

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».

RELAZIONE ILLUSTRATIVA

Il decreto in esame attua parte della delega contenuta nell'articolo 19-bis della legge 5 marzo 2024, n. 21 (c.d. legge capitali) per la revisione del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, recante il Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, di seguito «TUF» o «Testo Unico» e delle disposizioni in materia di società di capitali contenute nel Codice civile applicabili anche agli emittenti.

Nello specifico, l'articolo 19-bis della legge n. 21 del 2024, introdotto dalla legge 11 marzo 2025, n. 28, 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 ad 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).

L'apparato sanzionatorio rappresenta un indispensabile complemento della disciplina dei mercati finanziari per garantire l'effettività delle regole, mediante una risposta sanzionatoria certa, proporzionata e dissuasiva.

In particolare, lo schema di decreto attua alcuni dei criteri direttivi della delega, ossia quelli diretti a rafforzare l'efficienza e l'efficacia del sistema sanzionatorio amministrativo in materia di mercati finanziari e le garanzie per i soggetti destinatari dei procedimenti sanzionatori avviati dalla competente Autorità, nonché a perseguire l'obiettivo di deflazionare il contenzioso in materia sanzionatoria, a beneficio dell'attività delle Autorità di vigilanza e del mercato. A tal riguardo, si prevedono modifiche volte a favorire e a facilitare il ricorso a strumenti di definizione preventiva o alternativa dei procedimenti sanzionatori amministrativi in funzione deflattiva del contenzioso, anche mediante la previsione di meccanismi di applicazione concordata della sanzione.

L'**articolo 1** apporta modifiche al Titolo I-*bis* della Parte V, del TUF.

Il **comma 1** modifica alcune disposizioni del Capo III, e segnatamente:

- la **lettera a)** modifica l'articolo 187-*ter*.1 del TUF al fine di:

1) sostituire l'attuale rinvio all'articolo 195, comma 1-*bis* del TUF con quello al nuovo comma 2 del medesimo articolo 195;

2) precisare la facoltà dell'Autorità di disporre la confisca, disciplinata all'articolo 187-*sexies* del TUF;

3) abrogare il comma 9 per adeguarlo alla nuova disciplina prevista dall'articolo 194-*bis*.1 e il comma 11 per ragioni di coordinamento normativo, essendo stato assorbito da quanto previsto dal nuovo articolo 187-*septies*, comma 2;

- la **lettera b)** modifica l'articolo 187-*quater* per rendere modulabile e, quindi, più efficace la risposta sanzionatoria, rimettendo all'Autorità la decisione in merito all'applicazione delle sanzioni interdittive ivi previste;

- la **lettera c)** modifica l'articolo 187-*quinquies*, per sostituire l'attuale rinvio all'articolo 195, comma 1-*bis* con quello al nuovo comma 2 del medesimo articolo 195;

- la **lettera d)** modifica l'articolo 187-*sexies* in tema di confisca. Il contenuto della disposizione viene adeguato all'esatta portata della sentenza C. Cost. n. 112 del 2019, con la menzione, al comma 1, del solo profitto dell'illecito come oggetto della misura. La norma, inoltre, nel tenere conto del fatto che il profitto è tipicamente una somma di denaro, al comma 2, prevede la possibilità di una confisca "per equivalente" avente a oggetto beni diversi dal denaro (tipicamente strumenti finanziari o immobili), ove il destinatario della confisca non risultasse in possesso di somme liquide "cipienti".

Prevede, infine, che la Consob possa disporre la confisca di cui al comma 1 tramite ingiunzione di pagamento di una somma di denaro pari al profitto dell'illecito;

- la **lettera e)**, modifica l'articolo 187-*septies*, alla luce della nuova disciplina sul procedimento sanzionatorio prevista all'articolo 195, la quale trova ora applicazione generalizzata a tutte le sanzioni del TUF e, quindi, anche alle sanzioni della parte mercati. Nel nuovo articolo 187-*septies* viene, pertanto, introdotto, al comma 1, un rinvio all'articolo 195 e al comma 2 viene esclusa l'applicazione degli articoli 6, 10, 11 e 16 della legge n. 689 del 1981 alle suddette violazioni.

Il comma 2 modifica l'articolo 187-*octies* del TUF, contenuto nel Capo IV, del Titolo I-*bis*, della Parte V, aggiornando i riferimenti normativi sulla base della nuova disciplina sul procedimento sanzionatorio di cui all'articolo 195.

Il comma 3 modifica 187-*duodecies* del TUF, contenuto nel Capo V, del Titolo I-*bis*, della Parte V, mediante il richiamo all'articolo 195, e, in particolare, al procedimento avverso il provvedimento sanzionatorio instaurato ai sensi di tale disposizione.

L'articolo 2 modifica il Titolo II, della Parte V, del TUF, come di seguito dettagliato.

Le **lettere a), b) c) d) e) f) e g)** modificano, rispettivamente, gli articoli 187-*quinquiesdecies*, 188, 189, 190, 190.2, 190.3 e 190.4 sostituendo il rinvio all'articolo 195, comma 1-*bis* del TUF con quello al nuovo comma 2 del medesimo articolo 195.

La **lettera h)** modifica l'articolo 190-*bis* sostituendo il rinvio all'articolo 194-*quater*, che viene abrogato, con quello al nuovo 194-*bis*.1, che si riferisce all'ordine di eliminare le infrazioni contestate.

La **lettera i)** modifica l'articolo 190-*bis*.1, del TUF sostituendo, al numero 1), il rinvio all'articolo 195, comma 1-*bis*, con quello al nuovo comma 2 del medesimo articolo 195 e al numero 2) i richiami agli articoli 194-*quater* e 194-*septies*, rispettivamente, relativi all'ordine di porre termine alle infrazioni contestate e alla dichiarazione pubblica, con il richiamo all'articolo 194-*bis*.1, che ora sostituisce tali previsioni. Il numero 3), modifica il comma 7 dell'articolo 190-*bis*.1, del TUF, per necessità di coordinamento con le nuove disposizioni in materia di confisca.

La **lettera l)** modifica l'articolo 190-*bis*.2 del TUF, sostituendo il richiamo agli articoli 194-*quater* e 194-*septies* con il richiamo all'articolo 194-*bis*.1 del TUF, che ora sostituisce tali previsioni.

La **lettera m)**, sopprime il secondo periodo del comma 8 dell'articolo 190-*bis*.3 del TUF, in quanto tale previsione è contenuta nell'articolo 196-*ter* che disciplina l'istituto degli impegni, che, tra l'altro, viene esteso anche alle violazioni sanzionabili ai sensi del TUF dalla Banca d'Italia.

Le **lettere n) e o)** modificano gli articoli 190-*quater* e 191 del TUF sostituendo il rinvio ivi previsto all'articolo 195, comma 1-*bis* con quello al nuovo comma 2 del medesimo articolo 195 del TUF.

La **lettera p)** modifica l'articolo 191-*ter* del TUF. In particolare, al numero 1), aggiorna il rinvio all'articolo 195, comma 1-*bis* del TUF, contenuto nel comma 3 del medesimo articolo 191-*ter* del TUF, con quello al nuovo comma 2 del medesimo articolo 195 del TUF. Al numero 2), sostituisce il comma 6 dell'articolo 191-*ter* del TUF prevedendo che l'Autorità possa disporre con il provvedimento di applicazione delle sanzioni amministrative la perdita temporanea dei requisiti previsti dal TUF per i soggetti ivi richiamati, in caso di applicazione di sanzioni per violazioni relative all'offerta al pubblico di sottoscrizione e di vendita e ammissione alle negoziazioni di quote o azioni di OICR aperti. La finalità è quella di rendere modulabile e, quindi, più efficace la riposta sanzionatoria, in analogia alle modifiche apportate all'articolo 187-*quater*, comma 1, del TUF;

Le **lettere q) e r)** modificano, rispettivamente, gli articoli 192-*bis* e 193 del TUF per adeguare le disposizioni ivi previste alla nuova disciplina dell'ordine

di eliminare le infrazioni contestate e della dichiarazione pubblica di cui all'articolo 194-bis.1 del TUF, avente un'applicazione generalizzata.

La **lettera s)** modifica l'articolo 193-bis.1 del TUF per estendere all'IVASS e alla COVIP l'applicazione del nuovo articolo 194-bis.1 del TUF che disciplina gli istituti dell'ordine di eliminare le infrazioni contestate e della dichiarazione pubblica.

La **lettera t)** modifica il comma 4 dell'articolo 193-ter del TUF per finalità di coordinamento con la nuova disciplina in materia di confisca.

La **lettera u)** modifica l'articolo 193-quater del TUF aggiornando il rinvio all'articolo 195, comma 1-bis al nuovo comma 2 del medesimo articolo 195 del TUF. Sono, inoltre, sostituiti i richiami agli articoli 194-quater e 194-septies del TUF, che vengono abrogati, con quello all'articolo 194-bis.1 del TUF che introduce la disciplina dell'ordine di eliminare le infrazioni contestate e della dichiarazione pubblica.

Le **lettere v)** e **z)** modificano gli articoli 193-quinquies e 193-sexies del TUF sostituendo il rinvio ivi previsto all'articolo 195, comma 1-bis, del TUF con quello al nuovo comma 2 del medesimo articolo 195 del TUF.

La **lettera aa)** introduce il nuovo articolo 194-bis.01 del TUF, il quale, al comma 1, stabilisce il principio della necessaria rilevanza delle violazioni. In particolare, prevede che le sanzioni amministrative previste dal TUF si applichino quando le violazioni rivestono carattere rilevante secondo quanto stabilito con regolamento dalla Banca d'Italia e dalla Consob in base alle rispettive competenze, tenuto conto di determinati criteri, anche in alternativa tra loro. 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'art. 194-sexies del TUF in materia di condotte inoffensive.

La **lettera bb)** modifica l'articolo 194-bis del TUF, precisando che per la determinazione del tipo, della durata e dell'ammontare delle sanzioni previste dal TUF, la Banca d'Italia e la Consob considerino ogni circostanza rilevante secondo le rispettive competenze.

La **lettera cc)** introduce l'articolo 194-bis.1 del TUF, il quale stabilisce, al comma 1, che la Banca d'Italia e la Consob possono, in alternativa o congiuntamente all'applicazione delle 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. Attualmente, le sanzioni amministrative c.d. alternative, consistenti nell'ordine di porre termine alle violazioni e nella dichiarazione pubblica, 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, anche attraverso la combinazione di

sanzioni di natura diversa, per un'azione sanzionatoria. Al contempo efficace e adatta al grado di pericolosità e offensività in concreto.

Conseguentemente, sono abrogati gli articoli 194-*quater* (*Ordine di porre termine alle violazioni*) e 194-*septies* (*Dichiarazione pubblica*) del TUF, nonché per necessità di coordinamento anche il comma 2 dell'articolo 195-*quater*, del TUF che contiene richiami all'articolo 194-*quater* del medesimo decreto.

Inoltre, nei casi di inosservanza dell'ordine di eliminare le infrazioni contestate o di mancata adozione, entro il termine stabilito, delle misure con esso prescritte, per l'accertamento dei quali le Autorità esercitano i rispettivi poteri di vigilanza (si veda articolo 196-*sexies*, comma 2, del TUF), l'articolo 194-*bis*.1, comma 2, del TUF prevede 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.

La **lettera dd)** abroga gli articoli 194-*quater*, 194-*quinquies*, 194-*sexies* e 194-*septies* del TUF, che sono stati assorbiti dalle nuove disposizioni contenute nel TUF agli articoli 194-*bis*.1, 194-*bis*.01e 196-*quinquies*.

La **lettera ee)** modifica l'articolo 195 (*Procedura sanzionatoria*) del TUF 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». Conseguentemente, sono stati modificati l'articolo 187-*septies* del TUF e il rinvio all'articolo 187-*septies*, comma 1, del TUF, contenuto nell'articolo 187-*octies*, comma 11, lettera c), del medesimo decreto è sostituito dal rinvio all'articolo 195, comma 1, del TUF.

Le ulteriori modifiche all'articolo 195:

- indicano quando si considera raggiunto l'accertamento a seguito dello svolgimento dell'attività di vigilanza, la quale, come anche rilevato dalla giurisprudenza, non ha termini prestabiliti, in ragione della molteplicità delle fattispecie che in concreto possono venire in rilievo. Dall'accertamento decorrono i termini per la contestazione degli addebiti;

- stabiliscono il principio della piena conoscenza e parità delle attività istruttorie, che si inverte secondo quanto precisato nel comma 4. Tale principio, si esplica, tra l'altro, nell'individuazione degli strumenti di difesa di cui può avvalersi il soggetto destinatario della lettera di contestazione, nell'indicazione delle sue facoltà difensive, compreso il diritto di accesso agli atti che questi può esercitare di cui le Autorità tengono conto, nonché nella possibilità, nei casi di particolare complessità o rilevanza (sottoposti, comunque, sempre al vaglio di ammissibilità delle stesse Autorità) e, in alternativa, alla presentazione di deduzioni scritte dinanzi all'organo decidente, di accedere a un'audizione personale anche in sede decisoria (con l'assistenza di un avvocato);

- precisano il principio della sollecita verbalizzazione;

- esplicitano la natura perentoria del termine di conclusione del procedimento sanzionatorio, che sarà fissato con regolamento della Banca d'Italia e della Consob;

- prevedono che la Banca d'Italia e la Consob disciplinino con regolamento le modalità e il contenuto della contestazione, le regole applicabili al

procedimento sanzionatorio, il termine di conclusione del procedimento, come già precisato, i casi tassativi di interruzione e sospensione dello stesso, nonché le modalità per assicurare la piena separazione fra funzioni istruttorie e decisorie, nel rispetto di quanto previsto dal medesimo articolo 195 del TUF e dai principi contenuti nell'articolo 195.1 (*Principi sulle sanzioni amministrative*) del TUF, di nuova introduzione;

- dispongono che, ferme le altre modalità normativamente previste nell'ordinamento, le comunicazioni e le notificazioni previste dal Titolo I-bis, dal Titolo II e dal Titolo II-bis, della Parte V, del TUF sono effettuate a mezzo posta elettronica certificata, secondo le modalità stabilite con regolamento da ciascuna Autorità;

- prevedono, ai sensi dell'articolo 19-bis, comma 1, lettera e), della n. 21 del 2024, che le controversie relative all'impugnazione avverso il provvedimento che applica la sanzione siano attribuite alla giurisdizione esclusiva del giudice amministrativo, uniformemente alla disciplina dell'impugnazione dei provvedimenti delle altre Autorità indipendenti (con l'eccezione di quella del Garante per la protezione dei dati personali) e in coerenza con i provvedimenti di vigilanza della Consob e della Banca d'Italia, secondo il rito di cui all'articolo 119 del Codice del processo amministrativo. Sempre in attuazione dell'articolo 19-bis, comma 1, lettera e), della legge n. 21 del 2024 è prevista la competenza funzionale del TAR Lombardia, sede di Milano. Conseguentemente, viene modificato anche l'articolo 196, comma 4-bis, del TUF per sostituire il riferimento al procedimento dinanzi alla Corte d'Appello in caso di ricorso avverso le decisioni adottate dall'Organismo di vigilanza e tenuta dell'albo unico dei consulenti finanziari, con quello innanzi al giudice amministrativo disposto dall'articolo 195, comma 7, del TUF. La giurisdizione del giudice ordinario viene, peraltro, mantenuta, ai sensi del comma 8 del nuovo articolo 195 del TUF, in relazione alle opposizioni aventi ad oggetto i provvedimenti adottati dalla Consob e dalla Banca d'Italia che applicano sanzioni per violazioni di disposizioni diverse da quelle contenute nel TUF. A tal fine, nel comma 8 confluisce la disciplina attualmente contenuta nell'articolo 195, commi 4 e seguenti, del TUF.

La **lettera ff)** introduce nel TUF gli articoli 195.1 (Principi sulle sanzioni amministrative) e 195.2 (Concorso di sanzioni amministrative di competenza della Banca d'Italia e della Consob).

Nello specifico, il nuovo articolo 195.1 del TUF:

- al comma 1 codifica, con il solo limite della definitività del provvedimento, l'applicabilità del principio della legge più favorevole all'interessato (*"lex mitior"*) che già opera, come riconosciuto dalla sentenza della Corte Costituzionale n. 63 del 2019, nel caso in cui intervengano modifiche agli articoli 187-bis, 187-ter e 187-quater del TUF in materia di abusi di mercato in virtù della natura punitiva – e dunque sostanzialmente penale delle sanzioni amministrative – ivi previste, come da consolidato orientamento della Corte EDU (e ricavabile altresì dalla presenza della clausola di salvezza dell'applicazione della disciplina penale in presenza di ipotesi di reato);

- al comma 2 dispone che, per gli illeciti amministrativi previsti dal TUF diversi da quelli richiamati al comma 1 (per i quali, quindi, è operante il principio *tempus regis actum*), in caso di modifiche relative al trattamento sanzionatorio si applichi retroattivamente quello successivo più favorevole

all'interessato, restando, tuttavia, fermo che l'individuazione della violazione (mediante la rilevazione dei suoi elementi costitutivi) debba avvenire sulla base delle disposizioni sostanziali vigenti al momento della commissione dell'illecito medesimo. Ciò in considerazione dell'esigenza di rispetto della disciplina sostanziale che prescrive, al tempo dei fatti, il comportamento richiesto ai soggetti vigilati;

- al comma 3, introduce una disposizione relativa ai casi in cui lo stesso soggetto commetta più violazioni di disposizioni del TUF che prevedono sanzioni amministrative con una sola azione od omissione (concorso formale di illeciti, già disciplinato dall'articolo 8, comma 1, della legge n. 689 del 1981), ovvero con più azioni od omissioni esecutive di un medesimo disegno (continuazione). In tali ipotesi, la determinazione delle sanzioni applicabili andrà effettuata mediante il ricorso al cumulo giuridico delle sanzioni, fermo restando che nel caso di concorso formale l'Autorità competente dovrà avviare nei confronti del soggetto un'unica procedura sanzionatoria. Qualora, invece, si sia in presenza di violazioni di disposizioni che prevedono l'applicazione di sanzioni amministrative sia da parte della Banca d'Italia sia da parte della Consob trova applicazione l'articolo 195.2 del TUF;

- al comma 4, precisa che il provvedimento sanzionatorio costituisce titolo esecutivo;

- al comma 5, prevede la disciplina dei termini per il pagamento delle sanzioni pecuniarie e la destinazione dei relativi proventi. Con l'ultimo periodo, meramente ricognitivo e senza alcuna portata innovativa, precisa che, salvo quanto previsto dall'articolo 32-ter.1, comma 2, del TUF – ovvero il finanziamento del “Fondo per la tutela stragiudiziale dei risparmiatori e degli investitori” che avviene con importi pari al 50% delle sanzioni intermediari irrogate dalla Consob – i proventi derivanti dalle sanzioni amministrative pecuniarie di cui al TUF affluiscono al bilancio dello Stato.

Il nuovo articolo 195.2 (*Concorso di sanzioni amministrative di competenza della Banca d'Italia e della Consob*), tenuto anche conto delle modifiche apportate all'articolo 70 della direttiva 2013/36/UE dalla direttiva 2024/1619/UE del 31 maggio 2024, introduce alcune previsioni relative all'ipotesi in cui un soggetto, con una sola azione od omissione, violi disposizioni che prevedono l'applicazione di sanzioni amministrative da parte sia della Banca d'Italia sia della Consob, allo scopo di: (i) coordinare le risposte sanzionatorie delle Autorità, secondo proporzionalità e nella misura strettamente necessaria alla tutela delle finalità di ciascuna; (ii) prevedere che le Autorità si informino reciprocamente e ne diano successivamente notizia al soggetto.

La **lettera gg)** modifica l'articolo 195-bis (Pubblicazione delle sanzioni) del TUF, in materia di pubblicazione delle sanzioni. Nello specifico, le modifiche rispetto alla disciplina previgente:

- prevedono che la pubblicazione per estratto del provvedimento di applicazione delle sanzioni (i) includa la descrizione sintetica degli elementi essenziali della violazione contestata, affinché l'informativa possa migliorare la comprensione da parte del mercato dei comportamenti sanzionabili; (ii) sia accompagnata da una traduzione non ufficiale in lingua inglese, per agevolarne la conoscenza transfrontaliera; (iii) menzioni l'impugnabilità giurisdizionale del provvedimento sanzionatorio, per dare adeguata indicazione della possibile revisione del medesimo. A quest'ultimo scopo, è,

inoltre, precisato che, nel caso in cui avverso il provvedimento di applicazione della sanzione sia stata già adita l'autorità giudiziaria, la Banca d'Italia o la Consob danno adeguata e tempestiva notizia dell'avvio dell'azione giudiziaria e dell'esito della stessa a margine della pubblicazione;

- unificano il regime della pubblicazione in forma anonima e del differimento della pubblicazione del provvedimento di applicazione delle sanzioni;

- limitano l'esclusione della pubblicazione del provvedimento ai casi in cui la pubblicazione in forma anonima o il differimento della pubblicazione siano insufficienti ad assicurare che la stabilità dei mercati finanziari non sia messa a rischio, eliminando l'ulteriore ipotesi di esclusione della pubblicazione attualmente prevista dall'articolo 194-*quater* del TUF (che viene abrogato), in tema di ordine di eliminare le infrazioni contestate, che diviene una sanzione amministrativa applicabile con riguardo a qualsiasi tipo di violazione (si veda articolo 194-*bis.1* del TUF).

La **lettera hh)** modifica l'articolo 195-*ter* del TUF sostituendo il rinvio agli articoli 194-*quater* e 194-*septies* del TUF (abrogati) con quello al nuovo articolo 194-*bis.1* del TUF, nel quale sono confluite, con modificazioni, le disposizioni contenute negli articoli abrogati.

La **lettera ii)** modifica l'articolo 195-*quater* del TUF, abrogando il comma 2 e sostituendo, al comma 4, il rinvio all'articolo 196-*bis* del TUF con quello al nuovo articolo 196-*sexies* del medesimo decreto.

La **lettera ll)** modifica l'articolo 196 del TUF sostituendo il comma 4-*bis* al fine di estendere la giurisdizione del giudice amministrativo ai ricorsi avverso le decisioni adottate dall'Organismo di vigilanza e tenuta dell'albo unico dei consulenti finanziari.

La **lettera mm)** abroga l'articolo 196-*bis* del TUF.

L'articolo 3 apporta modifiche al Titolo II-*bis* della Parte V del TUF.

In particolare, nel Titolo II-*bis* sono 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, e che sono stati arricchiti come di seguito illustrato.

Il **comma 1, lettera a)** sostituisce l'articolo 196-*ter*, che prevede la disciplina degli impegni. Oltre ad alcune revisioni formali, la disciplina viene aggiornata in particolare per:

- estendere l'applicazione alle violazioni sanzionabili ai sensi del TUF da Banca d'Italia. Si conferma l'applicabilità dell'istituto degli impegni a tutte le violazioni di competenza della Consob, ivi comprese quelle sanzionabili ai sensi di disposizioni diverse da quelle del TUF a esclusione dei procedimenti sanzionatori per violazioni delle disposizioni dell'articolo 62 del decreto antiriciclaggio n. 231 del 2007. In considerazione dell'estensione della disciplina degli impegni anche alle violazioni sanzionabili ai sensi del TUF dalla Banca d'Italia, l'articolo 2 del decreto in esame ha modificato l'articolo 190-*bis.3*, comma 8, relativo alle sanzioni amministrative riguardanti le violazioni del regolamento (UE) 2022/2554 sulla resilienza operativa digitale per il settore finanziario, sopprimendo l'ultimo periodo che limitava

l'applicazione della disciplina degli impegni alle violazioni di competenza della Consob;

- circostanziare le valutazioni preliminari da svolgersi a cura delle Autorità;
- eliminare la fase eventuale di consultazione degli operatori di settore sulla proposta di impegni;
- prevedere che la tempestiva presentazione di una proposta di impegni interrompa tutti i termini del procedimento sanzionatorio (in analogia a quanto previsto per la proposta di applicazione concordata delle sanzioni amministrative di cui al nuovo articolo 196-*quater*) e sospenda il decorso del termine di prescrizione, che ricomincia a decorrere dalla data di rigetto della proposta o dalla data di riapertura del procedimento sanzionatorio;
- precisare i casi in cui l'Autorità competente può riaprire d'ufficio il procedimento sanzionatorio e disciplinarne le relative conseguenze (applicazione della sanzione amministrativa pecuniaria aumentata fino a un terzo, fermi i limiti edittali massimi, nei casi in cui il soggetto destinatario della contestazione contravvenga agli impegni resi obbligatori e in cui le decisioni siano fondate su informazioni trasmesse dalle parti incomplete, inesatte o fuorvianti);
- disciplinare il regime di impugnazione, precludendo il ricorso avverso il provvedimento di accoglimento della proposta e consentendo l'impugnazione del rigetto solo unitamente al provvedimento che applichi la sanzione, così come previsto per il provvedimento che respinga la proposta di applicazione concordata delle sanzioni (cfr. art. 196-*quater*);
- prevedere che la Banca d'Italia e la Consob, ciascuna con proprio regolamento, adottino disposizioni di attuazione dell'articolo in esame, stabilendo i criteri applicativi, le regole procedurali per la presentazione e la valutazione degli impegni e i casi in cui non si possa dar luogo alla presentazione dei medesimi, anche in ragione della mancata ottemperanza a ordini di vigilanza adottati nei confronti dei soggetti interessati. Si precisa, in ogni caso, che – se i suddetti regolamenti non prevedono diversamente – la disciplina degli impegni non trova applicazione nei casi di esercizio dei poteri di intervento ai sensi degli articoli 7 (Poteri di intervento sui soggetti abilitati), 7-*bis* (Poteri di intervento di cui al Titolo VII, Capo I, del regolamento (UE) n. 600/2014), 7-*ter*, (Poteri ingiuntivi nei confronti degli intermediari nazionali e non UE), 7-*quater* (Poteri ingiuntivi nei confronti di intermediari UE) e di cui alla Parte II, relativa alla disciplina degli intermediari, Titolo IV (Provvedimenti ingiuntivi e crisi) del TUF.

Il **comma 1, lettera b)** introduce i nuovi articoli 196-*quater*, 196-*quinquies* e 196-*sexies*.

Il nuovo **articolo 196-*quater*** introduce nel TUF l'istituto dell'applicazione concordata delle sanzioni amministrative. Si tratta di un meccanismo di applicazione concordata delle sanzioni amministrative, strumento già previsto da alcuni ordinamenti europei nella disciplina dei mercati finanziari (cd.

settlement). L'ambito di applicazione oggettivo della norma è costituito dalle violazioni sanzionabili ai sensi del TUF dalla Banca d'Italia e dalla Consob.

Nel dettaglio la disposizione prevede che l'interessato possa presentare istanza di applicazione concordata delle sanzioni entro trenta giorni dalla notifica della lettera di contestazione (in tal caso, in alternativa alla proposta di impegni) ovvero entro trenta giorni dalla ricezione del provvedimento di rigetto degli impegni. È fatto salvo il diritto di accesso agli atti (come per gli impegni).

Qualora l'istanza dell'interessato sia ritenuta ammissibile, tenuto conto dei precedenti di quest'ultimo, e dopo una fase di confronto tra l'Autorità competente e lo stesso interessato, questi formula, entro il termine decadenziale stabilito dall'Autorità, una proposta che indichi le sanzioni applicabili, la loro entità, la loro durata ed eventuali misure conformative. La sanzione pecuniaria sarà compresa tra il minimo e il massimo edittale ridotti di un quinto.

Qualora l'Autorità accolga la proposta, essa applica le sanzioni con provvedimento motivato, pubblicato senza ritardo e per estratto nel sito internet della Banca d'Italia o della Consob ai sensi dell'articolo 195-*bis*. L'interessato, unitamente alla proposta di applicazione concordata, può presentare istanza di accesso al pagamento rateale della sanzione pecuniaria applicata, anche qualora non ricorrano le condizioni economiche disagiate richieste in via generale dall'articolo 26 della legge n. 689 del 1981 per la concessione della rateazione delle sanzioni.

Le sanzioni applicate in modalità concordata rilevano per cinque anni quali circostanza relativa a «precedenti violazioni in materia bancaria o finanziaria» prevista dall'articolo 194-*bis*, comma 1, lettera *g*), per la determinazione del tipo, della durata e dell'ammontare delle sanzioni da parte delle Autorità, nonché ai fini dei requisiti degli esponenti aziendali.

La tempestiva presentazione di una proposta di applicazione concordata delle sanzioni interrompe tutti i termini del procedimento sanzionatorio (così come previsto per gli impegni, a seguito delle modifiche apportate all'articolo 196-*ter*) e sospende il decorso del termine di prescrizione, che ricomincia a decorrere dalla data di rigetto della proposta o dalla data di riapertura del procedimento sanzionatorio.

In caso di mancato o inesatto rispetto del provvedimento di applicazione concordata delle sanzioni, per il cui accertamento Banca d'Italia e Consob esercitano i rispettivi poteri di vigilanza (ai sensi dell'articolo 196-*sexies*), l'Autorità competente applica la sanzione amministrativa pecuniaria prevista per la violazione originariamente contestata aumentata sino a un terzo fermi i limiti edittali massimi.

Il nuovo articolo 196-*quater*, **comma 2**, disciplina il regime di impugnazione del provvedimento che accolga o che respinga la proposta di applicazione concordata delle sanzioni secondo quanto previsto anche per il provvedimento adottato a seguito della presentazione di una proposta di impegni. In particolare, prevede che la proposta di applicazione concordata delle sanzioni contenga 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.

Infine, prevede che la Banca d'Italia e la Consob possano disciplinare con regolamento le modalità di presentazione, l'ammissibilità e i criteri di valutazione della proposta di applicazione concordata delle sanzioni.

Il nuovo **articolo 196-quinquies** riproduce con alcune modifiche il testo dell'abrogato articolo 194-quinquies (*Pagamento in misura ridotta*), al fine di mantenere l'istituto della c.d. oblazione che, relativamente a un elenco di violazioni connotate da scarsa offensività, consentendo di estinguere le violazioni contestate mediante il pagamento di una somma pari al doppio del minimo edittale previsto. Permane la previsione per cui l'istituto non opera qualora il soggetto interessato ne abbia già usufruito nei dodici mesi precedenti alla violazione contestata.

Nel nuovo **articolo 196-sexies** (*Disposizioni di attuazione*), opportunamente collocato tra le «disposizioni comuni», trovano in parte collocazione le previsioni contenute nell'abrogato articolo 196-bis perché le disposizioni attuative ivi previste concernono previsioni contenute sia nel Titolo II, sia nel Titolo II-bis. Di conseguenza, i richiami all'articolo 196-bis sono sostituiti con richiami all'articolo 196-sexies. L'articolo 196-sexies conferisce alla Banca d'Italia e alla Consob la potestà regolamentare per l'adozione dei necessari regolamenti attuativi dei Titoli II e II-bis della parte V del TUF. Inoltre, l'articolo 196-sexies precisa che la Banca d'Italia e la Consob esercitano i poteri di vigilanza a esse attribuiti, al fine di accertare l'adempimento dei provvedimenti adottati e degli impegni assunti dagli interessati ai sensi delle disposizioni previste dal Titolo I-bis Capo III, Titolo II e Titolo II-bis della Parte V del TUF.

L'**articolo 4** apporta modifiche alla Parte VI del TUF e in particolare abroga l'articolo 201 (Agenti di cambio), in quanto trattasi di una disposizione superata e non più necessaria.

L'**articolo 5** modifica l'articolo 65, comma 11, del decreto legislativo 21 novembre 2007, n. 231 (cd. antiriciclaggio) per escludere l'applicabilità dell'istituto degli impegni di cui all'articolo 196-ter del TUF nel caso di procedimenti sanzionatori per violazioni delle disposizioni richiamate dall'articolo 62 del decreto antiriciclaggio di competenza della Consob.

L'**articolo 6** reca la clausola di invarianza finanziaria prevedendo che le amministrazioni interessate provvedano 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

L'**articolo 7** è dedicato alle disposizioni transitorie e finali.

Il **comma 1** dispone che il decreto in esame entri in vigore il quindicesimo giorno successivo a quello della sua pubblicazione nella *Gazzetta Ufficiale* della Repubblica italiana salvo quanto previsto dai successivi commi 2, 3, 4 e 5.

Il **comma 2** prevede che la Banca d'Italia e la Consob, nell'esercizio delle rispettive competenze e secondo le forme di coordinamento applicabili, adottino i regolamenti previsti da talune previsioni del TUF come novellato dal presente decreto e, nello specifico, quelle dettate dagli articoli 194-bis.01

(*Criteri di determinazione di rilevanza della sanzione*), 195 (*Procedura sanzionatoria*), 195.2 (*Concorso di sanzioni amministrative*), 196-ter (*Impegni*) e 196-quater (*Settlement*). A tal fine, si prevede, da un lato, che la disciplina prevista dai predetti articoli (a eccezione dei commi 7 e 8 dell'articolo 195 relativi alla competenza giurisdizionale sui ricorsi proposti avverso i provvedimenti sanzionatori che non necessitano di disposizioni attuative) troverà applicazione a partire dal nono mese successivo a quello dell'entrata in vigore del decreto in esame e, dall'altro, che la Banca d'Italia e la Consob, entro il medesimo termine, provvedano ad adottare le relative normative secondarie di attuazione. Pertanto, nell'ipotesi di mancata adozione, da parte delle predette Autorità, della normativa secondaria entro il termine di nove mesi dalla data di entrata in vigore del decreto in esame, la disciplina dettata dalle richiamate disposizioni del TUF si applicherà in ogni caso secondo i principi e gli istituti ivi previsti.

Il **comma 3** fornisce le opportune precisazioni in merito all'applicabilità delle nuove previsioni relative al trattamento sanzionatorio rispetto al tempo in cui è commessa la violazione. In primo luogo, in considerazione delle rilevanti esigenze di certezza giuridica che devono presidiare il sistema sanzionatorio, viene previsto che la disciplina del c.d. *favor rei* "attenuato" introdotta dall'articolo 195.1, comma 2 (relativo al trattamento sanzionatorio più favorevole, applicabile a tutte le violazioni amministrative "non sostanzialmente penali"), sarà applicabile alle violazioni commesse dopo la data di entrata in vigore del decreto in esame. Viene, inoltre, precisato, in linea con il principio di legalità sancito dall'articolo 1 della legge n. 689 del 1981, che per tutte le predette violazioni amministrative (diverse da quelle sostanzialmente penali) commesse prima dell'entrata in vigore del presente decreto, continuerà ad applicarsi il trattamento sanzionatorio previsto dalle disposizioni del TUF vigenti prima della medesima data (vale a dire, quelle in vigore al momento della commissione della violazione).

Il **comma 4** reca la disciplina dell'applicabilità delle disposizioni del TUF introdotte o modificate dal decreto in commento che hanno carattere meramente procedurale ovvero per le quali si ritiene necessario prevedere una celere applicazione al fine di perseguire efficacemente gli obiettivi deflattivi sottesi alla riforma e soddisfare le esigenze del mercato (quali, ad esempio, le disposizioni introduttive dei criteri di rilevanza della violazione e del *settlement* indicate al comma 2). Pertanto, viene prevista l'applicazione di tali disposizioni anche relativamente a violazioni commesse prima dell'entrata in vigore del presente decreto nella misura in cui il relativo procedimento sia avviato successivamente alla data di applicazione delle medesime.

Infine, il **comma 5** statuisce la necessaria ultrattività, sino alla entrata in vigore dei regolamenti di attuazione previsti dal comma 2, delle disposizioni di attuazione e delle regole procedurali adottate ai sensi del vigente articolo 24 della legge 28 dicembre 2005, n. 262, e degli articoli 196-bis e 196-ter del TUF nella formulazione antecedente alle modifiche introdotte dal decreto in esame.

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».

RELAZIONE TECNICA

Il decreto in esame attua parte della delega contenuta nell'articolo 19-bis della legge 5 marzo 2024, n. 21 (cosiddetta "Legge capitali"), recante la delega al Governo 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 (TUF).

In particolare, l'articolo 19-bis della n. 21 del 2024, introdotto dall'articolo 1, comma 1, lettera b), della legge 11 marzo 2025, n. 28, 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)).

Il 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).

Si apportano modifiche alla disciplina del procedimento sanzionatorio e delle sanzioni per le violazioni di natura amministrativa e una modifica al decreto legislativo n. 231 del 2007 (cosiddetto anticiclaggio). 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, si 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.

Si 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 presente decreto 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, si osserva che l'articolo **2, 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-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.

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 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 nuovi o maggiori oneri per la finanza pubblica.

L'**articolo 3, comma 1, lettera a)**, interviene sull'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 tutte le violazioni sanzionabili dalla Consob.

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 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.

L'**articolo 3, comma 1, lettera b)**, introduce nel TUF gli articoli 196-quater, 196-quinquies e 196-sexies.

L'articolo 196-quater introduce l'istituto dell'applicazione concordata delle sanzioni (cosiddetto "*settlement*"). La definizione del procedimento sanzionatorio tramite *settlement* prevede che l'applicazione di una sanzione amministrativa, anche di natura pecuniaria, possa avvenire, a seguito della contestazione e del relativo accertamento, secondo una modalità concordata tra il destinatario delle contestazioni e la stessa Autorità competente (Consob o Banca d'Italia). A tal fine, si stabilisce che, qualora l'istanza sia ritenuta ammissibile, l'Autorità competente avvii un confronto con il destinatario della lettera di contestazione e stabilisca il termine entro il quale questi debba formulare, a pena di decadenza, una proposta di applicazione concordata delle sanzioni che indichi le sanzioni applicabili, la loro entità e la loro durata, in misura non inferiore al minimo edittale e non superiore al massimo edittale ridotto di un quinto, ed eventuali misure conformative. In ogni caso, la proposta deve prevedere 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.

L'articolo 196-quater 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.

L'articolo 196-quinquies disciplina l'istituto dell'oblazione, già previsto a legislazione vigente, al fine di precisarne la perdurante vigenza in relazione alle fattispecie ivi individuate. Trattandosi di istituto già vigente, la norma non determina effetti negativi a carico della finanza pubblica.

L'introduzione dell'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 general-

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.

L'**articolo 4** abroga l'articolo 201 (Agenti di cambio) del TUF.

L'**articolo 5** modifica l'articolo 65, comma 11, del decreto legislativo n. 231 del 2007 (cosiddetto "decreto antiriciclaggio") per escludere l'applicabilità dell'istituto degli impegni di cui all'articolo 196-ter del TUF nel caso di procedimenti sanzionatori per violazioni delle disposizioni richiamate dall'articolo 62 del medesimo decreto antiriciclaggio. Le modifiche apportate non comportano nuovi o maggiori oneri per la finanza pubblica.

L'**articolo 6** reca la clausola di invarianza finanziaria, prevedendo che le amministrazioni interessate provvedono alle attività previste dal decreto con le risorse disponibili a legislazione vigente e, comunque, senza nuovi e maggiori oneri a carico della finanza pubblica. Tale invarianza 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, 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.

L'**articolo 7** reca le disposizioni transitorie e finali, disciplinando, in particolare, al comma 3, l'efficacia delle nuove previsioni rispetto al tempo della commessa violazione. Il comma 4 regola l'efficacia delle nuove disposizioni di carattere procedurale, prevedendo l'applicazione delle disposizioni concernenti la valutazione del criterio di rilevanza delle violazioni e del *settlement* anche a violazioni commesse antecedentemente all'entrata in vigore del provvedimento, sempre che il procedimento di contestazione sia avviato successivamente. Le disposizioni in esame non sono suscettibili di determinare effetti negativi a carico della finanza pubblica.



*Ministero
dell'Economia e delle Finanze*

DIPARTIMENTO DELLA RAGIONERIA GENERALE DELLO STATO

VERIFICA DELLA RELAZIONE TECNICA

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

Il Ragioniere Generale dello Stato

Firmato digitalmente

ANALISI TECNICO-NORMATIVA

Titolo: 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*».

Amministrazione proponente: Ministero dell'economia e delle finanze

Referente: Ufficio legislativo economia

PARTE I. ASPETTI TECNICO-NORMATIVI DI DIRITTO INTERNO

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

Il decreto in esame attua parte della delega contenuta all'articolo 19-*bis* della legge 5 marzo 2024, n. 21 (c.d. legge capitali) per la riforma organica e il riordino del sistema sanzionatorio e di tutte le procedure sanzionatorie recati dal Testo unico della finanza di cui al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58.

Nello specifico, l'articolo 19-*bis* della legge capitali, introdotto dalla legge 11 marzo 2025, n. 28, 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 ad 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, nonché la revisione della disciplina in materia di sanzioni interdittive (lettera g).

L'apparato sanzionatorio rappresenta un indispensabile complemento della disciplina dei mercati finanziari per garantire l'effettività delle regole, mediante una risposta sanzionatoria certa, proporzionata e dissuasiva.

Gli obiettivi perseguiti dal presente schema di decreto sono coerenti con quelli del programma di Governo, la cui azione è incentrata, tra l'altro, a rafforzare l'efficienza e l'efficacia del sistema

sanzionatorio in materia di mercati finanziari e le garanzie per i soggetti destinatari dei procedimenti sanzionatori avviati dalle competenti Autorità.

Alcune delle modifiche perseguono, inoltre, l'obiettivo di deflazionare il contenzioso in materia sanzionatoria, a beneficio dell'attività delle Autorità di vigilanza competenti. A tal riguardo, si prevedono modifiche volte a favorire e 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.

2) *Analisi del quadro normativo nazionale.*

Il quadro normativo nazionale di riferimento è contenuto, in normativa primaria, nei seguenti provvedimenti legislativi:

1. il decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, recante il Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria;
2. la legge 24 novembre 1981, n. 689 (Modifiche al sistema penale);
3. la legge 28 dicembre 2005, n. 262 (legge sul risparmio);
4. il decreto legislativo 21 novembre 2007, n. 231 (Attuazione della direttiva 2005/60/CE concernente la prevenzione dell'utilizzo del sistema finanziario a scopo di riciclaggio dei proventi di attività criminose e di finanziamento del terrorismo);

Con riferimento, invece, alla normativa secondaria, si segnalano i seguenti provvedimenti:

1. il regolamento generale sui procedimenti sanzionatori della CONSOB, ai sensi dell'articolo 24 della legge 28 dicembre 2005, n. 262, e sulla procedura per la presentazione e la valutazione degli impegni, ai sensi dell'articolo 196-ter del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58;
2. le disposizioni di vigilanza della Banca d'Italia in materia di sanzioni e procedura sanzionatoria amministrativa;

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

Al fine di attuare i principi e i criteri di delega contenuti nell'articolo 19-bis della legge n. 21 del 2024, con il decreto legislativo in esame si effettua un intervento di revisione del TUF al fine di introdurre, modificare e abrogare le norme necessarie alla riforma prevista nella legge capitali, nonché apportare una modifica al decreto legislativo n. 231 del 2007 (cd. decreto antiriciclaggio).

Nel dettaglio, sono stati modificati:

- i Titoli I-bis, II e II-bis della Parte V del Testo Unico della Finanza;
- l'articolo 65 del decreto legislativo n. 231 del 2007.

Ulteriori interventi saranno possibili in normativa secondaria da parte delle Autorità di vigilanza al fine di aggiornare o abrogare le relative norme regolamentari.

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

Non si rilevano profili di incompatibilità con i principi costituzionali.

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

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

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

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

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

Non sono previste rilegificazioni di norme delegificate.

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

Si segnala il seguente schema di decreto legislativo, rispetto al quale è in corso il relativo iter parlamentare:

- Atto Governo 331 (Schema di decreto legislativo recante attuazione della delega di cui all'articolo 19 della legge 5 marzo 2024, n. 21, per la riforma organica delle disposizioni in materia di mercati dei capitali recate dal testo unico di cui al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, e delle disposizioni in materia di società di capitali contenute nel codice civile, nonché per la modifica di ulteriori disposizioni vigenti al fine di assicurarne il miglior coordinamento) che attua i criteri di delega contenuti all'articolo 19 della legge n. 21 del 2024. Tale decreto modifica, con l'articolo 7, la parte V del TUF e, in particolare, gli articoli 190 e 193 del TUF (al fine di coordinare le nuove disposizioni con quelle in materia di gestione collettiva del risparmio) e 190.3 per estendere le sanzioni amministrative relative alle violazioni delle disposizioni previste dal regolamento (UE) 2022/2554 (regolamento DORA) alle nuove società di partenariato e per escludere dall'applicazione delle sanzioni i gestori sotto soglia registrati.

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

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

PARTE II. CONTESTO NORMATIVO DELL'UNIONE EUROPEA E INTERNAZIONALE

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

Non si ravvisano elementi di incompatibilità con l'ordinamento comunitario.

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

Non sono aperte procedure di infrazione a carico della Repubblica Italiana.

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

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

13) *Indicazioni delle linee prevalenti della giurisprudenza ovvero della pendenza di giudizi innanzi alla Corte di Giustizia dell'Unione europea sul medesimo o analogo oggetto.*

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

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

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

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

Non sono stati acquisiti elementi circa l'eventuale disciplina regolatoria prevista in altri Stati membri.

PARTE III. ELEMENTI DI QUALITA' SISTEMATICA E REDAZIONALE DEL TESTO

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

Il presente decreto non introduce, modifica o sostituisce definizioni normative con valenza generalizzata all'interno dell'ordinamento nazionale.

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

I riferimenti normativi contenuti nel provvedimento in esame sono corretti.

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

Al fine di introdurre, modificare e abrogare le disposizioni normative contenute nel Testo unico della finanza e nel decreto antiriciclaggio si è fatto ricorso alla tecnica della novella normativa.

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

Sono state abrogate espressamente le seguenti disposizioni legislative del decreto legislativo 28 febbraio 1998, n. 58 (TUF): articoli 194-*quater*; 194-*quinquies*; 194-*sexies*; 194-*septies*; 196-*bis* e 201.

Le disposizioni del decreto non producono effetti abrogativi impliciti.

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

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

Il nuovo articolo 195.1, comma 1, del TUF codifica l'applicabilità del principio della legge più favorevole all'interessato ("*lex mitior*"), in linea con il consolidato orientamento giurisprudenziale, in caso di modifiche agli articoli 187-*bis*, 187-*ter* e 187-*quater* del TUF in materia di abusi di mercato, con il limite della definitività del provvedimento.

Il comma 2 del medesimo articolo prevede una disposizione relativa alla retroattività della legge più favorevole all'interessato ("*lex mitior*") in caso di modifica del trattamento sanzionatorio per gli illeciti amministrativi previsti dal TUF, diversi da quelli richiamati al comma 1 del medesimo articolo 195.1. Tale disposizione si applica esclusivamente in caso di modifiche relative al trattamento sanzionatorio, restando fermo che l'individuazione della violazione avviene sulla base delle disposizioni dei Titoli I-*bis* e II della Parte V del TUF e delle relative disposizioni di attuazione vigenti

al momento della commissione dell'illecito, in considerazione dell'esigenza di rispetto della disciplina sostanziale che determinava il comportamento richiesto ai vigilati al tempo dei fatti;

L'articolo 7, comma 3, dello schema di decreto in esame, rubricato «disposizioni transitorie e finali» fornisce le opportune precisazioni in merito all'applicabilità delle nuove previsioni relative al trattamento sanzionatorio rispetto al tempo in cui è commessa la violazione.

In primo luogo – in considerazione delle rilevanti esigenze di certezza giuridica che devono presidiare il sistema sanzionatorio – viene previsto che la disciplina del c.d. *favor rei* “attenuato” introdotta dall'articolo 195.1, comma 2 (relativo al trattamento sanzionatorio più favorevole, applicabile a tutte le violazioni amministrative non sostanzialmente penali), sarà applicabile alle violazioni commesse dopo la data di entrata in vigore del decreto in esame.

Viene, inoltre, precisato, in linea con il principio di legalità sancito dall'articolo 1 della legge n. 689 del 1981, che a tutte le predette violazioni amministrative (diverse da quelle sostanzialmente penali) commesse prima dell'entrata in vigore del decreto in esame, continuerà ad applicarsi il trattamento sanzionatorio previsto dalle disposizioni del TUF vigenti prima della medesima data (vale a dire, quelle in vigore al momento della commissione della violazione).

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

L'articolo 13 della Legge 13 giugno 2025, n. 91 (Delega al Governo per il recepimento delle direttive europee e l'attuazione di altri atti dell'Unione europea - Legge di delegazione europea 2024) conferisce al Governo la delega volta ad apportare al Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, di cui al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, le modifiche e le integrazioni necessarie per dare attuazione al regolamento (UE) 2024/2809 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 23 ottobre 2024, che modifica i regolamenti (UE) 2017/1129, (UE) n. 596/2014 e (UE) n. 600/2014 per rendere i mercati pubblici dei capitali nell'Unione più attraenti per le società e facilitare l'accesso delle piccole e medie imprese ai capitali. La delega dovrà essere esercitata entro il 5 agosto 2026.

In particolare, le modifiche al regolamento (UE) 596/2014 relativo agli abusi di mercato (MAR), comporteranno la necessità di apportare modifiche alla disciplina nazionale, coordinandola con le semplificazioni introdotte dall'Atto europeo (ad esempio quelle in materia di ritardo nella comunicazione di informazioni privilegiate o riferite alla possibilità per l'Autorità di vigilanza di irrogare nei confronti delle persone giuridiche sanzioni amministrative stabilite in misura fissa solo qualora l'importo calcolato in base al fatturato risulti non proporzionato alle circostanze dell'illecito). Al fine di esercitare la predetta delega potrebbero essere necessario modificare quegli articoli del Testo unico della finanza già interessati dal decreto in esame, tuttavia, senza alterarne i contenuti ed escludendo che i destinatari possano essere sottoposti a successivi e rapidi mutamenti delle norme di riferimento.

7) *Indicazione degli eventuali atti successivi attuativi e dei motivi per i quali non è possibile esaurire la disciplina con la normativa proposta e si rende necessario il rinvio a successivi provvedimenti attuativi; verifica della congruità dei termini previsti per la loro adozione*

L'articolo 7 del decreto in esame disciplina le disposizioni transitorie e finali, prevedendo l'emanazione di provvedimenti attuativi da parte della Banca d'Italia e della Consob.

La previsione di regimi transitori e di entrata in vigore differita per talune disposizioni deriva dalla necessità sia di garantire l'emanazione dei provvedimenti attuativi da parte delle Autorità di vigilanza sia di assicurare adeguati tempi di adeguamento.

In particolare, l'articolo 6, comma 2, dello schema di decreto prevede che la disciplina dettata dagli articoli 194-bis.01 (Violazioni di carattere non rilevante), 195 (Procedura sanzionatoria), a eccezione dei commi 7 e 8, 195.2 (Concorso di sanzioni amministrative), 196-ter (Impegni) e 196-quater (Applicazione concordata della sanzione) del TUF si applichi a partire dal nono mese successivo all'entrata in vigore del decreto in esame.

Entro il medesimo termine, la Banca d'Italia e la Consob dovranno adottare la relativa normativa secondaria prevista dai citati articoli 194-*bis*.01, 195, 195.2, 196-*ter* e 196-*quater* del TUF. Nell'ipotesi di mancata adozione della normativa secondaria entro il termine di nove mesi dalla data di entrata in vigore del decreto in esame, la disciplina dettata dalle richiamate disposizioni del TUF si applicherà, in ogni caso, secondo i principi e gli istituti ivi previsti.

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

Sono stati utilizzati dati informativi raccolti dalla Consob e dalla Banca d'Italia e pubblicati dalle stesse Autorità.