

## 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 ( <i>Seguito dell'esame, ai sensi dell'articolo 143, comma 4, del regolamento, e conclusione – Parere favorevole con condizioni e osservazioni</i> ) .....	17
ALLEGATO 1 ( <i>Proposta di parere dei Relatori</i> ) .....	19
ALLEGATO 2 ( <i>Proposta alternativa di parere presentata dai deputati Pesco e altri</i> ) .....	22
ALLEGATO 3 ( <i>Proposta alternativa di parere presentata dai deputati Turco e altri</i> ) .....	27
ALLEGATO 4 ( <i>Parere approvato dalle Commissioni riunite</i> ) .....	30

#### ATTI DEL GOVERNO

*Mercoledì 23 marzo 2016. — Presidenza della presidente della II Commissione Donatella FERRANTI.*

#### La seduta comincia alle 13.45.

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 stru-

menti finanziari e che modifica le direttive 2002/92/CE e 2011/61/UE.

Atto n. 255.

(*Seguito dell'esame, ai sensi dell'articolo 143, comma 4, del regolamento, e conclusione – Parere favorevole con condizioni e osservazioni*).

Le Commissioni riunite proseguono l'esame dello schema di decreto legislativo, rinviato, da ultimo, nella seduta del 10 marzo scorso.

Donatella FERRANTI, *presidente*, ricorda che i relatori hanno formulato una proposta di parere con osservazioni, la quale è stata trasmessa informalmente via *e-mail* ai componenti delle Commissioni nella serata di ieri (*vedi allegato 1*).

Ricorda inoltre che il gruppo M5S e la componente politica Misto-AL-P hanno presentato proposte alternative di parere (*vedi allegati 2 e 3*), le quali saranno poste in votazione, qualora fosse respinta la proposta di parere dei relatori.

Giuseppe GUERINI (PD), *relatore per la II Commissione*, anche a nome del collega Ginato, relatore per la VI Commissione, presenta ed illustra una proposta di parere favorevole con osservazioni al provvedimento in titolo.

Davide ZOGGIA (PD) ritiene opportuno modificare l'osservazione contenuta alla lettera *e*) della proposta di parere dei relatori. In particolare ricorda come tale osservazione chieda, in relazione al nuovo articolo 194-*septies* del TUF inserito dall'articolo 1 dello schema di decreto, il quale stabilisce che, in relazione a specifiche violazioni, connotate da scarsa offensività o pericolosità e cessate, per le quali la Banca d'Italia e la CONSOB possono, in luogo della sanzione amministrativa pecuniaria, applicare una sanzione che consiste in una dichiarazione pubblica, che il Governo valuti l'opportunità di definire i criteri in base ai quali valutare il carattere di scarsa offensività o pericolosità, nonché l'opportunità di assicurare la massima pubblicità possibile alla sanzione della dichiarazione pubblica. Con riferimento alla predetta osservazione, ritiene utile sostituire il termine «valuti» con «provveda», affinché il contenuto dell'osservazione stessa risulti più stringente rispetto alla sottolineatura politica che le Commissioni devono a suo giudizio dare all'Esecutivo in merito a tale questione.

Giovanni PAGLIA (SI-SEL), nel condire le considerazioni del deputato Zoggia, rileva tuttavia come, al fine di rendere più incisivo il contenuto dell'osservazione di cui alla lettera *e*) della proposta di

parere dei relatori, sia più opportuno trasformarla in una condizione.

Analogamente, ritiene che anche l'osservazione contenuta alla lettera *c*) della predetta proposta di parere debba essere trasformata in una condizione, al fine di chiedere, in modo più vincolante per il Governo, l'eliminazione sia del riferimento al dolo e alla colpa grave dalla norma sull'interdizione permanente dallo svolgimento delle funzioni di amministrazione, direzione e controllo presso intermediari autorizzati, di cui all'articolo 190-*bis*, comma 3-*bis*, del TUF, introdotto dall'articolo 1, comma 1, lettera *g*), dello schema di decreto, sia del riferimento al dolo e all'intensità della colpa dall'elenco dei criteri di determinazione delle sanzioni amministrative di cui all'articolo 194-*bis*, comma 1, lettera *h-bis*), del TUF, introdotta dall'articolo 1, comma 1, lettera *i*), numero 2), dello schema di decreto.

Giuseppe GUERINI (PD), *relatore per la II Commissione*, d'intesa con il relatore per la Commissione Finanze, Ginato, accoglie le richieste di modifica della proposta di parere dei relatori emerse nel dibattito e riformula conseguentemente la predetta proposta di parere, trasformando in condizioni le osservazioni di cui alle lettere *c*) ed *e*).

Tancredi TURCO (Misto-AL-P), pur ringraziando i relatori per il proficuo lavoro svolto, rileva come nel provvedimento in titolo permangano rilevanti profili di criticità. Per tali ragioni, preannuncia il suo voto contrario sulla nuova proposta di parere testé presentata dai relatori.

Le Commissioni approvano la proposta di parere dei relatori, come riformulata (*vedi allegato 4*).

**La seduta termina alle 13.50.**

## ALLEGATO 1

**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).**

**PROPOSTA DI PARERE DEI RELATORI**

Le Commissioni riunite II (Giustizia) e VI (Finanze) della Camera dei deputati,

esaminato 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);

evidenziato come la direttiva 2014/91/UE, di cui lo schema di decreto legislativo dispone l'attuazione nell'ordinamento nazionale, intervenga sulla disciplina in materia di organismi di investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM) per armonizzare le norme nazionali in materia di funzioni e responsabilità dei depositari, di politica retributiva e di sanzioni;

rilevato, con particolare riferimento alle norme in materia di politiche retributive delle società di gestione, come la direttiva 2014/91/UE introduca modifiche delle

politiche di remunerazione, al fine di promuovere una gestione efficace dei rischi, in linea con il profilo di rischio dell'OICVM, rispondendo alla necessità che la politica di remunerazione promuova una sana e prudente gestione del rischio senza incoraggiare l'assunzione di rischi non coerenti rispetto alle caratteristiche del fondo, in linea con le strategie e gli obiettivi prefissati nonché con le esigenze degli investitori e rilevato come, peraltro, in tale materia non sia necessario 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 ai gestori dei fondi di investimento alternativi;

evidenziato come le norme della direttiva 2014/91/UE intervengano anche sulla disciplina in materia di sanzioni amministrative, definendo un elenco esaustivo delle violazioni che implicano la comminazione di sanzioni, penali o amministrative, da parte delle autorità competenti, tra cui l'interdizione temporanea o permanente dall'esercizio di funzioni di gestione a carico dei responsabili delle violazioni, prevedendo inoltre 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 del

doppio del profitto derivante dalla violazione, se determinabile, nonché stabilendo l'obbligo per gli Stati membri di istituire meccanismi efficaci per incoraggiare la segnalazione di tali violazioni;

rilevato come anche la direttiva 2014/65/UE preveda, in maniera pressoché speculare alla direttiva 2014/91/UE, l'introduzione di tipologie di sanzioni (dichiarazione pubblica, interdizione, sanzione pecuniaria), massimali, nonché criteri di imputazione e di determinazione della sanzione stessa;

preso atto di come il termine di scadenza per l'esercizio della delega relativa alla direttiva 2014/91/UE debba calcolarsi facendo riferimento alla originaria formulazione dell'articolo 31 della legge n. 234 del 2012 (due mesi antecedenti al termine di recepimento indicato nelle singole direttive), in quanto tale formulazione continua ad applicarsi per le deleghe contenute nelle leggi di delegazione europea (tra cui la legge n. 114 del 2015, in forza della quale è stato predisposto lo schema di decreto legislativo) entrate in vigore prima delle modifiche al predetto articolo 31 operate dall'articolo 29 della legge n. 115 del 2015 (che ha anticipato il termine di scadenza delle rispettive deleghe a quattro mesi antecedenti il termine di recepimento indicato nelle direttive), e di come pertanto il termine per il recepimento della direttiva 2014/91/UE debba ritenersi fissato al 18 gennaio 2016, prorogato al 18 aprile 2016 ai sensi del comma 3 del richiamato articolo 31 della legge n. 234 del 2012, il quale stabilisce che, qualora il termine per l'espressione del parere parlamentare scade nei trenta giorni che precedono la scadenza dei termini di delega o successivamente, esso slitta appunto di tre mesi;

esprimono

#### PARERE FAVOREVOLE

con le seguenti osservazioni:

a) con riferimento all'articolo 1, comma 1, lettera b), numero 1), dello

schema di decreto legislativo, il quale, modificando il comma 3 dell'articolo 48 del Testo unico delle leggi in materia di intermediazione finanziaria (TUF), sopprime la previsione che assegna al depositario, su incarico del gestore, il compito di provvedere al calcolo del valore delle parti nel caso di OICVM italiani, valuti il Governo l'opportunità di rimodulare la norma chiarendo che l'affidamento dell'incarico del calcolo del valore delle parti di OICVM, pur non costituendo più un compito del depositario, può continuare ad essere conferito al depositario stesso, a condizione che siano rispettati gli obblighi di separazione gerarchica e funzionale previsti dalle norme per la gestione dei conflitti di interesse;

b) con riferimento al comma 3-bis dell'articolo 48 del TUF, introdotto dall'articolo 1, comma 1, lettera b), numero 2), dello schema di decreto, valuti il Governo l'opportunità di riformulare la norma prevedendo che il depositario può svolgere altre attività nei confronti del gestore e/o dell'OICR, incluso il calcolo del valore delle parti dell'OICVM, anche in regime di esternalizzazione, a condizione che separi, sotto il profilo gerarchico e funzionale, l'espletamento delle funzioni di depositario dagli altri suoi compiti potenzialmente confliggenti e che i potenziali conflitti di interesse siano identificati, gestiti, monitorati e comunicati agli investitori dell'OICR;

c) valuti il Governo l'opportunità di eliminare sia il riferimento al dolo e alla colpa grave dalla norma sull'interdizione permanente dallo svolgimento delle funzioni di amministrazione, direzione e controllo presso intermediari autorizzati (cosiddetto *permanent ban*), di cui all'articolo 190-bis, comma 3-bis, del TUF, introdotto dall'articolo 1, comma 1, lettera g), dello schema di decreto, sia il riferimento al dolo e all'intensità della colpa dall'elenco dei criteri di determinazione delle sanzioni amministrative di cui all'articolo 194-bis, comma 1, lettera h-bis), del TUF, introdotta dall'articolo 1, comma 1, lettera i), numero 2), dello schema di decreto, in

considerazione del fatto che tali previsioni appaiono inopportune, sia in quanto esse non sono previste né dalle direttive europee cui lo schema di decreto dà attuazione (UCITS V e MiFID II) né dalla norma di delega, sia in quanto l'accertamento dell'elemento soggettivo ai fini dell'applicazione delle sanzioni amministrative è già previsto in via generale dall'articolo 3 della legge n. 689 del 1981, applicabile anche alle violazioni sanzionate ai sensi del TUF, sia in quanto tali disposizioni sembrano richiedere, oltre all'accertamento del dolo o della colpa, anche l'apprezzamento dell'intensità del dolo o della colpa, implicando una valutazione molto delicata e discrezionale, che è difficile effettuare nel settore delle sanzioni amministrative, in mancanza degli strumenti di accertamento propri dell'autorità giudiziaria, con conseguenti significativi rischi di impugnazione dei provvedimenti sanzionatori adottati dalle autorità di vigilanza;

d) con riferimento alle previsioni, contenute nello schema di decreto, relative al massimale delle sanzioni amministrative pecuniarie applicabili alle società o enti, le quali stabiliscono, nel caso in cui la violazione sia commessa da una società o da un ente, che si applica una sanzione pecuniaria fino a cinque milioni di euro ovvero al dieci per cento del fatturato, quando tale importo è superiore a cinque milioni di euro, valuti il Governo l'opportunità di precisare, ovunque ricorre il riferimento al massimale parametrato a una percentuale del fatturato dell'impresa,

che tale modalità di calcolo dell'importo massimo della sanzione (alternativa al massimale espresso in misura fissa di cinque milioni di euro) si applica solo quando «il fatturato è disponibile e determinabile», al fine di chiarire che, nei casi in cui non vi è un fatturato (ad esempio perché il soggetto da sanzionare è un ente senza scopo di lucro) o non può essere determinato il fatturato dell'ultimo esercizio (ad esempio perché si tratta di società di nuova costituzione) il massimale applicabile è quello espresso nella misura fissa di cinque milioni di euro;

e) con riferimento all'articolo 1, comma 1, lettera m), che inserisce nel TUF il nuovo articolo 194-*septies*, il quale prevede che, in relazione a specifiche violazioni, connotate da scarsa offensività o pericolosità e cessate, la Banca d'Italia e la CONSOB possono, in luogo della sanzione amministrativa pecuniaria, applicare una sanzione consistente in una dichiarazione pubblica che identifica la violazione commessa ed il soggetto responsabile, valuti il Governo l'opportunità di definire criteri in base ai quali valutare il carattere di scarsa offensività o pericolosità della violazione; valuti inoltre il Governo l'opportunità di assicurare la massima pubblicità possibile, su tutti i mezzi di comunicazione di massa, alla sanzione della dichiarazione pubblica, al fine di garantire l'effettività della sanzione stessa, la quale si fonda sul *vulnus* reputazionale che la pubblicazione determina in capo al soggetto sanzionato.

## ALLEGATO 2

**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).**

**PROPOSTA ALTERNATIVA DI PARERE PRESENTATA  
DAI DEPUTATI PESCO E ALTRI**

Le Commissioni II (Giustizia) e VI (Finanze) della Camera dei deputati,

esaminato 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);

premesso che:

lo schema di decreto legislativo propone alcune modifiche al Testo Unico della Finanza (TUF) finalizzate ad allineare la normativa nazionale a quella europea costituita dalla direttiva 2014/91/UE (c.d. UCITS V) per quanto riguarda le funzioni dei depositari di OICVM, la politica retributiva dei gestori di OICVM e le sanzioni relative alle violazioni delle principali disposizioni previste dalla direttiva 2014/91/UE e dalla direttiva 2014/65/UE;

in particolar modo la lettera a) dell'articolo 1 introduce una nuova forma di 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; le fattispecie di reato per le quali scatta l'obbligo di comunicazione sono le seguenti:

articolo 2638 del codice civile (Ostacolo all'esercizio delle funzioni delle autorità pubbliche di vigilanza);

articolo 166 del TUF (Abusivismo);

articolo 167 del TUF (Gestione infedele);

articolo 168 del TUF (Confusione di patrimoni);

articolo 169 del TUF (Partecipazioni al capitale);

articolo 170-bis del TUF (Ostacolo alle funzioni di vigilanza della Banca d'Italia e della CONSOB);

articolo 173-bis del TUF (Falso in prospetto);

le nuove disposizioni prevedono che:

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

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;

si precisa che questa previsione non chiarisce se, a fronte della richiesta degli organismi di vigilanza, l'autorità giudiziaria sia tenuta a fornire le informazioni sul procedimento penale in corso;

altresì, le informazioni così acquisite da Banca d'Italia e CONSOB saranno trasmesse all'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati AESFEM;

la lettera *b)* dell'articolo 1 disciplina ex novo i compiti del depositario; nella prestazione dei servizi di investimento, gli strumenti finanziari e le somme di denaro dei singoli clienti detenuti dall'impresa di investimento, dalla SGR, dalla società di gestione UE o dagli intermediari finanziari, nonché gli strumenti finanziari dei singoli 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 di altri creditori; la direttiva 2014/91/UE, prevede che il depositario debba 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; qualora il gestore deleghi al depositario tale funzione il de-

positario, 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;

la lettera *c)* dell'articolo 1, in materia di offerta al pubblico di quote o azioni di OICR aperti, estende la disciplina sugli obblighi di segnalazione delle violazioni sia nel caso dei sistemi interni di segnalazione delle violazioni che nel caso della segnalazione delle violazioni alla Banca d'Italia e alla CONSOB anche all'offerta al pubblico di quote o azioni di OICVM;

le lettere *d)*, *e)* ed *f)* dell'articolo 1 modificano l'entità della sanzione amministrativa applicata alle società in caso di abuso di denominazione, partecipazione al capitale e altre violazioni della disciplina degli intermediari, dei mercati e della gestione accentrata di strumenti finanziari; la riforma prevede che la sanzione amministrativa vada da un minimo di 30.000 euro a un massimo di 5 milioni di euro; la sanzione fino al 10 per cento del fatturato si applica solo quando tale importo supera i 5 milioni di euro;

la lettera *g)* dell'articolo 1, in materia di interdizione permanente dallo svolgimento di funzioni di amministrazione, direzione e controllo presso intermediari autorizzati, introduce una sanzione amministrativa accessoria dell'interdizione permanente all'amministratore che:

*a)* abbia commesso una violazione con dolo o colpa grave;

*b)* 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)* dell'articolo 1, in materia di sanzioni per la violazione delle disposizioni sull'offerta al pubblico di

quote o azioni di OICR aperti, prevede una sanzione amministrativa pecuniaria da 25.000 euro a 5 milioni per chiunque effettui un'offerta al pubblico di strumenti finanziari comunitari e di prodotti finanziari diversi dalle quote o azioni di OICR aperti in violazione della disciplina che impone la previa comunicazione alla CONSOB (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); altresì è introdotta una sanzione amministrativa pecuniaria da 5.000 fino a 5 milioni di euro per chiunque effettui un'offerta al pubblico di quote o azioni di OICR aperti italiani, FIA UE e non UE, in violazione della disciplina relativa 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); infine è prevista una sanzione amministrativa pecuniaria da 5.000 fino a 5 milioni di euro per chiunque effettui 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 (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); le nuove disposizioni precisano che, se il vantaggio ottenuto dall'autore delle suddette violazioni è superiore ai limiti massimi della sanzione, la sanzione amministrativa pecuniaria possa essere elevata fino al doppio dell'ammontare del vantaggio ottenuto, purché tale ammontare sia determinabile;

la lettera *i*) dell'articolo 1 modifica i criteri che gli organismi di vigilanza devono applicare per determinare la sanzione amministrativa: attualmente il TUF 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;

la riforma, in particolar modo, aggiunge tra i criteri:

- a) 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;
- b) la condotta del trasgressore successiva all'illecito al fine di valutare positivamente le attività finalizzate ad evitare il ripetersi della violazione;

la lettera *l*) dell'articolo 1 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; la disciplina prevede questa modalità sanzionatoria an-

che per le violazioni delle disposizioni sull'offerta al pubblico di quote o azioni di OICR aperti, purché si tratti di violazioni connotate da scarsa offensività o pericolosità;

la lettera *m*) dell'articolo 1 inserisce nel TUF una previsione che disciplina una ulteriore alternativa alla sanzione amministrativa pecuniaria: la dichiarazione pubblica. 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:

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*) dell'articolo 1 disciplina la pubblicazione nel sito internet della Banca d'Italia o nel Bollettino della CONSOB del provvedimento di applicazione delle sanzioni; originariamente la pubblicità era esclusa nel solo caso in cui la stessa possa compromettere la stabilità del sistema finanziario, mentre la nuova disciplina prevede che la pubblicità del provvedimento possa essere esclusa solo « se consentito dal diritto dell'Unione europea »;

infine, la lettera *o*) dell'articolo 1 integra gli obblighi di comunicazione all'Autorità bancaria europea (ABE) delle sanzioni applicate; lo schema di decreto aggiunge alla formulazione attuale l'obbligo per CONSOB e 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);

considerato che:

nonostante i buoni propositi dello schema di decreto legislativo si osserva come l'assenza di sanzioni penali e la reiterata depenalizzazione delle fattispecie di reato in premessa determini una riduzione delle garanzie offerte ai cittadini in materia di tutela del risparmio: infatti solo mediante un controllo giudiziale ed adeguate sanzioni penali si può innescare un meccanismo dissuasivo di reati che incidono sulla stabilità sistemica della finanza e che arrecano pregiudizi al risparmio delle famiglie italiane (un settore, quello della gestione finanziaria del risparmio, già di per sé poco chiaro e trasparente);

sarebbe opportuno realizzare uno schema di sanzioni con finalità « dissuasive » caratterizzato da sanzioni penali, sanzioni amministrative, e sanzioni di pubblicità dei provvedimenti assunti da pubblicare non solo sul sito internet delle competenti autorità di vigilanza, ma anche sugli organi di stampa nazionali e locali;

in merito all'articolo 1, comma 1, lettera *a*), non è chiaro se a fronte della richiesta degli organismi di vigilanza l'au-

torità giudiziaria sia tenuta a fornire le informazioni sul procedimento in corso;

in merito alla lettera *d*) dell'articolo 1 sarebbe opportuno una riformulazione al fine di chiarire se l'espressione «tale importo» individui univocamente la percentuale del fatturato ovvero se occorra

fare riferimento al caso in cui il fatturato superi i 50 milioni di euro,

esprime

**PARERE CONTRARIO**

Pesco, Villarosa, Alberti, Businarolo.

## ALLEGATO 3

**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).**

**PROPOSTA ALTERNATIVA DI PARERE PRESENTATA  
DAI DEPUTATI TURCO E ALTRI**

Le Commissioni II (Giustizia) e VI (Finanze) della Camera dei deputati,

esaminato 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);

rilevato che la direttiva 2014/91/UE (di seguito UCITS V) modifica la direttiva 2009/65/CE (UCITS IV) in materia di organismi di investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM) per armonizzare le norme nazionali in materia di funzioni e responsabilità dei depositari, di politica retributiva e di sanzioni; su queste materie sono emerse, negli ultimi anni, notevoli divergenze delle normative nazionali in ambito UE, in quanto le direttive UCITS, di armonizzazione minima, lasciavano ampio margine per interpretazioni divergenti in merito alla portata delle funzioni del

depositario e della sua responsabilità in caso di negligenza: di conseguenza, nell'UE sono andati sviluppandosi approcci diversi, che hanno posto gli investitori in OICVM di fronte a livelli disomogenei di tutela nei vari Paesi;

considerato che la direttiva UCITS V il legislatore europeo ha voluto conseguire un'armonizzazione minima dei regimi sanzionatori imponendo:

un catalogo minimo di sanzioni e di misure amministrative, tra cui l'armonizzazione del limite inferiore degli importi massimi delle sanzioni amministrative;

un elenco minimo dei criteri sanzionatori;

l'obbligo a carico delle autorità competenti e delle società di gestione di istituire meccanismi di segnalazione delle violazioni. Tale regime sanzionatorio si applica ad una serie di violazioni delle principali disposizioni di tutela degli investitori previste nella direttiva UCITS;

considerato che la direttiva si applica agli OICVM, gli Organismi di investimento collettivo in valori mobiliari, che sono quegli organismi il cui oggetto esclusivo è l'investimento collettivo dei capitali rac-

colti 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) oppure la forma societaria (società di investimento); in Italia, gli OICVM, ai sensi dell'articolo 1, comma 1, lettera *m*), del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, recante il Testo unico della finanza (TUF), possono assumere la forma di fondo comune di investimento o di SICAV, cioè di società di investimento a capitale variabile;

rilevato che, nel rispetto dei criteri di delega, lo schema di decreto legislativo contiene un articolo con le modifiche da introdurre nel TUF e una clausola di invarianza finanziaria e che la direttiva prevede un elenco minimo armonizzato di sanzioni e misure amministrative applicabili tra cui il cosiddetto *temporary* o *permanent ban*, cioè l'interdizione temporanea o (in caso di violazioni gravi reiterate) permanente dall'esercizio di funzioni di gestione, a carico del/dei responsabili delle violazioni; in caso di persone giuridiche, le sanzioni amministrative pecuniarie massime non possono essere inferiori a 5.000.000 di euro o al 10 per cento del fatturato annuale totale;

considerato che, 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;

considerato che le nuove direttive UCITS V e MiFID II prevedono in maniera pressoché speculare l'introduzione di tipologie di sanzioni (dichiarazione pubblica, interdizione, sanzione pecuniaria eccetera), 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);

rilevato che il decreto legislativo ha inserito, con l'articolo 194-*septies*, una nuova sanzione amministrativa, alternativa alle sanzioni amministrative pecuniarie attualmente previste dal TUF: la dichiarazione pubblica, avente a oggetto la violazione commessa e il soggetto responsabile;

considerato che la dichiarazione pubblica è prevista sia dalla direttiva UCITS V sia dalla direttiva MiFID ma non in maniera alternativa e il nuovo articolo 1, che modifica il TUF, dando così attuazione tanto alla direttiva 2014/91/UE, in materia di organismi di investimento collettivo in valori immobiliari, quanto alla direttiva 2014/65/UE, in materia di mercati degli strumenti finanziari, inserisce, alla lettera *m*) dell'articolo 1, un nuovo articolo nel TUF, l'articolo 194-*septies*, che disciplina un'ulteriore alternativa alla sanzione amministrativa pecuniaria: la dichiarazione pubblica, sanzione già prevista dalle suddette direttive, ma non in alternativa;

considerato che il provvedimento in esame introduce la possibilità, a fronte di 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, sanzione applicabile esclusivamente in relazione a determinate violazioni del TUF;

rilevato che tra le violazioni cui è applicabile la sanzione della dichiarazione pubblica alternativa tuttavia risulta anche quella dell'articolo 6 (obblighi previsti dalla normativa secondaria emanata dalla Banca d'Italia o dalla CONSOB) e che, se andiamo ad osservare il comma 1, lettere *a*) e *b*) del suddetto articolo, risultano che tra tali obblighi sono compresi quelli delle SIM e delle SGR in materia di adeguatezza

patrimoniale, contenimento del rischio nelle sue diverse configurazioni e partecipazioni detenibili, nonché l'informativa da rendere al pubblico sulle stesse materie e sul governo societario, l'organizzazione amministrativa e contabile, i controlli interni e i sistemi di remunerazione e di incentivazione, delle imprese di investimento extracomunitarie e degli intermediari finanziari iscritti nell'elenco previsto dall'articolo 107 del Testo unico bancario, delle banche italiane e delle banche extracomunitarie, autorizzate all'esercizio dei servizi o delle attività di investimento in materia di modalità di deposito e di sub-deposito degli strumenti finanziari e del denaro di pertinenza della clientela;

considerato che il decreto legislativo in esame, all'articolo 1, lettera *i*), introduce una modifica all'articolo 194-*bis* del TUF riguardante i criteri che gli organismi di vigilanza devono applicare per determinare la sanzione amministrativa, prevedendo tra i criteri aggiuntivi la valutazione dell'elemento soggettivo del trasgressore e chiedendo all'autorità di vigilanza di apprezzare anche il grado (o l'intensità) della colpa;

ricordato che in base alla nuova formulazione dell'articolo 190-*bis* del TUF solo la colpa grave può, oltre al dolo, determinare l'interdizione permanente dallo svolgimento delle funzioni di amministrazione è evidente che si verrebbe a creare una sorta di autodichia nell'ambito della valutazione della responsabilità del trasgressore;

considerato che il provvedimento in esame dispone, alla lettera *m*) dell'articolo

1, la possibilità per gli organismi di vigilanza di applicare una sanzione alternativa alla sanzione amministrativa pecuniaria consistente nell'ordine di eliminare le infrazioni contestate anche per le violazioni delle disposizioni sull'offerta al pubblico di quote o azioni di OICR aperti, purché si tratti di violazioni connotate da scarsa offensività o pericolosità, non sembra che la violazione delle suddette disposizioni possa essere scarsamente offensiva o pericolosa,

esprime

#### PARERE FAVOREVOLE

con le seguenti condizioni:

1) sia eliminato il riferimento all'alternatività della sanzione della dichiarazione pubblica con riferimento alla violazione agli obblighi di cui all'articolo 6, comma 1, lettere *a*) e *b*), del decreto legislativo n. 58 del 1998;

2) la valutazione dell'elemento soggettivo della responsabilità del trasgressore sia lasciata all'autorità giudiziaria eliminando la lettera *i*) tra i criteri che gli organismi di vigilanza devono applicare per determinare la sanzione amministrativa;

3) non sia prevista la possibilità di applicare in via alternativa alla sanzione pecuniaria la sanzione dell'eliminazione delle infrazioni contestate ma in via successiva in caso di violazione di disposizioni sull'offerta al pubblico di quote o azioni di OICR aperti.

Turco, Maestri, Artini, Baldassarre, Bechis, Segoni, Brignone, Civati, Matarrelli, Pastorino.

## ALLEGATO 4

**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).**

**PARERE APPROVATO DALLE COMMISSIONI RIUNITE**

Le Commissioni riunite II (Giustizia) e VI (Finanze) della Camera dei deputati,

esaminato 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);

evidenziato come la direttiva 2014/91/UE, di cui lo schema di decreto legislativo dispone l'attuazione nell'ordinamento nazionale, intervenga sulla disciplina in materia di organismi di investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM) per armonizzare le norme nazionali in materia di funzioni e responsabilità dei depositari, di politica retributiva e di sanzioni;

rilevato, con particolare riferimento alle norme in materia di politiche retributive delle società di gestione, come la direttiva 2014/91/UE introduca modifiche

delle politiche di remunerazione, al fine di promuovere una gestione efficace dei rischi, in linea con il profilo di rischio dell'OICVM, rispondendo alla necessità che la politica di remunerazione promuova una sana e prudente gestione del rischio senza incoraggiare l'assunzione di rischi non coerenti rispetto alle caratteristiche del fondo, in linea con le strategie e gli obiettivi prefissati nonché con le esigenze degli investitori e rilevato come, peraltro, in tale materia non sia necessario 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 ai gestori dei fondi di investimento alternativi;

evidenziato come le norme della direttiva 2014/91/UE intervengano anche sulla disciplina in materia di sanzioni amministrative, definendo un elenco esaustivo delle violazioni che implicano la comminazione di sanzioni, penali o amministrative, da parte delle autorità competenti, tra cui l'interdizione temporanea o permanente dall'esercizio di funzioni di gestione a carico dei responsabili delle violazioni, prevedendo inoltre 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 del doppio del profitto derivante dalla violazione, se determinabile, nonché stabilendo l'obbligo per gli Stati membri di istituire meccanismi efficaci per incoraggiare la segnalazione di tali violazioni;

rilevato come anche la direttiva 2014/65/UE preveda, in maniera pressoché speculare alla direttiva 2014/91/UE, l'introduzione di tipologie di sanzioni (dichiarazione pubblica, interdizione, sanzione pecuniaria), massimali, nonché criteri di imputazione e di determinazione della sanzione stessa;

preso atto di come il termine di scadenza per l'esercizio della delega relativa alla direttiva 2014/91/UE debba calcolarsi facendo riferimento alla originaria formulazione dell'articolo 31 della legge n. 234 del 2012 (due mesi antecedenti al termine di recepimento indicato nelle singole direttive), in quanto tale formulazione continua ad applicarsi per le deleghe contenute nelle leggi di delegazione europea (tra cui la legge n. 114 del 2015, in forza della quale è stato predisposto lo schema di decreto legislativo) entrate in vigore prima delle modifiche al predetto articolo 31 operate dall'articolo 29 della legge n. 115 del 2015 (che ha anticipato il termine di scadenza delle rispettive deleghe a quattro mesi antecedenti il termine di recepimento indicato nelle direttive), e di come pertanto il termine per il recepimento della direttiva 2014/91/UE debba ritenersi fissato al 18 gennaio 2016, prorogato al 18 aprile 2016 ai sensi del comma 3 del richiamato articolo 31 della legge n. 234 del 2012, il quale stabilisce che, qualora il termine per l'espressione del parere parlamentare scade nei trenta giorni che precedono la scadenza dei termini di delega o successivamente, esso slitta appunto di tre mesi;

esprimono

#### PARERE FAVOREVOLE

con le seguenti condizioni:

1) provveda il Governo a eliminare sia il riferimento al dolo e alla colpa grave

dalla norma sull'interdizione permanente dallo svolgimento delle funzioni di amministrazione, direzione e controllo presso intermediari autorizzati (cosiddetto *permanent ban*), di cui all'articolo 190-bis, comma 3-bis, del TUF, introdotto dall'articolo 1, comma 1, lettera g), dello schema di decreto, sia il riferimento al dolo e all'intensità della colpa dall'elenco dei criteri di determinazione delle sanzioni amministrative di cui all'articolo 194-bis, comma 1, lettera h-bis), del TUF, introdotta dall'articolo 1, comma 1, lettera i), numero 2), dello schema di decreto, in considerazione del fatto che tali previsioni appaiono inopportune, sia in quanto esse non sono previste né dalle direttive europee cui lo schema di decreto dà attuazione (UCITS V e MiFID II) né dalla norma di delega, sia in quanto l'accertamento dell'elemento soggettivo ai fini dell'applicazione delle sanzioni amministrative è già previsto in via generale dall'articolo 3 della legge n. 689 del 1981, applicabile anche alle violazioni sanzionate ai sensi del TUF, sia in quanto tali disposizioni sembrano richiedere, oltre all'accertamento del dolo o della colpa, anche l'apprezzamento dell'intensità del dolo o della colpa, implicando una valutazione molto delicata e discrezionale, che è difficile effettuare nel settore delle sanzioni amministrative, in mancanza degli strumenti di accertamento propri dell'autorità giudiziaria, con conseguenti significativi rischi di impugnazione dei provvedimenti sanzionatori adottati dalle autorità di vigilanza;

2) con riferimento all'articolo 1, comma 1, lettera m), che inserisce nel TUF il nuovo articolo 194-septies, il quale prevede che, in relazione a specifiche violazioni, connotate da scarsa offensività o pericolosità e cessate, la Banca d'Italia e la CONSOB possono, in luogo della sanzione amministrativa pecuniaria, applicare una sanzione consistente in una dichiarazione pubblica che identifica la violazione commessa ed il soggetto responsabile, provveda il Governo a definire criteri in base ai quali valutare il carattere di scarsa offensività o pericolosità della violazione; provveda inoltre il Governo ad assicurare

la massima pubblicità possibile, su tutti i mezzi di comunicazione di massa, alla sanzione della dichiarazione pubblica, al fine di garantire l'effettività della sanzione stessa, la quale si fonda sul *vulnus* reputazionale che la pubblicazione determina in capo al soggetto sanzionato;

*e con le seguenti osservazioni:*

a) con riferimento all'articolo 1, comma 1, lettera b), numero 1), dello schema di decreto legislativo, il quale, modificando il comma 3 dell'articolo 48 del Testo unico delle leggi in materia di intermediazione finanziaria (TUF), sopprime la previsione che assegna al depositario, su incarico del gestore, il compito di provvedere al calcolo del valore delle parti nel caso di OICVM italiani, valuti il Governo l'opportunità di rimodulare la norma chiarendo che l'affidamento dell'incarico del calcolo del valore delle parti di OICVM, pur non costituendo più un compito del depositario, può continuare ad essere conferito al depositario stesso, a condizione che siano rispettati gli obblighi di separazione gerarchica e funzionale previsti dalle norme per la gestione dei conflitti di interesse;

b) con riferimento al comma 3-bis dell'articolo 48 del TUF, introdotto dall'articolo 1, comma 1, lettera b), numero 2), dello schema di decreto, valuti il Governo l'opportunità di riformulare la norma prevedendo che il depositario può svolgere altre attività nei confronti del gestore e/o dell'OICR, incluso il calcolo del

valore delle parti dell'OICVM, anche in regime di esternalizzazione, a condizione che separi, sotto il profilo gerarchico e funzionale, l'espletamento delle funzioni di depositario dagli altri suoi compiti potenzialmente confliggenti e che i potenziali conflitti di interesse siano identificati, gestiti, monitorati e comunicati agli investitori dell'OICR;

c) con riferimento alle previsioni, contenute nello schema di decreto, relative al massimale delle sanzioni amministrative pecuniarie applicabili alle società o enti, le quali stabiliscono, nel caso in cui la violazione sia commessa da una società o da un ente, che si applica una sanzione pecuniaria fino a cinque milioni di euro ovvero al dieci per cento del fatturato, quando tale importo è superiore a cinque milioni di euro, valuti il Governo l'opportunità di precisare, ovunque ricorre il riferimento al massimale parametrato a una percentuale del fatturato dell'impresa, che tale modalità di calcolo dell'importo massimo della sanzione (alternativa al massimale espresso in misura fissa di cinque milioni di euro) si applica solo quando « il fatturato è disponibile e determinabile », al fine di chiarire che, nei casi in cui non vi è un fatturato (ad esempio perché il soggetto da sanzionare è un ente senza scopo di lucro) o non può essere determinato il fatturato dell'ultimo esercizio (ad esempio perché si tratta di società di nuova costituzione) il massimale applicabile è quello espresso nella misura fissa di cinque milioni di euro.