



SENATO DELLA REPUBBLICA

Commissioni riunite 2^a (Giustizia) e 6^a (Finanze e tesoro)

CAMERA DEI DEPUTATI

Commissioni Riunite II (Giustizia) e VI (Finanze)

Atto del Governo n. 384

Schema di decreto legislativo recante attuazione della delega di cui all'articolo 19-bis della legge 5 marzo 2024, n. 21, per la riforma organica e il riordino del sistema sanzionatorio e di tutte le procedure sanzionatorie recati dal testo unico di cui al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58

Memoria tecnica della CONSOB

Roma, 27 aprile 2026

Onorevoli Presidenti, Onorevoli Deputati e Senatori,

si svolgono di seguito alcune considerazioni sullo schema di decreto legislativo attuativo della seconda delega prevista dalla legge n. 5 marzo 2024, n. 21 (legge Capitali), incentrando l'attenzione sulle principali innovazioni dallo stesso previste.

Il provvedimento all'esame delle Commissioni rappresenta un passaggio di rilievo nel percorso, avviato ormai da tempo, di ammodernamento delle disposizioni in materia dei mercati dei capitali.

Lo schema di decreto interviene sulla disciplina sanzionatoria prevista dal Testo Unico della Finanza, dando attuazione alla maggior parte dei criteri di delega previsti dall'art. 19-*bis* della legge Capitali. Le innovazioni investono la disciplina del potere sanzionatorio della CONSOB, presidio necessario per garantire la correttezza dei comportamenti e favorire la fiducia dei risparmiatori.

La CONSOB condivide gli obiettivi di fondo della riforma, avendo riguardo in particolare al miglioramento della proporzionalità della risposta sanzionatoria e all'innalzamento dell'efficacia dell'attività di *enforcement* a beneficio del pieno sviluppo del mercato finanziario¹.

Come per i lavori relativi al decreto legislativo attuativo della prima delega prevista dall'art. 19 della legge Capitali (d.lgs. n. 47 del 27 marzo 2026), anche in questa occasione la CONSOB ha offerto il proprio supporto tecnico al Ministero dell'Economia e delle Finanze nell'ambito del Comitato di coordinamento appositamente costituito, mettendo a disposizione dati e analisi e presentando proposte di riforma.

L'esperienza maturata dall'Autorità nell'applicazione della disciplina rimessa alle sue competenze ha, difatti, evidenziato la necessità di riformare alcuni istituti dell'attuale sistema sanzionatorio, che nel tempo si è rivelato in alcuni casi eccessivamente rigido. Si fa riferimento, in particolare, all'automatismo sanzionatorio attualmente previsto per le sanzioni interdittive per alcuni illeciti e alla possibilità di applicare le sanzioni diverse da quella pecuniaria, quali l'ordine e la dichiarazione pubblica, solo in presenza dei presupposti della scarsa offensività o pericolosità della condotta.

Si reputano, quindi, di particolare importanza le modifiche apportate dallo schema di decreto volte a generalizzare la possibilità per l'Autorità di applicare le sanzioni consistenti

¹ L'importanza di un sistema di *enforcement* delle regole efficiente ed efficace è stata evidenziata, in linea con le indicazioni dell'OCSE (*Capital Market Review of Italy 2020: Creating Growth Opportunities for Italian Companies and Savers*) anche nel Libro Verde del Ministero dell'Economia e delle Finanze, ove si legge che «Il buon funzionamento di un'economia di mercato non dipende solo dall'adeguatezza del quadro regolamentare. Accanto a norme chiare e di qualità è altrettanto essenziale che i mercati finanziari possano beneficiare di un sistema giudiziario e di enforcement amministrativo che sia efficiente ed efficace». Cfr. «La competitività dei mercati finanziari italiani a supporto della crescita» pubblicato a marzo 2022.

nell'**ordine di porre termine alla violazione** e nella **dichiarazione pubblica**, congiuntamente o alternativamente alla sanzione pecuniaria. Venendo meno il requisito della "scarsa offensività" della condotta illecita la CONSOB potrà ricorrere in maniera più flessibile a tali strumenti sanzionatori, contribuendo in tal modo a rafforzare la proporzionalità della risposta rispetto all'illecito accertato. Un'ulteriore modifica di rilievo, già auspicata dalla CONSOB in occasione di precedenti lavori, è quella volta all'eliminazione **dell'automatismo delle sanzioni interdittive accessorie**, previsto per alcune tipologie di illeciti, che consentirà all'Autorità di calibrare meglio la risposta sanzionatoria, valutando caso per caso la gravità dell'illecito, rendendo il sistema più allineato agli standard europei.

Si accoglie, inoltre, con favore l'introduzione dell'istituto dell'**applicazione concordata delle sanzioni**, c.d. *settlement* (art. 196-*quater*), anch'essa auspicata dalla CONSOB, con cui viene sancito il passaggio – già avviato con la previsione dell'istituto degli impegni da parte della legge Capitali (art. 196-*ter* TUF) – a un modello di *enforcement* volto a valorizzare condotte proattive dei soggetti vigilati e a stimolare l'adozione di comportamenti virtuosi da parte degli stessi.

Il *settlement*, così come l'istituto degli impegni, costituisce difatti una forma di 'composizione amministrativa' tra l'Autorità e il soggetto destinatario di una lettera di contestazione, in cui si valorizza la responsabilizzazione dei soggetti interessati e, al contempo, si favorisce la deflazione del contenzioso. Il *settlement*, inoltre, consente di definire il procedimento sanzionatorio privilegiando certezza e rapidità della risposta sanzionatoria. L'istituto, per come configurato dallo schema di decreto, è alternativo rispetto a quello degli impegni (ferma la possibilità di azionarlo in caso di rigetto di questi ultimi). Diversamente dagli impegni, il *settlement* comporta la definizione del procedimento sanzionatorio con applicazione di una sanzione, seppur in misura concordata.

Con riferimento all'istituto degli **impegni**, si accoglie positivamente l'eliminazione della fase di consultazione degli operatori di settore sulla proposta che, mutuata dalla disciplina antitrust (art. 14-*ter* della Legge 287/90), si è rivelata di scarsa applicazione pratica nel settore finanziario determinando un allungamento dei tempi di definizione della procedura.

Da ultimo, è degna di apprezzamento la circostanza che le modifiche si pongano in linea con le esperienze registrate negli ordinamenti di altri Stati Membri, contribuendo a perseguire l'obiettivo principale della riforma del Testo Unico, volta a rafforzare la competitività del mercato finanziario domestico nel contesto europeo.

1. La nuova disciplina del potere sanzionatorio dell'Autorità

Nell'ambito delle previsioni concernenti le modalità di esercizio del potere sanzionatorio della CONSOB meritano attenzione i profili evidenziati di seguito.

1.1. Il principio di rilevanza delle violazioni

Innanzitutto, viene in rilievo l'introduzione nel TUF del **principio di rilevanza delle violazioni** (art. 194-*bis*.01), che costituisce una forma di filtro selettivo. Si tratta di una novità strutturale, proposta dall'Autorità, prendendo spunto da analoghi principi già previsti e applicati negli ordinamenti bancario e assicurativo per violazioni tassativamente indicate².

Ai sensi di questo principio del quale si propone l'introduzione, la CONSOB potrà sanzionare solo le violazioni ritenute "rilevanti", secondo quanto stabilito con proprio regolamento, tenuto conto dei seguenti criteri: l'incidenza della condotta sulla complessiva organizzazione e sui profili di rischio aziendali; il carattere sistematico o diffuso delle violazioni; la significatività del pericolo per la tutela degli investitori, della sana e prudente gestione dell'impresa o della stabilità finanziaria; l'incidenza sul tempestivo esercizio delle funzioni di vigilanza o la mancata ottemperanza a specifiche prescrizioni provenienti dall'Autorità di vigilanza competente; la significatività del profitto conseguente alla violazione o del pregiudizio causato, purché determinabile; l'incidenza della condotta sulla trasparenza o l'integrità dei mercati dei capitali e del controllo societario.

L'applicazione del principio di rilevanza consentirà alla CONSOB di concentrare le risorse sugli illeciti più significativi per la tutela degli investitori e del mercato, determinando **un miglioramento dell'azione amministrativa in termini di maggiore efficienza ed economicità** della stessa, in ossequio ai principi costituzionali (art. 97 Cost.).

Tuttavia, la riforma esclude dall'ambito di applicazione del principio di rilevanza gli illeciti amministrativi per i quali il TUF prevede l'irrogazione di una sanzione amministrativa pecuniaria **superiore nel minimo a 10.000 euro**.

È importante sottolineare che il ricorso all'importo del minimo edittale – oltre a rappresentare un elemento distonico rispetto a quanto previsto in altri settori dell'ordinamento – potrebbe non essere idoneo, in concreto, a fungere da criterio di selezione delle violazioni *ope legis* "rilevanti" e in alcuni casi potrebbe addirittura determinare una disparità di trattamento.

Allo stato, infatti, il TUF presenta una evidente discrasia, nella misura in cui vi sono disposizioni che per talune condotte – specie in materia di intermediari e mercati – prevedono un minimo edittale superiore a 10.000 euro e altre disposizioni che prevedono importi più ridotti, seppur relative a violazioni con un potenziale offensivo molto elevato dal punto di vista della tutela dei risparmiatori.

² Cfr. l'art. 144, comma 8, del Testo Unico Bancario e gli artt. 311-*bis* e 324-*ter* del Codice delle Assicurazioni Private.

Ciò è dovuto essenzialmente a due ragioni:

- la prima è correlata al fatto che gli importi minimi edittali attualmente previsti dal TUF non hanno mai formato oggetto di una revisione sistematica e, quindi, scontano una stratificazione normativa nel tempo, dovuta ai molteplici interventi settoriali che si sono succeduti negli anni;
- la seconda discende dal fatto che la normativa europea di riferimento si limita a stabilire gli importi (minimi) dei massimi edittali che gli Stati membri (conformemente al proprio ordinamento nazionale) sono tenuti a prevedere per le relative violazioni, senza nulla disporre sui minimi edittali.

Gli esempi potrebbero essere numerosi. Si pensi a una impresa di investimento che non adotti procedure di *whistleblowing* di tipo “interno”; in tal caso, l’art. 193-*sexies* del TUF prevede una sanzione pecuniaria da euro 30.000 fino a 5 milioni (o fino al 10% del fatturato). Di contro, per le violazioni concernenti la disciplina dei prospetti di offerta o ammissione alle negoziazioni, eventualmente commesse da una società quotata, l’art. 191 del TUF prevede una sanzione pecuniaria da euro 5.000 fino a 5 milioni (ovvero fino al 3% del fatturato).

Si consideri, inoltre, che alcune fattispecie di illecito per le quali il TUF attualmente prevede una sanzione con un minimo edittale superiore a euro 10.000 possono essere estinte mediante pagamento in misura ridotta (c.d. oblazione), mentre altre violazioni che prevedono una sanzione pecuniaria con un minimo edittale pari a 5.000 euro non risultano così estinguibili³. Le fattispecie per le quali è consentito il pagamento in misura ridotta, in luogo dell’applicazione di una sanzione, sono dunque ritenute dal Legislatore connotate da un livello di offensività tale da escludere *in toto* l’esercizio del potere sanzionatorio. Pertanto, la scelta di ricorrere alla soglia del minimo edittale come criterio utile per effettuare una valutazione di rilevanza *ex lege* delle fattispecie sanzionatorie può condurre a situazioni di potenziali disparità di trattamento ed esporsi a dubbi di ragionevolezza.

L’eliminazione della limitazione in esame può rappresentare una soluzione ottimale, in quanto garantirebbe alla CONSOB, analogamente a quanto si verifica in altri ordinamenti europei⁴, una maggiore flessibilità nell’esercizio dei poteri di *enforcement*, tenendo conto

³ L’art. 194-*quinquies* del TUF consente al trasgressore di estinguere le violazioni (ivi tassativamente indicate) attraverso la dazione di una somma di denaro, pari al doppio del minimo della sanzione edittale commisurata per l’illecito, entro il termine di 30 giorni dalla contestazione degli addebiti.

⁴ Si consideri che negli ordinamenti inglese, francese, spagnolo e tedesco, pur non riscontrandosi una previsione di legge che codifichi il principio di rilevanza della violazione, è riconosciuto alle Autorità di vigilanza nazionali un ampio margine di discrezionalità nell’esercizio dei poteri di *enforcement*, che riguarda altresì la scelta circa l’avvio di un procedimento sanzionatorio. In altri termini, si osserva che queste autorità possono graduare la risposta sanzionatoria in base alle caratteristiche dell’illecito, potendo anche scegliere di non procedere a un addebito formale in presenza di violazioni scarsamente o per nulla offensive e ricorrere a strumenti di *enforcement* diversi dalle sanzioni. Si veda, a titolo di esempio, l’articolo L621-15 del *Code monétaire et financier* il quale dispone che “I. – Le collège examine le rapport d’enquête ou de contrôle établi par les services de l’Autorité des marchés financiers, ou la demande formulée par le président de l’Autorité de contrôle prudentiel et de résolution. Sous réserve de l’article L. 465-3-6, s’il décide l’ouverture d’une procédure de sanction, il notifie les griefs aux personnes concernées (...)” (enfasi aggiunta).

delle peculiarità delle condotte concretamente poste in essere e sulla base dei criteri generali sopra richiamati.

In subordine, qualora si reputi ugualmente necessaria una delimitazione dell'istituto in esame, una soluzione alternativa potrebbe consistere nell'individuazione di violazioni *ope legis* "rilevanti", se del caso traendo spunto da quanto già previsto nei settori bancario e assicurativo, ove il principio di rilevanza opera rispetto alle violazioni tassativamente indicate.

1.2. Accertamento dell'illecito

Lo schema di decreto introduce una modifica concernente il **momento in cui si ritiene perfezionato l'accertamento dell'illecito** (art. 195, comma 1), con conseguente decorrenza del termine (perentorio) entro il quale l'Autorità deve procedere alla contestazione degli addebiti nei confronti dell'incolpato.

Il tempo dell'accertamento è di fondamentale importanza. La disciplina dell'avvio del procedimento sanzionatorio deve contemperare diverse esigenze per soddisfare la finalità repressiva e general preventiva ad esso assegnata dalla legge: da un lato, la risposta sanzionatoria non deve intervenire a distanza di troppo tempo dalla commissione dell'illecito; dall'altro, l'Autorità deve disporre del tempo necessario per condurre le indagini e valutare la sussistenza degli elementi costitutivi di un illecito⁵.

Lo schema di decreto riformula l'art. 195 prevedendo che l'accertamento deve considerarsi raggiunto "*quando ricorrono elementi sufficienti per la contestazione*". La realtà dei mercati finanziari, infatti, è caratterizzata da condotte che talora si rilevano essere particolarmente complesse dal punto di vista dell'accertamento, rispetto alle quali può non essere agevole stabilire quando "*ricorrono elementi sufficienti*" per procedere alla contestazione degli addebiti.

In proposito, si ritiene sia necessario chiarire che il termine per la contestazione degli addebiti decorre **dal momento in cui l'Autorità ha valutato la ricorrenza di elementi sufficienti per la relativa contestazione**, al fine di evitare elementi di incertezza sul provvedimento sanzionatorio, dopo che si sia conclusa la fase di valutazione degli elementi probatori acquisiti in sede di vigilanza⁶.

⁵ Attualmente, il TUF non individua il momento in cui si perfeziona l'accertamento, limitandosi a prevedere che la contestazione degli addebiti debba essere effettuata entro il termine di centottanta giorni dall'accertamento (art. 195 del testo vigente). La giurisprudenza, secondo un orientamento consolidato, ritiene che il termine per la contestazione da parte della CONSOB decorra non da quando vi siano sospetti di violazione ma, trattandosi di ambiti che richiedono valutazioni complesse non effettuabili nell'immediatezza dell'acquisizione del fatto, occorre riconoscere all'Autorità procedente un congruo lasso temporale per valutare gli elementi acquisiti, senza che tale valutazione possa essere oggetto di sindacato nel merito.

⁶ Ciò anche in coerenza con la Relazione illustrativa che accompagna lo schema di decreto in cui, a commento delle modifiche apportate all'art. 195, si riporta che esse "*indicano quando si considera raggiunto l'accertamento a seguito dello svolgimento dell'attività di vigilanza, la quale, come anche rilevato dalla*

1.3. Confisca

Con riguardo alla disciplina della **confisca** (art. 187-*sexies*), lo schema di decreto circoscrive l'istituto al solo profitto dell'illecito, adeguando il contenuto della disposizione alla portata della sentenza della Corte costituzionale n. 112 del 2019 che ha deciso in tal senso. Con un nuovo comma si prevede inoltre la possibilità per la CONSOB di procedere alla *“confisca (...) tramite ingiunzione di pagamento di una somma di denaro pari al profitto dell'illecito”*.

La previsione potrebbe essere migliorata per chiarire che **l'ingiunzione di pagamento può essere adottata “in alternativa” alla confisca in senso stretto**, ossia non come modalità esecutiva di quest'ultima, ma **come sanzione accessoria di importo pari al profitto medesimo**, da irrogare contestualmente all'applicazione della sanzione principale.

1.4. Pubblicazione dei provvedimenti sanzionatori

Un profilo interessante della proposta è relativo alla **pubblicazione** del provvedimento sanzionatorio. Lo schema modifica l'art. 195-*bis* del TUF prevedendo che il provvedimento pubblicato includa una descrizione sintetica degli elementi essenziali della violazione e sia accompagnato da una traduzione non ufficiale in lingua inglese. Restano fermi i presupposti attualmente previsti per la pubblicazione in forma anonima dei provvedimenti.

Con riguardo, invece, alla diversa ipotesi della **non pubblicazione** dei provvedimenti, l'intervento di riforma ne circoscrive la facoltà all'esigenza di garantire la stabilità dei mercati finanziari. Ciò genera dubbi di compatibilità con la normativa europea di riferimento, che prevede che le Autorità possano escludere la pubblicazione del provvedimento anche quando ciò sia necessario ad assicurare la proporzionalità rispetto a misure considerate di scarsa rilevanza⁷.

2. Il mutamento della giurisdizione sui provvedimenti sanzionatori

Sul versante della tutela giurisdizionale, lo schema di decreto prevede che i ricorsi contro le sanzioni irrogate ai sensi del TUF siano devoluti alla **giurisdizione esclusiva** del Giudice Amministrativo, con competenza funzionale del TAR Lombardia – sede di Milano.

Si tratta di una riforma che presenta un rilevante impatto sistemico, perché attualmente la competenza sugli anzidetti ricorsi appartiene alle Corti di Appello in cui il soggetto sanzionato risiede.

giurisprudenza, non ha termini prestabiliti, in ragione della molteplicità delle fattispecie che in concreto possono venire in rilievo”.

⁷ Cfr. l'art. 34 del regolamento (UE) n. 596/2014 in materia di abusi di mercato.

Nel corso dei lavori e prima della previsione di un criterio di delega specifico sul punto da parte del Legislatore⁸, la CONSOB – nel sostenere l’assetto vigente che prevede la giurisdizione ordinaria – ha suggerito l’istituzione, presso una o più Corti d’Appello, di sezioni specializzate per le impugnazioni dei provvedimenti sanzionatori emessi dall’Autorità, nell’ottica di assicurare maggiore speditezza e uniformità delle decisioni, preservando e valorizzando il patrimonio di competenze e risorse maturate fino ad oggi dalle Corti d’Appello nell’impianto attuale.

La diversa previsione contenuta nello schema di decreto che accentra la competenza funzionale presso il TAR di Milano potrebbe favorire una progressiva specializzazione dell’organo giurisdizionale, contribuendo a prevenire la formazione di orientamenti non uniformi in materie connotate da un elevato tecnicismo, con effetti positivi sulla certezza del diritto. Tuttavia, si segnalano due profili di attenzione.

L’intervento normativo risulta circoscritto, in linea con il criterio di delega⁹, alle controversie relative alle sanzioni irrogate per violazioni del TUF, mentre quelle concernenti le sanzioni adottate sulla base di altri plessi normativi rimarrebbero devolute alla giurisdizione del Giudice Ordinario competente per territorio (ad esempio, quelle previste dal D.lgs. n. 39/2010 in materia di revisione; quelle di cui al D.lgs. n. 231/2007 in materia di antiriciclaggio oppure le sanzioni irrogate ai sensi del D.lgs. n.129/2024 in materia di crypto-attività), con il rischio di un differente indirizzo interpretativo su questioni omogenee afferenti alla materia sanzionatoria.

Inoltre, l’impugnazione dei provvedimenti della CONSOB continuerebbe a spettare a due distinti TAR (Lombardia e Lazio), a seconda della natura sanzionatoria o meno del provvedimento impugnato.

Si consideri, ad esempio, il caso in cui venga adottato un provvedimento amministrativo che imponga la pubblicazione di un patto parasociale o l’obbligo di effettuare un’OPA, a cui può seguire l’apertura di un procedimento sanzionatorio (e l’adozione di una sanzione) per il mancato adempimento dell’obbligo di pubblicazione; ai fini della impugnativa, il provvedimento ingiuntivo ricadrebbe nella competenza del TAR Lazio, mentre quello sanzionatorio nella competenza del TAR Lombardia¹⁰. Ciò comporterebbe, dunque, il rischio che si formino giudicati diversi in relazione alla medesima vicenda.

⁸ Il riferimento è all’art. 19-bis, comma 1 lett. e), della legge Capitali.

⁹ Art. 19-bis, comma 1, lett. e), «*revisione delle competenze giurisdizionali e del rito applicabile in materia di ricorsi avverso le sanzioni previste dal testo unico di cui al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, prevedendo la giurisdizione esclusiva del giudice amministrativo per qualsiasi domanda conseguente all’emanazione della sanzione e la competenza funzionale del tribunale amministrativo regionale della Lombardia, sede di Milano*».

¹⁰ Analoga situazione potrebbe verificarsi, ad esempio, nell’ipotesi in cui al provvedimento di divieto di un’offerta abusiva di prodotti finanziari per omessa pubblicazione del prospetto, faccia seguito l’applicazione di una sanzione per violazione dell’art. 94-bis del TUF.

3. Ampliamento dei termini per l'esercizio delle deleghe regolamentari

Considerata la portata significativamente innovativa degli istituti da attuare (come il *settlement* e il principio di rilevanza della violazione, per citarne solo alcuni), nonché il concomitante esercizio delle numerose deleghe regolamentari (circa 30) derivanti dal primo decreto di riforma del TUF, sarebbe opportuno garantire alla CONSOB un termine più lungo di quello attualmente previsto dallo schema di decreto (pari a 9 mesi) per l'emanazione delle norme di propria competenza.

L'ampliamento dei termini per l'esercizio delle deleghe regolamentari consentirebbe un efficace e necessario confronto con il mercato e con gli *stakeholders* attraverso le consultazioni pubbliche che la CONSOB di norma promuove ai fini della propria attività regolamentare.

APPENDICE

Proposte di modifica
ART. 1 (Modifiche al Titolo I-bis della Parte V del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58) 1. Alla parte V, titolo I-bis, capo III, del testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria di cui al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, sono apportate le seguenti modificazioni: (...) d) all'articolo 187-sexies: 1) comma 1, la parola: «pecuniarie» è soppressa e, le parole: «del prodotto o del profitto dell'illecito» sono sostituite dalle seguenti: «di una somma di denaro pari al profitto dell'illecito» 2) dopo il comma 3, è inserito il seguente: «3-bis. In luogo della La confisca di cui al comma 1, con il provvedimento di applicazione delle sanzioni amministrative previste dal presente capo può ingiungersi, a titolo di sanzione pecuniaria accessoria, può essere disposta tramite ingiunzione di pagamento di una somma di denaro pari al profitto dell'illecito.» (...)

ART. 2

(Modifiche al Titolo II della Parte V del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58)

1. Alla parte V, titolo II del testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria di cui al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, sono apportate le seguenti modificazioni:

(...)

aa) dopo l'articolo 194, è inserito il seguente:

«Art. 194.1-~~bis~~.01. (*) – Violazioni di carattere non rilevante. -

1. Le sanzioni amministrative previste dal presente decreto si applicano quando le violazioni rivestono carattere rilevante secondo quanto stabilito con regolamento dalla Banca d'Italia e dalla Consob in base alle rispettive competenze, tenuto conto dei seguenti criteri, anche in alternativa tra loro:

a) incidenza della condotta sulla complessiva organizzazione e sui profili di rischio aziendali;

b) carattere sistematico o diffuso delle violazioni;

c) significatività del pericolo per la tutela degli investitori, della sana e prudente gestione dell'impresa o della stabilità finanziaria;

d) incidenza sul tempestivo esercizio delle funzioni di vigilanza o mancata ottemperanza a specifiche prescrizioni provenienti dall'Autorità di vigilanza competente;

e) significatività del profitto conseguente alla violazione o del pregiudizio causato purché determinabile;

f) incidenza della condotta sulla trasparenza o l'integrità dei mercati dei capitali e del controllo societario.

~~2. Rivestono in ogni caso carattere rilevante le violazioni per le quali è prevista una sanzione amministrativa pecuniaria superiore nel minimo a diecimila euro.»;~~

(...)

ee) l'articolo 195 è sostituito dal seguente:

«Art. 195 - Procedura sanzionatoria -

1. La Banca d'Italia e la Consob applicano le sanzioni amministrative previste nel presente decreto, secondo le rispettive competenze, con provvedimento motivato, previa contestazione degli addebiti all'interessato, da effettuarsi entro centottanta giorni dall'accertamento ovvero entro trecentosessanta giorni se l'interessato risiede o ha la sede all'estero. Ai fini della decorrenza del termine di cui al primo periodo, l'accertamento si considera raggiunto quando **l'Autorità ha valutato ~~ricorrenza~~ la ricorrenza degli** elementi sufficienti per la contestazione. (...)».

gg) l'articolo 195-bis è sostituito dal seguente:

«Art. 195-bis. - Pubblicazione delle sanzioni -

(...)

3. Nei limiti consentiti dal diritto dell'Unione europea, la Banca d'Italia o la Consob possono escludere la pubblicità del provvedimento sanzionatorio nel caso in cui le opzioni stabilite dal comma 2 siano ritenute insufficienti ad assicurare:

a) che la stabilità dei mercati finanziari non sia messa a rischio;

b) la proporzionalità della pubblicazione delle decisioni rispetto a misure considerate di scarsa rilevanza.»;

(...)

(*) Con l'occasione, si evidenzia che – poiché la novella legislativa si interpone tra l'art. 194 e l'art. 194-bis del Tuf – la numerazione corretta dell'articolo in commento dovrebbe essere “194.1”. Conseguentemente,

ART. 7

(Disposizioni transitorie e finali)

(...)

2. La disciplina dettata dagli articoli 194.1~~-bis-01~~, 195, a eccezione dei commi 7 e 8, 195.2, 196-*ter* e 196-*quater* del testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria di cui al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, come introdotti o modificati dal presente decreto, si applica a partire dal ~~[nono]~~**[dodicesimo]** mese successivo all'entrata in vigore del presente decreto. Entro il medesimo termine, la Banca d'Italia e la Consob, nell'esercizio delle rispettive competenze e secondo le forme di coordinamento applicabili, adottano i regolamenti previsti dai medesimi articoli.

(...)

andrebbe aggiornato anche il richiamo contenuto nell'art. 7, comma 2, dedicato alle disposizioni transitorie e finali dello schema di decreto.