

COMMISSIONI RIUNITE

II (Giustizia) e VI (Finanze)

S O M M A R I O

ATTI DEL GOVERNO:

Schema di decreto legislativo di attuazione della direttiva 2014/91/UE, recante modifica della direttiva 2009/65/CE concernente il coordinamento delle disposizioni legislative, regolamentari e amministrative in materia di taluni organismi d'investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM), per quanto riguarda le funzioni di depositario, le politiche retributive e le sanzioni, e di attuazione, limitatamente ad alcune disposizioni sanzionatorie, della direttiva 2014/65/UE relativa ai mercati degli strumenti finanziari e che modifica le direttive 2002/92/CE e 2011/61/UE. Atto n. 255 (*Esame, ai sensi dell'articolo 143, comma 4, del Regolamento, e rinvio*)

15

ATTI DEL GOVERNO

Martedì 2 febbraio 2016. — Presidenza del presidente della VI Commissione Maurizio BERNARDO. — Interviene il vice-ministro dell'economia e delle finanze Enrico Zanetti.

La seduta comincia alle 13.55.

Schema di decreto legislativo di attuazione della direttiva 2014/91/UE, recante modifica della direttiva 2009/65/CE concernente il coordinamento delle disposizioni legislative, regolamentari e amministrative in materia di taluni organismi d'investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM), per quanto riguarda le funzioni di depositario, le politiche retributive e le sanzioni, e di attuazione, limitatamente ad alcune disposizioni sanzionatorie, della direttiva 2014/65/UE relativa ai mercati degli strumenti finanziari e che modifica le direttive 2002/92/CE e 2011/61/UE.

Atto n. 255.

(Esame, ai sensi dell'articolo 143, comma 4, del Regolamento, e rinvio).

Le Commissioni iniziano l'esame dello schema di decreto legislativo.

Federico GINATO (PD), *relatore per la VI Commissione*, intervenendo anche a nome del relatore per la II Commissione, Giuseppe Guerini, rileva come le Commissioni riunite II (Giustizia) e VI (Finanze) siano chiamate a esaminare, ai fini dell'espressione del parere al Governo, lo schema di decreto legislativo di attuazione della direttiva 2014/91/UE, recante modifica della direttiva 2009/65/CE concernente il coordinamento delle disposizioni legislative, regolamentari e amministrative in materia di taluni organismi d'investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM), per quanto riguarda le funzioni di depositario, le politiche retributive e le sanzioni, e di attuazione, limitatamente ad alcune disposizioni sanzionatorie, della direttiva 2014/65/UE relativa ai mercati degli strumenti finanziari e che modifica le direttive 2002/92/CE e 2011/61/UE (Atto n. 255).

Segnala innanzitutto come sulle questioni in esame sono stati emanati recen-

temente il decreto legislativo n. 44 del 2014, su gestori di fondi di investimento alternativi, e il decreto legislativo n. 72 del 2015 (in attuazione della direttiva CRD IV), i quali contengono disposizioni che riguardano le funzioni di depositario e le politiche retributive. Lo schema in esame si concentra invece prevalentemente sul regime sanzionatorio, anche in attuazione della direttiva MiFID II.

Evidenzia quindi come lo schema di decreto sia stato predisposto ai sensi della delega contenuta negli articoli 1, 9 e 10 della legge n. 114 del 2015 (legge di delegazione europea 2014).

In particolare, i principi e i criteri direttivi per l'attuazione della direttiva 2014/91/UE (cosiddetta direttiva UCITS V), in materia di organismi di investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM) per quanto riguarda le funzioni di depositario, le politiche retributive e le sanzioni sono contenuti nell'articolo 10 della legge n. 114 del 2015.

In tale ambito ricorda che gli Organismi di investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM) sono quegli organismi il cui oggetto esclusivo è l'investimento collettivo dei capitali raccolti presso il pubblico in valori mobiliari o in altre attività finanziarie liquide, il cui funzionamento è soggetto al principio della ripartizione dei rischi, e le cui quote o azioni sono, su richiesta dei detentori, riacquistate o rimborsate, direttamente o indirettamente, a valere sul patrimonio degli organismi stessi. Gli OICVM possono assumere la forma contrattuale (fondo comune di investimento, gestito da una società di gestione SGR) oppure la forma societaria (società di investimento).

Nell'ordinamento italiano la disciplina comunitaria in tema di OICVM è recepita nel Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria (TUF) di cui al decreto legislativo n. 58 del 1998, dove il termine OICVM è tradotto con quello di OICR – organismo di investimento collettivo del risparmio che ricomprende sia i fondi comuni di investimento che le SICAV – società di investimento a capitale variabile.

In particolare i principi e criteri direttivi della richiamata delega prevedono di:

a) apportare al TUF, le modifiche e le integrazioni necessarie al corretto e integrale recepimento della direttiva 2014/91/UE (UCITS V);

b) prevedere il ricorso alla disciplina secondaria adottata dalla CONSOB e dalla Banca d'Italia secondo le rispettive competenze;

c) apportare modifiche e integrazioni alle disposizioni in materia di sanzioni contenute nel TUF, al fine di attribuire alla Banca d'Italia e alla CONSOB, nell'ambito delle rispettive competenze, il potere di imporre le sanzioni e le altre misure amministrative per le violazioni delle disposizioni della direttiva 2014/91/UE con i criteri e i massimi edittali ivi previsti;

d) provvedere affinché siano messi in atto i dispositivi e le procedure specifiche per il ricevimento di segnalazioni di violazioni e per il relativo seguito, anche da parte dei dipendenti delle società di investimento, delle società di gestione e dei depositari (cosiddetto *whistleblowing*), tenendo anche conto dei profili di riservatezza e di protezione dei soggetti coinvolti;

e) adottare le occorrenti modificazioni alla normativa vigente, anche di derivazione comunitaria, per i settori interessati dalla direttiva da attuare, al fine di realizzare il migliore coordinamento con le altre disposizioni vigenti, assicurando un appropriato grado di protezione dell'investitore, di tutela della stabilità finanziaria e dell'integrità dei mercati finanziari.

L'articolo 9 della richiamata legge n. 114 del 2015 delega inoltre il Governo ad emanare uno o più decreti legislativi per l'attuazione della direttiva 2014/65/UE (MiFID II) e per l'applicazione del regolamento (UE) n. 600/2014 (MiFIR).

In sintesi, viene previsto che l'adeguamento dell'ordinamento interno con la nuova disciplina europea relativa ai mer-

cati degli strumenti finanziari debba avvenire, principalmente, mediante l'aggiornamento del TUF e debba riguardare, in particolare, l'attribuzione dei poteri di vigilanza e di indagine alle Autorità di settore (Banca d'Italia e CONSOB), per i profili di rispettiva competenza, anche con riferimento alla cooperazione e allo scambio di informazioni con le autorità competenti della UE, degli altri Stati membri e degli Stati extra UE.

Il TUF dovrà, inoltre, essere aggiornato con riferimento alla disciplina concernente i consulenti finanziari, le società di consulenza finanziaria e i promotori finanziari, anche al fine di razionalizzare la tenuta degli albi e la vigilanza su tali categorie. A tal fine si prevede di assegnare ad un unico organismo, ordinato in forma di associazione con personalità giuridica di diritto privato, la tenuta dell'albo nonché i poteri di vigilanza e sanzionatori nei confronti delle categorie di soggetti citati.

In tale contesto segnala che la legge di stabilità 2016 (legge n. 208 del 2015), all'articolo 1, commi da 35 a 48, ha previsto la riforma del sistema di vigilanza sui promotori finanziari e sui consulenti finanziari mediante modifiche al TUF, in attuazione dei menzionati criteri.

Le richiamate norme della legge di stabilità 2016 prevedono l'istituzione di un Albo unico gestito da un Organismo con personalità giuridica di diritto privato, ordinato in forma di associazione. All'interno dell'Albo unico sono previste tre distinte sezioni con riguardo al tipo di attività svolta dai soggetti, che assumono le seguenti denominazioni: consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede (attuali promotori finanziari: articolo 31 del TUF); persone fisiche consulenti finanziari autonomi (attuali consulenti finanziari: articolo 18-bis del TUF); società di consulenza finanziaria (attuali società di consulenza finanziaria *ex* articolo 18-ter del TUF). A tale Organismo sono trasferite le funzioni di vigilanza e sanzionatorie esercitate dalla CONSOB sui promotori finanziari e sui consulenti finanziari. È prevista una disciplina regolamentare della CONSOB,

emanata congiuntamente all'Organismo suddetto, per definire le modalità operative e la data di avvio sia dell'albo che della vigilanza da parte dell'organismo preposto. Resta ferma la vigente disciplina previdenziale applicabile ai promotori finanziari.

I principi e criteri di delega dell'articolo 9 della legge n. 114 del 2015 prevedono altresì di rivedere la disciplina delle sanzioni e della relativa procedura, coerentemente con la nuova disciplina europea. Al riguardo, in particolare, la lettera *q*) prevede di modificare ed integrare il TUF al fine di attribuire alla Banca d'Italia ed alla CONSOB, ognuna secondo la rispettive competenze, il potere di applicare le sanzioni e le misure amministrative previste dalla direttiva MiFID II, in base ai criteri e nei limiti massimi ivi previsti.

La norma di delega prevede quindi l'individuazione specifica delle sanzioni e delle misure amministrative, definendo parametri e criteri in ossequio ai principi di legalità e tassatività e prevedendo che gli Stati membri possano autorizzare le autorità competenti ad imporre tipi aggiuntivi di sanzioni oltre a quelle previste dalla stessa direttiva o ad imporre ammende che superino gli importi indicati.

Al riguardo ricorda che il decreto legislativo n. 72 del 2015, nel recepire la direttiva 2013/36/UE (CRD IV) sull'accesso all'attività degli enti creditizi e la vigilanza prudenziale sugli enti creditizi e sulle imprese di investimento, ha già operato un'ampia riforma delle sanzioni recate dal Testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia (TUB) di cui al decreto legislativo n. 385 del 1993 e dal TUF.

Le principali disposizioni prevedono:

una complessiva riforma dei requisiti degli esponenti aziendali e dei partecipanti al capitale, valida non solo per il settore bancario e creditizio, ma che si estende anche agli enti operanti nel settore finanziario (ovvero i soggetti disciplinati dal TUF). Le linee guida della riforma prevedono l'integrazione dei vigenti requisiti con criteri di competenza e correttezza, la cui individuazione concreta spetta alla normativa di rango secondario (articoli 23

e 91 della CRD IV); il divieto di cumulo degli incarichi;

un rafforzamento dei poteri di intervento e correttivi delle Autorità di vigilanza (Banca d'Italia e CONSOB). Tali poteri vengono integrati con il potere di *removal* (rimozione di uno o più esponenti aziendali a specifici presupposti di legge), potere non previsto dalla CRD IV ma dalla norma di delega (articolo 3, comma 1, lettera e), della legge 154 del 2014);

specifici meccanismi di segnalazione, sia all'interno degli intermediari che presso l'autorità di vigilanza, delle eventuali violazioni normative;

l'obbligo di astensione di soci e amministratori nelle delibere in cui presentino un interesse in conflitto, in luogo del vigente obbligo dell'amministratore di dare notizie al *board* dell'interesse di cui è portatore in una specifica operazione il rafforzamento dei poteri della Banca d'Italia;

in ordine alle sanzioni, oltre agli adeguamenti dei massimali e dei minimi secondo quanto previsto dalla legge delega, le disposizioni differenziano inoltre tra persone fisiche e giuridiche, con l'obiettivo di applicare prioritariamente le sanzioni alla persona giuridica e di subordinarne l'irrogazione alle persone fisiche a specifiche condizioni di legge;

secondo quanto previsto dalla delega, si svincola il potere regolamentare della Banca d'Italia dalla necessità di una previa deliberazione del Comitato interministeriale per il Credito e il Risparmio (CICR).

Il termine per l'esercizio della delega della direttiva 2014/91/UE (UCITS V) è fissato al 18 gennaio 2016, in quanto la medesima direttiva indica come termine per il proprio recepimento il 18 marzo 2016. Infatti, ai sensi dell'articolo 1, comma 2, della legge di delegazione europea 2014 (legge n. 114 del 2015) si deve tener conto di quanto previsto dall'articolo 31 della legge n. 234 del 2012, il quale stabilisce, nella formulazione vigente alla

data di entrata in vigore della norma di delega, che il Governo adotta i decreti legislativi entro il termine di due mesi antecedenti a quello di recepimento indicato in ciascuna delle direttive.

La direttiva 2014/65/UE (MiFID II) indica invece come termine di recepimento il 3 luglio 2016: in tal caso, pertanto, il termine per l'esercizio della delega in materia scade il 3 maggio 2016.

In tale contesto segnala come l'articolo 29 della legge n. 115 del 2015 abbia modificato il comma 1 dell'articolo 31 della legge n. 234 del 2012, anticipando a quattro mesi (in luogo di due mesi) antecedenti a quello di recepimento indicato in ciascuna delle direttive il termine entro il quale il Governo deve adottare i decreti legislativi attuativi della legge di delegazione europea per il recepimento delle direttive.

In merito la relazione illustrativa chiarisce come il termine di scadenza per l'esercizio della delega relativo alla direttiva 2014/91/UE debba ritenersi fissato al 18 gennaio 2016, in quanto il termine di delega previsto dalla originaria formulazione dell'articolo 31 della legge n. 234 (due mesi antecedenti al termine di recepimento indicato nelle direttive) continua ad applicarsi per le deleghe contenute nelle leggi di delegazione europea entrate in vigore prima delle modifiche al predetto termine operata dall'articolo 29 della legge n. 115 del 2015.

Il comma 3 dell'articolo 31 della legge n. 234 del 2012 prevede inoltre che, qualora il termine per l'espressione del parere parlamentare scade nei trenta giorni che precedono la scadenza dei termini di delega o successivamente, i termini per l'esercizio della delega sono prorogati di tre mesi.

Passando ad illustrare i contenuti della direttiva 2014/91/UE (UCITS V), in vigore dal 17 settembre 2014, ricorda che la direttiva modifica la direttiva 2009/65/CE (UCITS IV) in materia di organismi di investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM) per armonizzare le norme na-

zionali in materia di funzioni e responsabilità dei depositari, di politica retributiva e di sanzioni.

La direttiva UCITS V si inserisce, inoltre, in un più ampio pacchetto legislativo di revisione della normativa europea in materia di mercati finanziari: di questo pacchetto fa parte il Regolamento UE n. 1286/2014, relativo ai documenti contenenti le informazioni chiave (KIDs) per i prodotti d'investimento al dettaglio e assicurativi preassemblati.

Con riferimento alle norme in materia di funzioni del depositario, la direttiva 2014/91/UE prescrive che gli OICVM possono nominare soltanto un unico depositario e che la nomina deve essere evidenziata da un accordo scritto. Il depositario è incaricato delle funzioni di custodia, supervisione e monitoraggio dei flussi finanziari, in linea con le disposizioni della direttiva sui gestori di fondi di investimento alternativi (direttiva 2011/61/UE, cosiddetta direttiva AIFM, sui gestori dei fondi di investimento alternativi). In particolare la direttiva richiede che debbano essere individuati: i soggetti abilitati ad assumere la funzione di depositario; i doveri di vigilanza ascritti in capo al depositario; le condizioni alle quali il depositario può sub-depositare e i compiti che possono essere legittimamente affidati al sub-depositario; le condizioni alle quali è consentito il riutilizzo degli *asset* da parte del depositario; il regime di responsabilità.

Rammenta che la direttiva AIFM è stata attuata in Italia con il decreto legislativo n. 44 del 2014, il quale ha tenuto conto dell'evoluzione della normativa europea sulla depositaria di matrice UCITS. In particolare, la disciplina di recepimento della direttiva AIFM è stata estesa anche ai fondi UCITS. Il medesimo approccio è stato seguito dalla Banca d'Italia in sede di adeguamento del proprio Regolamento sulla gestione collettiva dell'8 maggio 2012 a seguito del recepimento della direttiva AIFM, entrato in vigore il 3 aprile 2015.

Con riferimento alle norme in materia di politiche retributive delle società di gestione, la direttiva 2014/91/UE introduce

modifiche delle politiche di remunerazione, al fine di promuovere una gestione efficace dei rischi, in linea con il profilo di rischio dell'OICVM. A seconda dell'organizzazione, della natura, della portata e della complessità delle attività della società di gestione, sono stabiliti specifici principi. Le politiche di remunerazione si applicano alle categorie di personale le cui attività professionali hanno un impatto rilevante sui profili di rischio degli OICVM. La *ratio* dell'intervento risiede nella necessità che la politica di remunerazione sia idonea a promuovere una sana e prudente gestione del rischio, senza incoraggiare l'assunzione di rischi non coerenti rispetto alle caratteristiche del fondo, e risulti in linea con le strategie e gli obiettivi prefissati nonché con le esigenze degli investitori. È previsto un obbligo di pubblicità della politica di remunerazione nel prospetto.

Segnala che tale disciplina è speculare a quella stabilita dalla direttiva AIFM per i gestori dei fondi di investimento alternativi. Per essi la disciplina di recepimento è stata adottata in Italia mediante il ricorso alla normativa secondaria emanata dalla Banca d'Italia e dalla CONSOB: richiama in particolare il regolamento congiunto in materia di organizzazione e procedure degli intermediari che prestano servizi di investimento o di gestione collettiva del risparmio, modificato al riguardo dal provvedimento congiunto del 19 gennaio 2015.

In merito la relazione illustrativa allegata allo schema di decreto afferma che in questa materia non appare necessario, pertanto, prevedere modifiche alla normativa primaria, essendo sufficiente l'intervento in normativa secondaria per assicurare che le regole si applichino anche agli OICVM, analogamente a quanto avvenuto con riferimento gestori dei fondi di investimento alternativi.

Con riferimento alle norme in materia di sanzioni amministrative, la direttiva UCITS V definisce un elenco esaustivo delle violazioni che implicano la comminazione di sanzioni, penali o amministrative, da parte delle autorità competenti, tra cui il cosiddetto *temporary* o *permanent*

ban, cioè l'interdizione temporanea o (in caso di violazioni gravi reiterate) permanentemente dall'esercizio di funzioni di gestione, a carico dei responsabili delle violazioni. La direttiva prevede sanzioni di 5 milioni di euro o del 10 per cento del fatturato annuo totale di una società, di 5 milioni di euro per gli individui o il doppio del profitto derivante dalla violazione se determinabile. Altre misure sono introdotte, quale l'obbligo per gli Stati membri di istituire meccanismi efficaci per incoraggiare la segnalazione di violazioni e per fornire un canale sicuro per abilitare tale comunicazione. È previsto l'obbligo per le autorità competenti di pubblicare ogni provvedimento sanzionatorio.

Gran parte dei principi e dei criteri in materia di sanzioni previste dalla direttiva UCITS V sono contenuti anche nella direttiva 2014/65/UE (cosiddetta MiFID II), relativa ai mercati degli strumenti finanziari.

Al riguardo la relazione illustrativa allegata allo schema di decreto ricorda che a livello europeo si sta cercando di allineare per quanto possibile il regime sanzionatorio contenuto nelle direttive CRD, MiFID, UCITS, AIFMD, *Market Abuse* e *Trasparenza*, che disciplinano a vario titolo il settore dei servizi finanziari. La revisione di tali direttive procede in modo parallelo.

Per adeguare l'apparato sanzionatorio a carico dei gestori di OICVM alle nuove fattispecie disciplinate dalla direttiva UCITS V occorre apportare alcune modifiche al TUF, previste dallo schema di decreto. Lo scopo di tali modifiche è, in un'ottica più ampia, l'adeguamento alla normativa europea di settore e quindi anche al regime sanzionatorio contenuto nella direttiva MiFID II (2014/65/UE), in corso di recepimento.

Lo schema di decreto, pertanto, intende recepire nel TUF con un unico intervento la disciplina sanzionatoria prevista dalle direttive UCITS V (2014/91/UE) e MiFID II, in quanto le predette direttive prevedono in maniera pressoché speculare l'introduzione di tipologie di sanzioni (dichiarazione pubblica, interdizione, sanzione

pecuniaria), massimali, criteri di imputazione e di determinazione della sanzione. Per recepire le disposizioni delle direttive anzidette è necessario intervenire sugli articoli del TUF che già prevedono le medesime sanzioni per violazioni di entrambe le discipline (gestione collettiva e servizi di investimento).

Come già segnalato in precedenza ricorda che, in merito al regime sanzionatorio, il decreto legislativo n. 72 del 2015, recependo la direttiva 2013/36/UE (CRD IV), ha riorganizzato in maniera organica il sistema sanzionatorio italiano in materia finanziaria contenuto nel TUB e nel TUF, evitando che gli stessi soggetti, o violazioni tra loro omogenee, fossero assoggettati a regimi e procedure diverse a seconda dell'autorità (Banca d'Italia o CONSOB) competente ad irrogare la sanzione.

Passando quindi ad illustrare il contenuto dello schema di decreto legislativo, l'articolo 1 modifica il TUF, dando attuazione sia alla direttiva 2014/91/UE, in materia di organismi di investimento collettivo in valori immobiliari, sia alla direttiva 2014/65/UE, in materia di mercati degli strumenti finanziari.

In particolare, la lettera *a*) inserisce due nuovi commi 13-*bis* e 13-*ter* nell'articolo 4 del TUF, relativo alla collaborazione tra le autorità di vigilanza, prevedendo che, quando l'autorità giudiziaria procede in relazione a specifici reati, possano essere informate anche Banca d'Italia e CONSOB.

Ai sensi del nuovo comma 13-*bis* le fattispecie penali per le quali scatta l'obbligo di comunicazione sono:

articolo 2638 del codice civile, relativo all'ostacolo all'esercizio delle funzioni delle autorità pubbliche di vigilanza;

articolo 166 del TUF, in materia di abusivismo;

articolo 167 del TUF, in materia di gestione infedele;

articolo 168 del TUF, in materia di confusione di patrimoni;

articolo 169 del TUF, in materia di partecipazioni al capitale;

articolo 170-*bis* del TUF, in materia di ostacolo alle funzioni di vigilanza della Banca d'Italia e della CONSOB;

articolo 173-*bis* del TUF, relativo al falso in prospetto.

La relazione illustrativa dello schema di decreto motiva la definizione di questo elenco di reati con il tentativo di individuare quelle violazioni delle disposizioni nazionali di attuazione delle direttive UCITS e MiFID nel settore degli intermediari finanziari e dei mercati che nel nostro ordinamento hanno rilievo penale.

Le ulteriori modifiche apportate dalla lettera *a*) al citato articolo 4 del TUF prevedono quindi che:

se il processo penale è concluso e la sentenza di condanna è definitiva, la Banca d'Italia e la CONSOB devono poter acquisire informazioni sulla pena applicata dall'autorità giudiziaria: a tal fine sono previsti protocolli d'intesa con il Ministero della giustizia (nuovo comma 13-*bis*);

se il procedimento penale non è concluso, Banca d'Italia e CONSOB possono chiedere informazioni all'autorità giudiziaria, la quale potrà collaborare nel rispetto del segreto istruttorio previsto dall'articolo 329 del codice di procedura penale (nuovo comma 13-*ter*).

Le informazioni così acquisite da Banca d'Italia e CONSOB saranno trasmesse all'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (AESFEM), come previsto dall'articolo 195-*ter* del TUF (come modificato dalla lettera *o*).

La lettera *b*) modifica l'articolo 48 del TUF, relativo ai compiti del depositario.

Ricorda che, ai sensi dell'articolo 22 del TUF, nella prestazione dei servizi di investimento e accessori, gli strumenti finanziari e le somme di denaro dei singoli clienti, a qualunque titolo detenuti dall'impresa di investimento, dalla SGR, dalla società di gestione UE o dagli intermediari finanziari, nonché gli strumenti finanziari dei singoli clienti a qualsiasi titolo detenuti

dalla banca, costituiscono patrimonio distinto a tutti gli effetti da quello dell'intermediario e da quello degli altri clienti. Su tale patrimonio non sono ammesse azioni dei creditori dell'intermediario o nell'interesse degli stessi, né quelle dei creditori dell'eventuale depositario o sub-depositario o nell'interesse degli stessi.

L'incarico di depositario può essere assunto da banche autorizzate in Italia, succursali italiane di banche comunitarie, SIM e succursali italiane di imprese di investimento. La Banca d'Italia autorizza l'esercizio delle funzioni di depositario e disciplina, sentita la CONSOB, le condizioni per l'assunzione dell'incarico (in base all'articolo 47 del TUF).

La direttiva UCITS (all'articolo 22 del testo, come modificato dalla direttiva 2014/91/UE, UCITS V) prevede, tra i compiti del depositario, l'obbligo di assicurare che il valore delle quote dell'OICVM sia calcolato conformemente al diritto nazionale applicabile e al regolamento o all'atto costitutivo del fondo. Tra i compiti propri del depositario non rientra, pertanto, il calcolo del valore delle parti dell'OICVM, bensì la verifica della correttezza di tale calcolo.

La modifica prevista all'articolo 48 del TUF dal numero 1) della lettera *b*), sopprime la previsione che assegna al depositario, su incarico del gestore, il compito di provvedere a tale calcolo del valore delle parti nel caso di OICVM italiani.

Peraltro il nuovo comma 3-*bis* dell'articolo 48 (introdotto dal numero 2) della stessa lettera *b*) prevede che qualora il gestore deleghi al depositario tale funzione (in regime di esternalizzazione), il depositario, nel quale si sommano i due ruoli (calcolo del valore e verifica della sua correttezza) deve adottare misure organizzative e di gestione dei conflitti di interesse conformi alle disposizioni adottate dalla Banca d'Italia e dalla CONSOB. Il depositario deve conseguentemente separare, sotto il profilo gerarchico e funzionale, l'espletamento delle funzioni di depositario dagli altri suoi compiti potenzialmente confliggenti. Inoltre i potenziali conflitti di

interesse devono essere identificati, gestiti, monitorati e comunicati agli investitori dell'OICR.

La lettera *c*) inserisce, nella sezione del TUF sull'offerta al pubblico di quote o azioni di OICR aperti, un nuovo articolo 98-*sexies*, che estende la disciplina sugli obblighi di segnalazione delle violazioni, prevista dagli articoli 8-*bis* (relativo ai sistemi interni di segnalazione delle violazioni) e 8-*ter* (relativo alla segnalazione di violazioni alla Banca d'Italia e alla CONSOB) del TUF, anche all'offerta al pubblico di quote o azioni di OICVM.

Le lettere *d*), *e*) ed *f*) modificano l'entità della sanzione amministrativa applicata alle società in caso di violazione delle norme in materia di abuso di denominazione (di cui all'articolo 188, comma 1, del TUF), partecipazione al capitale (di cui all'articolo 189, comma 1, del TUF) e altre violazioni della disciplina degli intermediari, dei mercati e della gestione accentrata di strumenti finanziari (di cui all'articolo 190, comma 1, del TUF).

Rispetto alle disposizioni attualmente in vigore, che sanzionano tali condotte con la sanzione amministrativa pecuniaria « da 30.000 euro fino al 10 per cento del fatturato », la riforma specifica che la sanzione amministrativa va da un minimo di 30.000 euro a un massimo di 5 milioni di euro; si applica la sanzione fino al 10 per cento del fatturato « quando tale importo è superiore a cinque milioni di euro ».

La lettera *f*) modifica inoltre l'articolo 190 TUF per:

escludere l'applicazione della sanzione amministrativa pecuniaria nell'ipotesi di inosservanza delle disposizioni sulla riserva di attività nella gestione collettiva del risparmio (ai sensi dell'articolo 32-*quater*, commi 1 e 3, del TUF). La relazione di accompagnamento dello schema giustifica questa esclusione in quanto « per l'esercizio abusivo dell'attività di gestione collettiva del risparmio è già prevista la sanzione penale ai sensi dell'articolo 166, comma 1, del TUF »;

prevedere l'applicazione della sanzione amministrativa pecuniaria per i gestori e depositari di Fondi di investimento alternativi (FIA) che violino le disposizioni del regolamento delegato (UE) n. 231 del 2013 (che integra la direttiva 2011/61/UE, AIFMD) e delle relative disposizioni attuative; al riguardo la relazione illustrativa dello schema evidenzia che il regolamento delegato UE che integra la direttiva UCITS V è in corso di adozione: pertanto il riferimento a tale regolamento delegato potrà essere inserito nell'articolo 190 del TUF solo a seguito della formale adozione dell'atto comunitario.

La lettera *g*) interviene sull'articolo 190-*bis* del TUF, per disciplinare l'interdizione permanente dallo svolgimento di funzioni di amministrazione, direzione e controllo presso intermediari autorizzati; attualmente la disposizione prevede soltanto l'interdizione temporanea (da 6 mesi a 3 anni).

In particolare, inserendo nel citato articolo 190-*bis* un nuovo comma 3-*bis*, si consente alla CONSOB e alla Banca d'Italia, in ragione della gravità della violazione accertata e tenuto conto dei criteri stabiliti dall'articolo 194-*bis* del TUF (a sua volta modificato dalla successiva lettera *i*) per la determinazione delle sanzioni amministrative, di applicare la sanzione amministrativa accessoria dell'interdizione permanente all'amministratore che:

abbia commesso una violazione con dolo o colpa grave;

sia incorso, a seguito di violazioni commesse sempre con dolo o colpa grave, negli ultimi 10 anni, in interdizioni temporanee per un periodo non inferiore a 5 anni.

La lettera *h*) sostituisce l'articolo 191 del TUF, sull'offerta al pubblico di sottoscrizione e di vendita, con la finalità modificare le sanzioni per la violazione delle disposizioni sull'offerta al pubblico di quote o azioni di OICR aperti e di consentire l'applicazione delle sanzioni amministrative accessorie. In particolare, ri-

spetto al testo vigente, la nuova formulazione del citato articolo 191:

prevede la sanzione amministrativa pecuniaria da 25.000 euro a 5 milioni per chiunque effettua un'offerta al pubblico di strumenti finanziari comunitari (valori mobiliari e quote di OICR chiusi) e di prodotti finanziari diversi dalle quote o azioni di OICR aperti, in violazione della disciplina che impone la previa comunicazione alla CONSOB;

con riferimento all'offerta al pubblico di quote o azioni di OICR aperti, se la violazione è commessa da una società con fatturato superiore a 50 milioni di euro, prevede che la sanzione amministrativa è fino al 10 per cento del fatturato;

prevede la sanzione amministrativa pecuniaria da 5.000 fino a 5 milioni di euro per chiunque effettua un'offerta al pubblico di quote o azioni di OICR aperti italiani, FIA UE e non UE, in violazione della disciplina dettata dall'articolo 98-ter, commi 2 e 3, del TUF, relativi al documento da presentare agli investitori; se la violazione è commessa da una società con fatturato superiore a 50 milioni di euro, la sanzione amministrativa è fino al 10 per cento del fatturato;

prevede la sanzione amministrativa pecuniaria da 5.000 fino a 5 milioni di euro per chiunque effettua un'offerta al pubblico di quote o azioni di OICR aperti italiani, FIA UE e non UE, in violazione della disciplina sulla pubblicità dell'offerta, dettata dall'articolo 101 del TUF; se la violazione è commessa da una società con fatturato superiore a 50 milioni di euro, si prevede la sanzione amministrativa è fino al 10 per cento del fatturato;

precisa che, se il vantaggio ottenuto dall'autore delle suddette violazioni è superiore ai limiti massimi della sanzione, la sanzione amministrativa pecuniaria può essere elevata fino al doppio dell'ammontare del vantaggio ottenuto, purché tale ammontare sia determinabile;

aggiunge alle sanzioni amministrative pecuniarie la possibilità di applicare anche le sanzioni amministrative accessorie dell'interdizione temporanea o permanente dallo svolgimento di funzioni di amministrazione, direzione e controllo presso intermediari autorizzati.

La lettera *i*) modifica l'articolo 194-bis del TUF, relativo ai criteri che gli organismi di vigilanza devono applicare per determinare la sanzione amministrativa.

In merito ricorda che l'attuale formulazione del citato articolo 194-bis stabilisce che, nella determinazione dell'ammontare delle sanzioni amministrative pecuniarie o della durata delle sanzioni accessorie, la Banca d'Italia o la CONSOB considerano ogni circostanza rilevante e, in particolare, tenuto conto del fatto che il destinatario della sanzione sia persona fisica o giuridica, le seguenti, ove pertinenti:

- a) gravità e durata della violazione;
- b) grado di responsabilità;
- c) capacità finanziaria del responsabile della violazione;
- d) entità del vantaggio ottenuto o delle perdite evitate attraverso la violazione, nella misura in cui essa sia determinabile;
- e) pregiudizi cagionati a terzi attraverso la violazione, nella misura in cui il loro ammontare sia determinabile;
- f) livello di cooperazione del responsabile della violazione con la Banca d'Italia o la CONSOB;
- g) precedenti violazioni in materia bancaria o finanziaria commesse da parte del medesimo soggetto;
- h) potenziali conseguenze sistemiche della violazione.

In tale contesto le modifiche apportate dalla lettera *i*) inseriscono tra i predetti criteri:

la valutazione dell'elemento soggettivo del trasgressore, distinguendo il dolo

dalla colpa e chiedendo all'autorità di vigilanza di apprezzare anche il grado (o l'intensità) della colpa; ricorda, infatti, che in base alla nuova formulazione dell'articolo 190-*bis* del TUF introdotta dalla lettera *g*) solo la colpa grave può, oltre al dolo, determinare l'interdizione permanente dallo svolgimento delle funzioni di amministrazione;

la condotta del trasgressore successiva all'illecito, al fine di valutare positivamente le attività finalizzate ad evitare il ripetersi della violazione.

Il nuovo articolo 194-*bis* specifica inoltre che i parametri elencati concorrono non solo alla determinazione dell'entità della sanzione, ma anche alla scelta tra il tipo e la durata delle stesse.

La lettera *l*) modifica l'articolo 194-*quater* del TUF, relativo all'ordine di porre termine alle violazioni. La novella, modificando la norma che consente agli organismi di vigilanza di applicare, al posto della sanzione amministrativa pecuniaria, una sanzione consistente nell'ordine di eliminare le infrazioni contestate, anche indicando le misure da adottare ed il termine per l'adempimento, prevede questa modalità sanzionatoria anche per le violazioni delle disposizioni sull'offerta al pubblico di quote o azioni di OICR aperti (di cui agli articoli 98-*ter* e 98-*quater* del TUF), purché si tratti di violazioni connotate da scarsa offensività o pericolosità.

La lettera *m*) inserisce nel TUF l'articolo 194-*septies*, il quale disciplina una ulteriore alternativa alla sanzione amministrativa pecuniaria: la dichiarazione pubblica. In particolare è previsto che, in relazione a specifiche violazioni, connotate da scarsa offensività o pericolosità e cessate, Banca d'Italia e CONSOB possono, in luogo della sanzione amministrativa pecuniaria, applicare una sanzione che consiste in una dichiarazione pubblica che identifica la violazione commessa ed il soggetto responsabile.

Questa sanzione alternativa è applicabile esclusivamente in relazione alle seguenti violazioni del TUF:

articolo 6 (obblighi previsti dalla normativa secondaria emanata dalla Banca d'Italia o dalla CONSOB);

articolo 12 (obblighi di vigilanza sul gruppo previsti dalla Banca d'Italia);

articolo 21, commi 1 e 1-*bis* (criteri generali che devono essere seguiti nello svolgimento dei servizi e delle attività di investimento e accessori);

articolo 33, comma 4 (limiti alla delega di funzioni da parte di Sgr, Sicav e Sicaf);

articolo 35-*decies* (regole di comportamento e diritto di voto da parte di Sgr, Sicav e Sicaf);

articolo 79-*bis* (requisiti di trasparenza disciplinati dalla CONSOB);

articolo 98-*ter*, commi 2 e 3 (requisiti del documento contenente le informazioni chiave per gli investitori e del prospetto);

articolo 115-*bis* (norme in tema di registri delle persone che hanno accesso ad informazioni privilegiate);

articolo 98-*quater* (disposizioni di attuazione in tema di offerta al pubblico di quote o azioni di OICR aperti).

La lettera *n*) modifica l'articolo 195-*bis* del TUF, che disciplina la pubblicazione nel sito Internet della Banca d'Italia o nel Bollettino della CONSOB del provvedimento di applicazione delle sanzioni.

Mentre l'attuale formulazione del citato articolo 195-*bis* consente agli organi di vigilanza di escludere la pubblicità del provvedimento, quando la stessa possa mettere gravemente a rischio i mercati finanziari o arrecare un danno sproporzionato alle parti, la novella recata dalla lettera *o*) elimina questo inciso per affermare, sostanzialmente, lo stesso principio nel nuovo comma 3-*bis* dell'articolo 195-*bis*, nel quale è però altresì precisato che la pubblicità del provvedimento può essere esclusa solo se consentito dal diritto dell'Unione europea.

In merito la relazione illustrativa dello schema di decreto legislativo, infatti, afferma che solo alcune direttive europee consentono alle Autorità di escluderne del tutto la pubblicazione in particolari circostanze; è questo il caso delle direttive UCITS V e MiFID II.

La lettera o) integra l'articolo 195-ter del TUF, relativo agli obblighi di comunicazione all'Autorità bancaria europea (ABE) delle sanzioni applicate. In tale ambito si aggiunge alla formulazione attuale l'obbligo per la CONSOB e la Banca d'Italia di comunicare i provvedimenti sanzionatori amministrativi, nonché le sentenze penali di condanna all'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (AESFEM).

L'articolo 2 dello schema di decreto reca la consueta clausola di invarianza finanziaria.

Maurizio BERNARDO, *presidente*, informa che il seguito dell'esame del provvedimento avrà luogo nel corso della prossima settimana, nel corso della quale le Commissioni potranno procedere all'espressione del parere.

In tale ambito invita quindi le forze politiche a formulare eventuali osserva-

zioni, anche al fine della predisposizione della proposta di parere da parte dei relatori.

Federico GINATO (PD), *relatore per la VI Commissione*, nel condividere le considerazioni del Presidente Bernardo, sottolinea come il provvedimento in esame, sebbene di natura prevalentemente tecnica, contenga rilevanti disposizioni in materia di sanzioni e responsabilità, sulle quali auspica che tutti i gruppi svolgano gli opportuni approfondimenti ed elaborino le loro proposte politiche.

Andrea MAESTRI (Misto-AL-P), ravvisando nel provvedimento rilevanti profili di criticità, preannuncia, a nome della componente del Gruppo Misto – Alternativa libera possibile, la presentazione di una proposta di parere alternativa a quella che sarà formulata dai relatori.

Maurizio BERNARDO, *presidente*, nessun altro chiedendo di intervenire, rinvia il seguito dell'esame ad una seduta da convocare nel corso della prossima settimana.

La seduta termina alle 14.05.