



Camera dei deputati

XIX LEGISLATURA



Verifica delle quantificazioni

A.C. 1515

Delega al Governo in materia di interventi a sostegno
della competitività dei capitali

(Approvato dal Senato – A.S. 674)

N. 139 – 30 novembre 2023



Camera dei deputati

XIX LEGISLATURA

Verifica delle quantificazioni

A.C. 1515

Delega al Governo in materia di interventi a sostegno
della competitività dei capitali

(Approvato dal Senato – A.S. 674)

N. 139 – 30 novembre 2023

La verifica delle relazioni tecniche che corredano i provvedimenti all'esame della Camera e degli effetti finanziari dei provvedimenti privi di relazione tecnica è curata dal Servizio Bilancio dello Stato.

La verifica delle disposizioni di copertura è curata dalla Segreteria della V Commissione (Bilancio, tesoro e programmazione).

L'analisi è svolta a fini istruttori, a supporto delle valutazioni proprie degli organi parlamentari, ed ha lo scopo di segnalare ai deputati, ove ne ricorrano i presupposti, la necessità di acquisire chiarimenti ovvero ulteriori dati e informazioni in merito a specifici aspetti dei testi.

SERVIZIO BILANCIO DELLO STATO – Servizio Responsabile

☎ 066760-2174 / 066760-9455 – ✉ bs_segreteria@camera.it

SERVIZIO COMMISSIONI – Segreteria della V Commissione

☎ 066760-3545 / 066760-3685 – ✉ com_bilancio@camera.it

INDICE

PREMESSA	- 3 -
VERIFICA DELLE QUANTIFICAZIONI	- 4 -
ARTICOLI 1 E 2	- 4 -
TECNICHE ALTERNATIVE PER L'AMMISSIONE A NEGOZIAZIONE ED ESTENSIONE DELLA DEFINIZIONE DELLA CATEGORIA DI PMI EMITTENTI AZIONI QUOTATE.....	- 4 -
ARTICOLI 3 E 27, COMMA 1	- 5 -
DEMATERIALIZZAZIONE DELLE QUOTE DI PMI.....	- 5 -
ARTICOLI 4-19	- 9 -
SEMPLIFICAZIONI IN MATERIA DI ACCESSO E REGOLAMENTAZIONE DEI MERCATI DI CAPITALI	- 9 -
ARTICOLI DA 20 A 24	- 12 -
DISCIPLINA DELLE AUTORITÀ NAZIONALI DI VIGILANZA.....	- 12 -
ARTICOLO 25.....	- 16 -
EDUCAZIONE FINANZIARIA	- 16 -
ARTICOLO 26.....	- 17 -
RAFFORZAMENTO DELL'OPERATIVITÀ DI PATRIMONIO DESTINATO.....	- 17 -

Informazioni sul provvedimento

A.C.	1515
Titolo:	Interventi a sostegno della competitività dei capitali e delega al Governo 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 applicabili anche agli emittenti
Iniziativa:	governativa
Iter al Senato:	sì
Relazione tecnica (RT)	Presente
Relatore per la	Filini (FdI)
Commissione di merito:	
Commissione competente:	VI Commissione (Finanze)

PREMESSA

Il disegno di legge, di iniziativa governativa, già approvato con modifiche dal Senato (AS 674), conferisce al Governo deleghe legislative in materia di interventi a sostegno della competitività dei capitali.

È oggetto della presente Nota il testo trasmesso dal Senato. Il testo iniziale del provvedimento era corredato di relazione tecnica; sul testo del disegno di legge, come modificato dal Senato, il Governo ha predisposto la **relazione tecnica di passaggio** ai sensi dell'articolo 17, comma 8, della legge n. 196 del 2009.

Si esaminano, di seguito, le norme che presentano profili di carattere finanziario.

Per una disamina completa di tutte le disposizioni contenute nel disegno di legge in esame si rinvia al dossier di documentazione redatto dai Servizi Studi di Camera e Senato (Dossier n. 112/2 del 6 novembre 2023).

VERIFICA DELLE QUANTIFICAZIONI

ARTICOLI 1 e 2

Tecniche alternative per l'ammissione a negoziazione ed estensione della definizione della categoria di PMI emittenti azioni quotate

Le norme, modificate nel corso dell'esame al Senato, intervengono sulla disciplina dell'Offerta fuori sede di cui all'articolo 30 del decreto legislativo n. 58 del 1998 (articolo 1).

In proposito si ricorda che, ai sensi del citato articolo 30, commi 1 e 2, per offerta fuori sede si intendono la promozione e il collocamento presso il pubblico:

- a) di strumenti finanziari in luogo diverso dalla sede legale o dalle dipendenze dell'emittente, del proponente l'investimento o del soggetto incaricato della promozione o del collocamento;
- b) di servizi e attività di investimento in luogo diverso dalla sede legale o dalle dipendenze di chi presta, promuove o colloca il servizio o l'attività.

Non costituisce offerta fuori sede:

- a) l'offerta effettuata nei confronti di clienti professionali, come individuati ai sensi dell'articolo 6, commi 2-*quinquies* e 2-*sexies*;
- b) l'offerta di propri strumenti finanziari rivolta ai componenti del consiglio di amministrazione ovvero del consiglio di gestione, ai dipendenti, nonché ai collaboratori non subordinati dell'emittente, della controllante ovvero delle sue controllate, effettuata presso le rispettive sedi o dipendenze.

In particolare, la disposizione integra il citato comma 2, ampliando i casi di esenzione dalla disciplina prevista per l'offerta "fuori sede", includendovi le offerte di vendita o di sottoscrizione di azioni di propria emissione o di altri strumenti finanziari di propria emissione che permettano di acquisire o sottoscrivere tali azioni, purché emessi da emittenti con azioni negoziate in mercati regolamentati o sistemi multilaterali di negoziazione italiani o di paesi dell'Unione europea, a condizione che siano effettuate dall'emittente attraverso i propri amministratori o il proprio personale con funzioni direttive per importi di sottoscrizione o acquisto superiori o uguali a euro 250.000.

Viene, inoltre, modificata la definizione di PMI ai fini della regolamentazione finanziaria, portando a 1 miliardo di euro la soglia di capitalizzazione massima prevista (rispetto all'attuale soglia di 500 milioni di euro di capitalizzazione che qualifica una impresa emittente quote azionarie come PMI). A tal fine, è aggiornato il comma 1, dell'articolo 1 lettera *m-quater*) del TUF (articolo 2).

La relazione tecnica precisa, con riferimento all'articolo 1, che la disposizione amplia le esenzioni dalla disciplina della offerta fuori sede ai casi di auto-collocamento per i quali non sussiste un chiaro bisogno di protezione verso l'investitore e afferma che all'attuazione di

quanto previsto, le amministrazioni interessate provvedono all'adempimento dei compiti e delle funzioni ivi previste 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 all'articolo 2, la RT, riferita al testo originario, afferma che la norma non determina maggiori oneri a carico della finanza pubblica in quanto non incide sul vigente quadro normativo, anche di natura fiscale, riguardante le PMI. Invero le disposizioni fiscali che hanno come beneficiari, anche indirettamente, le PMI, fanno riferimento alla nozione di PMI rilevante al fine della disciplina unionale in materia di aiuti di Stato di cui alla raccomandazione 2003/361/CE. Ai sensi dell'articolo 2 della citata raccomandazione 2003/361/CE, la categoria delle piccole imprese e delle medie imprese (PMI) è costituita da imprese che occupano meno di 250 persone, il cui fatturato annuo non supera i 50 milioni di EUR oppure il cui totale di bilancio annuo non supera i 43 milioni di EUR. Nella categoria delle PMI si definisce piccola impresa un'impresa che occupa meno di 50 persone e realizza un fatturato annuo o un totale di bilancio annuo non superiori a 10 milioni di EUR; nella categoria delle PMI si definisce microimpresa un'impresa che occupa meno di 10 persone e realizza un fatturato annuo oppure un totale di bilancio annuo non superiori a 2 milioni di EUR. La RT afferma quindi che l'innalzamento del livello di capitalizzazione previsto dal TUF per tali categorie di imprese non è suscettibile di determinare effetti finanziari a carico della finanza pubblica. In particolare, la RT di passaggio afferma che la disposizione ha natura ordinamentale, con chiara valenza semplificatoria e, comunque, non comporta nuovi o maggiori oneri a carico della finanza pubblica.

In merito ai profili di quantificazione si evidenzia preliminarmente che le norme in esame intervengono in materia di tecniche alternative per l'ammissione a negoziazione di strumenti finanziari ed ampliano la categoria delle PMI emittenti azioni quotate. In proposito non si hanno osservazioni da formulare, stante il carattere ordinamentale delle disposizioni stesse.

ARTICOLI 3 e 27, comma 1

Dematerializzazione delle quote di PMI

La norma permette la dematerializzazione delle quote di PMI e reca misure per disciplinarla. In particolare, viene modificato l'articolo 26 del decreto-legge n. 179 del 2012 al fine di aggiungere i commi *2-bis*, *2-ter* e *2-quater*. Per effetto del nuovo comma *2-bis*, le quote aventi eguale valore e conferenti uguali diritti delle PMI costituite in forma di società a responsabilità limitata potranno esistere in forma scritturale ai sensi di quanto previsto dall'articolo *83-bis* del testo unico di cui al decreto legislativo n. 58 del 1998, vale a dire di

semplici registrazioni contabili, senza bisogno di emissione fisica di titoli. Il nuovo comma *2-ter* dispone che alle quote emesse in forma scritturale ai sensi del precedente comma si applica la disciplina di cui alla sezione I del capo IV del titolo II-*bis* della parte III del citato testo unico sull'intermediazione finanziaria relativa alla gestione accentrata in regime di dematerializzazione. Il nuovo comma *2-quater*, impone, inoltre, l'obbligo di tenere il libro dei soci alle piccole e medie imprese che decideranno di avvalersi della dematerializzazione delle loro quote.

Viene altresì modificato l'articolo *100-ter* del medesimo testo unico in materia di intermediazione finanziaria al fine di precisare che la disciplina per la sottoscrizione e per la successiva alienazione di quote rappresentative del capitale di società a responsabilità limitata ivi prevista sarà da considerarsi alternativa al regime di circolazione in forma scritturale di cui al precedente nuovo comma *2-bis* (articolo 3).

Agli oneri derivanti dall'attuazione delle precedenti disposizioni, pari a 3,3 milioni di euro annui a decorrere dall'anno 2023, si provvede mediante corrispondente riduzione dell'accantonamento del fondo speciale di parte corrente, relativo al bilancio triennale 2023-2025, di competenza del Ministero dell'economia e delle finanze (articolo 27, comma 1).

La relazione tecnica precisa preliminarmente che la disposizione prevede varie misure volte a permettere e a disciplinare la dematerializzazione delle quote di PMI. In particolare, modifica l'articolo 26 del decreto-legge n. 179 del 2012, mediante l'introduzione dei commi *2-bis*, *2-ter* e *2-quater*. Segnatamente, il nuovo comma *2-bis* consente l'emissione in forma scritturale delle quote standardizzate di PMI-s.r.l., consentendo di accedere, su base volontaria, al regime di dematerializzazione previsto dall'articolo *83-bis* del TUF, in alternativa ai regimi stabiliti dall'articolo 2470 del Codice civile e dall'articolo 36, comma 1-*bis*, del decreto-legge 25 giugno 2008, n. 112, nonché al regime speciale di cui all'articolo *100-ter*, comma *2-bis*, del TUF, e di ridurre di conseguenza i costi e gli oneri amministrativi legati all'emissione e al trasferimento delle quote di tale tipologia di società specie laddove decidano di approcciare il mercato dei capitali. Il nuovo comma *2-ter* specifica che l'emissione in forma scritturale determina l'applicazione della disciplina di cui alla sezione I, del capo IV, del titolo II-*bis*, della parte III del TUF in materia di "Gestione accentrata in regime di dematerializzazione". Invero, una volta che la quota di PMI-s.r.l. standardizzata fa ingresso nel sistema di gestione accentrata, essa deve necessariamente essere trattata allo stesso modo in cui sono gestiti gli altri strumenti finanziari immessi nel sistema. Ciò non solo nella prospettiva della circolazione e della legittimazione all'esercizio dei diritti, ma anche in quella della costituzione dei vincoli e della disciplina della tutela degli acquisti. Ne consegue, l'applicabilità della intera disciplina della gestione accentrata alle quote in discorso. Il nuovo comma *2-quater* prevede l'obbligo di tenuta del libro soci per le società che si avvalgano del nuovo regime di circolazione. Infine, si modifica l'articolo *100-ter*,

comma 2, del TUF aggiungendo un periodo al fine di specificare per le quote standardizzate di PMI- s.r.l. che il regime di circolazione ivi previsto si pone come alternativo non solo nei confronti dei regimi di circolazione attualmente richiamati dalla norma, ma anche rispetto al regime di circolazione in gestione accentrata.

La RT afferma quindi che, ai fini della quantificazione degli oneri, oggi l'atto di trasferimento di quote di s.r.l. è soggetto all'assolvimento dell'imposta di registro in termine fisso, con applicazione dell'imposta nella misura fissa di 200 euro e all'applicazione dell'imposta di bollo nella misura di 32 euro. Inoltre, il deposito dell'atto presso il registro delle imprese è assoggettato al pagamento dei diritti di segreteria e sconta l'imposta di bollo di € 65,00. Attualmente, l'Agenzia delle entrate, attraverso il proprio sistema Entratel, al termine della registrazione dell'atto restituisce al professionista un file digitale e tale file rappresenta l'atto registrato. Al fine di valutare l'eventuale perdita di gettito, sono stati elaborati i dati provenienti dagli archivi del Registro individuando i negozi relativi alle compravendite di quote (codice negozio 1114), delle s.r.l. (natura giuridica 2). Sono stati individuati circa 11.000 negozi per un valore totale di imposta di registro e di bollo di 2,5 milioni di euro su base annua.

Codice tributo	Tributo	2021
9802	Imposta di bollo	139.890
9814	Imposta di registro	2.387.190

La RT afferma quindi che, considerando anche la tassazione in termini di imposta di bollo sul deposito dell'atto, la perdita "massima" è quantificabile in 3,3 mln di euro su base annua.

Nel corso dell'esame presso il Senato, il Governo¹ ha evidenziato che, come indicato in RT, sono stati selezionati gli atti negoziali con codice 1114 (compravendita di quote), nei quali il dante causa avesse natura giuridica (codice '2' - ovvero Srl). Non essendo possibile individuare puntualmente gli effettivi soggetti destinatari dell'agevolazione è stato assunto prudenzialmente che tutta la platea selezionata come sopra ricada nell'ambito di applicazione della norma.

In relazione alla quantificazione illustrata nella relazione tecnica si evidenzia che la stessa riporta un valore pari di circa 2,5 milioni di euro, dato dalla somma delle imposte di registro e di bollo attualmente versate dai soggetti sopra identificati. A tale importo è stato aggiunto un effetto ulteriore riconducibile all'imposta di bollo sul deposito dell'atto, ovvero 65 euro moltiplicata per il numero dei negozi identificati, pervenendo ad una quantificazione complessiva degli effetti del provvedimento di circa 3,3 milioni di euro su base annua. La valutazione è stata condotta utilizzando i dati del 2021 (ultimi dati disponibili al momento della valutazione). In ogni caso tale scelta è stata anche motivata seguendo un criterio di prudenzialità, in quanto

¹ Nota depositata nel corso della seduta del 7 giugno 2023 della V Commissione del Senato.

dall'analisi dei dati effettuata nel periodo che copre gli anni dal 2018 al 2021 è emerso che il valore scelto era quello più alto (11.548 negozi nel 2021 rispetto ad una media degli anni precedenti pari a circa 11 mila).

In merito ai profili di quantificazione, si evidenzia preliminarmente che la norma permette e disciplina la dematerializzazione delle quote di PMI. In conseguenza di tale dematerializzazione la relazione tecnica stima una perdita di gettito erariale, quantificata in misura pari a 3,3 milioni di euro annui, derivante dal fatto che, a legislazione vigente, gli atti di trasferimento di quote di società a responsabilità limitata sono soggette a imposta di registro, imposte di bollo e pagamento di diritti di segreteria. In proposito, non si hanno osservazioni da formulare riguardo alla quantificazione degli oneri che appare verificabile, sulla base dei dati forniti dalla relazione tecnica, e prudenziale giacché sono stati selezionati tutti gli atti negoziali nei quali il dante causa ha natura giuridica di Srl.

In merito ai profili di copertura finanziaria, si fa presente che il comma 1 dell'articolo 27 provvede agli oneri derivanti dall'attuazione dell'articolo 3, pari a 3,3 milioni di euro annui a decorrere dall'anno 2023, mediante corrispondente riduzione dell'accantonamento del fondo speciale di parte corrente, relativo al bilancio triennale 2023-2025, di competenza del Ministero dell'economia e delle finanze, conseguentemente autorizzando il Ministro medesimo ad apportare, con propri decreti, le occorrenti variazioni di bilancio.

Al riguardo, in merito alla capienza delle risorse utilizzate con finalità di copertura, si segnala che il citato accantonamento reca le necessarie disponibilità, anche alla luce del nuovo quadro finanziario delineato dal disegno di legge S. 926, recante il bilancio di previsione dello Stato per il triennio 2024-2026, attualmente all'esame del Senato.

Tutto ciò considerato non si formulano osservazioni, nel presupposto che l'approvazione definitiva del provvedimento si perfezioni entro il corrente esercizio finanziario, rilevandosi tuttavia che, giacché gli oneri di cui all'articolo 3 consistono in minori entrate, gli stessi dovrebbero più propriamente essere indicati in termini di oneri "valutati", anziché come limite massimo di spesa.

Il successivo comma 2 reca, infine, una clausola di invarianza di carattere generale volta a prevedere che, fatto salvo quanto stabilito dal comma 1, dall'attuazione del provvedimento in esame non devono derivare nuovi o maggiori oneri a carico della finanza pubblica e che le amministrazioni interessate provvederanno ai relativi compiti con le risorse umane, strumentali e finanziarie disponibili a legislazione vigente. Al riguardo, non si hanno osservazioni in ordine alla formulazione letterale della disposizione.

ARTICOLI 4-19

Semplificazioni in materia di accesso e regolamentazione dei mercati di capitali

Le norme, modificate nel corso dell'esame al Senato, recano disposizioni in materia di accesso e regolamentazione dei mercati di capitali. In particolare, si prevede quanto segue:

- viene riformata la disciplina degli emittenti strumenti finanziari diffusi, i quali riguardano le imprese che intendono aprirsi al mercato dei capitali. Si sopprimono obblighi che, attualmente, accomunano le società con titoli diffusi alle società i cui titoli, invece, sono quotati in mercati regolamentati (articolo 4);
- sono introdotte, per le società aventi azioni negoziate su sistemi multilaterali di negoziazione - MTF, la facoltà di redigere il bilancio secondo i principi contabili internazionali (articolo 5);
- si prevede la soppressione della possibilità, ad oggi riconosciuta alla Consob, di aumentare il "flottante" nelle ipotesi in cui un soggetto che detiene una partecipazione superiore al novanta per cento del capitale rappresentato da titoli ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato, sia tenuto a ripristinare un flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni (articolo 6);
- sono introdotte modifiche a due articoli del codice civile volte rispettivamente a far sì che agli investitori professionali non si applichino i limiti all'emissione di obbligazioni al portatore o nominative per le obbligazioni emesse dalle società per azioni e a far venire meno l'obbligo di interposizione, con finalità di garantire la solvenza, da parte di un investitore professionale soggetto a vigilanza prudenziale nelle ipotesi nelle quali l'acquirente delle stesse sia un operatore professionale anche nel caso di collocazione di titoli di debito emessi dalle società a responsabilità limitata (articolo 7);
- sono introdotte semplificazioni delle procedure di ammissione alla negoziazione, anche attraverso l'eliminazione di particolari requisiti per la quotazione. In particolare, viene soppressa la possibilità riconosciuta alla Consob di regolare con

- propri regolamenti i requisiti di alcune società in quotazione; di sospendere per un tempo limitato le decisioni di ammissione (articolo 8);
- sono introdotte modifiche alla disciplina di approvazione del prospetto e della responsabilità del collocatore (articolo 9);
 - viene soppresso l'obbligo di segnalazione alla Consob delle operazioni effettuate da parte degli azionisti di controllo (articolo 10);
 - in materia di svolgimento delle assemblee delle società per azioni quotate, sono dettate disposizioni relative all'intervento in assemblea mediante il rappresentante designato (articolo 11);
 - si stabilisce che, qualora previsto dallo statuto, il consiglio di amministrazione uscente possa presentare una lista di candidati per l'elezione dei componenti dell'organo di amministrazione (articolo 12);
 - è incrementato da tre a dieci il numero di voti che può essere assegnato, per statuto, a ciascuna azione a voto plurimo (articolo 13);
 - sono previste disposizioni in materia di voto maggiorato (articolo 14);
 - viene modificato l'articolo 6, comma *2-quater*, lettera *d*), numero 1, del TUF, estendendo agli Enti previdenziali privati e privatizzati la qualifica di controparti "qualificate" ai fini della prestazione dei servizi di investimento (articolo 15);
 - sono previste misure volte a semplificare la disciplina delle Sicav (Società di Investimento a Capitale Variabile) e Sicaf (Società di Investimento a Capitale Fisso) in gestione esterna (cosiddette eterogestite). Si modificano le disposizioni del TUF applicabili alle Sicav e Sicaf eterogestite al fine di chiarire che queste società non rientrano tra i soggetti autorizzati alla gestione collettiva del risparmio e ad allineare la disciplina di questi soggetti a quella prevista per i fondi comuni di investimento (articolo 16);
 - si consente di conferire a un gestore di portafogli il potere di esercitare i diritti di voto per più assemblee, in luogo di una singola assemblea (articolo 17);
 - modificando il comma *2-bis* dell'articolo 29 del decreto legislativo n. 385 del 1993, viene innalzato il limite dell'attivo delle banche popolari da 8 miliardi di euro a 16 miliardi di euro (articolo 18).

In proposito si ricorda che l'articolo 29, comma 1, del TUB prevede che le banche popolari siano costituite in forma di società cooperativa per azioni a responsabilità limitata. La norma, dunque, ai fini dell'autorizzazione all'esercizio dell'attività bancaria, esonera le banche popolari dall'obbligo generale, previsto per le altre banche, di assumere la forma di società per azioni. In caso di superamento del limite dimensionale sancito dal comma *2-bis*, la banca popolare ha l'obbligo di assumere la forma di società per azioni, secondo le previsioni dell'articolo 31 del TUB, salvo che, in alternativa, non riporti l'attivo entro il limite massimo consentito, secondo quanto disposto dall'art. 29, comma *2-ter*, del TUB;

- è introdotta la delega al Governo per la riforma organica del decreto legislativo n. 58 del 1998 e delle disposizioni in materia di società di capitali contenute nel Codice civile applicabili anche agli emittenti. In particolare, si prevede che il Governo sia delegato ad adottare, entro dodici mesi dalla data di entrata in vigore della presente legge, su proposta del Ministro dell'economia e delle finanze di concerto con il Ministro della giustizia, uno o più decreti legislativi per la riforma organica della disciplina di cui al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, recante Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, e, ove necessario, delle disposizioni in materia di società di capitali contenute nel Codice civile applicabili anche agli emittenti. I decreti legislativi sono adottati, nel rispetto dei principi costituzionali e, in particolare della tutela del risparmio, nonché dell'ordinamento dell'Unione europea e del diritto internazionale, senza nuovi e maggiori oneri per la finanza pubblica. A tal fine sono dettati criteri e principi direttivi specifici (articolo 19).

La relazione tecnica afferma che le disposizioni in esame hanno natura ordinamentale e comunque non comportano nuovi o maggiori oneri per la finanza pubblica. Con riferimento all'articolo 16, la RT precisa che all'attuazione di quanto previsto dall'articolo medesimo, le amministrazioni interessate provvedono all'adempimento dei compiti e delle funzioni ivi previsti con le risorse umane, strumentali e finanziarie disponibili a legislazione vigente e comunque senza nuovi o maggiori oneri per la finanza pubblica. Con riferimento all'articolo 19, la RT afferma che le disposizioni hanno natura ordinamentale, con chiara valenza semplificatoria e, comunque, non comportano nuovi o maggiori oneri a carico della finanza pubblica

Nel corso dell'esame presso il Senato, il Governo² ha evidenziato, con riferimento all'articolo 15 (articolo 14 nel testo originario), che dalla disposizione non deriva alcun pregiudizio per l'equilibrio economico-finanziario in quanto, ai sensi della normativa vigente, gli Enti in questione³ possono già richiedere il riconoscimento della qualifica di controparte (i.e. professionale su richiesta) per accedere a taluni servizi e prodotti d'investimento. Tale riconoscimento, tuttavia, richiede un procedimento di valutazione, volto a verificare se l'Ente possiede le conoscenze adeguate alla complessità degli investimenti/servizi cui intende accedere, con conseguenti costi in termini procedurali ed economici. Invero, ogni richiesta di riconoscimento della qualifica di "cliente professionale" implica tale valutazione e, dunque, i relativi costi. La finalità della disposizione di cui all'articolo 14 (mediante l'estensione agli Enti previdenziali privati e privatizzati della qualifica di controparti qualificate ai fini della prestazione dei servizi di investimento) è dunque unicamente quella di evitare le procedure e i costi connessi alla necessità di vedersi riconosciuti come "clienti professionali su

² Nota depositata nel corso della seduta del 7 giugno 2023 della V Commissione del Senato.

³ Si tratta degli Enti previdenziali privati e privatizzati.

richiesta". Ciò premesso, si rileva inoltre come la gestione economico-finanziaria da parte di tali Enti deve assicurare l'equilibrio di bilancio, così come espressamente previsto dall'articolo 2, comma 2 del decreto legislativo 30 giugno 1994, n. 509, in materia di trasformazione in persone giuridiche private di enti gestori di forme obbligatorie di previdenza e assistenza. Gestione che, dunque, deve essere coerente con le finalità dell'Ente medesimo, quale quella di assicurare il trattamento previdenziale di primo pilastro.

In merito ai profili di quantificazione si evidenzia che le norme recano semplificazioni in materia di accesso e regolamentazione dei mercati di capitali. In proposito non si hanno osservazioni da formulare tenuto conto del carattere ordinamentale delle disposizioni che risultano peraltro assistite dalla specifica clausola di invarianza finanziaria di cui all'articolo 27, comma 2.

ARTICOLI da 20 a 24

Disciplina delle autorità nazionali di vigilanza

Le norme, modificate nel corso dell'esame al Senato, hanno ad oggetto le autorità nazionali di vigilanza.

In particolare si modifica l'articolo 24 della legge n. 262 del 2005, per introdurre con il nuovo comma *6-ter* disposizioni in materia di risarcimento del danno per omessa vigilanza. In particolare, la norma prevede che chi ha subito un danno per effetto di un atto o di un comportamento posto in essere da un soggetto vigilato da una delle Autorità previste dal precedente comma *6-bis* (Banca d'Italia, CONSOB, ISVAP, COVIP e Autorità garante della concorrenza e del mercato) può agire contro la stessa per ottenere soltanto il risarcimento del danno che sia conseguenza immediata e diretta della violazione di leggi e di regolamenti sulla cui osservanza è mancata la vigilanza dell'Autorità stessa (articolo 20).

Sono inoltre modificate le regole⁴ che disciplinano le restrizioni all'uscita - verso altri soggetti pubblici o privati operanti nei settori di competenza - del personale o dei membri degli organi direttivi di Autorità indipendenti⁵ che intendano svolgere rapporti di collaborazione, di consulenza o di impiego con i medesimi soggetti. Per la CONSOB il periodo che comporta restrizioni si riduce da due anni ad un anno, per la Banca d'Italia e l'IVASS il periodo attualmente può essere fissato con DPCM fino a due anni e si propone di ridurlo ad un solo anno (articolo 21, comma 1).

⁴ Recate dall'articolo 29-*bis* della legge n. 262/2005.

⁵ Le norme riguardano i componenti degli organi di vertice e i dirigenti della Commissione nazionale per le società e la borsa, i componenti degli organi di vertice e i dirigenti della Banca d'Italia e dell'Istituto per la vigilanza sulle assicurazioni

Viene altresì modificato l'articolo 4 del decreto legislativo n. 39 del 2013 che reca la disciplina in materia di inconfiribilità e incompatibilità di incarichi presso le pubbliche amministrazioni, ivi comprese le Autorità amministrative indipendenti, e gli enti privati in controllo pubblico. Le modifiche, fra l'altro, riducono il periodo cui fare riferimento per la verifica della sussistenza di cause di inconfiribilità per i componenti degli organi di vertice e per i dirigenti della Consob, della Banca d'Italia e dell'Istituto per la vigilanza sulle assicurazioni da due anni ad un anno e prevedono che per alcuni tipi di incarico⁶ possano essere comunque conferiti adottando opportune cautele amministrative (articolo 21, comma 2).

Si attribuiscono alla Consob nuovi poteri di contrasto all'attività pubblicitaria avente a oggetto servizi e attività di investimento prestati da soggetti non autorizzati. A tal fine, è aggiunto il comma 1-*bis* all'articolo 7-*octies* del decreto legislativo n. 58 del 1998⁷, in cui si prevede che la Consob possa vietare lo svolgimento delle campagne pubblicitarie condotte tramite la rete *internet* o ogni altro mezzo di comunicazione quando abbiano ad oggetto, direttamente o indirettamente, servizi e attività di investimento prestati da soggetti non abilitati. Inoltre, è aggiunto il comma 2-*quaterdecies* all'articolo 36 del decreto-legge n. 34 del 2019, per stabilire che la Consob può ordinare, ai fornitori di connettività alla rete *internet*, la rimozione delle campagne pubblicitarie condotte attraverso le reti telematiche o di telecomunicazione, aventi ad oggetto servizi (articolo 22).

Si inserisce nel decreto legislativo n. 58 del 1998, recante Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, un nuovo titolo, contenente disposizioni comuni a tutti i provvedimenti sanzionatori irrogabili da Consob e che consentono di definire il procedimento sanzionatorio con modalità negoziali. In sintesi, si permette al destinatario della lettera di contestazione di sanzioni di presentare impegni tali da far venir meno i profili lesivi degli interessi degli investitori e del mercato oggetto della contestazione, che sono sottoposti alla valutazione della Consob, all'esito della quale quest'ultima può emettere una decisione con impegni vincolanti. In caso di mancato rispetto degli impegni presi, i limiti edittali massimi della sanzione amministrativa pecuniaria prevista dalla normativa di riferimento sono aumentati del 10 per cento; sono inoltre individuati i casi in cui è consentita la riapertura, d'ufficio, del procedimento sanzionatorio da parte della Consob (articolo 23).

Infine è introdotta una norma di interpretazione autentica dell'articolo 19, comma 14, del decreto-legge n. 164 del 2007. La norma precisa che i soggetti in possesso dei requisiti di accesso all'Albo dei promotori finanziari, nel periodo precedente il trasferimento delle funzioni di tenuta dell'albo unico dei consulenti finanziari dalla Consob all' Organismo di

⁶ Quando l'incarico ha carattere occasionale o non esecutivo o di controllo.

⁷ Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria.

vigilanza e tenuta dell'albo unico dei consulenti finanziari di cui all'articolo 31, comma 4, del Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, che prestano la consulenza in materia di investimenti, possono continuare a svolgere tale attività (articolo 24).

La relazione tecnica ribadisce il contenuto delle disposizioni ed afferma che le disposizioni:

- dell'articolo 20 (risarcimento del danno da omessa vigilanza) saranno attuate con le risorse umane, strumentali e finanziarie disponibili a legislazione vigente e comunque, senza nuovi o maggiori oneri a carico della finanza pubblica;
- degli articoli 21 (inconferibilità di incarichi e incompatibilità), 22 (nuovi poteri a Consob in materia di contrasto di attività pubblicitarie) e 24 (norme di interpretazione autentica concernenti lo svolgimento dell'attività dei consulenti finanziari) hanno natura ordinamentale e, comunque, non comportano nuovi o maggiori oneri a carico della finanza pubblica;
- dell'articolo 23 (poteri sanzionatori della Consob) disciplinano attività che rientrano tra i compiti istituzionali delle amministrazioni interessate che vi provvedono 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 ai profili di quantificazione si rileva preliminarmente che le norme in esame intervengono sulla disciplina delle seguenti materie:

- risarcimento del danno da parte chi ha subito un danno per effetto di un atto o di un comportamento posto in essere da un soggetto vigilato da una delle Autorità previste a legislazione vigente⁸ (articolo 20);
- inconferibilità di incarichi per i componenti degli organi di vertice e per i dirigenti della Consob, della Banca d'Italia e dell'Istituto per la vigilanza sulle assicurazioni, riducendo il periodo di inconferibilità da due anni ad un anno (articolo 21);
- attribuzione di nuovi poteri a Consob in materia di contrasto di attività pubblicitarie (articolo 22);
- esercizio dei poteri sanzionatori della Consob (articolo 23);

⁸ Si tratta di Banca d'Italia, CONSOB, ISVAP, COVIP e Autorità garante della concorrenza e del mercato.

- svolgimento dell'attività dei consulenti finanziari, mediante l'introduzione di norme di interpretazione autentica (articolo 24).

Tanto premesso non si hanno osservazioni da formulare in merito agli articoli 22 e 24, considerato il carattere ordinamentale delle disposizioni ivi contenute, come evidenziato anche dalla relazione tecnica, nonché in ordine all'articolo 23, posto che, da un lato, la relazione tecnica ha chiarito che i compiti richiamati dal citato articolo rientrano tra le attività istituzionali della Consob, dall'altro, che quest'ultima si finanzia con contributi a carico dei soggetti vigilati ed è esterna al conto consolidato della pubblica amministrazione.

Riguardo invece agli articoli 20 e 21 che intervengono, rispettivamente, in materia di risarcimento del danno per effetto di un atto o di un comportamento posto in essere da un soggetto vigilato da una delle Autorità previste a legislazione vigente, e in materia di inconfiribilità di incarichi per i componenti degli organi di vertice e per i dirigenti della Consob, della Banca d'Italia e dell'Istituto per la vigilanza sulle assicurazioni, il primo, prevedendo che il danneggiato possa agire per ottenere soltanto il risarcimento del danno che sia conseguenza immediata e diretta della violazione di leggi e di regolamenti sulla cui osservanza è mancata la vigilanza dell'Autorità stessa, il secondo, riducendo il periodo di inconfiribilità degli incarichi da due ad un anno, appare invece opportuno un chiarimento da parte del Governo in merito alla conformità di tali disposizioni alla disciplina europea anche al fine di escludere effetti finanziari derivanti dall'eventuale apertura di procedure di infrazione.

Infatti, se da un lato la relazione illustrativa del disegno di legge presentato al Senato, con riferimento all'originario articolo 17 (ora articolo 20), precisa che tale articolo è volto a specificare la risarcibilità del danno conseguenza immediata e diretta delle violazioni di leggi e di regolamenti, in coerenza con una giurisprudenza consolidata in materia e, con riguardo all'articolo 18 (ora articolo 21), segnala che l'OCSE, con riferimento all'Italia, ha suggerito di rivalutare il vigente regime di *cooling off period* ritenuto eccessivamente penalizzante, dall'altro lato, va tenuto conto che, come evidenziato dal rappresentante del Governo nel corso dell'esame in sede referente del presente provvedimento presso la VI Commissione (Finanze), nella seduta dello scorso 23 novembre, il Governo ha provveduto ad attivare la procedura di

consultazione della Banca Centrale europea – in osservanza degli articoli 127, paragrafo 4, e 282, paragrafo 5, del Trattato sul funzionamento dell'Unione europea – sulle disposizioni rientranti nelle sue competenze, ovvero sugli articoli 20 e 21 del provvedimento. In particolare, il rappresentante del Governo ha rammentato che benché si tratti di tematiche già oggetto di preventiva negoziazione con la BCE in occasione della stesura del Libro verde del MEF sulla competitività dei mercati finanziari italiani a supporto della crescita, e benché, in ogni caso, il parere della BCE su tali disposizioni, sebbene obbligatorio, non sia vincolante, il Governo ritiene opportuno attendere l'espressione del parere – del quale ha segnalato l'urgenza alla Banca Centrale Europea – prima dell'approvazione definitiva del disegno di legge da parte dell'Assemblea della Camera.

ARTICOLO 25

Educazione finanziaria

Le norme, modificate nel corso dell'esame al Senato, apportano modifiche alla legge n. 92 del 2019 che tratta dell'introduzione nell'insegnamento scolastico dell'educazione civica.

Le modifiche intervengono su una pluralità di articoli per includere la tematica dell'educazione finanziaria nell'ambito dei contenuti previsti dalle linee guida per l'insegnamento dell'educazione civica (comma 1).

Sono inoltre apportate modifiche all'articolo 24-*bis* del decreto-legge n. 237 del 2016, recante disposizioni generali concernenti l'educazione finanziaria, assicurativa e previdenziale (comma 2).

Si ricorda che il testo vigente dell'articolo 24-*bis* del decreto-legge n. 237 del 2016 prevede che il Ministero dell'economia e delle finanze adotti il programma per una "Strategia nazionale per l'educazione finanziaria, assicurativa e previdenziale" per la cui attuazione è disposta l'istituzione del Comitato per la programmazione e il coordinamento delle attività di educazione finanziaria. Il comitato svolge la sua attività con oneri a carico di uno stanziamento annuo di un milione di euro e ai suoi membri del Comitato non spettano emolumenti.

Le modifiche prevedono che il Comitato deliberi il piano triennale di attività, in coerenza con il programma per una "Strategia nazionale per l'educazione finanziaria, assicurativa e previdenziale" tenendo conto degli accordi che il Ministero dell'istruzione e del merito sottoscrive con la Banca d'Italia e la Commissione nazionale per le società e la borsa, l'Istituto per la vigilanza sulle assicurazioni e la Commissione di vigilanza sui fondi pensione. Gli accordi hanno lo scopo di promuovere la cultura dell'educazione finanziaria, assicurativa e previdenziale, nel rispetto dell'autonomia scolastica e nei limiti delle risorse umane, strumentali e finanziarie disponibili a legislazione vigente.

La relazione tecnica ribadisce il contenuto delle disposizioni ed afferma che le stesse hanno contenuto ordinamentale non comportano nuovi o maggiori oneri a carico della finanza pubblica, in quanto tutte le attività connesse alla promozione dell'educazione finanziaria e assicurativa e pianificazione previdenziale sono svolte nel rispetto dell'autonomia scolastica e nei limiti delle risorse umane, strumentali e finanziarie disponibili a legislazione vigente.

In merito ai profili di quantificazione si evidenzia che le norme del comma 1 includono la tematica dell'educazione finanziaria nell'ambito dei contenuti previsti dalle linee guida per l'insegnamento dell'educazione civica, insegnamento già impartito a legislazione vigente. Si evidenzia altresì che il comma 2 stabilisce che il Comitato per la programmazione e il coordinamento delle attività di educazione finanziaria nel deliberare il piano triennale di attività tiene conto degli accordi stipulati dal Ministero dell'istruzione con la Banca d'Italia, la Commissione nazionale per le società e la borsa, l'Istituto per la vigilanza sulle assicurazioni e la Commissione di vigilanza sui fondi pensione, nei limiti delle risorse umane, strumentali e finanziarie disponibili a legislazione vigente. In proposito non si hanno osservazioni da formulare giacché, come sottolineato anche dalla relazione tecnica, le attività previste devono essere svolte nei limiti delle risorse umane, strumentali e finanziarie disponibili a legislazione vigente.

ARTICOLO 26

Rafforzamento dell'operatività di patrimonio destinato

Le norme, allo scopo di rafforzare l'operatività del "Patrimonio Destinato" istituito dall'articolo 27 del decreto legge n. 34 del 2020, intervengono sulle norme recate dai commi 4 e seguenti del medesimo articolo 27.

Si ricorda che il vigente comma 4 del citato articolo 27 del decreto legge n. 34 del 2020 stabilisce che le risorse del Patrimonio Destinato sono impiegate per il sostegno e il rilancio del sistema economico produttivo italiano. Il Patrimonio Destinato opera nelle forme e alle condizioni previste dal quadro normativo dell'Unione Europea sugli aiuti di Stato adottato per fronteggiare l'emergenza epidemiologica da "Covid-19" ovvero a condizioni di mercato. Gli interventi del Patrimonio Destinato hanno ad oggetto società per azioni, anche con azioni quotate in mercati regolamentati, comprese quelle costituite in forma cooperativa, che hanno

sede legale in Italia, non operano nel settore bancario, finanziario o assicurativo e presentano un fatturato annuo superiore a euro cinquanta milioni.

Le modifiche previste dalle norme in esame si limitano a rendere meno restrittivi i requisiti che le società devono possedere per essere destinatarie delle risorse del Patrimonio Destinato impiegate per il sostegno e il rilancio del sistema economico produttivo italiano.

La relazione tecnica ribadisce il contenuto delle disposizioni e afferma che le stesse sono attuate dalle amministrazioni interessate con le risorse umane, strumentali e finanziarie disponibili a legislazione vigente e comunque, senza nuovi o maggiori oneri a carico della finanza pubblica. La relazione tecnica esplicita, inoltre, che le disposizioni hanno natura ordinamentale e, comunque, non comportano nuovi o maggiori oneri a carico della finanza pubblica.

In merito ai profili di quantificazione non si hanno osservazioni da formulare atteso il carattere ordinamentale delle disposizioni in esame che si limitano sostanzialmente ad ampliare il novero delle società che possono essere destinatarie delle risorse del Patrimonio Destinato impiegate per il sostegno e il rilancio del sistema economico produttivo italiano.