

COMMISSIONI RIUNITE

II (Giustizia) e VI (Finanze)

S O M M A R I O

ATTI DEL GOVERNO:

Schema di decreto legislativo recante norme di adeguamento della normativa nazionale alle disposizioni del regolamento (UE) n. 596/2014 relativo agli abusi di mercato e che abroga la direttiva 2003/6/CE e le direttive 2003/124/UE, 2003/125/CE e 2004/72/CE. Atto n. 25 (Seguito dell'esame, ai sensi dell'articolo 143, comma 4, del Regolamento, e conclusione – Parere favorevole con osservazioni)	4
ALLEGATO (Parere approvato)	6

ATTI DEL GOVERNO

Martedì 31 luglio 2018. — Presidenza della presidente della II Commissione, Giulia SARTI. — Intervengono il sottosegretario di Stato all'economia e alle finanze, Alessio Mattia Villarosa, e il sottosegretario di Stato alla giustizia, Jacopo Morrone.

La seduta comincia alle 14.40.

Schema di decreto legislativo recante norme di adeguamento della normativa nazionale alle disposizioni del regolamento (UE) n. 596/2014 relativo agli abusi di mercato e che abroga la direttiva 2003/6/CE e le direttive 2003/124/UE, 2003/125/CE e 2004/72/CE.

Atto n. 25.

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

Le Commissioni proseguono l'esame del provvedimento, rinviato nella seduta del 25 luglio scorso.

Giulia SARTI, *presidente*, ricorda che nella seduta del 25 luglio i relatori, onorevole Boniardi per la II Commissione e onorevole Raduzzi per la VI Commissione, avevano presentato una proposta di parere. Ricorda altresì che nella medesima seduta era stato fissato alle ore 10 del 30 luglio, il termine per la presentazione di eventuali rilievi alla proposta di parere depositata dai relatori.

Raphael RADUZZI (M5S), *relatore per la VI Commissione*, riformula, alla luce di un'ulteriore valutazione, le osservazioni di competenza della Commissione Finanze, di cui alle lettere *a)* e *b)* della proposta di parere (*vedi allegato*).

Fabio Massimo BONIARDI (Lega), *relatore per la II Commissione*, illustra la parte della proposta di parere di competenza della Commissione Giustizia, di cui alle lettere *c)*, *d)*, *e)*, *f)*, *g)* e *h)*, come riformulata (*vedi allegato*).

Catello VITIELLO (Misto-MAIE), nel preannunciare il suo voto favorevole,

esprime soddisfazione per il fatto che la riformulazione della proposta di parere testé illustrata dai relatori recepisce le autorevoli considerazioni svolte in sede di audizione dal professor Giuseppe Maria Berruti, componente della Consob.

Nessun altro chiedendo di intervenire, le Commissioni approvano la proposta di parere favorevole con osservazioni, come riformulata dai relatori.

La seduta termina alle 14.50.

ALLEGATO

Schema di decreto legislativo recante norme di adeguamento della normativa nazionale alle disposizioni del regolamento (UE) n. 596/2014 relativo agli abusi di mercato e che abroga la direttiva 2003/6/CE e le direttive 2003/124/UE, 2003/125/CE e 2004/72/CE (Atto n. 25).

PARERE APPROVATO

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

esaminato lo schema di decreto legislativo recante norme di adeguamento della normativa nazionale alle disposizioni del regolamento (UE) n. 596/2014 relativo agli abusi di mercato (Atto n. 25);

evidenziato come lo schema intenda adeguare l'ordinamento interno alle disposizioni del regolamento (UE) n. 596/2014 relativo agli abusi di mercato (*Market Abuse Regulation* – MAR), sulla base dei principi e i criteri direttivi di delega contenuti nell'articolo 8 della legge di delegazione europea 2016-2017 (legge n. 163/2017);

richiamato come, in considerazione del fatto che il regolamento rappresenta una fonte del diritto immediatamente applicabile nell'ordinamento italiano, lo schema in esame si limiti ad adottare le misure per cui è espressamente richiesto l'intervento degli Stati membri, ai sensi dell'articolo 39, paragrafo 3, del medesimo regolamento;

rilevato che tali interventi riguardano, in particolare, la designazione dell'autorità competente ai fini della corretta applicazione del regolamento (articolo 22), le modalità di esercizio delle funzioni e dei poteri attribuiti a tale autorità (articolo 23), le sanzioni amministrative e le altre misure applicabili ai casi di violazione delle disposizioni regolamentari (articolo

30), le modalità di esercizio del potere sanzionatorio (articolo 31, paragrafo 1), le modalità di pubblicazione delle decisioni assunte dall'autorità competente (articolo 34) e, infine, la creazione di dispositivi efficaci per consentire la segnalazione all'autorità competente di violazioni effettive o potenziali del regolamento (articolo 32);

segnalato come il comma 6 dell'articolo 3 contenga uno degli interventi di maggior rilievo dello schema di decreto, che riguarda la disciplina delle comunicazioni al pubblico di cui all'articolo 114 del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, recante testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria (TUF);

rilevato a quest'ultimo riguardo come, nonostante le modalità e i termini di comunicazione delle informazioni privilegiate siano ora dettati dalle norme tecniche di regolamentazione (*Regulatory Technical Standards* – RTS) dell'ESMA del 28 settembre 2015, adottate dalla Commissione europea, all'articolo 113-ter, comma 3, del TUF permanga la delega alla Consob sulla determinazione delle modalità e dei termini di diffusione delle informazioni regolamentate tramite mezzi di informazione su giornali quotidiani nazionali;

ritenuto necessario, al fine di evitare la previsione di modalità di pubblicazione di informazioni privilegiate potenzialmente in contrasto col MAR, modificare il primo periodo dell'articolo 114 del TUF,

laddove si stabilisce che restano fermi gli obblighi di pubblicità previsti da specifiche disposizioni di legge, nonché l'articolo 113-ter, comma 3 – che pare prevederli espressamente – escludendo le informazioni disciplinate dal Capo 3 del MAR da quelle per cui lo stesso articolo dispone la pubblicazione tramite mezzi di informazione su giornali quotidiani nazionali;

rilevato, inoltre, come lo schema intenda abrogare il comma 7 dell'articolo 114 del TUF, che prevede l'obbligo di comunicazione alla Consob e al pubblico nei casi in cui soggetti che svolgono funzioni di amministrazione, di controllo o di direzione in un emittente quotato e dei dirigenti che abbiano regolare accesso a informazioni privilegiate e detengano il potere di adottare decisioni di gestione che possono incidere sull'evoluzione e sulle prospettive future dell'emittente quotato, e di chiunque detenga azioni in misura almeno pari al 10 per cento del capitale sociale, nonché ogni altro soggetto che controlli l'emittente quotato, operino su azioni emesse dall'emittente o su altri strumenti finanziari ad esse collegati;

considerato che, come riportato anche nella Delibera 22 Marzo 2017 che ha modificato il Regolamento Emittenti, con l'abrogazione del comma 7 dell'articolo 114 sugli obblighi di comunicazione, gli obblighi di notifica non si applicherebbero più nei confronti di « chiunque detenga azioni in misura almeno pari al 10 per cento del capitale sociale, nonché ogni altro soggetto che controlla l'emittente quotato e alle persone strettamente legate a tali soggetti »;

rilevata l'importanza della trasparenza sulle operazioni aventi a oggetto azioni o titoli di credito emessi da società quotate, nonché strumenti derivati o altri strumenti finanziari a essi collegati compiute da soggetti rilevanti nell'ambito dell'*internal dealing*;

considerato che a questo proposito, gli azionisti di rilievo detengono un indubbio vantaggio informativo sui normali investitori, poiché sono in grado di prevedere l'effetto che avranno sulla quotazione dei titoli i propri comportamenti futuri, quali soprattutto l'orientamento da imprimere alle deliberazioni assembleari, la decisione di incrementare o ridurre la partecipazione detenuta ovvero di raggiungere o rafforzare il controllo, ma anche scelte relative all'esercizio dell'azione di responsabilità nei confronti degli amministratori, al recesso o all'impugnativa di una deliberazione dell'assemblea;

considerato che tale disciplina appare in linea con gli obiettivi di tutela dei risparmiatori perseguiti dal MAR e non si pone quindi in contrasto con l'articolo 14, comma 24-bis, della legge 28 novembre 2005, n. 246;

preso atto che l'articolo 19, comma 2, del MAR fa salvo il diritto degli Stati membri di prevedere obblighi di notifica diversi da quelli stabiliti dal regolamento stesso;

osservato che:

l'articolo 4, comma 11, capoverso ART. 187-ter.1, comma 8, prevede che la Consob può applicare le sanzioni amministrative ivi elencate in alternativa alle sanzioni amministrative pecuniarie previste dallo stesso articolo 187-ter.1;

l'articolo 30, comma 2, del regolamento MAR prevede che gli Stati membri, conformemente al diritto nazionale, provvedono affinché le autorità competenti abbiano il potere di applicare cumulativamente le sanzioni e le misure amministrative di cui allo stesso articolo 30;

l'articolo 8, comma 3, lettera f), della legge di delegazione europea 2016/2017 ha previsto, tra i criteri di delega, che sia attribuito alla Consob il potere di imporre le sanzioni e le altre misure amministrative per le violazioni espressamente elencate dall'articolo 30 del regolamento MAR;

andrebbe pertanto valutata la conformità della previsione di cui al nuovo articolo 187-ter.1, comma 8, sia al regolamento MAR che alla legge di delegazione europea 2016/2017 che non escludono espressamente la cumulabilità tra sanzioni e altre misure amministrative;

andrebbe inoltre valutato l'effetto prodotto dalla citata disciplina contenuta nel nuovo articolo 187-ter.1, comma 8, che renderebbe inapplicabile, in caso di irrogazione da parte della Consob delle altre misure amministrative diverse dalle sanzioni amministrative pecuniarie, la confisca prevista all'articolo 187-sexies, che presuppone l'applicazione di una sanzione amministrativa pecuniaria;

andrebbe infine valutato che, tra le altre misure amministrative che la Consob può irrogare, in alternativa alle sanzioni amministrative pecuniarie, compaiono le misure previste dal regolamento MAR all'articolo 30, paragrafo 2, lettere da *a*) a *g*), tra le quali sono inclusi anche l'ordine di eliminare le infrazioni e il pubblico avvertimento, che lo stesso articolo 187-ter.1, comma 8, alle precedenti lettere *a*) e *b*), rende invece applicabili esclusivamente ai casi di particolare tenuità dell'offesa; in tal caso potrebbe determinarsi un effetto distortivo legato alla possibilità di applicare, anche a fronte di violazioni connotate da un elevato livello di offensività, anche misure previste invece in caso di tenuità dell'offesa;

l'articolo 4, comma 14, modificando l'attuale comma 1 dell'articolo 187-sexies del TUF, prevede, quale effetto dell'applicazione delle sanzioni amministrative pecuniarie previste dal Capo III del Titolo I-bis, la confisca obbligatoria del prodotto o del profitto dell'illecito;

la legge delega (articolo 8, comma 2, lett. *g*)) prevede, tra i principi e criteri direttivi, la revisione dell'articolo 187-sexies in modo tale da assicurare l'adeguatezza della confisca, prevedendo che essa abbia ad oggetto il profitto derivante dalle violazioni delle previsioni del regolamento MAR;

andrebbe quindi valutata l'opportunità di prevedere, al nuovo comma 1 dell'articolo 187-sexies, il riferimento alla confisca nel caso di violazioni delle disposizioni del regolamento MAR in luogo del riferimento alle sole violazioni previste dal capo III del Titolo I-bis del TUF, in quanto più estensivo in conformità alla norma di delega;

l'articolo 4, comma 17, modifica il vigente articolo 187-terdecies del TUF, prevedendo, al comma 1 dello stesso nuovo articolo 187-terdecies, che, quando per lo stesso fatto è stata applicata a carico del reo, dell'autore della violazione o dell'ente una sanzione amministrativa pecuniaria ai sensi dell'articolo 187-septies ovvero una sanzione penale o una sanzione amministrativa dipendente da reato, l'autorità giudiziaria o la Consob tengono conto, al momento dell'irrogazione delle sanzioni di propria competenza, delle misure punitive già irrogate e che l'esazione della sanzioni, penali o amministrative pecuniarie, è limitata alla parte eccedente a quella già riscossa dall'autorità amministrativa ovvero da quella giudiziaria;

al fine di evitare equivoci interpretativi circa l'estensione applicativa del giudizio di proporzionalità, andrebbe valutata l'opportunità di riformulare la norma di cui sopra, prevedendo in un comma distinto e autonomo che la valutazione di complessiva proporzionalità sanzionatoria operi anche per l'ente, quando per lo stesso fatto sia stata ad esso applicata una sanzione amministrativa pecuniaria e una sanzione amministrativa dipendente da reato, in modo da salvaguardare il requisito dell'identità soggettiva;

l'articolo 4, comma 17, modifica il vigente articolo 187-terdecies del TUF, prevedendo al comma 2 dello stesso nuovo articolo 187-terdecies, che, al fine del ragguaglio tra sanzioni pecuniarie, penali o amministrative e pene detentive, si applica il criterio di cui all'articolo 135 del codice penale;

la legge delega (articolo 8, comma 3, lettera *f*)), prevede, tra i principi e criteri

direttivi, la revisione dell'articolo 187-*terdecies*, anche nel senso di disporre che l'esecuzione delle sanzioni, penali o amministrative, aventi la medesima natura, sia limitata alla parte eccedente a quella già eseguita o scontata;

andrebbe quindi attentamente valutata la portata del comma 2 del nuovo articolo 187-*terdecies*, che potrebbe portare, nei casi in cui sia il giudice penale a dover irrogare la sanzione penale nei confronti di soggetti già sanzionati in via amministrativa dalla Consob, l'inapplicabilità della pena detentiva, laddove l'entità di questa – una volta ragguagliata – non superi i limiti della sanzione amministrativa pecuniaria già inflitta, determinando così il sacrificio della sanzione penale più grave, privativa della libertà personale, pur a fronte di fatti giudicati dal legislatore meritevoli di tale pena,

esprimono

PARERE FAVOREVOLE

con le seguenti osservazioni:

a) valuti il Governo l'opportunità di modificare il primo periodo dell'articolo 114 del TUF, laddove si stabilisce che restano fermi gli obblighi di pubblicità previsti da specifiche disposizioni di legge, nonché l'articolo 113-*ter*, comma 3 – che pare prevederli espressamente – escludendo le informazioni disciplinate dal Capo 3 del MAR da quelle per cui lo stesso articolo dispone la pubblicazione tramite mezzi di informazione su giornali quotidiani nazionali;

b) valuti il Governo l'opportunità di non procedere all'abrogazione del comma 7 dell'articolo 114 del TUF, ovvero in alternativa di procedere ad una riformulazione che preservi gli obblighi di notifica nei confronti dei grandi azionisti, in quanto tale disposizione appare in linea con gli obiettivi di trasparenza informativa, prevenzione dell'*insider trading* e tutela dei risparmiatori perseguiti dal MAR, tenuto conto del fatto che l'articolo 19, comma 2 del MAR fa salvo il diritto degli

Stati membri di prevedere obblighi di notifica diversi da quelli stabiliti dal regolamento stesso;

c) valuti il Governo l'opportunità di prevedere, all'articolo 4, comma 11, capoverso ART. 187-*ter*.1, comma 8, che la Consob può applicare le sanzioni amministrative ivi elencate cumulativamente, e non in alternativa, alle sanzioni amministrative pecuniarie previste dallo stesso articolo 187-*ter*.1, in quanto sia il regolamento MAR che la legge di delegazione europea 2016/2017 non escludono espressamente la cumulabilità tra sanzioni e misure amministrative;

d) valuti il Governo l'opportunità di prevedere, all'articolo 4, comma 11, capoverso ART. 187-*ter*.1, comma 8, che, nel caso in cui la Consob irroghi, in alternativa alla sanzione amministrativa pecuniaria, altra misura amministrativa, sia disposta la confisca amministrativa di cui al nuovo articolo 187-*sexies*;

e) valuti il Governo l'opportunità di prevedere, all'articolo 4, comma 11, capoverso ART. 187-*ter*.1, comma 8, lettera c), il richiamo a «le altre misure alternative previste dal regolamento all'articolo 30, paragrafo 2, lettere da d) a g)», in modo da escludere il rinvio all'ordine di eliminare le infrazioni e al pubblico avvertimento, che le precedenti lettere a) e b) del nuovo articolo 187-*ter*. 1, comma 8, rendono applicabili ai casi di particolare tenuità dell'offesa;

f) valuti il Governo l'opportunità di prevedere, al nuovo comma 1 dell'articolo 187-*sexies*, come modificato dall'articolo 4, comma 14, il riferimento alla confisca nel caso di violazioni delle disposizioni del regolamento MAR, in luogo del riferimento alle sole violazioni previste dal capo III del Titolo I-*bis* del TUF;

g) valuti il Governo l'opportunità di prevedere, nel nuovo articolo 187-*terdecies*, come modificato dall'articolo 4, comma 17, un comma 1-*bis*, a norma del quale la disciplina di cui al comma precedente si applica anche nel caso di sanzione penale

e sanzione amministrativa applicata per il medesimo fatto ad un medesimo ente;

h) valuti il Governo l'opportunità di eliminare la previsione di cui al comma 2 del nuovo articolo 187-*terdecies* del TUF, come modificato dall'articolo 4, comma 17, in ordine al ragguglio tra sanzioni

pecuniarie, penali o amministrative, e pene detentive, considerati i possibili effetti applicativi nell'eventualità in cui sia il giudice penale a irrogare la sanzione penale detentiva a carico di soggetti nei cui confronti sia stata già comminata dalla Consob una sanzione amministrativa.