



DOCUMENTO DI CONSULTAZIONE

MODIFICHE AL REGOLAMENTO

SUL PROCEDIMENTO SANZIONATORIO DELLA CONSOB

22 Aprile 2015

Le osservazioni al documento di consultazione dovranno pervenire entro il **13 maggio 2015** *on-line* per il tramite del **SIPE – Sistema Integrato Per l’Esterno**, oppure al seguente indirizzo:

C O N S O B

Divisione Strategie Regolamentari

Via G. B. Martini, n. 3

00198 ROMA

I commenti pervenuti saranno resi pubblici al termine della consultazione, salvo espressa richiesta di non divulgarli. Il generico avvertimento di confidenzialità del contenuto della *e-mail*, in calce alla stessa, non sarà considerato una richiesta di non divulgare i commenti inviati.

INDICE

PARTE I: LE RAGIONI DELLE MODIFICHE

- 1. Il quadro normativo di riferimento. Considerazioni generali sulle ragioni delle modifiche dell’attuale procedimento sanzionatorio*
- 2. Le modifiche al procedimento sanzionatorio. La nuova strutturazione della fase decisoria*

PARTE II: LE PROPOSTE DI MODIFICA

PARTE III: RELAZIONE ILLUSTRATIVA delle conseguenze sull’attività delle imprese e degli operatori e sugli interessi degli investitori e dei risparmiatori, derivanti dalle modifiche al regolamento sul procedimento sanzionatorio della Consob

PARTE I – LE RAGIONI DELLE MODIFICHE

1. *Il quadro normativo di riferimento. Considerazioni generali sulle ragioni delle modifiche dell'attuale procedimento sanzionatorio*

1.1. Il procedimento sanzionatorio della Consob è regolato dalla delibera n. 18750 del 19 dicembre 2013 recante il nuovo “Regolamento sul procedimento sanzionatorio della Consob, ai sensi dell’articolo 24 della legge 28 dicembre 2005, n. 262 e successive modificazioni” (di seguito anche il “Regolamento”), che ha emendato il vecchio regime previsto dalla delibera n. 15086 del 21 giugno 2005.

Con la citata delibera n. 18750 del 19 dicembre 2013 si è proceduto a eliminare la configurazione “bifasica” dell’istruttoria del procedimento sanzionatorio in questione, che sortiva l’effetto di appesantire eccessivamente l’iter procedimentale nella fase istruttoria, e a prevedere, in suo luogo, un modulo istruttorio “a fase unica” incentrato presso l’Ufficio Sanzioni Amministrative.

L’assetto procedimentale delineato dal citato Regolamento garantisce il diritto di difesa e il contraddittorio con i destinatari degli addebiti, conferendo a questi ultimi la possibilità di: *a)* presentare deduzioni scritte e documenti avverso gli addebiti contestati; *b)* formulare istanza di accesso agli atti del procedimento; *c)* chiedere l’audizione personale innanzi all’Ufficio Sanzioni Amministrative; *d)* presentare osservazioni in replica alla relazione tecnica eventualmente formulata dalle Unità Organizzative interessate su richiesta dell’Ufficio Sanzioni Amministrative.

1.2. Nell’ambito di una vicenda giudiziaria è stato chiesto, con due ricorsi, al TAR del Lazio di esprimersi in ordine alla legittimità della delibera Consob 21 giugno 2005, n. 15086 (recante “*Disposizioni organizzative e procedurali relative all’applicazione di sanzioni amministrative e istituzione dell’Ufficio Sanzioni Amministrative*”), applicabile *ratione temporis* al procedimento sanzionatorio per abusi di mercato avviato a carico dei ricorrenti. Di tale delibera, in particolare, si era sostenuta in giudizio la contrarietà all’art. 6 della Convenzione Europea dei Diritti dell’Uomo, anche alla luce della nota sentenza della Corte Europea dei Diritti dell’Uomo 4 marzo 2014 (in causa *Franzo Grande Stevens e altri c. Italia*)¹.

¹ In tale decisione, i Giudici di Strasburgo avevano constatato profili di “*manca di imparzialità oggettiva della Consob*” e di “*non conformità del procedimento dinanzi ad essa con i principi del giusto processo*”, escludendo tuttavia qualsiasi violazione dell’articolo 6 della Convenzione in ragione della pienezza del controllo giurisdizionale accordato dalla legge per il tramite del giudizio di opposizione innanzi alla Corte d’Appello. Invero, la Corte EDU aveva ravvisato una violazione dell’art. 6 della CEDU solo nel caso specifico ed esclusivamente in quanto - nel giudizio

Nel corso dei giudizi, il Consiglio di Stato in sede cautelare aveva affermato *“l’obbligo della Consob di adeguare il proprio regolamento sanzionatorio per le sanzioni ‘penali’”* in materia di abusi di mercato *“alla sentenza CEDU”* resa nel menzionato caso *Grande Stevens* (ordinanze nn. 4491 e 4492 del 2 ottobre 2014).

All’esito di tali decisioni, la Commissione aveva ritenuto di rinviare la definizione di tutti i procedimenti in corso fino alla decisione nel merito dei giudizi instaurati innanzi al TAR. Tali giudizi si sono conclusi con due sentenze di rigetto integrale dei ricorsi (nn. 11886 e 11887 del 26 novembre 2014) che il Consiglio di Stato ha nell’immediatezza sospeso con decreti del 2 dicembre 2014 (nn. 5465 e 5466), ribadendo, nella sostanza le considerazioni poste a base delle precedenti ordinanze del 2 ottobre 2014 e tenendo fermi così i presupposti della predetta scelta della Commissione.

Con sentenze nn. 1595 e 1596 del 26 marzo 2015, il Consiglio di Stato ha dichiarato inammissibili gli originari due ricorsi al TAR del Lazio proposti per l’annullamento della delibera Consob 21 giugno 2005, n. 15086.

Nelle riferite decisioni, il Consiglio di Stato ha preliminarmente statuito, in via incidentale, che *“il regolamento Consob non presenta motivi di contrasto con l’art. 6, par. 1, della CEDU”*, giacché le sanzioni per abusi di mercato *“possono essere irrogate in prima battuta da un’Autorità amministrativa priva dei connotati di indipendenza e imparzialità e all’esito di un procedimento che non offre le garanzie richieste dalla piena giurisdizione. È tuttavia, necessario, ai sensi dell’art. 6, par. 1, della CEDU, che contro il provvedimento sanzionatorio sia assicurata agli interessati la possibilità di attivare un controllo di un organo giudiziario dotato di piena giurisdizione, quale, in linea di principio, deve ritenersi essere la Corte di appello competente a decidere sul relativo giudizio di opposizione, salva la necessità della pubblica udienza”*.

Il Consiglio di Stato ha altresì riconosciuto che *“Rispetto ai precetti costituzionali non emergono profili di illegittimità”*, posto che *“La nozione di ‘giusto processo’, enunciata dall’art. 111 [Cost.], è (...) direttamente riferibile soltanto ai giudizi destinati a svolgersi dinanzi ad organi giurisdizionali (...). Sotto il profilo costituzionale, la disciplina del procedimento amministrativo anche sanzionatorio è vincolata solo al rispetto dei più generici principi di eguale trattamento,*

promosso innanzi alla Corte d’Appello di Torino dal sig. Grande Stevens e dagli altri ricorrenti - non vi era stata una udienza pubblica.

imparzialità e buon andamento dell'amministrazione, posti dagli artt. 3 e 97 della Costituzione, nonché al generalissimo principio di legalità che è sempre sotteso all'operare della pubblica amministrazione".

Il Consiglio di Stato ha successivamente esaminato *"la compatibilità del regolamento Consob con le previsioni di rango primario contenute negli artt. 187-septies e 195 del T.U.F."*, giungendo ad una *"risposta negativa"* in ragione del fatto che la Relazione per la Commissione redatta dall'Ufficio Sanzioni Amministrative della Consob *"non è oggetto di comunicazione (o di altre forme di conoscenza) e rispetto ad esso non vi è alcuna possibilità di controdeduzione"*.

L'affermazione del Consiglio di Stato sulla necessità di garantire il contraddittorio sulla relazione per la Commissione dell'Ufficio Sanzioni Amministrative, oltre a non incidere sulla validità ed efficacia della regolamentazione sanzionatoria Consob (giacché resa nell'ambito di giudizi conclusi con la declaratoria di inammissibilità degli originari ricorsi al TAR), rappresenta una voce isolata nel panorama giurisprudenziale. In proposito, meritano di essere richiamate le sentenze della Corte di Cassazione a Sezioni Unite del 30 settembre 2009 (nn. 20935-20939), che hanno ritenuto *"l'intero procedimento sanzionatorio disciplinato dalla Delib. Consob n. 15086 pienamente idoneo ad assicurare l'invocato contraddittorio"*, tenuto conto che *"il contraddittorio - e il diritto di difesa - nella fase amministrativa prodromica all'emanazione dell'ordinanza-ingiunzione resta incentrato sul fatto, individuato in tutte le circostanze concrete che valgono a caratterizzarlo e siano rilevanti ai fini della pronuncia del provvedimento finale"*, e non anche *"sulla sanzione e sui criteri della relativa quantificazione"*, contenuti, per la prima volta, nella relazione dell'Ufficio Sanzioni Amministrative (conforme anche la successiva Cass. 12 dicembre 2012, n. 22871). Di tali ultime decisioni non può non rimarcarsi l'attualità e la rilevanza, stante anche la funzione nomofilattica che l'ordinamento assegna alle decisioni delle Sezioni Unite della Suprema Corte di Cassazione.

Pienamente aderenti al pronunciamento della Cassazione sono anche le decisioni delle Corti d'Appello che hanno costantemente affermato la rispondenza della regolamentazione sanzionatoria Consob al principio del contraddittorio consacrato negli artt. 187-septies, comma 2, e 195, comma 2, del D.Lgs. n. 58 del 1998.

1.3. Pur a fronte di un orientamento giurisprudenziale che rimane pressoché unanimemente orientato in favore della piena legittimità della regolamentazione sanzionatoria della Consob, la

Commissione prende atto delle numerose istanze volte a consentire la conoscenza, da parte dell'incolpato, della relazione dell'Ufficio Sanzioni Amministrative prima che su di essa si pronunci la Commissione, e la concessione al medesimo di un termine per dedurre sui contenuti di tale documento.

In ragione della crescente frequenza con cui tali istanze vengono sollevate (sia in sede giudiziaria che in ambienti dottrinali), la Commissione ha deciso, sulla base di una valutazione di opportunità, di instaurare, nell'ambito del procedimento di applicazione di sanzioni amministrative, una ulteriore fase di contraddittorio, avente ad oggetto la relazione dell'Ufficio Sanzioni Amministrative. In tal senso la Commissione propone di sottoporre a pubblica consultazione le modifiche di seguito illustrate.

2. Le modifiche al procedimento sanzionatorio. La struttura della fase decisoria.

Gli interventi regolamentari di seguito illustrati non modificano l'attuale struttura del procedimento e la separatezza della fase istruttoria da quella decisoria.

Viene, infatti, esclusivamente prevista la possibilità per i soggetti interessati di presentare le proprie controdeduzioni scritte avverso la relazione dell'Ufficio Sanzioni Amministrative in merito alla sussistenza ed alla gravità delle violazioni contestate, permettendo così l'interlocuzione diretta tra l'organo decidente ed il soggetto interessato, destinatario della decisione finale.

La relazione dell'Ufficio Sanzioni Amministrative è trasmessa esclusivamente ai soggetti i quali abbiano esercitato il proprio diritto di difesa attraverso la presentazione delle deduzioni in fase istruttoria e abbiano presentato apposita separata istanza per richiedere l'invio della citata relazione dell'Ufficio Sanzioni Amministrative.

Al fine di garantire un congruo termine alla Commissione per svolgere le proprie valutazioni, sia sulle considerazioni istruttorie dell'Ufficio Sanzioni Amministrative sia sulle controdeduzioni scritte presentate dai soggetti interessati, si ritiene opportuno prevedere un apposito termine di sospensione per la conclusione del procedimento sanzionatorio (dalla data di protocollazione della citata relazione fino al quindicesimo giorno successivo alla data di ricezione della relazione da parte dei soggetti interessati), e un termine (di quindici giorni) entro il quale i soggetti interessati potranno presentare le proprie controdeduzioni scritte alla Commissione.

Gli interventi di modifica comportano la necessità di: *i*) ampliare il termine assegnato alla Commissione (termine esteso da 15 a 35 giorni) per adottare la decisione a seguito del ricevimento (i.e. della valutazione) della relazione dell'Ufficio Sanzioni Amministrative e delle controdeduzioni scritte dei soggetti interessati che replicano alle osservazioni dell'Ufficio Sanzioni Amministrative, e conseguentemente *ii*) ampliare il termine di conclusione del procedimento (da 180 a 200 giorni).

Nella sostanza si ritiene che le modifiche di seguito riportate non incidano in maniera sproporzionata sulla tempestività dell'azione amministrativa nel suo complesso, rispettando la legittima aspettativa dei soggetti interessati ad una conclusione del procedimento in tempi ragionevolmente contenuti. Per un'analisi delle conseguenze derivanti dalle modifiche al regolamento, si rimanda alla Parte III: Relazione illustrativa.

Per quanto concerne i procedimenti sanzionatori avviati nei confronti di una pluralità di soggetti, è specificato che il termine di sospensione del procedimento si concluderà decorsi 15 giorni dalla data dell'ultima ricezione della relazione dell'Ufficio Sanzioni Amministrative da parte dei soggetti interessati; ciò al fine di rispettare pienamente le esigenze di istruttoria e di garanzia per tutti i citati soggetti. In tal modo si evitano le problematiche relative al disallineamento dei termini – per i procedimenti plurisoggettivi – assicurando pari diritti e piena conoscibilità del termine di conclusione del procedimento. Analoghe motivazioni sono alla base della modifica del termine di avvio del procedimento sanzionatorio (*cfr.* art. 4, comma 2).

A tali fini, per consentire a tutti i soggetti interessati di prendere visione ed essere informati in merito al termine di conclusione del procedimento, nella lettera di contestazione è espressamente indicato che la data di conclusione del procedimento sarà consultabile nel sito internet della Consob, successivamente al perfezionamento delle procedure di notificazione (*cfr.* art. 4, comma 3, lett. *f*), con modalità che assicurino l'anonimato.

PARTE II: LE PROPOSTE DI MODIFICA

Alla luce di quanto sopra rappresentato, si illustrano di seguito le proposte di modifica da apportare alle singole disposizioni regolamentari.

1. *Avvio del procedimento - Art. 4*

Il termine di conclusione del procedimento sanzionatorio è stabilito in duecento giorni e decorre dal trentesimo giorno successivo alla data di perfezionamento per i destinatari della notificazione della lettera di contestazione degli addebiti.

Al fine di eliminare le incertezze per i soggetti interessati in merito all'avvio del procedimento sanzionatorio nel caso in cui lo stesso coinvolga più soggetti, il predetto termine è da considerarsi unico per tutti i destinatari della lettera di contestazione, decorrendo dal trentesimo giorno successivo alla data di perfezionamento dell'ultima notificazione; ai soggetti interessati sarà dunque garantita la possibilità di poter conoscere con certezza (attraverso la consultazione del sito internet dell'Istituto) il termine di conclusione del procedimento sanzionatorio plurisoggettivo.

Alla luce di quanto in precedenza illustrato, la lettera di contestazione degli addebiti conterrà i seguenti elementi aggiuntivi:

- l'indicazione del numero univoco del procedimento;
- la comunicazione che la data di conclusione del procedimento è consultabile nel sito internet della Consob, successivamente al perfezionamento delle procedure di notificazione nei confronti dei soggetti interessati;
- l'indicazione della facoltà di chiedere con istanza separata, da parte dei destinatari della lettera di contestazione degli addebiti che abbiano presentato le deduzioni scritte ai sensi dell'articolo 5, comma 2, la relazione finale dell'Ufficio Sanzioni Amministrative, al fine di presentare proprie controdeduzioni scritte alla Commissione nei quindici giorni successivi alla data di ricezione della medesima relazione.

CAPO II

Procedimento

Art. 4

(Avvio del procedimento)

1. L'avvio del procedimento sanzionatorio è disposto a mezzo di lettera di contestazione degli addebiti sottoscritta congiuntamente dal responsabile della Divisione competente e dal Direttore Generale o, su delega di quest'ultimo, dal Vice Direttore Generale. La contestazione degli addebiti è effettuata entro il termine di centottanta giorni, ovvero di trecentosessanta giorni se gli interessati risiedono o hanno la sede all'estero, dall'accertamento compiuto sulla base degli elementi comunque acquisiti e dei fatti emersi a seguito dell'attività di vigilanza svolta dalla Consob e delle successive valutazioni.

2. Il termine di conclusione del procedimento sanzionatorio è stabilito in ~~centottanta~~ **duecento** giorni e decorre dal trentesimo giorno successivo alla data di perfezionamento per i destinatari della notificazione della lettera di contestazione degli addebiti. **Nel caso di procedimento sanzionatorio avviato nei confronti di più soggetti, il predetto termine, da considerarsi unico per tutti i destinatari della lettera di contestazione, decorre dal trentesimo giorno successivo alla data di perfezionamento dell'ultima notificazione. La data di conclusione dei procedimenti sanzionatori è resa nota nel sito internet dell'Istituto.**

3. La lettera di contestazione degli addebiti contiene:

a) il riferimento all'attività di vigilanza, alle eventuali verifiche ispettive o alla documentazione comunque acquisita dalla quale sia emersa la violazione;

b) la descrizione della violazione;

c) l'indicazione delle disposizioni violate e delle relative norme sanzionatorie;

c-bis) l'indicazione del numero univoco del procedimento;

d) l'indicazione dell'unità organizzativa responsabile del procedimento;

d-bis) la comunicazione che la data di conclusione del procedimento è consultabile nel sito internet della Consob, successivamente al perfezionamento delle procedure di notificazione ai

soggetti interessati;

e) l'indicazione dell'unità organizzativa presso la quale può essere presa visione ed estratta copia dei documenti istruttori e le modalità di presentazione della relativa istanza;

f) l'indicazione della facoltà per i soggetti destinatari delle contestazioni di presentare eventuali deduzioni e documenti, nonché di chiedere l'audizione personale nel termine di trenta giorni;

f-bis) l'indicazione della facoltà di chiedere con istanza separata, da parte dei destinatari della lettera di contestazione degli addebiti che abbiano presentato le deduzioni scritte ai sensi dell'articolo 5, comma 2, la relazione dell'Ufficio Sanzioni Amministrative prevista dall'articolo 6, comma 4, al fine di presentare proprie controdeduzioni scritte alla Commissione nei quindici giorni successivi alla data di ricezione della medesima relazione;

g) l'indicazione della casella di posta elettronica certificata (PEC) presso la quale effettuare le comunicazioni relative al procedimento sanzionatorio;

h) l'invito a comunicare con il primo atto utile l'eventuale casella di posta elettronica certificata (PEC) presso la quale il soggetto interessato intende ricevere le comunicazioni e le notificazioni relative al procedimento sanzionatorio.

4. Nell'ipotesi in cui alle violazioni si applichi l'articolo 16 della legge 24 novembre 1981, n. 689 e successive modifiche, la lettera di contestazione degli addebiti contiene anche l'indicazione delle modalità con le quali l'interessato potrà effettuare il pagamento in misura ridotta.

* * *

2. Diritto di difesa - Art. 5

Al comma 1 è introdotta una disposizione volta a consentire ai soggetti interessati, che abbiano già esercitato il proprio diritto di difesa attraverso la presentazione di deduzioni scritte e documenti (*cfr.* art. 5, comma 2), di presentare una apposita istanza con la quale manifestino la volontà di ricevere la relazione finale dell'Ufficio Sanzioni Amministrative al fine di poter esercitare la facoltà prevista dal successivo art. 8, comma 2.

Si specifica infine che all'audizione prevista nella fase istruttoria, la parte interessata può partecipare anche con l'assistenza di una persona di fiducia, esplicitando un diritto che comunque viene garantito anche con le previsioni regolamentari attualmente in vigore.

Art. 5

(Diritto di difesa)

*1. I destinatari della lettera di contestazione degli addebiti esercitano il proprio diritto di difesa **nella fase istruttoria** mediante la presentazione di deduzioni scritte e documenti, l'accesso agli atti nonché l'audizione personale in merito agli addebiti contestati. **Inoltre, ai destinatari della lettera di contestazione degli addebiti, che abbiano presentato le deduzioni scritte ai sensi dell'articolo 5, comma 2 e formulato apposita istanza, è trasmessa la relazione finale dell'Ufficio Sanzioni Amministrative per l'esercizio della facoltà prevista dall'articolo 8, comma 2.***

2. Le deduzioni scritte e i documenti sono inviati all'Ufficio Sanzioni Amministrative entro il termine di legge di trenta giorni dalla data di perfezionamento per il destinatario della notifica di della lettera di contestazione degli addebiti. Tale termine può essere prorogato, per una sola volta e per un periodo non superiore a trenta giorni, a seguito di motivata richiesta dei soggetti interessati.

3. I destinatari della lettera di contestazione degli addebiti possono chiedere, con istanze separate, alla Divisione che ha formulato le contestazioni di avere accesso agli atti del procedimento sanzionatorio e all'Ufficio Sanzioni Amministrative di avere accesso esclusivamente agli ulteriori atti del procedimento sanzionatorio confluiti nel fascicolo istruttoria successivamente all'avvio del procedimento medesimo. Ove l'istanza di accesso sia presentata alla Divisione che ha formulato le contestazioni entro il termine previsto dal comma 2, primo periodo, il termine per la presentazione di deduzioni scritte e documenti è sospeso, per una sola volta, dalla data di presentazione dell'istanza fino alla data in cui è consentito l'accesso.

*4. Entro il termine di cui al comma 2, primo periodo, i destinatari della lettera di contestazione degli addebiti possono chiedere, con istanza separata, di essere sentiti personalmente, **anche con l'assistenza di terzi**. L'Ufficio Sanzioni Amministrative comunica agli istanti la data dell'audizione. Tale data, anche a fronte di istanze di differimento reiterate, può essere differita, su richiesta*

motivata, per un periodo comunque non superiore a trenta giorni. In caso di accoglimento della richiesta di differimento, il termine di conclusione del procedimento è sospeso per il periodo intercorrente tra la data inizialmente stabilita per l'audizione e la data di effettivo svolgimento della stessa ovvero, in caso di mancata audizione, per il termine massimo di trenta giorni. All'audizione possono partecipare, su richiesta dell'Ufficio Sanzioni Amministrative, funzionari della Divisione che ha formulato le contestazioni. Dell'audizione è formato apposito processo verbale che viene sottoscritto dai soggetti partecipanti.

* * *

3. Fase istruttoria del procedimento - Art. 6

La fase istruttoria del procedimento sanzionatorio si conclude con l'invio della relazione finale dell'Ufficio Sanzioni Amministrative alla Commissione entro i trentacinque giorni precedenti alla scadenza del termine di conclusione del procedimento. Contestualmente² detta relazione viene trasmessa ai soggetti che hanno presentato le deduzioni di cui all'articolo 5, comma 2, e ne abbiano fatto richiesta con apposita istanza separata (*cf.* art. 8).

Tutte le garanzie previste nella fase istruttoria del procedimento rimangono pertanto immutate. Viene soltanto modificato il termine assegnato alla Commissione per le proprie valutazioni volte all'adozione del provvedimento finale, in virtù dell'ulteriore attività difensiva garantita alle parti coinvolte nel procedimento (*cf.* art. 8).

Art. 6

(Fase istruttoria del procedimento)

1. L'Ufficio Sanzioni Amministrative, ricevute le deduzioni e i documenti dei destinatari della lettera di contestazione degli addebiti o scaduto il termine per la loro presentazione, procede all'esame degli atti del procedimento sanzionatorio.

² Per quanto concerne la trasmissione della relazione ai soggetti interessati sono fatti salvi i tempi occorrenti per l'eventuale traduzione in lingua straniera della relazione stessa.

2. L'Ufficio Sanzioni Amministrative può chiedere alla Divisione che ha formulato le contestazioni, nonché ad ogni altra unità organizzativa il cui supporto sia ritenuto utile, una relazione tecnica sulle difese svolte dai destinatari della lettera di contestazione degli addebiti e su ogni altro aspetto meritevole di approfondimento. Le relazioni tecniche predisposte dalle unità organizzative interessate sono trasmesse dall'Ufficio Sanzioni Amministrative ai predetti soggetti, i quali hanno facoltà di presentare, entro trenta giorni dalla ricezione, proprie osservazioni in replica.

3. Nel caso previsto al comma 2, il termine di conclusione del procedimento sanzionatorio è sospeso per un periodo pari a trenta giorni decorrenti dalla data di protocollazione della nota con la quale l'Ufficio Sanzioni Amministrative trasmette la relazione tecnica ai destinatari della lettera di contestazione degli addebiti.

4. All'esito dell'esame degli atti del procedimento **e a conclusione della fase istruttoria**, l'Ufficio Sanzioni Amministrative predispone una relazione **finale** nella quale ~~formula proposte motivate~~ **esprime le proprie considerazioni in merito alla sussistenza ed alla gravità della violazione contestata e formula proposte motivate in ordine alla applicazione dei criteri per la alla** ~~quantificazione della relativa sanzione e alla sua specifica determinazione~~ **ovvero in merito all'archiviazione, e la trasmette alla Commissione entro ~~quindici~~ trentacinque** giorni precedenti alla scadenza del termine di conclusione del procedimento.

* * *

4. Fase decisoria - Art. 8

L'art. 8 prevede che - laddove i soggetti interessati abbiano presentato le deduzioni scritte (ai sensi dell'articolo 5, comma 2, e ne abbiano fatto apposita richiesta, con istanza separata, negli stessi termini previsti per la presentazione delle citate deduzioni - la relazione finale predisposta dall'Ufficio Sanzioni Amministrative venga inviata anche ai soggetti interessati, i quali potranno presentare apposite controdeduzioni scritte in replica alla stessa, entro i quindici giorni successivi al ricevimento della citata relazione³. In tal modo si consente (i) ai soggetti interessati di poter ampliare la propria capacità difensiva presentando un ulteriore scritto in sede decisoria, nonché (ii) all'organo decidente - nella propria opera valutativa volta all'adozione di un provvedimento finale -

³ Ogni documento presentato successivamente a tale termine non sarà preso in considerazione.

di poter usufruire delle considerazioni dei soggetti interessati in replica alle osservazioni presentate dall'Ufficio Sanzioni Amministrative all'esito dell'istruttoria.

Detti soggetti potranno dunque interloquire direttamente con la Commissione a mezzo delle proprie controdeduzioni, avendo la possibilità di argomentare il proprio punto di vista in merito alla sussistenza della violazione ed alla gravità della stessa, così come risulta dalla relazione finale dell'Ufficio Sanzioni Amministrative.

Al riguardo, è previsto che le controdeduzioni, ove superiori alle 15 pagine, riportino un indice e una sintesi delle argomentazioni difensive presentate.

Infine, si sottolinea che la proposta di determinazione della sanzione non sarà ostesa ai soggetti interessati in quanto non potrà essere oggetto di contraddittorio in questa fase, potendo comunque costituire oggetto di accesso dopo la decisione della Commissione e potendo comunque il giudizio dell'organo decidente essere oggetto di ricorso in sede giudiziale⁴.

Infatti, oggetto della contestazione e del contraddittorio è la violazione e non già la sanzione, come al riguardo ha chiarito la Suprema Corte precisando che *“il contraddittorio - e il diritto di difesa - nella fase amministrativa prodromica all'emanazione dell'ordinanza-ingiunzione resta incentrata sul fatto, individuato in tutte le circostanze concrete che valgano a caratterizzarlo e siano rilevanti ai fini della pronuncia del provvedimento finale”* e non anche sulla sanzione e sui criteri della relativa quantificazione (in tal senso, *ex multis*, Cass. SS.UU. 30 settembre 2009, n. 20935).

Tale previsione risponde, inoltre, all'esigenza di garantire la tutela del mercato dei capitali laddove evita che determinate informazioni potenzialmente rilevanti siano conosciute solo da una cerchia ristretta di soggetti per un significativo periodo di tempo.

A seguito dell'invio ai soggetti interessati della relazione finale dell'Ufficio Sanzioni Amministrative, si prevede che il termine di conclusione del procedimento venga sospeso dalla data di protocollazione della citata relazione fino al quindicesimo giorno successivo alla data di ricezione della relazione da parte dei soggetti interessati, termine entro il quale, come sopra specificato, questi ultimi potranno presentare le proprie controdeduzioni scritte alla Commissione. In tal modo si persegue l'obiettivo garantistico della tutela del soggetto interessato e del proprio

⁴ Viene specificato pertanto che la relazione finale dell'Ufficio Sanzioni Amministrative verrà inviata ai soggetti interessati con l'omissione (i) delle parti sottratte all'esercizio del diritto di accesso, e (ii) della proposta di determinazione della sanzione.

diritto di difesa, consentendo altresì di mantenere l'efficienza organizzativa del procedimento e la tempestività della risposta sanzionatoria (l'estensione di 20 giorni del termine di conclusione del procedimento amministrativo è richiesta dall'attività valutativa delle controdeduzioni scritte presentate dinanzi alla Commissione).

Un'analogha forma di tutela è accordata anche nei casi in cui la Commissione richieda una relazione integrativa all'Ufficio Sanzioni Amministrative.

Art. 8

(Fase decisoria)

1. Contestualmente alla trasmissione alla Commissione, fatti salvi i tempi occorrenti per l'eventuale traduzione in lingua straniera, la relazione finale predisposta dall'Ufficio Sanzioni Amministrative, con l'omissione delle parti sottratte all'esercizio del diritto di accesso e della proposta di determinazione della sanzione, è trasmessa ai destinatari della lettera di contestazione degli addebiti, che abbiano presentato le deduzioni scritte ai sensi dell'articolo 5, comma 2, e ne abbiano fatto espressa richiesta con istanza separata nei termini previsti dal medesimo articolo.

2. Entro il quindicesimo giorno successivo alla data di ricezione della relazione dell'Ufficio Sanzioni Amministrative da parte dei soggetti che ne hanno fatto richiesta, gli stessi possono presentare alla Commissione proprie controdeduzioni scritte in replica alle considerazioni dell'Ufficio Sanzioni Amministrative. Qualsiasi documento presentato successivamente a tale termine non sarà preso in considerazione.

3. Nel caso previsto al comma 1, il termine di conclusione del procedimento sanzionatorio è sospeso dalla data di protocollazione della relazione dell'Ufficio Sanzioni Amministrative fino alla scadenza del termine per la presentazione delle controdeduzioni scritte da parte del soggetto che ha ricevuto per ultimo la relazione dell'Ufficio Sanzioni Amministrative.

4. Le controdeduzioni scritte previste al comma 2 replicano sinteticamente alle considerazioni dell'Ufficio Sanzioni Amministrative in merito alla sussistenza e alla gravità della violazione contestata. Qualora, in presenza di motivate ragioni, superino le 15 pagine, esse riportano un indice e una sintesi delle argomentazioni difensive presentate.

45. Il procedimento sanzionatorio si conclude con l'adozione da parte della Commissione del provvedimento sanzionatorio, dell'atto di archiviazione ovvero della proposta di applicazione di misura sanzionatoria di competenza di altra Amministrazione o Autorità.

26. I provvedimenti o gli atti previsti dal comma 4 5 sono notificati o comunicati ai destinatari della lettera di contestazione degli addebiti.

7. La disciplina prevista dal presente articolo si applica anche nel caso in cui la Commissione richieda all'Ufficio Sanzioni Amministrative una relazione integrativa. L'Ufficio Sanzioni Amministrative provvede alla trasmissione della relazione integrativa entro 45 giorni dalla richiesta, salve motivate ragioni. In tale ipotesi, il termine di conclusione del procedimento è sospeso dalla data della richiesta della relazione integrativa fino al ventesimo giorno successivo alla scadenza del termine per la presentazione delle controdeduzioni scritte da parte del soggetto che ha ricevuto per ultimo la relazione integrativa.

* * *

Nella delibera con cui verranno adottate le modifiche regolamentari illustrate in precedenza, sarà previsto che le modifiche al Regolamento entrino in vigore il giorno successivo alla loro pubblicazione nella G.U..

Sarà altresì previsto un regime transitorio per l'applicazione delle nuove disposizioni ai procedimenti pendenti all'entrata in vigore delle modifiche regolamentari: in tali casi le relazioni finali dell'Ufficio Sanzioni Amministrative saranno inviate ai soggetti che abbiano già esercitato il diritto di difesa nella fase istruttoria ovvero che, non trovandosi nelle suindicate condizioni, ne facciano richiesta con apposita istanza, entro 15 giorni dall'entrata in vigore delle modifiche al Regolamento.

Inoltre, nelle more dell'entrata in vigore delle modifiche al Regolamento, nei casi in cui la fase istruttoria del procedimento sia conclusa, le relazioni finali dell'Ufficio Sanzioni Amministrative saranno trasmesse, con le modalità previste dal nuovo art. 8, comma 1, ai soggetti che abbiano

formulato deduzioni difensive ovvero, nei casi di procedimenti plurisoggettivi, a tutti i soggetti destinatari purché almeno uno di essi abbia formulato deduzioni, I soggetti che non si trovino nelle suindicate condizioni potranno fare richiesta della relazione finale entro 15 giorni dall'entrata in vigore delle modifiche al Regolamento.

PARTE III - RELAZIONE ILLUSTRATIVA DELLE CONSEGUENZE SULL'ATTIVITÀ DELLE IMPRESE E DEGLI OPERATORI E SUGLI INTERESSI DEGLI INVESTITORI E DEI RISPARMIATORI, DERIVANTI DALLE MODIFICHE AL REGOLAMENTO SUL PROCEDIMENTO SANZIONATORIO DELLA CONSOB

1. Le conseguenze sugli interessi di investitori e risparmiatori delle modifiche regolamentari poste in consultazione.

Il Documento di Consultazione di cui questa Relazione costituisce, ai sensi dell'art. 23, secondo comma, della legge n. 262 del 28 dicembre 2005, necessario completamento, espone le **proposte di modifica** al “Regolamento sul procedimento sanzionatorio della Consob, ai sensi dell'articolo 24 della legge 28 dicembre 2005, n. 262 e successive modificazioni” (di seguito anche il “**Regolamento**”), da cui deriva l'immediato rafforzamento del diritto di difesa dei soggetti destinatari di rilievi da parte dell'Autorità.

Tali modifiche sono volte a perseguire, a beneficio di risparmiatori e investitori, una maggiore efficacia dell'impianto sanzionatorio nella sua funzione di deterrenza per la tutela dell'interesse generale al corretto funzionamento e all'integrità dei mercati. Il raggiungimento di tale obiettivo gioca, inoltre, un ruolo decisivo anche sul terreno della successiva eventuale attivazione di rimedi propriamente civilistici da parte di quei soggetti che siano stati individualmente danneggiati da quelle stesse condotte oggetto del procedimento sanzionatorio⁵. In tale contesto, l'ottenimento di un **beneficio netto** complessivo risiede nella possibilità che tali risultati positivi siano superiori al relativo sacrificio, connesso all'allungamento della durata effettiva del procedimento sanzionatorio.

Tali qualificazioni, benché difficilmente misurabili da un punto di vista strettamente monetario, si prestano ad essere valutate attraverso alcuni **indicatori** in grado di fornire comunque una “impressione” (*proxy*) quantitativa delle conseguenze in argomento. Assumeranno rilievo, in tal senso, il numero complessivo di ricorsi presentati avverso le sanzioni amministrative irrogate dalla Consob (e, in particolare, le eventuali discontinuità nella relativa serie storica), il rapporto fra tali ricorsi presentati e quelli accolti, la percentuale di sentenze definitive in cui risulteranno accolti i

⁵ Vedi sul punto G. GUIZZI, *La sentenza CEDU 4 marzo 2014 e il sistema delle potestà sanzionatorie delle Autorità amministrative indipendenti: sensazioni di un civilista*, in *Soc.*, 2014, p. 1325.

rilievi esplicitati per la prima volta con le controdeduzioni scritte, nonché, per quanto concerne i costi, la durata media effettiva dei procedimenti.

<i>BENEFICI</i>	<i>COSTI</i>
<i>Maggiore efficacia dell'impianto sanzionatorio nella sua funzione di deterrenza per la tutela dell'interesse generale al corretto funzionamento e all'integrità dei mercati</i>	<i>Allungamento dei termini della durata effettiva del procedimento sanzionatorio</i>



2. Le conseguenze sugli operatori.

Gli interventi delineati nel Documento di Consultazione sono volti ad assicurare la piena certezza dei rapporti giuridici e l'efficacia delle sanzioni, ma essi hanno anche un impatto diretto sui destinatari di rilievi da parte dell'Autorità, a seguito dell'estensione delle garanzie procedurali a favore di tali soggetti, consentendogli di controdedurre alle considerazioni conclusive dell'Ufficio

Sanzioni Amministrative. Il riconoscimento di tale ulteriore facoltà comporterà, tuttavia, anche degli oneri legati alla partecipazione, diretta e/o assistita da difensori e altri consulenti legali, alla nuova fase procedimentale. Tali elementi si tradurranno nell'allungamento della durata media dei procedimenti, ma rappresentano un sacrificio necessario al fine di accrescere l'efficacia dell'impianto sanzionatorio dell'Autorità.

3. Il bilancio degli oneri.

Le attività difensionali connesse alle nuove facoltà comporteranno degli oneri per gli operatori interessati da un procedimento sanzionatorio e un allungamento dei termini dei procedimenti medesimi. Tali effetti potranno essere mitigati, anche in misura sostanziale, grazie all'utilizzo di strumenti informatici e tecnologici in grado di minimizzare gli oneri correlati agli adempimenti informativi.

I maggiori oneri a carico della Consob, derivanti dallo svolgimento delle attività integrative correlate, verranno assorbiti nell'ambito delle attuali dotazioni organiche e strumentali.

Pertanto, l'impatto sul bilancio degli oneri derivante dalle modifiche al Regolamento è stato ritenuto rispettoso del principio di proporzionalità, inteso come criterio di esercizio del potere adeguato al raggiungimento del fine, con il minore sacrificio degli interessi dei destinatari (come definito dall'art. 23, secondo comma, della legge n. 262 del 28 dicembre 2005).

In tal senso, si invitano i soggetti vigilati, i prestatori di servizi finanziari, i risparmiatori, gli investitori, e i rispettivi organismi rappresentativi a confermare quanto illustrato ovvero a fornire, sulla base di evidenze empiriche, ulteriori considerazioni.