerazione della sua «finalità repressiva» e del suo «elevato carico di severità».

Identiche considerazioni valgono, a parere della Corte, **per la sanzione di cui all'articolo 187-ter** «corredato da un quadro sanzionatorio identico a quello previsto dall'art. 187-bis, rispondente esso pure a un'evidente logica punitiva, già riconosciuta come tale dalla Corte europea dei diritti dell'uomo (sentenza 4 marzo 2014, Grande Stevens e altri contro Italia, paragrafi 94-101), dalla Corte di giustizia UE (Grande sezione, sentenza 20 marzo 2018, in causa C-537/16, paragrafi 34-35) e dalla stessa Corte di cassazione (sezione quinta civile, sentenza 30 ottobre 2018, n. 27564)».

Diversa è l'ipotesi contemplata dal **comma 2**, riguardante gli illeciti amministrativi previsti dal TUF diversi da quelli indicati al comma 1. In tal caso **l'applicazione delle disposizioni più favorevoli al soggetto sanzionato**, qualora siano intervenute modifiche alla normativa, **è riferita al solo trattamento sanzionatorio**, mentre l'individuazione della violazione nei suoi elementi costitutivi avviene sulla base delle disposizioni vigenti al momento della commissione dell'illecito contenute nei titoli I-bis (abusi di mercato) e II (sanzioni amministrative) della parte V e relative disposizioni di attuazione.

⁵ Le **sanzioni accessorie** contemplate dall'**art. 187-*quater*** del TUF consistono: nell'interdizione temporanea dallo svolgimento di funzioni di amministrazione, direzione e controllo presso soggetti autorizzati ai sensi del TUF, del testo unico bancario e del codice delle assicurazioni private e nella perdita temporanea dei requisiti di onorabilità per i partecipanti al capitale dei predetti soggetti; nell'interdizione temporanea dallo svolgimento di funzioni di amministrazione, direzione e controllo di società quotate e di società appartenenti al medesimo gruppo di società quotate; nella sospensione dal registro del revisore legale, della società di revisione legale o del responsabile dell'incarico; nella sospensione dall'albo per i consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede.

Anche in questo caso il **limite di retroattività** della sanzione più favorevole è costituito dalla **natura definitiva del provvedimento** che stabilisce l'applicazione della sanzione.

Il **comma 3** disciplina le ipotesi di **concorso formale** di illeciti e di **continuazione** dell'illecito.

Il primo caso (primo periodo del comma 3) si verifica quando lo stesso soggetto, con un'unica azione o omissione, viola più disposizioni del TUF ovvero commette più violazioni della medesima disposizione.

Si ricorda che i medesimi principi sono espressi in via generale anche nell'articolo 8, primo comma, della legge n. 689 del 1981.

Il secondo caso (secondo periodo del comma 3) si verifica quando lo stesso soggetto, compiendo una serie di azioni od omissioni esecutive di un medesimo disegno, commette più violazioni della stessa o di diverse disposizioni, anche in tempi diversi.

Una previsione simile è contenuta nel secondo comma del sopra citato articolo 8 della legge n. 689 del 1981 limitatamente alle norme di legge in materia di previdenza ed assistenza obbligatorie.

Entrambe le ipotesi prevedono che l'autore degli illeciti sia sottoposto ad un'**unica procedura sanzionatoria** e che nei suoi confronti sia **irrogata la sanzione prevista per la violazione** più grave tra quelle commesse, che può essere **aumentata sino al triplo**.

Ai sensi del **comma 4**, il provvedimento che impone la sanzione costituisce **titolo esecutivo**.

Il **comma 5** stabilisce:

- i **termini per il pagamento** delle sanzioni amministrative pecuniarie, ingiunto con il provvedimento sanzionatorio (30 giorni dalla notifica, 60 giorni se il destinatario risiede all'estero);
- la **destinazione dei relativi proventi al bilancio dello Stato**, con la sola eccezione prevista dall'articolo 32-ter.1, comma 2, del TUF, che assegna al "**Fondo per la tutela stragiudiziale dei risparmiatori e degli investitori**", istituito presso la Consob, la metà degli importi delle sanzioni amministrative pecuniarie riscosse dalla stessa Consob per la violazione delle norme che disciplinano le attività degli intermediari di cui alla parte II del TUF.

Il nuovo **articolo 195.2** disciplina invece l'ipotesi di **concorso di sanzioni amministrative di competenza della Banca d'Italia e della**

Consob, sulla scorta del principio che nell'irrogazione delle sanzioni ciascuna delle due Autorità deve **tenere conto delle sanzioni eventualmente già applicate dall'altra Autorità** e che l'applicazione delle sanzioni avvenga **in proporzione** a quanto ritenuto strettamente necessario **alla tutela degli scopi cui le Autorità sono per legge preposte**.

A tal fine è prevista la creazione di un sistema di raccordo tra le due Autorità, disciplinato da un apposito **regolamento congiunto** volto ad assicurare al contempo l'efficienza e l'effettività dell'azione sanzionatoria e la tutela dell'incolpato, dettando regole sullo scambio di dati, documenti e informazioni e stabilendo la **reciproca consultazione per l'irrogazione delle sanzioni di rispettiva competenza**.

L'**articolo 2, lett. gg)** sostituisce integralmente l'**art. 195-bis** del T.U.F. (D.lgs. n. 58 del 1998) in materia di "**Pubblicazione delle sanzioni**". Nello specifico, il **comma 1** del **nuovo art. 195-bis** dispone che il **provvedimento** di applicazione delle sanzioni, disciplinate dal T.U.F., deve essere **pubblicato nel sito internet** della Banca d'Italia o della Consob, in conformità alla normativa europea di riferimento. La **pubblicazione** deve avvenire **senza ritardo e per estratto**, con descrizione sintetica degli elementi essenziali della violazione posta in essere. Inoltre, deve essere pubblicata anche una traduzione non ufficiale in lingua inglese del provvedimento.

Nella pubblicazione deve essere menzionata la possibilità di impugnare il provvedimento dinanzi all'autorità giudiziaria. Qualora sia adita quest'ultima, l'autorità competente è tenuta a comunicare, a margine della pubblicazione del provvedimento, sia l'avvio dell'azione giudiziaria e sia l'esito del giudizio.

L'**art. 195-bis, comma 2** regola i casi in cui la Banca d'Italia e la Consob possono procedere alla **pubblicazione in forma anonima** del provvedimento sanzionatorio **ovvero differirne la pubblicazione**, tenuto conto della natura della violazione e degli interessi coinvolti. A tal riguardo, è possibile procedere alla pubblicazione secondo queste modalità, quando la pubblicazione ordinaria:

- abbia ad oggetto dati personali ai sensi del regolamento (UE) 2016/679, la cui pubblicazione appaia sproporzionata rispetto alla violazione sanzionata (*lett. a*));
- possa comportare rischi per la stabilità dei mercati finanziari o pregiudicare lo svolgimento di un'indagine penale in corso (*lett. b*));
- possa causare un danno sproporzionato ai soggetti coinvolti, purché tale danno sia determinabile (*lett. c*)).

L'art. 195-bis, comma 3 prevede la possibilità per la Banca d'Italia o la Consob di **non procedere alla pubblicazione** del provvedimento sanzionatorio, nei medesimi casi di cui al precedente comma 2 (v. *supra*), allorché il differimento della pubblicazione ovvero la pubblicazione in forma anonima risultino essere insufficienti ad assicurare che la stabilità dei mercati finanziari non sia messa a rischio.

L'articolo 2, lett. II) interviene sull'art. 196 del TUF, il quale regola le sanzioni applicabili ai consulenti finanziari. Nello specifico, viene **integralmente sostituito l'art. 196, comma 4-bis** relativo all'**impugnazione dei provvedimenti sanzionatori** emessi dall'Organismo di vigilanza (OCF) nei confronti dei consulenti finanziari.

Si ricorda che l'art. 196, comma 1 elenca le sanzioni irrogabili ai consulenti finanziari, iscritti nell'apposito albo di cui all'art. 31, comma 4 del D.lgs. n. 98 del 1998, che violano le norme del T.U.F. e le disposizioni emanate in forza di quest'ultimo. In particolare, in base alla gravità della violazione e tenuto conto dell'eventuale recidiva, ai suddetti soggetti si applicano: a) richiamo scritto; b) sanzione amministrativa pecuniaria da euro 2.580 a euro 129.110; c) sospensione da uno a quattro mesi dall'albo; d) radiazione dall'albo. Il successivo comma 2 disciplina il procedimento amministrativo che conduce all'adozione del provvedimento sanzionatorio. Si precisa che tale procedimento è retto dai principi del contraddittorio, della conoscenza degli atti istruttori, della verbalizzazione nonché della distinzione tra funzioni istruttorie e funzioni decisorie. Il provvedimento sanzionatorio motivato è adottato dall'Organismo di Vigilanza e tenuta dell'Albo unico dei Consulenti Finanziari (OCF), previa contestazione degli addebiti agli interessati. La contestazione deve avvenire entro 180 giorni dall'accertamento ovvero entro 360 giorni se l'interessato risiede o ha la sede all'estero. Dalla contestazione decorrono 30 giorni entro cui il destinatario della sanzione può presentare deduzioni ovvero chiedere di essere sentito personalmente.

Appare opportuno che l'Organismo di vigilanza e tenuta dell'albo unico dei consulenti finanziari (OCF) è disciplinato dall'art. 31, comma 4 del T.U.F. Tale ente ha personalità giuridica ed è ordinato in forma di associazione, con autonomia organizzativa e statutaria, nel rispetto del principio di articolazione territoriale delle proprie strutture e attività. Tra le sue funzioni rientrano la tenuta dell'albo dei consulenti, la vigilanza sugli iscritti, l'adozione di provvedimenti cautelari di sospensione dei consulenti ex art. 7-septies e l'irrogazione delle sanzioni ex art. 196.

Il nuovo comma 4-bis dell'art. 196, come introdotto dalla lett. II), prescrive che avverso i provvedimenti sanzionatori adottati dall'OCF ai sensi dell'art. 196, comma 1 (v. ridotto *supra*) è ammesso **ricorso in sede giurisdizionale** secondo le modalità di cui all'art. 195, comma 7.

Si ricorda che l'art. 195, rubricato "Procedura sanzionatoria", integralmente sostituito dal presente provvedimento, stabilisce che avverso ai provvedimenti che irrogano sanzioni amministrative è possibile proporre ricorso al TAR Lombardia – sede di Milano, in forza della sua competenza funzionale per materia. Il ricorso deve essere notificato all'autorità emanante e il procedimento giudiziario segue le regole di cui all'art. 119 del D.lgs. n. 104 del 2010 (cd. codice del processo amministrativo). (per maggior approfondimento si rinvia alla **lett. ee supra**).

Articolo 2, lettera ii) e lettera mm)
(Interventi sull'articolo 195-quater del decreto legislativo 58/1998)

L'articolo 2, lettera ii) dello schema di decreto in esame, **abroga il comma 2 dell'articolo 195-quater del Testo unico delle attività di intermediazione finanziaria**, che tratta di sanzioni in caso di risoluzione. Inoltre, modifica il **comma 4 dello stesso articolo del Testo Unico**, coerentemente con quanto disposto dalla **lettera mm) dell'articolo 2 dello schema di decreto**. Quest'ultima abroga l'**articolo 196-bis del Testo Unico**, recante *Disposizioni di attuazione* risalenti all'anno 2015.

L'articolo 2, lettera ii) dello schema di decreto in esame novella l'**articolo 195-quater** del Testo unico delle attività di intermediazione finanziarie di cui al [decreto legislativo del 24 febbraio 1998, n. 58](#).

Si tratta di sanzioni in caso di risoluzione, previste per le Società di Intermediazione Mobiliare (SIM) e per le succursali stabilite in Italia delle imprese di paesi terzi diverse dalle banche che svolgono attività di negoziazione per conto proprio, o di assunzione a fermo di strumenti finanziari e, in aggiunta o alternativa, di collocamento di strumenti finanziari sulla base di un impegno irrevocabile nei confronti dell'emittente.

Gli interventi operati per mezzo dell'**articolo 2, lettera ii)** dello schema di decreto sono due: l'abrogazione di un comma, e la modifica di un altro.

In primo luogo, si intende **abrogare il comma 2 dell'articolo 195-quater del suddetto Testo Unico**.

Tale comma stabilisce che, nell'ipotesi di inosservanza delle norme, si faccia riferimento agli **articoli 194-quater (Ordine di porre termine alle violazioni)** e **190-bis, comma 2 del Testo Unico stesso**. Ai sensi dell'**articolo 194-quater del Testo Unico**, in una serie di casi (individuati attraverso ulteriori riferimenti normativi), quando le violazioni sono connotate da scarsa offensività o pericolosità, nei confronti delle società o degli enti interessati, è possibile applicare, in alternativa alle sanzioni amministrative pecuniarie, una sanzione consistente nell'ordine di eliminare le infrazioni contestate, anche indicando le misure da adottare e il termine per l'adempimento. **L'articolo 190-bis, comma 2, del Testo Unico** è strettamente legato al suddetto articolo **194-quater**, poiché dispone che nei confronti dei soggetti che svolgono funzioni di amministrazione, di direzione o di controllo, nonché del personale, la cui condotta abbia contribuito a determinare l'inosservanza dell'ordine di cui all'articolo **194-quater** da parte della società o dell'ente, si applichi una sanzione

amministrativa pecuniaria, variabile da un minimo di cinquemila euro fino a un massimo di cinque milioni.

Il secondo intervento dell'**articolo 2, lettera ii)**, dello schema di decreto sul vigente articolo 195-*quater* del Testo Unico in materia di intermediazione finanziaria consiste nella modifica del comma 4. Si tiene fermo che in relazione alle **sanzioni amministrative disciplinate dall'articolo 195-*quater* del Testo Unico** si applicano gli articoli 194-*bis*, che elenca una serie di criteri per la determinazione delle sanzioni, e 195, che descrive le procedure sanzionatorie, mentre **non si applicherà più l'articolo 196-*bis***, recante disposizioni di attuazione le quali, a oltre dieci anni di distanza dall'introduzione della norma nell'ordinamento, risultano obsolete. Il riferimento al **196-*bis***, articolo destinato ad essere abrogato - per mezzo della **lettera mm) dell'articolo 2 dello schema di decreto in commento** - è sostituito da un riferimento ad un **nuovo articolo, 196-*sexies***, introdotto dall'articolo 3 dello schema di decreto (v. *infra*).

La **lettera mm)** dell'articolo 2 dello schema di decreto in commento **abroga l'articolo 196-*bis* del Testo Unico** la cui disciplina è destinata ad essere sostituita da quella recata dal nuovo art. 196-*sexies*.

La norma destinata all'abrogazione reca disposizioni transitorie risalenti all'anno 2015, che a suo tempo avevano attribuito alla Banca d'Italia e alla Consob il compito di emanare disposizioni attuative.

Articolo 3, lett. a) e b)
(Modifiche alla Parte V, Titolo II-bis del TUF – artt. 196-ter e 196-quater)

L'articolo 3, comma 1, rispettivamente alle lett. a) e b), sostituisce integralmente l'articolo 196-ter TUF, che disciplina l'istituto degli **impegni**, e introduce il nuovo articolo 196-quater, che consente la **definizione concordata delle sanzioni**

Le disposizioni in esame intervengono sulla Parte V, Titolo II-bis del TUF, introducendo una revisione organica degli **strumenti di definizione dei procedimenti sanzionatori** di competenza della Banca d'Italia e della Consob, attraverso la sostituzione dell'articolo 196-ter e l'introduzione del nuovo articolo 196-quater.

In tal modo lo schema si propone di **dare attuazione ai criteri di delega** di cui all'**articolo 19-bis della legge n. 21 del 2024**, che prevedono, tra l'altro, il rafforzamento dell'efficienza e dell'efficacia del sistema sanzionatorio e il ricorso a strumenti di definizione preventiva o alternativa dei procedimenti in funzione deflattiva del contenzioso.

Nel sistema vigente, l'articolo 196-ter TUF (reso operativo dalla **Delibera Consob n. 23597/2024**), disciplina l'**istituto degli impegni** con riferimento ai procedimenti sanzionatori di competenza della Consob. In particolare, esso prevede che, entro trenta giorni dalla notificazione della contestazione degli addebiti, il destinatario possa presentare impegni idonei a far venir meno i profili di lesione degli interessi degli investitori e del mercato oggetto della contestazione. La Consob, valutata la gravità della violazione e l'idoneità degli impegni, anche eventualmente previa consultazione degli operatori di settore e nei limiti dell'ordinamento dell'Unione europea, può renderli obbligatori, disporre la pubblicazione e chiudere il procedimento senza accertamento della violazione, per un periodo di tempo determinato.

La disposizione si caratterizza per una funzione prevalentemente deflattiva e ripristinatoria, in quanto consente la definizione del procedimento senza irrogazione di sanzioni, attraverso l'adozione di misure idonee a rimuovere gli effetti della violazione e a ripristinare il corretto funzionamento del mercato. In tale prospettiva, l'interesse pubblico sotteso alla norma violata è perseguito anche mediante il coinvolgimento attivo del destinatario della contestazione, secondo una logica meno afflittiva e maggiormente orientata alla collaborazione.

Gli impegni possono consistere in misure comportamentali o organizzative, nonché, ove possibile, in interventi volti a rimediare agli effetti pregiudizievoli

della condotta, e si collocano nell'ambito degli strumenti di enforcement di natura non sanzionatoria, in quanto finalizzati alla cessazione della violazione e alla cura dell'interesse pubblico leso piuttosto che alla repressione dell'illecito.

La disciplina prevede inoltre che la Consob possa esercitare i propri poteri di vigilanza al fine di monitorare l'attuazione degli impegni. In caso di mancato rispetto degli stessi, è stabilito l'innalzamento fino al 10 per cento dei limiti edittali massimi della sanzione amministrativa pecuniaria prevista per la violazione originaria. È altresì prevista la riapertura del procedimento nei casi di mutamento rilevante della situazione di fatto, di inosservanza degli impegni ovvero qualora la decisione si fondi su informazioni incomplete, inesatte o fuorvianti.

Infine, la norma demanda alla Consob la definizione, con proprio provvedimento generale e nel rispetto del principio del contraddittorio, delle regole procedurali relative alla presentazione e alla valutazione degli impegni. Nel complesso, l'istituto si ispira a modelli già presenti in altri settori, in particolare nel diritto antitrust, nei quali gli impegni rappresentano uno strumento di chiusura del procedimento senza accertamento dell'infrazione, contribuendo anche alla definizione di standard comportamentali rilevanti per il mercato.

La **lettera a)** sostituisce integralmente l'articolo 196-ter, ampliando e sistematizzando **l'istituto degli impegni**.

La nuova disposizione **estende** espressamente **l'ambito applicativo** alle **violazioni sanzionabili sia dalla Banca d'Italia sia dalla Consob**, confermandone la funzione di strumento di definizione anticipata del procedimento senza accertamento della violazione.

Viene inoltre introdotta **una disciplina più puntuale del procedimento**, prevedendo che gli impegni possano essere presentati entro trenta giorni dalla notificazione della contestazione degli addebiti (fatto salvo l'esercizio del diritto di accesso agli atti) e che la loro presentazione determini l'interruzione dei termini del procedimento e la sospensione del decorso della prescrizione.

Sono altresì specificati i **criteri di valutazione degli impegni**, richiedendo all'Autorità di tener conto, oltre che della gravità della violazione, delle misure di vigilanza eventualmente già adottate e dell'idoneità degli impegni a eliminare i profili di lesione degli interessi tutelati. In caso di accoglimento, gli impegni sono resi obbligatori e il procedimento è archiviato.

La disposizione disciplina inoltre le **conseguenze processuali** della presentazione degli impegni, prevedendo la rinuncia all'impugnazione in

sede giurisdizionale del provvedimento di accoglimento e la possibilità di contestare il rigetto solo unitamente al provvedimento sanzionatorio.

Sono tipizzate le ipotesi di riapertura del procedimento, che può essere riavviato in caso di mutamento rilevante della situazione di fatto, di inosservanza degli impegni o di informazioni incomplete, inesatte o fuorvianti. In tali ipotesi, viene meno l'effetto preclusivo derivante dall'archiviazione del procedimento.

Con riguardo all'inadempimento degli impegni, si prevede l'applicazione della sanzione amministrativa pecuniaria prevista per la violazione originaria, aumentata fino a un terzo, fermi i limiti edittali massimi.

Non è più prevista la consultazione degli operatori di settore.

È infine demandata alla Banca d'Italia e alla Consob l'adozione delle disposizioni attuative, con la definizione dei criteri applicativi, delle regole procedurali e dei casi in cui non è ammessa la presentazione degli impegni.

La **lettera b)** introduce nel TUF il nuovo articolo 196-*quater*, che disciplina un istituto innovativo di **definizione consensuale del procedimento sanzionatorio, fondato sulla determinazione concordata della sanzione tra l'Autorità competente e il soggetto destinatario della contestazione**.

Tale istituto, espressamente riconducibile ai modelli di "*settlement*" diffusi in altri ordinamenti europei, comporta, a differenza degli impegni, l'accertamento della violazione e la conseguente applicazione di una sanzione concordata.

La disposizione prevede che, per le violazioni sanzionabili dalla Banca d'Italia e dalla Consob, il destinatario della contestazione possa, entro trenta giorni dalla notifica degli addebiti, presentare istanza di applicazione concordata delle sanzioni, in alternativa alla presentazione di impegni ovvero entro trenta giorni dal rigetto degli stessi, con possibilità di esercizio del diritto di accesso agli atti. La presentazione dell'istanza si colloca, dunque, in una fase iniziale del procedimento, con la finalità di consentirne una definizione anticipata (comma 1).

Qualora l'istanza sia ritenuta ammissibile, anche alla luce dei precedenti del soggetto istante, l'Autorità avvia un confronto con il destinatario della contestazione, al termine del quale quest'ultimo formula, entro un termine stabilito a pena di decadenza, una proposta di applicazione concordata che individui le sanzioni applicabili, specificandone la tipologia, l'entità e la durata, nonché eventuali misure conformative. La **sanzione è determinata**

entro limiti predeterminati, non potendo essere inferiore al minimo edittale né superiore al massimo edittale ridotto fino a un quinto, introducendo un meccanismo premiale volto a incentivare la definizione anticipata del procedimento. L'Autorità competente è chiamata a pronunciarsi entro sessanta giorni dalla ricezione della proposta (comma 2).

Si prevede poi, che, in caso di accoglimento della proposta, l'Autorità applichi le sanzioni con provvedimento motivato, nel quale sono determinate la tipologia, l'entità e la durata delle stesse. Il provvedimento è pubblicato secondo la disciplina generale e può prevedere la rateazione della sanzione pecuniaria. È inoltre stabilito che le sanzioni applicate in modalità concordata rilevino, per un periodo di cinque anni, ai fini della valutazione dei precedenti e del possesso dei requisiti degli esponenti aziendali (comma 3).

Le sanzioni applicate in modalità concordata rilevano, per un periodo di cinque anni, sia ai fini della valutazione dei precedenti in materia finanziaria sia ai fini del possesso dei requisiti degli esponenti aziendali (comma 4).

Il comma 5 prevede che il **provvedimento di applicazione concordata delle sanzioni sia pubblicato** secondo la disciplina generale prevista per i provvedimenti sanzionatori.

La presentazione dell'istanza determina **l'interruzione dei termini del procedimento e la sospensione del decorso della prescrizione**, che riprende a decorrere in caso di rigetto o di mancato perfezionamento dell'accordo (comma 6).

In caso di mancato o inesatto adempimento degli obblighi derivanti dal provvedimento di applicazione concordata, si applica la sanzione amministrativa pecuniaria prevista per la violazione originaria, aumentata fino a un terzo (comma 7).

Il comma 8 demanda alla Banca d'Italia e alla Consob l'adozione delle **disposizioni attuative**, prevedendo che le Autorità disciplinino, con propri regolamenti, le modalità di presentazione delle istanze, i criteri di ammissibilità e le regole procedurali dell'istituto.

Per l'entrata in vigore e l'applicazione della disciplina dettata dalle disposizioni in commento, si veda l'articolo 7 dello schema.

Articolo 3, comma 1, lettera b)
(Modifiche alla parte V, Titolo II-bis, del decreto legislativo 58/1998)

L'**articolo 3** novella il Testo Unico delle intermediazioni in materia finanziaria inserendovi **due nuovi articoli**, uno riguardante i **pagamenti ridotti** finalizzati ad estinguere violazioni; l'altro, disposizioni di attuazione ed esercizio di **poteri di vigilanza da parte della Banca d'Italia e della Consob**.

L'**articolo 3** dello schema di decreto al vaglio del Parlamento reca varie disposizioni, tra cui l'introduzione nel Testo Unico delle attività di intermediazione finanziaria **di due nuovi articoli**, numerati **196-quinquies** e **196-sexies**.

La **Parte V del Testo Unico**, menzionata nella **rubrica dell'articolo 3 dello schema di decreto**, è dedicata alle sanzioni; il **Titolo II-bis** di essa, alle disposizioni comuni alle varie tipologie di sanzioni.

Il **nuovo articolo 196-quinquies** è formato da due commi. Il **suo comma 1** è suddiviso in lettere, **dalla lettera a) alla lettera g)**. L'articolo è rubricato *Pagamento in misura ridotta*. Esso prevede la possibilità di **estinguere talune violazioni mediante pagamento di una somma** pari al doppio del minimo della sanzione edittale, entro il termine di trenta giorni dalla notificazione della lettera di contestazione. Peraltro, **ai sensi del comma 2**, sono esclusi da tale facoltà i soggetti che nei dodici mesi precedenti alla violazione contestata abbiano già usufruito della possibilità di estinguere violazioni per mezzo di pagamenti in misura ridotta.

I riferimenti contenuti nelle **lettere dalla a) alla g)** individuano le **violazioni** per le quali è possibile l'estinzione alle condizioni dette sopra. La **lettera a)** interessa obblighi di comunicazione alla Consob da parte delle SGR (Società di Gestione del Risparmio), derivanti dal raggiungimento, il superamento o la riduzione dei diritti di voto in una società non quotata in conseguenza dell'acquisto, della detenzione o della cessione di partecipazioni al capitale sociale, o derivanti dall'acquisizione di una partecipazione di controllo al capitale di un emittente. La **lettera b)** concerne violazioni relative all'identificazione degli azionisti che detengono azioni in misura superiore allo 0,5% del capitale sociale con diritto di voto. La **lettera c)**, le violazioni riguardanti i requisiti degli esponenti aziendali del gestore del mercato regolamentato. La **lettera d)**, la violazione di una lunga serie di disposizioni del [Regolamento UE n. 600/2014](#) sui mercati degli strumenti finanziari. La **lettera e)** riguarda violazioni in materia di

bilancio dell'emittente e di attività pubblicitaria. La **lettera f)** ha per oggetto violazioni di disposizioni in materia di informazioni regolamentate, di comunicazioni al pubblico e degli obblighi di comunicazione delle informazioni rilevanti. La **lettera g)** include nel perimetro delle sanzioni estinguibili le violazioni di obblighi di segnalazione dettati dall'articolo 9 del [Regolamento UE n. 648/2012](#), e di segnalazione e salvaguardia stabiliti dall'articolo 4 del [Regolamento UE n. 2365/2015](#).

Il **comma 2 del nuovo articolo 196-quinquies**, come si accennava sopra, preclude il pagamento in misura ridotta nel caso in cui il soggetto interessato abbia già usufruito di tale possibilità nei dodici mesi precedenti alla violazione che gli viene contestata.

Il **nuovo articolo 196-sexies** reca *Disposizioni di attuazione* e si compone di due commi.

Ai sensi del **comma 1**, la Banca d'Italia e la Consob, secondo le rispettive competenze, possono emanare **regolamenti di attuazione del Titolo II nonché del presente Titolo (sic)**. Il menzionato **Titolo II** pare corrispondere al Titolo rubricato *Sanzioni amministrative*. Stando alla **rubrica dell'articolo 3 dello schema di decreto**, la locuzione *presente Titolo* sembra riferirsi al **Titolo II-bis (Disposizioni comuni)** della **Parte V (Sanzioni)** del Testo Unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria. Sostanzialmente, il **comma 1 dell'articolo 196-sexies** prende il posto dell'**articolo 196-bis** che è destinato ad essere abrogato (v. *supra*).

Il **comma 2 dell'articolo 196-sexies prevede che la Banca d'Italia e la Consob esercitino poteri di vigilanza**, al fine di accertare l'adempimento dei provvedimenti e gli impegni assunti da parte degli interessati, ai sensi del **Titolo I-bis, capo III, e del presente Titolo del testo Unico. Il Capo III del Titolo I-bis** in parola riguarda le sanzioni amministrative. Il **Titolo II** dovrebbe essere quello della **Parte V**, ovvero il Titolo riguardante anch'esso sanzioni amministrative. La locuzione *presente Titolo* anche stavolta pare riferibile al **Titolo II-bis (Disposizioni comuni)** della **Parte V (Sanzioni)** del Testo Unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria.

Si valuti l'opportunità di esplicitare pienamente le Parti, i Titoli e i Capì cui si riferisce il comma 2 del nuovo articolo 196-sexies.

Articolo 4 **(Agenti di cambio)**

L'**articolo 4** abroga l'[articolo 201](#) del testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria concernente gli **agenti di cambio**.

L'**articolo 4** in esame è rubricato “Modifiche alla Parte VI del decreto legislativo 28 febbraio 1998, n. 58”. Esso dispone l’abrogazione dell’articolo 201 contenuto nella richiamata Parte VI del suddetto decreto legislativo n. 58.

Come evidenziato dalla **relazione illustrativa**, si propone l’abrogazione del citato articolo 201 in quanto “trattasi di una disposizione superata e non più necessaria”.

Fino alla riforma dell'intermediazione mobiliare introdotta dalla legge n. 1 del 1991, all'**agente di cambio** era riservata la negoziazione dei titoli in borsa. La citata legge n. 1 del 1991 ha demandato tale attività alle SIM (società di intermediazione mobiliare) che possono operare nei mercati regolamentati con propri dipendenti abilitati e, transitoriamente, anche attraverso agenti di cambio. La legge prevedeva che gli agenti in attività potessero continuare ad esercitare la professione fino al pensionamento. A tal fine sono stati creati due ruoli: quello "unico" (articolo 201, comma 5) degli agenti in proprio, e quello "speciale" (articolo 201, comma 6) degli agenti che esercitano per conto di una SIM, di una SGR (società di gestione del risparmio) o di una banca. A seguito della riforma tali **ruoli degli agenti di cambio sono ad esaurimento**, in quanto l’esercizio professionale nei confronti del pubblico dei servizi e delle attività di investimento è attribuito dall’articolo 15 del TUF alle SIM, alle imprese di investimento UE, alle banche italiane e alle banche UE.

Articolo 5

(Modifiche al decreto legislativo 21 novembre 2007, n. 231)

L'**articolo 5 esclude** l'applicabilità dell'istituto degli **impegni** – introdotto dall'articolo 3 dello schema di decreto in esame – a procedimenti sanzionatori specifici, **di competenza della Consob**, nei confronti di soggetti vincolati agli **obblighi antiriciclaggio**.

La disposizione in esame integra l'articolo 65, comma 11, del [decreto legislativo 21 novembre 2007, n. 231](#) («antiriciclaggio») per **escludere l'applicabilità dell'istituto degli impegni** nel caso di procedimenti sanzionatori per violazioni delle disposizioni richiamate dall'articolo 62 del medesimo decreto legislativo n. 231 del 2007.

Il suddetto istituto degli impegni è disciplinato dall'articolo 196-ter del TUF, introdotto dall'articolo 3, comma 1, lettera a) dello schema di decreto in esame alla cui scheda si fa rinvio.

L'articolo 62 del decreto legislativo n. 231 del 2007 reca **specifiche procedure sanzionatorie per i soggetti sottoposti agli obblighi antiriciclaggio**. Il suo comma 8 stabilisce che **la Consob provvede all'irrogazione delle sanzioni** nei confronti dei revisori legali e delle società di revisione legale con incarichi di revisione su enti di interesse pubblico o su enti sottoposti a regime intermedio, nonché dei soggetti titolari di funzioni di amministrazione, direzione e controllo.

L'articolo 62, comma 1, del citato d.lgs. n. 231 («antiriciclaggio») prevede una sanzione amministrativa pecuniaria (da 30.000 euro a 5.000.000 ovvero pari al dieci per cento del fatturato complessivo annuo, quando tale importo percentuale è superiore a 5.000.000 di euro e il fatturato è disponibile e determinabile) nei confronti degli intermediari bancari e finanziari responsabili, in via esclusiva o concorrente, di violazioni gravi, ripetute o sistematiche ovvero plurime delle disposizioni in materia di:

- obblighi di adeguata verifica della clientela (di cui al Titolo II, Capo I, del d.lgs. n. 231) di conservazione (Capo II) e di segnalazione (Capo III);
- organizzazione, procedure e controlli interni (di cui agli articoli 7, 15 e 16) e delle relative disposizioni attuative adottate dalle autorità di vigilanza di settore;
- inosservanza dell'ordine di eliminare le infrazioni e di astenersi dal ripeterle, anche indicando le misure da adottare e il termine per attuarle (di cui al comma 4, lettera a) del medesimo articolo 62);
- mancata istituzione del punto di contatto centrale (articolo 43, comma 3, e articolo 45-bis).

Si applica la sanzione amministrativa pecuniaria da euro 3.000 a 1.000.000 di euro nei confronti dei revisori legali e delle società di revisione legale con incarichi di revisione su enti di interesse pubblico o su enti sottoposti a regime intermedio responsabili di violazioni gravi, ripetute o sistematiche ovvero plurime delle disposizioni di cui al suddetto Titolo II, Capi I, II e III, di quelle, sopra menzionate, in materia di organizzazione, procedure e controlli interni di cui agli articoli 7, 15 e 16, nonché delle relative disposizioni attuative adottate dalla Consob. La medesima sanzione si applica ai soggetti hanno agevolato, facilitato o comunque reso possibili le violazioni. Anche in tali casi la Consob ha il potere di applicare la sanzione amministrativa accessoria dell'interdizione.

Si segnala che le sanzioni per le violazioni sopra elencate sono irrogate dalla Banca d'Italia e dall'IVASS, in ragione delle rispettive attribuzioni, nei confronti degli intermediari bancari e finanziari e dei soggetti titolari delle funzioni di cui al comma 2 del medesimo articolo 62. Quest'ultimo reca le sanzioni per i soggetti titolari di funzioni di amministrazione, direzione e controllo dell'intermediario che hanno agevolato, facilitato o comunque reso possibili le violazioni qui sopra elencate, ovvero hanno inciso in modo rilevante sull'esposizione dell'intermediario al rischio di riciclaggio o di finanziamento del terrorismo.

Articolo 6
(Clausola di invarianza finanziaria)

■ L'**articolo 6** reca la **clausola di invarianza finanziaria**.

L'**articolo 6** dispone che le amministrazioni interessate provvedano all'attuazione del decreto in esame con le risorse umane, strumentali e finanziarie disponibili a legislazione vigente e, comunque, **senza nuovi o maggiori oneri** a carico della finanza pubblica.

Articolo 7 (Disposizioni transitorie e finali)

L'**articolo 7** disciplina l'**entrata in vigore** e il **regime transitorio** della riforma.

L'**articolo 7** reca le disposizioni transitorie e finali, disciplinando l'entrata in vigore del decreto e il regime temporale di applicazione delle modifiche apportate al Testo unico della finanza.

In via generale, il **comma 1** stabilisce che il decreto entra in vigore il **quindicesimo giorno successivo alla sua pubblicazione nella Gazzetta Ufficiale**, facendo tuttavia **salve le specifiche previsioni contenute nei commi successivi**, che introducono regole differenziate con riferimento all'effettiva applicazione di talune disposizioni.

Il **comma 2** prevede che la disciplina relativa agli articoli 194-bis.01 (*Ordine di eliminare le infrazioni contestate. Dichiarazione pubblica*), 195 (*Procedura sanzionatoria*), ad eccezione dei commi 7 e 8, 195.2 (*Concorso di sanzioni amministrative di competenza della Banca d'Italia e della Consob*) del decreto legislativo n. 58 del 1998, come introdotti o modificati dall'articolo 2 dello schema; nonché relativa agli articoli 196-ter (*Impegni*) e 196-quater (*Applicazione concordata delle sanzioni amministrative*) del decreto legislativo n. 58 del 1998, come introdotti o modificati dall'articolo 3 dello schema si applichi **a decorrere dal nono mese successivo all'entrata in vigore** dello stesso. La disposizione stabilisce altresì che, entro il medesimo termine, la Banca d'Italia e la Consob adottino, nell'ambito delle rispettive competenze e secondo le forme di coordinamento applicabili, i **regolamenti attuativi** previsti dalle disposizioni richiamate, così da rendere operative le nuove previsioni.

Il **comma 3** disciplina il regime temporale delle violazioni, prevedendo che la disciplina di cui all'articolo 195.1 (*Principi sulle sanzioni amministrative*), comma 2, del TUF, come modificato dall'articolo 2 dello schema, si applichi alle **violazioni commesse successivamente all'entrata in vigore del decreto**. Per le violazioni diverse da quelle richiamate dal comma 1 del medesimo articolo 195.1, qualora commesse anteriormente, continua invece ad applicarsi il trattamento sanzionatorio previsto dal TUF nel testo vigente prima dell'entrata in vigore del decreto, salvo quanto previsto dal comma 4.

Il **comma 4** introduce un **criterio di applicazione fondato sul momento di avvio del procedimento sanzionatorio**, stabilendo che le disposizioni del TUF introdotte o modificate dal decreto, incluse quelle per le quali è prevista un'applicazione differita ai sensi del comma 2, si applicano anche a violazioni commesse prima dell'entrata in vigore del decreto, purché i procedimenti sanzionatori siano avviati successivamente alla relativa data di applicazione. In tal modo, la norma coordina il principio di irretroattività con l'esigenza di applicare il nuovo quadro normativo ai procedimenti non ancora iniziati.

Il **comma 5** disciplina infine il **regime transitorio relativo alle disposizioni attuative**, prevedendo che, fino all'adozione dei regolamenti previsti dal comma 2, continuino ad applicarsi le disposizioni di attuazione e le regole procedurali già vigenti, adottate ai sensi dell'articolo 24 della legge n. 262 del 2005 e degli articoli 196-bis (*di cui la lett. mm) del comma 1 dell'articolo 2 dello schema ha disposto l'abrogazione*) e 196-ter del TUF nella formulazione precedente alle modifiche introdotte dal decreto. La disposizione è volta ad assicurare la continuità operativa del sistema, evitando soluzioni di discontinuità nella fase di passaggio alla nuova disciplina.

