

dossier

XIX Legislatura

Marzo 2026

Schema di decreto legislativo recante 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



SERVIZIO DEL BILANCIO

Tel. 06 6706 5790 – SBilancioCU@senato.it –  @SR_Bilancio

Nota di lettura n. 340



SERVIZIO BILANCIO DELLO STATO

Tel. 06 6760 2174 / 9455 – bs_segreteria@camera.it

Verifica delle quantificazioni n. 449

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

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.

INDICE

PREMESSA	- 3 -
VERIFICA DELLE QUANTIFICAZIONI	- 4 -
ARTICOLO 1	- 4 -
MODIFICHE AL TITOLO I-BIS DELLA PARTE V DEL DECRETO LEGISLATIVO N. 58 DEL 1998 IN MATERIA DI ABUSI DI MERCATO	- 4 -
ARTICOLO 2	- 6 -
MODIFICHE AL TITOLO II DELLA PARTE V DEL DECRETO LEGISLATIVO 28 FEBBRAIO 1998, N. 58...	- 6 -
ARTICOLI 3, 4 E 5	- 20 -
MODIFICHE AL TITOLO II-BIS PARTE V E VI DEL DECRETO LEGISLATIVO N. 58 DEL 1998 E AL DECRETO LEGISLATIVO N. 231 DEL 2007	- 20 -
ARTICOLI 6 E 7	- 29 -
CLAUSOLA DI INVARIANZA FINANZIARIA E DISPOSIZIONI TRANSITORIE E FINALI	- 29 -

Informazioni sul provvedimento

Atto n.	384
Natura dell'atto:	Schema di decreto legislativo
Titolo breve:	Attuazione della delega di cui all'articolo 19- <i>bis</i> 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
Riferimento normativo:	Articolo 19- <i>bis</i> della legge 5 marzo 2024, n. 21
Relazione tecnica:	presente

PREMESSA

Lo schema di decreto legislativo in esame reca attuazione della delega di cui all'articolo 19-*bis* della legge n. 21 del 2024, recante delega al Governo per la riforma organica e il riordino del sistema sanzionatorio e di tutte le procedure sanzionatorie recati dal Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria (TUF), di cui al decreto legislativo n. 58 del 1998.

La relazione tecnica precisa che il provvedimento in esame attua parte della delega contenuta nell'articolo l'articolo 19-*bis* della legge n. 21 del 2024 (cosiddetta "Legge capitali"), che reca indicazioni puntuali volte alla riforma organica delle sanzioni del TUF nel loro complesso e detta, al comma 1, i seguenti criteri e principi direttivi volti a una complessiva revisione del sistema sanzionatorio:

- individuare, selezionare, determinare e coordinare le condotte illecite e i relativi 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 [lettera *a*]);
- individuare ipotesi di retroattività della *lex mitior* in materia di sanzioni amministrative [lettera *b*]);
- prevedere una 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 [lettera *c*]);
- facilitare il 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 [lettera *d*]);
- prevedere una revisione delle competenze giurisdizionali e del rito applicabile in materia di ricorsi avverso le sanzioni previste dal TUF, 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 [lettera e]);

- prevedere una 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 [lettera f)];
- introdurre sanzioni alternative alle sanzioni pecuniarie, anche di carattere ripristinatorio, con 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 [lettera g)].

Lo schema di decreto legislativo, che è composto di 7 articoli, è corredato di relazione tecnica e reca, all'articolo 6, una clausola di invarianza finanziaria.

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

La relazione tecnica afferma che lo schema del decreto legislativo in esame incide prevalentemente sulla disciplina del sistema sanzionatorio amministrativo contenuta nella Parte V del TUF e, in particolare, apporta modifiche al Titolo I-*bis* (Abusi di mercato), al Titolo II (Sanzioni amministrative) e al Titolo II-*bis* (Disposizioni comuni). La relazione tecnica precisa che gli interventi intendono rafforzare l'efficienza e l'efficacia del sistema sanzionatorio in materia di mercati finanziari, nonché le garanzie per i soggetti passibili di applicazione delle sanzioni amministrative ivi previste.

VERIFICA DELLE QUANTIFICAZIONI

ARTICOLO 1

Modifiche al Titolo I-*bis* della Parte V del decreto legislativo n. 58 del 1998 in materia di abusi di mercato

Le norme modificano la disciplina del sistema sanzionatorio amministrativo contenuta nella parte V del TUF Titolo I-*bis*, in materia di abusi di mercato. In particolare le norme dispongono quanto segue:

- in caso di violazione del divieto di abuso di mercato, le norme mantengono ferma la facoltà della Consob, oltre all'applicazione delle sanzioni amministrative pecuniarie, di disporre la confisca di cui all'articolo 187-*sexies* [comma 1, lettera a), n. 2];

- sono abrogati ai fini di coordinamento normativo i commi 9 e 11 dell'articolo 187-*ter.1*, in quanto le rispettive discipline sono regolate da nuove disposizioni, introdotte dal provvedimento in esame [comma 1, lettera *a*), n. 3];
 - Il comma 9 dell'articolo 187-*ter.1* è abrogato in quanto la disciplina in merito all'ordine di eliminare le infrazioni contestate e la dichiarazione pubblica avente ad oggetto la violazione commessa e il soggetto responsabile, quando l'infrazione contestata è cessata, è regolata dal nuovo articolo 194-*bis.1*, (introdotto dall'articolo 2 del provvedimento in esame), che lascia sostanzialmente invariata la disciplina;
 - Il comma 11 dell'articolo 187-*ter.1* viene abrogato in quanto la relativa disciplina è ora contenuta nel nuovo articolo 187-*septies*, comma 2 (come modificato dall'articolo in esame).
- si modifica l'articolo 187-*quater* in materia di sanzioni amministrative accessorie, prevedendo che non vi sia più un automatismo nell'applicazione di tali sanzioni, ma che la Consob possa decidere in merito all'applicazione delle sanzioni interdittive ivi previste [comma 1, lettera *b*)];
- riguardo all'articolo 187-*sexies* in tema di confisca, viene soppresso l'aggettivo "pecuniario" con riferimento alle sanzioni e viene sostituita la locuzione "del prodotto o del profitto dell'illecito" con la seguente "di una somma di denaro pari al profitto dell'illecito" con riferimento all'oggetto della confisca. Si prevede inoltre che la confisca possa essere disposta tramite ingiunzione di pagamento di una somma di denaro pari al profitto dell'illecito [comma 1, lettera *d*)];

La relazione illustrativa precisa che con le modifiche sopra descritte di cui alla lettera *d*) la norma viene adeguata all'esatta portata della sentenza della Corte costituzionale n. 112 del 2019, con la menzione del solo profitto dell'illecito come oggetto della misura sanzionatoria.

- viene sostituito integralmente l'articolo 187-*septies*. Il nuovo testo, ai fini dell'applicazione delle sanzioni amministrative da parte della Consob, fa rinvio alla procedura sanzionatoria come disciplinata dal nuovo articolo 195 (modificato dall'articolo 2 del provvedimento in esame) [comma 1, lettera *e*)].

La relazione illustrativa precisa che la nuova disciplina sul procedimento sanzionatorio prevista dall'articolo 195 trova applicazione generalizzata a tutte le sanzioni del TUF e quindi anche alle sanzioni della parte mercati.

Sono inoltre apportate alcune modifiche (agli articoli 187-*ter.1* e 187-*quinqies*) di coordinamento normativo con il nuovo testo dell'articolo 195 (recante la procedura sanzionatoria) come modificato dall'articolo 2 del provvedimento in esame.

In particolare, si sostituisce l'attuale rinvio all'articolo 195, comma 1-*bis* con quello del nuovo comma 2 del medesimo articolo 195, che recano la definizione di "fatturato totale annuo" [comma 1, lettera *a*), n. 1) e comma 1, lettera *c*)]. Sono inoltre aggiornati i riferimenti normativi di cui agli articoli 187-*octies* e 187-*duodecies* del TUF sulla base della nuova disciplina del procedimento sanzionatorio di cui all'articolo 195 (commi 2 e 3).

La relazione tecnica non considera le norme in esame.

In merito ai profili di quantificazione, si rileva preliminarmente che le norme in esame modificano la disciplina del sistema sanzionatorio amministrativo contenuta nella parte V del TUF, Titolo I-*bis* in materia di abusi di mercato. In particolare, le norme apportano alcune modifiche di coordinamento normativo con il nuovo testo dell'articolo 195 (recante la procedura sanzionatoria) come modificato dall'articolo 2 del presente provvedimento. Tra le diverse novità introdotte si segnalano le seguenti:

- con la modifica dell'articolo 187-*quater* in materia di sanzioni amministrative accessorie, si prevede che non vi sia più un automatismo nell'applicazione di tali sanzioni accessorie, ma che la Consob possa decidere in merito all'applicazione delle sanzioni interdittive ivi previste [comma 1, lettera *b*].
- riguardo all'articolo 187-*sexies*, in tema di confisca, viene soppresso l'aggettivo "pecuniario" con riferimento alle sanzioni e viene sostituita la locuzione "del prodotto o del profitto dell'illecito" con la seguente "di una somma di denaro pari al profitto dell'illecito" con riferimento all'oggetto della confisca. Si prevede inoltre che la confisca possa essere disposta tramite ingiunzione di pagamento di una somma di denaro pari al profitto dell'illecito [comma 1, lettera *d*].

In proposito, non si hanno osservazioni da formulare.

ARTICOLO 2

Modifiche al Titolo II della Parte V del decreto legislativo 28 febbraio 1998, n. 58

La norma reca modifiche al Titolo II (Sanzioni amministrative) della parte V (Sanzioni) del decreto legislativo n. 58 del 1998¹. In particolare:

- all'articolo 190-*bis*.1 (Sanzioni amministrative relative alle violazioni delle disposizioni del regolamento (UE) 2016/1011), comma 7, il testo vigente prevede che l'applicazione della sanzione amministrativa pecuniaria comporti la confisca del prodotto o del profitto dell'illecito e l'applicazione dei commi 2 e 3 dell'articolo 187-

¹ Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, ai sensi degli articoli 8 e 21 della legge 6 febbraio 1996, n. 52.

sexies, mentre la nuova formulazione prevede la confisca di una somma di denaro pari al profitto dell'illecito e l'applicazione dei commi 2, 3 e 4 del medesimo articolo (modificato dall'articolo 1 del provvedimento in esame) [comma 1, lettera *i*), numero 2)];

similmente, all'articolo 193-*ter* (Sanzioni amministrative pecuniarie relative alle violazioni delle prescrizioni di cui al regolamento (UE) n. 236/2012), la norma sostituisce il comma 4, che nel testo vigente prevede che l'applicazione delle sanzioni amministrative pecuniarie previste dal medesimo articolo comporti sempre la confisca del prodotto o del profitto dell'illecito e che, qualora non sia possibile eseguire la confisca, la stessa possa avere ad oggetto somme di denaro, beni o altre utilità di valore equivalente. La nuova formulazione stabilisce, invece, che l'applicazione delle sanzioni amministrative previste dal medesimo articolo comporti sempre la confisca di una somma pari al profitto dell'illecito e dispone che si applichi, in tal caso, l'articolo 187-*sexies*, commi 2, 3 e 4 (modificato dall'articolo 1 del provvedimento in esame) [comma 1, lettera *l*)];

- all'articolo 190-*bis*.3 (Sanzioni amministrative relative alle violazioni delle disposizioni previste dal regolamento (UE) 2022/2554 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 14 dicembre 2022, e dalle relative norme tecniche di regolamentazione e attuazione), comma 8, è soppresso il secondo periodo, che prevede che alle violazioni di competenza della Consob si applichi l'articolo 196-*ter* (Impegni) [comma 1, lettera *m*)];

L'articolo 196-*ter* prevede che il destinatario di una contestazione di addebiti, per le violazioni di competenza della Consob, possa presentare impegni per far venir meno i profili di lesione degli interessi degli investitori e del mercato oggetto di contestazione.

- all'articolo 191-*ter* (Offerta al pubblico di sottoscrizione e di vendita e ammissione alle negoziazioni di quote o azioni di OICR aperti), comma 6, la nuova formulazione prevede che il provvedimento di applicazione delle sanzioni previste dal comma 1 del medesimo articolo comporti la perdita temporanea dei requisiti di idoneità e l'incapacità temporanea ad assumere incarichi di amministrazione, direzione e controllo in società con titoli quotati e nelle società del medesimo gruppo. Nel testo vigente tali effetti sono già previsti, ma la norma precisa che tali effetti sono disposti con il provvedimento di applicazione della sanzione [comma 1, lettera *p*), numero 2)];
- agli articoli 192-*bis* (Sanzioni amministrative in tema di informazioni sul governo societario e di politica di remunerazione e compensi corrisposti), commi 1 e 1-*bis*, e 193 (Sanzioni amministrative in tema di informazione societaria e doveri dei sindaci, dei revisori legali e delle società di revisione legale), commi 1, 1.1, 2 e 2.1, viene disposta l'applicazione delle sole sanzioni amministrative pecuniarie ivi previste, i

cui importi rimangono invariati, laddove attualmente sono previste anche misure di carattere dichiarativo o inibitorio [comma 1, lettera *q*), numeri 1) e 2); comma 1, lettera *r*), numeri 1), 2), 3) e 4)];

Il provvedimento in esame, tuttavia, introduce contestualmente il nuovo articolo 194-*bis*.1, che prevede la possibilità di adottare misure di carattere dichiarativo o inibitorio (*cfr. infra*).

- all’articolo 192-*bis* (Sanzioni amministrative in tema di informazioni sul governo societario e di politica di remunerazione e compensi corrisposti), comma 1-*quater*, è soppresso il primo periodo che prevede l’aumento della sanzione fino a un terzo in caso di inosservanza dell’ordine di eliminare le infrazioni. Il secondo periodo è integrato per precisare che l’ordine alla cui inosservanza hanno eventualmente contribuito i soggetti che svolgono funzioni di amministrazione, direzione o controllo, nonché il personale, è l’ordine “di cui all’articolo 194-*bis*.1”, così chiarendo che la prevista sanzione pecuniaria si riferisce agli ordini disciplinati da tale articolo [introdotto dal comma 1, lettera *c*)] [comma 1, lettera *q*), numero 3)];
- all’articolo 193-*bis*.1 (Sanzioni amministrative in tema di trasparenza degli investitori istituzionali, dei gestori di attivi e dei consulenti in materia di voto), comma 2, secondo periodo, che nel testo vigente prevede che, nei riguardi di IVASS e COVIP, trovi comunque applicazione l’articolo 194-*bis* (Criteri per la determinazione delle sanzioni), amplia il riferimento normativo prevedendo che trovi applicazione, oltre al citato articolo, anche l’articolo 194-*bis*.1 [introdotto dal comma 1, lettera *c*)] [comma 1, lettera *s*)];
- all’articolo 194-*bis* (Criteri per la determinazione delle sanzioni), comma 1, specifica che la Banca d’Italia o la Consob, nella determinazione del tipo e dell’ammontare delle sanzioni amministrative pecuniarie o della durata delle sanzioni accessorie previste dal medesimo decreto, operano secondo le rispettive competenze [comma 1, lettera *bb*)];
- all’articolo 196 (Sanzioni applicabili ai consulenti finanziari), comma 4-*bis*, prevede che avverso le decisioni adottate ai sensi del comma 1 dall’Organismo di vigilanza e tenuta dell’albo unico dei consulenti finanziari sia ammesso ricorso ai sensi dell’articolo 195, comma 7 [sostituito dal comma 1, lettera *ee*) del provvedimento in esame], laddove il testo vigente prevede che sia ammesso ricorso dinanzi alla Corte d’Appello e che si applichino i commi 4, 5, 6, 7, 7-*bis* e 8 dell’articolo 195 [comma 1, lettera *ll*)].

La norma abroga, inoltre, alcuni articoli e commi e introduce nuovi articoli. In particolare:

- abroga gli articoli 194-*quater* (Ordine di porre termine alle violazioni), 194-*quinquies* (Pagamento in misura ridotta), 194-*sexies* (Condotte inoffensive), 194-*septies* (Dichiarazione pubblica) e 196-*bis* (Disposizioni di attuazione), nonché il comma 2

dell'articolo 195-*quater* (Sanzioni in caso di risoluzione) [comma 1, lettera *dd*); comma 1, lettera *mm*); comma 1, lettera *ii*), numero 1)];

Si osserva che il comma 2, di cui si propone l'abrogazione, dell'articolo 195-*quater* rinvia, per l'inosservanza di talune norme, all'applicazione dell'articolo 194-*quater*, che verrebbe parimenti abrogato. La relazione illustrativa precisa che gli articoli 194-*quater*, 194-*quinquies*, 194-*sexies* e 194-*septies* sono assorbiti dalle nuove disposizioni contenute agli articoli 194-*bis*.1, 194-*bis*.01 e 196-*quinquies*.

- introduce il nuovo articolo 194-*bis*.01 (Violazioni di carattere non rilevante), che reca i criteri di cui tenere conto nell'applicazione delle sanzioni amministrative previste dal medesimo decreto quando le violazioni rivestono carattere rilevante secondo quanto stabilito con regolamento dalla Banca d'Italia e dalla Consob in base alle rispettive competenze. Rivestono in ogni caso carattere rilevante le violazioni per le quali è prevista una sanzione amministrativa pecuniaria superiore nel minimo a diecimila euro [comma 1, lettera *aa*)];
- introduce il nuovo articolo 194-*bis*.1 (Ordine di eliminare le infrazioni contestate. Dichiarazione pubblica), ai sensi del quale, salvo ove 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*, in alternativa o congiuntamente alle sanzioni amministrative pecuniarie previste dal medesimo decreto, ordinare di eliminare le infrazioni contestate, altresì indicando le eventuali misure da adottare e il termine per provvedere ovvero adottare una dichiarazione pubblica avente a oggetto la violazione commessa e il soggetto responsabile, in ogni caso garantendo la proporzionalità del trattamento sanzionatorio. L'inosservanza dell'ordine entro il termine stabilito importa 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 [comma 1, lettera *cc*)];
- introduce il nuovo articolo 195.1 (Principi sulle sanzioni amministrative), che prevede che, nel caso di modifiche agli articoli 187-*bis*, 187-*ter* e 187-*quater*, si applichi la disposizione più favorevole al sanzionato, salvo che il provvedimento di applicazione delle sanzioni sia definitivo. Analogo criterio si applica anche, fuori da tali casi, per qualsiasi modifica del trattamento sanzionatorio relativa agli illeciti amministrativi previsti dal medesimo decreto, con la precisazione che l'individuazione della violazione avviene sulla base delle disposizioni richiamate nei titoli I-*bis* e II della parte V e relative disposizioni di attuazione vigenti al momento della commissione dell'illecito. L'articolo stabilisce altresì che, salvo che sia diversamente stabilito dalla legge, chiunque, mediante azione od omissione, violi più disposizioni del decreto che prevedono sanzioni amministrative o commetta più violazioni di una di tali disposizioni, è soggetto ad un'unica procedura sanzionatoria

e soggiace alla sanzione prevista per la violazione più grave, aumentata sino al triplo. Alla stessa sanzione prevista dal primo periodo soggiace anche chi con più azioni od omissioni, esecutive di un medesimo disegno posto in essere in violazione di norme del medesimo decreto che stabiliscono sanzioni amministrative, commetta, anche in tempi diversi, più violazioni della stessa o di diverse disposizioni. Il provvedimento sanzionatorio costituisce titolo esecutivo, e il pagamento delle sanzioni amministrative pecuniarie deve avvenire entro trenta giorni dalla notifica o entro sessanta giorni se il destinatario risiede all'estero. L'articolo prevede, infine, che, salvo quanto previsto dall'articolo 32-ter.1 (Fondo per la tutela stragiudiziale dei risparmiatori e degli investitori), comma 2, i proventi derivanti dalle sanzioni amministrative pecuniarie di cui al medesimo decreto affluiscono al bilancio dello Stato [comma 1, lettera *ff*]);

L'articolo 32-ter.1 prevede, in particolare, che il Fondo per la tutela stragiudiziale dei risparmiatori e degli investitori, istituito presso il bilancio della Consob, sia finanziato con il versamento della metà degli importi delle sanzioni amministrative pecuniarie riscosse per la violazione delle norme che disciplinano le attività di cui alla parte II (Disciplina degli intermediari) del decreto, nonché, nel limite di 250.000 euro annui a decorrere dall'anno 2016, con le risorse iscritte in un apposito capitolo dello stato di previsione del Ministero dell'economia e delle finanze in relazione ai versamenti effettuati all'entrata del bilancio dello Stato per il pagamento della tassa sulle concessioni governative per l'iscrizione nell'albo unico dei consulenti finanziari.

- introduce il nuovo articolo 195.2 (Concorso di sanzioni amministrative di competenza della Banca d'Italia e della Consob), ai sensi del quale la Banca d'Italia e la Consob, nei confronti di chi con un'azione od omissione viola diverse disposizioni che prevedono l'applicazione di sanzioni amministrative da parte di entrambe le Autorità ai sensi del medesimo decreto, irrogano le sanzioni di rispettiva competenza, tenendo conto delle sanzioni eventualmente già applicate anche dall'altra Autorità, secondo proporzionalità nella misura strettamente necessaria per tutelare le diverse finalità assegnate a ciascuna. La Banca d'Italia e la Consob si informano prontamente dei casi che possono dare luogo all'applicazione di sanzioni da parte di entrambe le Autorità e ne danno notizia all'incolpato, secondo quanto previsto nel regolamento congiunto con cui le due autorità possono emanare disposizioni attuative del medesimo articolo 195.2, disciplinando in particolare lo scambio di dati, documenti e informazioni, la reciproca consultazione al fine dell'irrogazione delle sanzioni di rispettiva competenza per assicurare l'efficienza e l'effettività dell'azione sanzionatoria e la tutela dell'incolpato [comma 1, lettera *ff*]).

La norma sostituisce, altresì, i testi di alcuni articoli. In particolare:

- nel nuovo testo dell'articolo 195 (Procedura sanzionatoria), viene specificato che l'accertamento, a decorrere dal quale Banca d'Italia e Consob applicano le sanzioni amministrative previste nel decreto (e non più nel titolo), si considera raggiunto

quando ricorrono elementi sufficienti per la contestazione. La definizione di fatturato ai fini dell'applicazione delle sanzioni amministrative pecuniarie previste dal medesimo titolo, prima collocata al comma 1-*bis* e ora al comma 2, viene aggiornata nel rinvio alle disposizioni attuative (articolo 196-*sexies*, in luogo dell'articolo 196-*bis*). Mentre il testo vigente si limita a enunciare i principi del contraddittorio, della piena conoscenza e parità delle attività istruttorie, della sollecita verbalizzazione nonché della distinzione tra funzioni istruttorie e funzioni decisorie, il nuovo testo dettaglia maggiormente le garanzie dell'interessato e prevede che la contestazione debba indicare la data in cui si è concluso l'accertamento e il termine di conclusione del procedimento sanzionatorio. Un ulteriore elemento di novità è la rimessione ad un regolamento della Banca d'Italia e della Consob della disciplina di dettaglio del procedimento. È inoltre prevista l'effettuazione di comunicazioni e notificazioni via posta elettronica certificata (PEC), ferme le altre modalità previste dall'ordinamento. Per quanto attiene alla tutela giurisdizionale, la nuova disciplina devolve il ricorso avverso il provvedimento alla giurisdizione esclusiva del giudice amministrativo e alla competenza funzionale del TAR Lombardia sede di Milano, mentre nel regime vigente il ricorso è devoluto alla corte d'appello. Il ricorso a quest'ultima è mantenuto per quanto concerne le sanzioni, di competenza della Consob e della Banca d'Italia, relative alle violazioni di disposizioni diverse da quelle previste dal medesimo decreto e per la cui applicazione è richiamato il medesimo articolo 195 [comma 1, lettera *ee*];

- nel nuovo testo dell'articolo 195-*bis* (Pubblicazione delle sanzioni), viene ampliato il contenuto della pubblicazione: oltre all'estratto del provvedimento, è ora prevista una descrizione sintetica degli elementi essenziali della violazione contestata, nonché l'indicazione della impugnabilità giurisdizionale del provvedimento e l'accompagnamento con una traduzione non ufficiale in lingua inglese. Si prevede, inoltre, che la notizia, resa dalla Banca d'Italia o dalla Consob, relativa all'avvio dell'azione giudiziaria per eventuale impugnazione del provvedimento di applicazione della sanzione sia “adeguata e tempestiva”. La nuova disciplina prevede inoltre che la pubblicazione anonima o differita del provvedimento sanzionatorio possano essere disposte direttamente nel provvedimento di applicazione della sanzione, nei limiti consentiti dal diritto dell'Unione europea. Quanto all'esclusione della pubblicità del provvedimento, mentre il testo vigente subordinava l'esclusione anche alla proporzionalità rispetto alla sanzione prevista dall'articolo 194-*quater*, la nuova formulazione elimina tale riferimento e collega l'esclusione unicamente all'insufficienza delle misure alternative ad assicurare che la stabilità dei mercati finanziari non sia messa a rischio. Non viene, infine, più prevista la disposizione che

consente a Banca d'Italia o Consob di stabilire ulteriori modalità di pubblicità del provvedimento con spese a carico dell'autore della violazione [comma 1, lettera *gg*]. La norma apporta altresì modifiche finalizzate al coordinamento interno dei rinvii normativi.

In particolare, nei vari articoli che facevano riferimento al comma 1-bis dell'articolo 195, tale rinvio è sostituito con il comma 2, a seguito della proposta sostituzione del testo dell'articolo 195 [*cfr.* comma 1, lettera *ee*]. Gli articoli interessati da questa modifica sono i seguenti: 187-*quingiesdecies*, comma 1-*ter* [comma 1, lettera *a*]; 188, comma 1, terzo periodo [comma 1, lettera *b*]; 189, comma 1 [comma 1, lettera *c*]; 190, commi 1 e 1-*bis*.1 [comma 1, lettera *d*]; 190.2, commi 1 e 2 [comma 1, lettera *e*]; 190.3, commi 1, alinea e 2 [comma 1, lettera *f*]; 190.4, comma 1, secondo periodo [comma 1, lettera *g*]; 190-*bis*.1, commi 1, lettera *a*, e 3, lettera *a*) [comma 1, lettera *i*, numero 1); 190-*quater*, comma 1, primo periodo [comma 1, lettera *n*]; 191, comma 1 [comma 1, lettera *o*]; 191-*ter*, comma 3 [comma 1, lettera *p*, numero 1); 192-*bis*, comma 1 [comma 1, lettera *q*, numero 1); 193, commi 1 e 2 [comma 1, lettera *r*, numeri 1) e 3); 193-*quater*, commi 1, 1-*bis*, 1-*ter*e 1-*quater* [comma 1, lettera *u*, numero 1); 193-*quingies*, comma 1 [comma 1, lettera *v*], e 193-*sexies*, comma 1, primo periodo [comma 1, lettera *z*].

Vengono inoltre aggiornati i rinvii ad articoli soppressi o introdotti. Agli articoli 190-*bis*, comma 2 [comma 1, lettera *h*], e 195-*ter*, comma 1 [comma 1, lettera *hh*], il rinvio agli articoli 194-*quater* e 194-*septies* [abrogato dal comma 1, lettera *dd*] è sostituito con il rinvio al nuovo articolo 194-*bis*.1 [introdotta dal comma 1, lettera *cc*]. Agli articoli 190-*bis*.1, comma 8 [comma 1, lettera *i*, numero 3), 190-*bis*.2, comma 7 [comma 1, lettera *l*], e 193-*quater*, comma 3 [comma 1, lettera *u*, numero 2)], i rinvii agli articoli 194-*quater* e 194-*septies* sono sostituiti con il rinvio al nuovo articolo 194-*bis*.1. All'articolo 195-*quater*, comma 4, il rinvio all'articolo 196-*bis* [abrogato dal comma 1, lettera *mm*], è sostituito con il rinvio all'articolo 196-*sexies* [introdotta dall'articolo 3 del provvedimento in esame] [comma 1, lettera *ii*, numero 2)].

La **relazione tecnica** espone la *ratio* del provvedimento, affermando, per quanto di più stretta pertinenza alla norma in esame, che il decreto legislativo in esame apporta modifiche alla disciplina del procedimento sanzionatorio e delle sanzioni per le violazioni di natura amministrativa. Gli interventi intendono rafforzare l'efficienza e l'efficacia del sistema sanzionatorio in materia di mercati finanziari, nonché le garanzie per i soggetti passibili di applicazione delle sanzioni amministrative ivi previste.

Per i profili finanziari, la relazione rappresenta che la tipologia e il numero delle sanzioni amministrative pecuniarie irrogate in relazione alle fattispecie di violazione disciplinate nel TUF ha mostrato, nel corso degli anni, un'elevata variabilità correlata alla aleatorietà delle sanzioni, nonché ai filoni di attività di vigilanza sui comportamenti degli operatori del settore. Estremamente variabile, negli anni, si è rivelato anche il valore complessivo degli importi comminati, nonché la riscossione dei relativi importi, anche tenuto conto dell'elevata mole di contenzioso registrata avverso le contestazioni irrogate dalla Consob. La relazione precisa, inoltre, che il 50% degli importi versati per le sanzioni riguardanti le

violazioni della disciplina dettata dalla Parte II del TUF, relativa alla disciplina degli intermediari, confluisce nel «Fondo per la tutela stragiudiziale dei risparmiatori e degli investitori» previsto dall'articolo 32-*ter*.1 del TUF istituito presso il bilancio della Consob, mentre le altre sanzioni pecuniarie previste dal TUF affluiscono al bilancio dello Stato.

Nel decreto in esame si è inteso operare secondo due diverse direttrici. In primo luogo, si è stabilito di limitare l'attivazione della procedura sanzionatoria, per le fattispecie per cui il TUF prevede un minimo edittale non superiore a diecimila euro, ai casi in cui l'Autorità vigilante ritenga che la violazione determini l'effettiva lesione di almeno un valore o interesse significativo. Sotto altro aspetto, nell'ottica di deflazionare il contenzioso, si introduce – nell'ambito del ridisegnato processo di applicazione delle misure sanzionatorie, di cui al nuovo articolo 195 del TUF – la possibilità di una applicazione “concordata” della sanzione, al fine di determinare una più rapida definizione del procedimento sanzionatorio. Può ritenersi che l'introduzione di un meccanismo preventivo di valutazione della concreta rilevanza, in termini di offensività delle condotte connotate da minori limiti edittali non determini effetti finanziari negativi, in quanto la rilevata variabilità delle sanzioni TUF irrogate annualmente – oltre al livello, sensibilmente inferiore, dell'effettivo importo riscosso comunque condizionato dai tempi di definizione del contenzioso – ne implica, in concreto, una rilevanza del tutto marginale nella costruzione delle previsioni delle entrate extratributarie relative alle sanzioni pecuniarie. Infatti, tali previsioni si fondano sull'ammontare storicizzato del riscosso e, quindi, considerando flussi tendenzialmente stabili, considerando fattispecie di applicazione generalizzata, cui consegue una stabile consistenza del gettito.

Sotto altro profilo, la disciplina dei cosiddetti impegni di cui al vigente articolo 196-*ter* del TUF, che il provvedimento in esame, all'articolo 3, estende alla Banca d'Italia, già a legislazione vigente ha orientato l'attività di vigilanza verso una modalità di valorizzazione della *compliance* e di meccanismi di auto-correzione dei comportamenti degli operatori passibili di sanzione, cosicché l'introduzione di un meccanismo preventivo di valutazione della concreta rilevanza, come pure l'introduzione del meccanismo di applicazione concordata, dato l'attuale quadro normativo, non dovrebbe incidere sul valore dell'irrogato. Con riguardo alle singole disposizioni, la relazione tecnica afferma che il comma 1, lettera *aa*), introduce, ai fini della contestazione, la valutazione della rilevanza delle violazioni, così da consentire un'azione sanzionatoria mirata ai casi in cui il rischio di lesione degli interessi tutelati sia più significativo. In particolare, il nuovo articolo 194-*bis*.01 prevede che le sanzioni amministrative previste dal TUF con minimo edittale non superiore, nel minimo, a diecimila euro si applichino quando le violazioni rivestono carattere rilevante. La rilevanza è determinata, secondo quanto stabilito con regolamento dalla Banca d'Italia e dalla Consob in base alle rispettive competenze, in applicazione dei criteri, anche alternativi tra loro, indicati dalle lettere da *a*) a *f*), del medesimo articolo 194-*bis*.01. Il comma 2 dispone che le

violazioni punite con una sanzione amministrativa superiore nel minimo a 10.000 euro rivestano, in ogni caso, carattere rilevante. Conseguentemente, è abrogato l'articolo 194-*sexies* del TUF in materia di condotte inoffensive, che, a legislazione vigente, indica specificamente le violazioni estinguibili mediante pagamento in misura ridotta (tassativamente elencate dall'abrogato articolo 194-*quinqies*), nonché quelle per le quali la Consob non procede alla contestazione in quanto caratterizzate da assoluta mancanza di pregiudizio per la tutela degli investitori e per la trasparenza del mercato del controllo societario e del mercato dei capitali ovvero per il tempestivo esercizio delle funzioni di vigilanza.

Sebbene l'articolo 194-*bis*.01 estenda l'ambito di applicazione potenziale del criterio di rilevanza della violazione, consentendo alla Consob e alla Banca d'Italia di individuare i casi in cui non procedere alla contestazione per la ritenuta irrilevanza della condotta, è la stessa legge a circoscrivere, in modo puntuale, gli stringenti criteri che impongono l'avvio della contestazione (quali, l'incidenza della condotta sulla complessiva organizzazione e sui profili di rischio aziendali; il carattere sistematico o diffuso delle violazioni; la significatività del pericolo per la tutela degli investitori, della sana e prudente gestione dell'impresa o della stabilità finanziaria; l'incidenza sul tempestivo esercizio delle funzioni di vigilanza o la mancata ottemperanza a specifiche prescrizioni provenienti dall'Autorità di vigilanza competente; la significatività del profitto conseguente alla violazione o del pregiudizio causato purché determinabile; l'incidenza della condotta sulla trasparenza o l'integrità dei mercati dei capitali e del controllo societario). Ne deriva che, fermo restando quanto già esposto, la puntualità degli indici di rilevanza rappresentati dai predetti criteri e la limitazione del criterio di offensività alle sole fattispecie con minimo edittale non superiore nel minimo a diecimila euro inducono a ritenere che il nuovo istituto potrà trovare applicazione in un numero limitato di casi.

L'articolo 2, comma 1, lettera *cc*), introduce nel TUF il nuovo articolo 194-*bis*.1, il quale prevede che la Banca d'Italia e la Consob possano, in alternativa o congiuntamente alle sanzioni amministrative pecuniarie previste dal TUF, ordinare di eliminare le infrazioni contestate, indicando, altresì, le eventuali misure da adottare e il termine per provvedere, ovvero adottare una dichiarazione pubblica avente a oggetto la violazione commessa e il soggetto responsabile. Tale disposizione sostituisce la disciplina delle sanzioni amministrative alternative, consistenti nell'ordine di porre termine alle violazioni previsto dall'abrogato articolo 194-*quater* del TUF e nella dichiarazione pubblica di cui all'abrogato articolo 194-*septies* del TUF, attualmente applicabili a specifiche violazioni, connotate da scarsa offensività o pericolosità e, nel caso della dichiarazione pubblica, anche cessate. L'inosservanza dell'ordine di eliminare le infrazioni contestate o la mancata adozione delle misure con esso prescritte comportano l'aumento fino a un terzo della sanzione amministrativa pecuniaria irrogata oppure l'applicazione della sanzione amministrativa

pecuniaria prevista per la violazione originariamente contestata aumentata fino ad un terzo. Si precisa che in virtù della disposizione di cui all'articolo 2, comma 1, lettera *s*), del decreto legislativo in esame e dei richiami operati dall' articolo 190-*bis*.1 al regolamento (UE) n. 2016/1011 ("Regolamento *benchmark*"), dall'articolo 190-*bis*.2 al regolamento UE n. 2017/2402 ("Regolamento cartolarizzazioni") e dall'articolo 193-*quater* ai regolamenti (UE) n. 648/2012 (EMIR), (UE) n. 2015/2365 (SFTR) e (UE) n. 2021/23, le disposizioni del nuovo articolo 194-*bis*.1 del TUF trovano applicazione anche nei confronti dell'IVASS e della COVIP. Infatti, i rinvii ai vigenti articoli 194-*quater* e 194-*septies* del TUF (oggi contenuti nelle suddette previsioni) sono sostituiti dal rinvio al nuovo articolo 194-*bis*.1, il quale assorbe le disposizioni dei vigenti articoli 194-*quater* e 194-*septies*, modificandole per rivedere l'ambito di applicazione per gli istituti dell'ordine di porre termine e della dichiarazione pubblica. Il nuovo articolo 194-*bis*.1 non comporta la disapplicazione della contestazione della violazione e della sanzione conseguente, ma esclusivamente l'estensione del criterio di proporzionalità, riconosciuto alle Autorità di vigilanza, cui spetta la responsabilità dell'esercizio delle relative funzioni nel settore di specifica competenza. Tenuto conto, pertanto, di quanto esposto, non ne derivano – secondo la relazione tecnica – effetti negativi a carico della finanza pubblica.

L'articolo 2, comma 1, lettera *dd*), ha finalità di coordinamento in coerenza con gli interventi di cui alle lettere *aa*), *cc*), e *ff*).

L'articolo 2, comma 1, *ee*), modifica l'articolo 195 del TUF (Procedura sanzionatoria), ridisegnando la procedura per la contestazione e l'applicazione delle sanzioni previste dallo stesso Testo unico. Le previsioni introdotte rivestono carattere procedurale e non comportano, pertanto, nuovi o maggiori oneri a carico della finanza pubblica.

L'articolo 2, comma 1, lettera *ff*), introduce nel TUF il nuovo articolo 195.1, dedicato ai principi sulle sanzioni amministrative, che, al comma 5, reca una disposizione meramente ricognitiva della circostanza per cui, salvo quanto previsto dall'articolo 32-*ter*.1, comma 2, del TUF (relativo al finanziamento del «Fondo per la tutela stragiudiziale dei risparmiatori e degli investitori» al quale è versato il 50% dei proventi derivanti dall'applicazione delle sanzioni per le violazioni della Parte II del TUF concernente la disciplina degli intermediari), i proventi derivanti dalle sanzioni amministrative pecuniarie affluiscono al bilancio dello Stato. Le modifiche apportate, quindi, non comportano – secondo la relazione tecnica – nuovi o maggiori oneri per la finanza pubblica.

In merito ai profili di quantificazione, si rileva preliminarmente che la norma in esame reca modifiche al Titolo II (Sanzioni amministrative) della Parte V (Sanzioni) del decreto legislativo n. 58 del 1998 (TUF)².

La relazione tecnica afferma, in particolare, che gli interventi di cui al provvedimento in esame intendono rafforzare l'efficienza e l'efficacia del sistema sanzionatorio in materia di mercati finanziari, nonché le garanzie per i soggetti passibili di applicazione delle sanzioni amministrative ivi previste. Per quanto riguarda il comma 1, lettera *aa*), la relazione tecnica ricorda che esso introduce, ai fini della contestazione, la valutazione della rilevanza delle violazioni, così da consentire un'azione sanzionatoria mirata ai casi in cui il rischio di lesione degli interessi tutelati sia più significativo. In particolare, il nuovo articolo 194-*bis*.01 prevede che le sanzioni amministrative previste dal TUF con minimo edittale non superiore, nel minimo, a 10.000 euro si applichino quando le violazioni rivestono carattere rilevante. La rilevanza è determinata secondo quanto stabilito con regolamento dalla Banca d'Italia e dalla Consob in base alle rispettive competenze³, fermo restando che, ai sensi del comma 2, le violazioni punite con una sanzione amministrativa superiore nel minimo a 10.000 euro rivestono, in ogni caso, carattere rilevante.

Conseguentemente, è abrogato l'articolo 194-*sexies* del TUF in materia di condotte inoffensive, che, a legislazione vigente, indica specificamente le violazioni estinguibili mediante pagamento in misura ridotta (tassativamente elencate dall'abrogato articolo 194-*quinquies*), nonché quelle per le quali la Consob non procede alla contestazione in quanto caratterizzate da assoluta mancanza di pregiudizio per la tutela degli investitori e per la trasparenza del mercato del controllo societario e del mercato dei capitali ovvero per il tempestivo esercizio delle funzioni di vigilanza.

Secondo la relazione tecnica, può ritenersi che l'introduzione di un meccanismo preventivo di valutazione della concreta rilevanza, in termini di offensività delle condotte connotate da minori limiti edittali, non determini effetti finanziari negativi, in quanto la rilevata variabilità delle sanzioni TUF irrogate annualmente – oltre al livello, sensibilmente inferiore, dell'effettivo importo riscosso comunque condizionato dai tempi di definizione del contenzioso – ne implica,

² Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, ai sensi degli articoli 8 e 21 della legge 6 febbraio 1996, n. 52.

³ La rilevanza viene definita con regolamento dalla Banca d'Italia e dalla Consob in base alle rispettive competenze, in applicazione dei criteri, anche alternativi tra loro, indicati dalle lettere da *a*) a *f*), del medesimo articolo 194-*bis*.01.

in concreto, una rilevanza del tutto marginale nella costruzione delle previsioni delle entrate extratributarie relative alle sanzioni pecuniarie. Infatti, tali previsioni si fondano sull'ammontare storicizzato del riscosso e, quindi, considerando flussi tendenzialmente stabili, considerando fattispecie di applicazione generalizzata, cui consegue una stabile consistenza del gettito. Sotto altro profilo, la disciplina dei cosiddetti impegni di cui al vigente articolo 196-*ter* del TUF, già a legislazione vigente ha orientato l'attività di vigilanza verso una modalità di valorizzazione della *compliance* e di meccanismi di auto-correzione dei comportamenti degli operatori passibili di sanzione, cosicché l'introduzione di un meccanismo preventivo di valutazione della concreta rilevanza, dato l'attuale quadro normativo, non dovrebbe incidere sul valore dell'irrogato. Sebbene il citato articolo 194-*bis*.01 estenda l'ambito di applicazione potenziale del criterio di rilevanza della violazione, consentendo alla Consob e alla Banca d'Italia di individuare i casi in cui non procedere alla contestazione per la ritenuta irrilevanza della condotta, la relazione tecnica sottolinea che è la stessa legge a circoscrivere, in modo puntuale, gli stringenti criteri che impongono l'avvio della contestazione⁴. Ne deriva che, fermo restando quanto già esposto, la puntualità degli indici di rilevanza e la limitazione del criterio di offensività alle sole fattispecie con minimo edittale non superiore nel minimo a diecimila euro inducono a ritenere che il nuovo istituto potrà trovare applicazione in un numero limitato di casi.

Per quanto riguarda il comma 1, lettera *cc*), la relazione tecnica afferma che esso introduce nel TUF il nuovo articolo 194-*bis*.1, il quale prevede che la Banca d'Italia e la Consob possano, in alternativa o congiuntamente alle sanzioni amministrative pecuniarie previste dal TUF, ordinare di eliminare le infrazioni contestate, indicando, altresì, le eventuali misure da adottare e il termine per provvedere, ovvero adottare una dichiarazione pubblica avente a oggetto la violazione commessa e il soggetto responsabile.

Tale disposizione sostituisce la disciplina delle sanzioni amministrative alternative, consistenti nell'ordine di porre termine alle violazioni previsto dall'abrogato articolo 194-*quater* del TUF e nella dichiarazione pubblica

⁴ Quali, l'incidenza della condotta sulla complessiva organizzazione e sui profili di rischio aziendali; il carattere sistematico o diffuso delle violazioni; la significatività del pericolo per la tutela degli investitori, della sana e prudente gestione dell'impresa o della stabilità finanziaria; l'incidenza sul tempestivo esercizio delle funzioni di vigilanza o la mancata ottemperanza a specifiche prescrizioni provenienti dall'Autorità di vigilanza competente; la significatività del profitto conseguente alla violazione o del pregiudizio causato purché determinabile; l'incidenza della condotta sulla trasparenza o l'integrità dei mercati dei capitali e del controllo societario.

di cui all'abrogato articolo 194-*septies* del TUF, attualmente applicabili a specifiche violazioni, connotate da scarsa offensività o pericolosità e, nel caso della dichiarazione pubblica, anche cessate.

L'inosservanza dell'ordine di eliminare le infrazioni contestate o la mancata adozione delle misure con esso prescritte comportano l'aumento fino a un terzo della sanzione amministrativa pecuniaria irrogata oppure l'applicazione della sanzione amministrativa pecuniaria prevista per la violazione originariamente contestata aumentata fino ad un terzo.

La relazione tecnica precisa che in virtù della disposizione di cui al comma 1, lettera *s*), e dei richiami operati dagli articoli 190-*bis.1*, 190-*bis.2* e 193-*quater*⁵, le disposizioni del nuovo articolo 194-*bis.1* del TUF trovano applicazione anche nei confronti dell'IVASS e della COVIP. Infatti, i rinvii ai vigenti articoli 194-*quater* e 194-*septies* del TUF sono sostituiti dal rinvio al nuovo articolo 194-*bis.1*, il quale assorbe le disposizioni dei vigenti articoli 194-*quater* e 194-*septies* [di cui il comma 1, lettera *dd*), propone l'abrogazione], modificandole per rivedere l'ambito di applicazione per gli istituti dell'ordine di porre termine e della dichiarazione pubblica.

La relazione tecnica afferma che il nuovo articolo 194-*bis.1* non comporta la disapplicazione della contestazione della violazione e della sanzione conseguente, ma esclusivamente l'estensione del criterio di proporzionalità, riconosciuto alle Autorità di vigilanza, cui spetta la responsabilità dell'esercizio delle relative funzioni nel settore di specifica competenza. Tenuto conto, pertanto, di quanto esposto, non ne derivano – secondo la relazione tecnica – effetti negativi a carico della finanza pubblica.

Per quanto riguarda il comma 1, lettera *dd*), la relazione tecnica afferma esso che ha finalità di coordinamento in coerenza con gli interventi di cui alle lettere *aa*), *cc*), e *ff*).

Quanto al comma 1, lettera *ee*), esso modifica l'articolo 195 del TUF, ridisegnando la procedura per la contestazione e l'applicazione delle sanzioni previste dallo stesso Testo unico. Secondo la relazione, le previsioni introdotte rivestono carattere procedurale e non comportano, pertanto, nuovi o maggiori oneri a carico della finanza pubblica.

Per quanto riguarda il comma 1, lettera *ff*), la relazione tecnica afferma che esso introduce nel TUF il nuovo articolo 195.1, dedicato ai principi sulle sanzioni amministrative, che, al comma 5, reca una disposizione meramente ricognitiva della circostanza per cui, salvo quanto previsto dall'articolo 32-*ter.1*, comma 2, del TUF - relativo al finanziamento del «Fondo per la tutela

⁵ Rispettivamente, al regolamento (UE) n. 2016/1011 ("Regolamento *benchmark*"), al regolamento UE n. 2017/2402 ("Regolamento cartolarizzazioni") e ai regolamenti (UE) n. 648/2012 (EMIR), (UE) n. 2015/2365 (SFTR) e (UE) n. 2021/23.

stragiudiziale dei risparmiatori e degli investitori» al quale è versato il 50 per cento dei proventi derivanti dall'applicazione delle sanzioni per le violazioni della Parte II del TUF concernente la disciplina degli intermediari - i proventi derivanti dalle sanzioni amministrative pecuniarie affluiscono al bilancio dello Stato. Le modifiche apportate, quindi, non comportano – secondo la relazione – nuovi o maggiori oneri per la finanza pubblica.

Tutto ciò premesso, per quanto attiene alla disciplina delle violazioni di carattere non rilevante introdotta dal nuovo articolo 194-*bis*.01 [comma 1, lettera *aa*)], appare comunque necessario acquisire dati di carattere storico circa le sanzioni irrogate per le fattispecie collocate sotto la soglia citata, al fine di suffragare con elementi di maggior dettaglio la prospettata marginalità del gettito rinunciato.

In merito al potere di ordinare l'eliminazione delle infrazioni o di adottare una dichiarazione pubblica in alternativa alle sanzioni pecuniarie previsto dal nuovo articolo 194-*bis*.1 [comma 1, lettera *cc*)], si osserva che quest'ultimo sembrerebbe trasformare un potere attualmente circoscritto all'inosservanza di specifiche norme, individuate dagli articoli 194-*quater* e 194-*septies* [di cui il comma 1, lettera *dd*), dispone l'abrogazione], in uno strumento di portata più ampia. Al riguardo, andrebbe chiarito se la facoltà di privilegiare misure correttive rispetto a quelle pecuniarie non possa determinare un minor gettito, anche considerato che la relazione tecnica non chiarisce se l'eventuale aumento della sanzione fino a un terzo in caso di inosservanza dell'ordine sia idoneo a compensare le minori entrate da mancata irrogazione immediata della sanzione.

Riguardo, infine, alla procedura per la contestazione e l'applicazione delle sanzioni previste dal TUF, di cui al riformulato articolo 195, comma 7 [comma 1, lettera *ee*)], pur considerata la clausola di invarianza finanziaria di cui al successivo articolo 6 e il carattere procedurale della disposizione affermato dalla relazione tecnica, appare necessario fornire elementi di informazione volti ad escludere che il trasferimento della giurisdizione esclusiva al TAR Lombardia, sede di Milano, possa rendere necessario un potenziamento delle dotazioni strumentali del plesso giudiziario interessato dall'accentramento funzionale, con conseguenti oneri a carico della finanza pubblica.

ARTICOLI 3, 4 e 5

Modifiche al Titolo II-bis Parte V e VI del decreto legislativo n. 58 del 1998 e al decreto legislativo n. 231 del 2007

Le norme modificano la disciplina relativa alle disposizioni comuni del sistema sanzionatorio amministrativo contenuta nella parte V Titolo II-*bis* del Testo unico della finanza (TUF) di cui al decreto legislativo n. 58 del 1998 (articolo 3) e all'articolo 65, comma 11, del decreto legislativo n. 231 del 2007 (articolo 5). Inoltre, alla parte VI viene abrogato l'articolo 201 del TUF che disciplina il ruolo ad esaurimento degli agenti di cambio (articolo 4).

La relazione illustrativa afferma che nel Titolo II-*bis* vengono collocati gli strumenti di chiusura alternativa e anticipata dei procedimenti sanzionatori, funzionali all'efficacia e all'efficienza dell'azione di vigilanza, anche nell'interesse del destinatario della lettera di contestazione degli addebiti.

In particolare, le norme dispongono quanto segue.

Modifiche relative all'istituto degli impegni di cui all'articolo 196-ter del TUF [articolo 3, lettera a)].

Viene sostituito integralmente l'articolo 196-ter del TUF per estendere, alle violazioni sanzionabili dalla Banca d'Italia ai sensi del TUF, l'istituto degli impegni, che resta applicabile anche a tutte le violazioni sanzionabili dalla Consob.

L'articolo 196-ter del TUF, nel testo vigente, disciplina un meccanismo di definizione alternativa dei procedimenti sanzionatori amministrativi dinanzi alla Consob. In base a tale disposizione, il soggetto destinatario di contestazioni può proporre impegni idonei a eliminare o attenuare le conseguenze della violazione. La Consob, valutata l'adeguatezza e la proporzionalità delle misure proposte e previa eventuale consultazione degli operatori di settore, può renderle obbligatorie e disporre la chiusura del procedimento senza accertamento definitivo dell'illecito. L'accettazione degli impegni comporta l'assenza di irrogazione della sanzione amministrativa, ferma restando la vincolatività degli stessi. In caso di inadempimento, l'Autorità può riattivare il procedimento. Resta salva la facoltà della Consob di rigettare la proposta, in particolare nei casi di maggiore gravità della violazione o quando sussista un prevalente interesse pubblico all'accertamento e alla sanzione.

Si rammenta in proposito che l'articolo 2 del provvedimento in esame ha modificato l'articolo 190-*bis*.3, comma 8 relativo del TUF, sopprimendo l'ultimo periodo che limitava l'applicazione della disciplina degli impegni alle violazioni di competenza della Consob.

Oltre all'estensione dell'istituto degli impegni alle violazioni sanzionabili dalla Banca d'Italia, tra le novità introdotte si segnalano le seguenti:

- viene eliminata la fase eventuale di consultazione degli operatori di settore sulla proposta di impegni;

- si prevede l'interruzione di tutti i termini del procedimento sanzionatorio e la sospensione del decorso dei termini di prescrizione in caso di presentazione di una proposta di impegni;
- si conferma la possibilità di riavviare il procedimento sanzionatorio al verificarsi della modifica della situazione di fatto, del mancato rispetto degli impegni e dell'invio informazioni false o incomplete trasmesse dalle parti;
- si dispone che alla riapertura del procedimento sanzionatorio sia applicata una sanzione amministrativa pecuniaria prevista per la violazione originariamente contestata aumentata sino a un terzo, fermi i limiti edittali massimi.

Si rammenta che nel testo vigente dell'articolo 196-*ter*, al comma 2 si prevede che, in caso di mancato rispetto degli impegni, siano elevati del 10 per cento i limiti edittali massimi della sanzione amministrativa pecuniaria prevista dalla normativa di riferimento.

- viene disciplinato il regime di impugnazione, precludendo il ricorso in sede giurisdizionale avverso il provvedimento di accoglimento della proposta di impegni e consentendo l'impugnazione del rigetto solo unitamente al provvedimento che applichi la sanzione;
- si demanda ai regolamenti interni di Banca d'Italia e Consob la definizione di disposizioni attuative dell'istituto degli impegni;
- si stabilisce che, se i regolamenti di attuazione non prevedono diversamente, la disciplina degli impegni non trova applicazione nei casi di esercizio dei poteri di intervento, elencati dalla norma [articolo 3, comma 1, lettera *a*]).

Con la modifica all'articolo 65, comma 11, del decreto legislativo si esclude l'applicabilità dell'istituto degli impegni di cui all'articolo 196-*ter* del TUF nel caso di procedimenti sanzionatori per violazioni delle disposizioni richiamate dell'articolo 62 del decreto legislativo n. 231 del 2007, recante disposizioni sanzionatorie specifiche per soggetti obbligati vigilati in materia di antiriciclaggio (articolo 5).

Modifiche di cui all'articolo 3, lettera *b*).

- Applicazione concordata delle sanzioni amministrative (nuovo articolo 196-*quater*)
Il nuovo articolo 196-*quater* introduce nel TUF l'istituto dell'applicazione concordata delle sanzioni amministrative per le violazioni sanzionabili dalla Banca d'Italia e dalla Consob ai sensi del TUF.

La relazione illustrativa precisa che si tratta di uno strumento già previsto di alcuni ordinamenti europei nella disciplina dei mercati finanziari (cosiddetto *settlement*).

Le norme prevedono quanto segue:

- entro trenta giorni dalla notifica della lettera di contestazione degli addebiti in alternativa alla presentazione di impegni, ovvero entro trenta giorni dalla

ricezione del provvedimento di rigetto degli impegni, il destinatario della lettera di contestazione degli addebiti può presentare istanza per l'applicazione concordata delle sanzioni;

- qualora l'istanza sia ritenuta ammissibile l'Autorità competente avvia un confronto con il destinatario della lettera di contestazione e stabilisce il termine entro il quale questi formula, a pena di decadenza, una proposta di applicazione concordata delle sanzioni che indichi le sanzioni applicabili, la loro entità e la loro durata, in entrambi i casi in misura non inferiore al minimo edittale e non superiore al massimo edittale ridotto di un quinto ed eventuali misure conformative;
 - la proposta prevede l'impegno a non ricorrere in sede giurisdizionale avverso il provvedimento che la accoglie e a impugnare il provvedimento di natura endoprocedimentale che la respinge solo congiuntamente con il provvedimento sanzionatorio;
 - entro sessanta giorni dalla ricezione, l'Autorità accoglie la proposta o la respinge; in caso di accoglimento della proposta, l'Autorità applica le sanzioni con provvedimento motivato e valuta l'accoglimento dell'eventuale istanza di accesso al pagamento rateale della sanzione pecuniaria applicata in modalità concordata, in rate mensili da tre a trenta, anche qualora non versi in condizioni economiche disagiate;
 - le sanzioni applicate in modalità concordata rilevano, ai fini dei criteri per la determinazione delle sanzioni. Il provvedimento di applicazione concordata delle sanzioni è pubblicato ai sensi dell'articolo 195-*bis* del TUF;
 - la tempestiva presentazione di una proposta di applicazione concordata delle sanzioni interrompe tutti i termini del procedimento sanzionatorio e sospende il decorso del termine di prescrizione;
 - in caso di mancato o inesatto rispetto del provvedimento di applicazione concordata è applicata la sanzione amministrativa pecuniaria prevista per la violazione originariamente contestata aumentata sino a un terzo fermi i limiti edittali massimi;
 - la Banca d'Italia e la Consob, in conformità ai principi dell'ordinamento italiano e dell'Unione europea, possono disciplinare con regolamento le modalità di presentazione, l'ammissibilità e la valutazione della proposta di applicazione concordata delle sanzioni.
- Pagamento in misura ridotta delle sanzioni (nuovo articolo 196-*quinqüies*)

Il nuovo articolo 196-*quinqüies* riproduce con alcune modifiche il testo dell'abrogato articolo 194-*quinqüies*⁶ al fine di mantenere l'istituto della cosiddetta oblazione che, relativamente ad un elenco di violazioni (più ampio rispetto a quanto previsto dal vigente articolo 194-*quinqüies*) connotate da scarsa offensività, consente di estinguere le violazioni contestate mediante il pagamento di una somma pari al doppio del minimo edittale previsto; resta ferma la disposizione per cui l'istituto non opera qualora il soggetto interessato ne abbia già usufruito nei dodici mesi precedenti alla violazione contestata.

- Disposizioni di attuazione (nuovo articolo 196-*sexies*)

Il nuovo articolo 196-*sexies* riproduce in parte il testo dell'abrogato articolo 196-*bis*⁷ confermando che la Banca d'Italia e la Consob, secondo le rispettive competenze, possono emanare regolamenti di attuazione del Titolo II (sanzioni amministrative) e del Titolo II-*bis* (disposizioni comuni). Inoltre, le norme prevedono 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* del capo III (abusi di mercato), Titolo II (sanzioni amministrative) e del Titolo II-*bis* (disposizioni comuni).

La relazione illustrativa chiarisce che i titoli sopra citati si riferiscono tutti alla Parte V del TUF che reca la disciplina le sanzioni.

- Ruolo ad esaurimento degli agenti di cambio (articolo 4).

Le norme abrogano l'articolo 201 che disciplina il regime transitorio degli agenti di cambio, prevedendo la permanenza degli stessi in un ruolo speciale ad esaurimento.

La relazione illustrativa precisa che la disposizione abrogata è superata e non è più necessaria.

La relazione tecnica, con riferimento al complesso delle misure recate dall'articolo 3 in esame, afferma che l'estensione della disciplina degli impegni alla Banca d'Italia, che già a legislazione vigente ha orientato l'attività di vigilanza verso una modalità di valorizzazione della *compliance*, e l'introduzione di meccanismi di auto-correzione dei comportamenti degli operatori passibili di sanzione e di applicazione concordata della sanzione "non dovrebbero incidere sul valore dell'irrogato", dato l'attuale quadro normativo.

In proposito, la relazione tecnica rappresenta che la tipologia e il numero delle sanzioni amministrative pecuniarie irrogate in relazione alle fattispecie di violazione disciplinate nel TUF ha mostrato, nel corso degli anni, un'elevata variabilità correlata alla aleatorietà delle sanzioni, nonché ai filoni di attività di vigilanza sui comportamenti degli operatori del settore. Estremamente variabile, negli anni, si è rivelato anche il valore

⁶ L'articolo 194-*quinqüies* viene abrogato dall'articolo 2, comma 1, lettera *dd*) del provvedimento in esame.

⁷ L'articolo 196-*bis* viene abrogato dall'articolo 2, comma 1, lettera *mm*) del provvedimento in esame.

complessivo degli importi comminati, nonché la riscossione dei relativi importi, anche tenuto conto dell'elevata mole di contenzioso registrata avverso le contestazioni irrogate dalla Consob.

La RT precisa, inoltre, che il 50% degli importi versati per le sanzioni riguardanti le violazioni della disciplina dettata dalla Parte II del TUF, relativa alla disciplina degli intermediari, confluisce nel «Fondo per la tutela stragiudiziale dei risparmiatori e degli investitori» previsto dall'articolo 32-ter.1 del TUF istituito presso il bilancio della Consob, mentre le altre sanzioni pecuniarie previste dal TUF affluiscono al bilancio dello Stato.

Con particolare riguardo all'articolo 196-ter [modificato dall'articolo 3, comma 1 lettera a)] la relazione tecnica afferma che l'approvazione di una proposta di impegni, che può consistere anche nel pagamento di somme di denaro, implica la definizione del procedimento sanzionatorio, senza accertamento della violazione. La disposizione, prosegue la relazione tecnica, non comporta effetti negativi a carico della finanza pubblica tenuto conto che l'attuazione e, conseguentemente, la latitudine applicativa dell'istituto degli impegni sono rimesse all'emanazione di apposito regolamento delle Autorità di vigilanza, cui spetta la responsabilità dell'esercizio della funzione sanzionatoria nel settore di competenza, e che, a presidio di tale funzione, sono tenute a circoscrivere specificamente le modalità di valutazione degli impegni eventualmente assunti dai contravventori e i casi in cui non è consentito dare luogo alla presentazione degli impegni.

Con riferimento ai nuovi articoli 196-quater, 196-quinquies e 196-sexies [introdotti dall'articolo 3, comma 1, lettera b)], la relazione tecnica afferma che l'istituto del *settlement*, in particolare, avrà un significativo effetto deflattivo sul contenzioso, a seguito del quale non sempre si determina l'incameramento della sanzione, attesa la possibilità dell'annullamento a seguito di ricorso. Inoltre, l'istanza di accesso all'applicazione concordata (e il successivo accoglimento della medesima) comportando – come già evidenziato – l'impegno a non ricorrere in via giurisdizionale contro il provvedimento, escludono il contenzioso e favoriscono una rapida conclusione del procedimento, favorendo la celerità dell'acquisizione dell'introito della sanzione, con conseguente realizzazione della relativa funzione afflittiva e preventiva in un'ottica di *compliance*. In tal senso, l'applicazione del nuovo istituto potrà favorire un esercizio più efficace dell'azione sanzionatoria da parte delle Autorità di vigilanza.

In particolare, in merito al nuovo articolo 196-ter [comma 1, lettera a)] in materia di impegni, la relazione tecnica afferma che disposizione non comporta effetti negativi a carico della finanza pubblica tenuto conto di quanto indicato in premessa e che l'attuazione e, conseguentemente, la latitudine applicativa dell'istituto degli impegni sono rimesse all'emanazione di apposito regolamento delle Autorità di vigilanza, cui spetta la responsabilità dell'esercizio della funzione sanzionatoria nel settore di competenza, e che, a presidio di tale funzione, sono tenute a circoscrivere specificamente le modalità di valutazione degli impegni eventualmente assunti dai contravventori e i casi in cui non è consentito dare luogo alla presentazione degli impegni.

Con riguardo al nuovo articolo 196-*quater* (applicazione concordata delle sanzioni) la relazione tecnica afferma che la norma disciplina l'impugnazione del procedimento che accoglie o respinge la proposta di applicazione concordata della sanzione e, avendo carattere procedurale, non determina nuovi o maggiori oneri per la finanza pubblica.

Relativamente all'articolo 196-*quinqües* disciplina l'istituto dell'oblazione, la relazione tecnica rammenta che tale istituto è già previsto a legislazione vigente e che la norma ha la finalità di precisarne la perdurante vigenza in relazione alle fattispecie ivi individuate. La relazione tecnica afferma che trattandosi di istituto già vigente, la norma non determina effetti negativi a carico della finanza pubblica.

In merito ai profili di quantificazione, si rileva preliminarmente che le norme in esame modificano la disciplina relativa alle disposizioni comuni del sistema sanzionatorio amministrativo contenuta nella Parte V Titolo II-*bis* del Testo unico della finanza (TUF) di cui al decreto legislativo n. 58 del 1998 (articolo 3) e all'articolo 65, comma 11, del decreto legislativo n. 231 del 2007 (articolo 5). Inoltre, alla Parte VI viene abrogato l'articolo 201 del TUF che disciplina il ruolo ad esaurimento degli agenti di cambio (articolo 4).

Con particolare riguardo alle modifiche introdotte dall'articolo 3, si segnalano le seguenti disposizioni.

- viene sostituito integralmente l'articolo 196-*ter* del TUF per estendere, alle violazioni sanzionabili dalla Banca d'Italia ai sensi dello stesso TUF, l'istituto degli impegni, che resta applicabile anche tutte le violazioni sanzionabili dalla Consob [articolo 3, lettera a)];
- con il nuovo articolo 196-*quater* viene introdotto nel TUF l'istituto dell'applicazione concordata delle sanzioni amministrative per le violazioni sanzionabili dalla Banca d'Italia e dalla Consob ai sensi dello stesso TUF. Tra gli elementi caratterizzanti dell'istituto in esame si segnalano i criteri per la definizione dell'ammontare delle sanzioni oggetto della proposta che devono essere determinate in misura non inferiore al minimo edittale e non superiore al massimo edittale ridotto di un quinto. Inoltre, l'istituto sulla base della valutazione da parte dell'Autorità competente consente l'accesso al pagamento rateale della sanzione pecuniaria applicata in modalità concordata, in rate mensili da tre a trenta, anche qualora il soggetto richiedente non

versi in condizioni economiche disagiate. La proposta di applicazione concordata delle sanzioni prevede l'impegno a non ricorrere in sede giurisdizionale avverso il provvedimento che la accoglie e a impugnare il provvedimento di natura endoprocedimentale che la respinge solo congiuntamente con il provvedimento sanzionatorio [articolo 3, lettera *b*), cpv. Art. 196-*quater*];

- con il nuovo articolo 196-*quinquies* si riproduce con alcune modifiche il testo dell'abrogato articolo 194-*quinquies*, che disciplina il pagamento in misura ridotta delle sanzioni relativamente ad un elenco di violazioni (più ampio rispetto a quanto previsto dal vigente articolo 194-*quinquies*) connotate da scarsa offensività, consentendo di estinguere le violazioni contestate mediante il pagamento di una somma pari al doppio del minimo edittale previsto [articolo 3, lettera *b*), cpv. Art. 196-*quinquies*];
- il nuovo articolo 196-*sexies* riproduce in parte il testo dell'abrogato articolo 196-*bis* in materia di disposizioni comuni e 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* del Capo III (Abusi di mercato), Titolo II (Sanzioni amministrative) e del Titolo II-*bis* (Disposizioni comuni).

La relazione tecnica, con riferimento al complesso delle misure recate dall'articolo 3 in esame, afferma che l'estensione della disciplina degli impegni alla Banca d'Italia, che già a legislazione vigente ha orientato l'attività di vigilanza verso una modalità di valorizzazione della *compliance* e l'introduzione di meccanismi di auto-correzione dei comportamenti degli operatori passibili di sanzione e di applicazione concordata della sanzione, "non dovrebbero incidere sul valore dell'irrogato", dato l'attuale quadro normativo.

Alla luce delle considerazioni svolte dalla relazione tecnica, che non esclude l'eventualità che le misure previste dalle norme in esame possano ridurre le sanzioni irrogate, andrebbero acquisiti ulteriori elementi di valutazione al fine di escludere che le predette misure, pur finalizzate ad aumentare la *compliance* e deflazionare il contenzioso, possano determinare una riduzione degli incassi provenienti dalle sanzioni amministrative pecuniarie di cui alla Parte V del TUF, rispetto a quelli incorporati nei tendenziali di finanza pubblica a legislazione vigente.

Si rammenta in proposito che, come affermato dalla relazione tecnica, il 50 per cento degli importi versati per le sanzioni riguardanti le violazioni delle disposizioni dettate dalla Parte II del TUF, relativa alla disciplina degli intermediari, confluisce nel «Fondo per la tutela stragiudiziale dei risparmiatori e degli investitori» previsto dall'articolo 32-*ter*.1 del TUF istituito presso il bilancio della Consob, mentre le altre sanzioni pecuniarie previste dal TUF affluiscono al bilancio dello Stato.

A questo proposito, non si formulano osservazioni in merito agli eventuali effetti di riduzione dell'ammontare delle sanzioni che affluiscono al Fondo giacché, da un lato, quest'ultimo opera nei limiti delle disponibilità delle risorse che affluiscono allo stesso e, dall'altro, la Consob non è inclusa nell'elenco delle pubbliche amministrazioni, elaborato dall'Istat ai fini del conto economico consolidato.

In primo luogo, con riferimento ai criteri di calcolo della sanzione nell'ambito della riapertura del procedimento sanzionatorio relativo all'istituto degli impegni [articolo 3, lettera *a*)], si prevede l'applicazione di una sanzione amministrativa pecuniaria prevista per la violazione originariamente contestata aumentata sino a un terzo, fermi i limiti edittali massimi.

Si rammenta che nel testo vigente dell'articolo 196-*ter*, comma 2, del TUF si prevede che, in caso di mancato rispetto degli impegni, siano elevati del 10 per cento i limiti edittali massimi della sanzione amministrativa pecuniaria prevista dalla normativa di riferimento.

La relazione tecnica, con riferimento al complesso delle modifiche dell'istituto degli impegni afferma che la disposizione "non comporta effetti negativi a carico della finanza pubblica tenuto conto che l'attuazione e, conseguentemente, la latitudine applicativa dell'istituto degli impegni sono rimesse all'emanazione di apposito regolamento delle Autorità di vigilanza, cui spetta la responsabilità dell'esercizio della funzione sanzionatoria nel settore di competenza, e che, a presidio di tale funzione, sono tenute a circoscrivere specificamente le modalità di valutazione degli impegni eventualmente assunti dai contravventori e i casi in cui non è consentito dare luogo alla presentazione degli impegni".

Si evidenzia che la relazione tecnica non fornisce informazioni circa gli effetti finanziari derivanti dai diversi criteri di calcolo delle sanzioni pecuniarie ma si limita a demandare l'applicazione delle stesse al regolamento delle Autorità di vigilanza (Banca d'Italia e Consob), alla cui

responsabilità vengono rimessi l'esercizio della funzione sanzionatoria e il compito di circoscrivere l'applicazione dell'istituto in questione. Al fine di escludere eventuali effetti finanziari negativi sul bilancio dello Stato, andrebbero forniti dati circa il gettito atteso delle entrate da sanzioni calcolate sulla base dei nuovi criteri introdotti dalle norme in esame rispetto a quello incorporato nei tendenziali di finanza pubblica a legislazione vigente.

In secondo luogo, ulteriori elementi di valutazione andrebbero acquisiti con riferimento al nuovo istituto della applicazione concordata delle sanzioni [articolo 3, lettera *b*), cpv. Art. 196-quater], che consente, tra l'altro, non solo definire l'ammontare delle sanzioni oggetto della proposta entro limiti ridotti rispetto a quelli ordinari (le sanzioni devono essere determinate in misura non inferiore al minimo edittale e non superiore al massimo edittale ridotto di un quinto), ma anche di accedere al pagamento rateale delle stesse (da tre a trenta rate). La relazione tecnica sottolinea gli aspetti positivi del nuovo istituto che "avrà un significativo effetto deflattivo sul contenzioso, [...] favorendo la celerità dell'acquisizione dell'introito della sanzione, con conseguente realizzazione della relativa funzione afflittiva e preventiva in un'ottica di *compliance*".

In proposito, pur considerando che il nuovo istituto, come affermato dalla relazione tecnica, potrà avere effetti deflattivi del contenzioso ed è diretto a rafforzare la *compliance* di soggetti vigilati, andrebbero acquisite rassicurazioni circa l'assenza di effetti finanziari negativi per il bilancio dello Stato a seguito dell'applicazione di limiti edittali ridotti delle sanzioni rispetto ai limiti ordinari.

Inoltre, medesime rassicurazioni andrebbero acquisite in relazione alle modifiche al regime del pagamento in misura ridotta delle sanzioni [articolo 3, lettera *b*), cpv. Art. 196-*quinquies*]. Il nuovo articolo 196-*quinquies*, che riproduce con alcune modifiche il testo dell'abrogato articolo 194-*quinquies*, amplia le fattispecie cui sono applicabili le sanzioni in forma ridotta.

Analoghe informazioni volte ad escludere effetti negativi sul gettito dovrebbero essere fornite in merito all'estensione dell'istituto degli impegni alle violazioni sanzionabili dalla Banca d'Italia.

Per quanto riguarda invece le attività connesse alla citata estensione, non si hanno osservazioni da formulare, in considerazione del fatto che la Banca d'Italia non è inclusa nell'elenco delle pubbliche amministrazioni elaborato dall'Istat ai fini del conto economico consolidato.

In proposito, si rinvia alle considerazioni svolte dalla relazione tecnica con riferimento alla clausola di invarianza finanziaria (articolo 6 del provvedimento in esame), che afferma che l'invarianza degli oneri è garantita dalla circostanza che la Banca d'Italia ha, ai sensi degli articoli 131 e 282 del Trattato sul funzionamento dell'Unione europea, un bilancio autonomo.

Con riferimento a quanto disposto dall'articolo 4, ossia l'abrogazione dell'articolo 201 del TUF con conseguente soppressione della base normativa del ruolo ad esaurimento degli agenti di cambio, non si hanno osservazioni da formulare, posto che le funzioni esercitate dai medesimi agenti di cambio risultano da tempo integralmente assorbite da intermediari autorizzati - quali le società di intermediazione mobiliare (SIM) e le banche - e che, quindi, come emerge anche dalla relazione illustrativa, la disposizione che prevede il citato ruolo ad esaurimento è ormai superata e non più necessaria.

ARTICOLI 6 e 7

Clausola di invarianza finanziaria e disposizioni transitorie e finali

Le norme recano la clausola di invarianza finanziaria, in base alla quale le amministrazioni interessate provvedono agli adempimenti previsti dal decreto in esame con le risorse umane, finanziarie e strumentali disponibili a legislazione vigente e, comunque, senza nuovi e maggiori oneri a carico della finanza pubblica (articolo 6).

Sono, inoltre, dettate disposizioni transitorie e finali, che stabiliscono che il decreto entra in vigore il quindicesimo giorno successivo alla sua pubblicazione nella *Gazzetta Ufficiale*, facendo tuttavia salve le specifiche previsioni, che introducono regole differenziate con riferimento all'effettiva applicazione di talune disposizioni (articolo 7, comma 1).

In particolare gli altri commi dell'articolo 7 dispongono quanto segue:

- si 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 (comma 2);

- viene disciplinato 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 (comma 3);
- si 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 (comma 4);
- viene disciplinato 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 lettera mm) del comma 1 dell'articolo 2 del presente provvedimento ha disposto l'abrogazione] e 196-*ter* del TUF nella formulazione precedente alle modifiche introdotte dal decreto. (comma 5). La disposizione è volta ad assicurare la continuità operativa del sistema, evitando soluzioni di discontinuità nella fase di passaggio alla nuova disciplina.

La relazione tecnica con riferimento alla clausola di invarianza finanziaria (articolo 6) afferma che l'invarianza degli oneri è garantita dalla circostanza che la Banca d'Italia, ai sensi degli articoli 131 e 282 del Trattato sul funzionamento dell'Unione europea, ha un bilancio autonomo e la Consob provvede autonomamente, con forme di autofinanziamento basate sulle contribuzioni dovute dai soggetti vigilati, alla copertura dei costi derivanti dalle attività svolte. Pertanto, la relazione tecnica precisa che le autorità sopra indicate provvedono all'attuazione dei compiti di cui al 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.

In merito alle disposizioni transitorie e finali (articolo 7) la relazione tecnica afferma che le stesse non sono suscettibili di determinare effetti negativi a carico della finanza pubblica.

In merito ai profili di quantificazione, si rileva preliminarmente che le norme in esame recano la clausola di invarianza finanziaria riferita al presente provvedimento (articolo 6) e dettano disposizioni transitorie e finali, che stabiliscono che il presente provvedimento entra in

vigore il quindicesimo giorno successivo alla sua pubblicazione nella *Gazzetta Ufficiale*, prevedendo regole di applicazione differenziate per talune disposizioni (articolo 7, comma 1). La relazione tecnica afferma che l'invarianza degli oneri è garantita dalla circostanza che la Banca d'Italia ha, ai sensi degli articoli 131 e 282 del Trattato sul funzionamento dell'Unione europea, un bilancio autonomo e la Consob provvede autonomamente, con forme di autofinanziamento basate sulle contribuzioni dovute dai soggetti vigilati, alla copertura dei costi derivanti dalle attività svolte. Pertanto, la relazione tecnica precisa che le autorità sopra indicate provvedono all'attuazione dei compiti di cui al provvedimento 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.

In proposito, non si hanno osservazioni, alla luce delle considerazioni svolte dalla relazione tecnica.

In merito ai profili di copertura finanziaria, si fa presente che l'articolo 6 reca una clausola di invarianza finanziaria riferita all'intero provvedimento, ai sensi della quale le amministrazioni interessate provvedono agli adempimenti previsti dal decreto in esame con le risorse umane, finanziarie e strumentali disponibili a legislazione vigente e, comunque, senza nuovi o maggiori oneri a carico della finanza pubblica.

In proposito, non si hanno osservazioni in merito alla formulazione della predetta clausola.