



Il Presidente

Spettabile
CONSOB
COMMISSIONE NAZIONALE PER LE SOCIETÀ E LA BORSA
Divisione Studi e Regolamentazione
Via G.B. Martini, n. 3
00198 ROMA

25 febbraio 2025

Trasmissione on-line per il tramite del SIPE – Sistema Integrato Per l'Esterno

Proposte di modifica al Regolamento sul procedimento sanzionatorio della Consob

Con riferimento al documento in oggetto posto in pubblica consultazione dalla Consob nel mese di gennaio 2025, trasmettiamo in allegato le osservazioni formulate da ASSIREVI.

Restiamo a disposizione per qualsiasi approfondimento ritenuto utile od opportuno.

Con osservanza.

Gianmario Crescentino

All./

Osservazioni di ASSIREVI al documento per la consultazione del 27 gennaio 2025 in merito alle proposte di modifica al Regolamento sul procedimento sanzionatorio della Consob

1. Premessa

In data 27 gennaio 2025 è stato pubblicato dalla Consob il documento di consultazione denominato *“Proposte di modifica al regolamento sul procedimento sanzionatorio della Consob”*.

Tale documento si prefigge il duplice obiettivo, da un lato, di definire, in conformità con l'ordinamento dell'Unione Europea e garantendo il diritto al contraddittorio, una procedura disciplinante le modalità di presentazione e di valutazione degli impegni ai sensi dell'art. 196-ter del D.Lgs. 58/1998 introdotto dalla Legge n. 1 del 5 marzo 2024 (c.d. Legge Capitali), nonché, dall'altro lato, di procedere alla revisione periodica dell'attuale regolamento, alla luce delle esigenze operative emerse negli ultimi anni e dei dati relativi ai procedimenti trattati e conclusi.

La disciplina del regolamento sul procedimento sanzionatorio di Consob costituisce profilo di oggettivo interesse per le società di revisione associate ad Assirevi, in quanto i procedimenti sanzionatori avviati da Consob nei confronti delle associate e dei rispettivi soci responsabili dei lavori di revisione sono retti proprio da tale regolamento. In effetti, Consob ha espressamente sottolineato nel documento di consultazione che *“la nuova disciplina dettata dall'art. 196-ter del Tuf consente l'utilizzo degli impegni per tutte le violazioni amministrative di competenza della Consob; pertanto, anche avuto riguardo a quelle previste in disposizioni normative diverse dal Testo Unico della Finanza il cui potere sanzionatorio è rimesso all'Istituto (quali, ad esempio, quelle disciplinate dall'art. 26 del d.lgs. n. 39/2010 in materia di revisione legale)”* (cfr. documento di consultazione, par. 1, pag. 2).

Assirevi ringrazia pertanto per l'opportunità riservata da Consob agli operatori del mercato e a tutti gli interessati di fornire, nell'ambito di una pubblica consultazione, un proprio contributo all'elaborazione delle modifiche a detto regolamento e all'introduzione della disciplina dello specifico sub-procedimento relativo alle proposte di impegni.

In proposito, in attesa di poter riscontrare nella prassi come detta nuova disciplina potrà trovare concreta applicazione in relazione ai procedimenti sanzionatori di competenza di codesta rispettabile Autorità e, per quanto maggiormente interessa Assirevi, a quelli riguardanti le società di revisione, si è ritenuto opportuno riepilogare sinteticamente nel presente documento le osservazioni dell'Associazione con riferimento ad alcuni profili ritenuti di interesse.

In particolare, la scrivente Associazione sottolinea che gli obiettivi deflattivi del contenzioso amministrativo e giurisdizionale legato alle sanzioni, a cui si ispira la disciplina degli impegni, sono volti a soddisfare interessi sia di Consob sia, tra gli altri, delle associate di Assirevi, in totale e piena convergenza. Pertanto, i commenti che seguono sono stati elaborati proprio nell'ottica di conferire effettività e possibilità di concreto uso a uno strumento, quale quello degli impegni, di cui potrebbe altrimenti venir meno l'effetto deflattivo prefissato dal legislatore.

Nel ribadire l'apprezzamento per l'opportunità offerta, si auspica che il contributo fornito da questa Associazione possa risultare di utilità per la definizione della nuova versione del regolamento sul procedimento sanzionatorio della Consob.

2. Periodo di durata quinquennale di permanenza della pubblicazione del provvedimento sanzionatorio sul sito internet della Consob (art. 8-bis, comma 6-bis)

Assirevi esprime il suo apprezzamento per la previsione, nel Documento di Consultazione, circa l'inserimento, quale comma 6-bis dell'art. 8-bis rubricato "*Pubblicazione del provvedimento*", di un riferimento certo in ordine alla permanenza della pubblicazione del provvedimento sanzionatorio.

Il termine di cinque anni oggetto della proposta appare congruo e proporzionale sulla base della legislazione europea, in quanto idoneo a contemperare il diritto alla protezione dei dati personali dei destinatari della sanzione con l'interesse pubblico alla conoscenza degli ipotetici comportamenti antiggiuridici, oltre che allineato alla disciplina applicata dalle altre Autorità di Vigilanza come Banca d'Italia e Ivass.

Potrebbe peraltro, in linea di principio, essere valutato anche il più breve termine di tre anni, vale a dire il termine entro il quale, ai sensi dell'art. 96, comma 10, lett. c), n. 2 del D. Lgs. n. 36/2023, ha rilevanza – quale causa di esclusione non automatica da una procedura di gara ad evidenza pubblica – un eventuale "*provvedimento sanzionatorio irrogato dall'Autorità garante della concorrenza e del mercato o da altra autorità di settore nel caso in cui la situazione escludente discenda da tale atto*".

Ad avviso di Assirevi, in ogni caso, occorrerebbe implementare la norma del nuovo comma 6-bis, da un lato, (i) per chiarire le modalità con le quali viene garantita la presenza per soli cinque anni sul sito delle informazioni pubblicate e, dall'altro lato, (ii) per tenere conto anche delle tempistiche delle eventuali fasi giurisdizionali successive alla delibera sanzionatoria.

Al riguardo, sul sito istituzionale della Consob, nella nuova sezione dei "*Provvedimenti Sanzionatori*" attiva dal 16 ottobre 2024, è indicato quanto segue: "*A partire dal 16 ottobre 2024 in questa sezione sono pubblicati i provvedimenti sanzionatori della Consob. In particolare, fatti salvi i casi di pubblicazione in forma anonima ai sensi dell'art. 195-bis, comma 2, del D. Lgs. n. 58/1998, tali provvedimenti sono pubblicati in chiaro per un periodo di tempo pari a 5 anni per poi essere sostituiti con una versione anonimizzata degli stessi decorso tale periodo. In caso di instaurazione di procedimenti giudiziari di opposizione, la pubblicazione della versione anonimizzata dei provvedimenti avverrà decorsi ulteriori sei mesi dalla data di definizione di detti procedimenti*".

Nel nuovo comma 6-*bis*, per contro, non sono presenti riferimenti all'anonimizzazione del provvedimento sanzionatorio. Su questo aspetto *sub (i)*, parrebbe utile che, se la strada perseguita dall'Autorità è quella dell'anonimizzazione dei provvedimenti pubblicati, tale scelta fosse espressamente indicata nell'articolato.

Sotto il profilo *sub (ii)*, inoltre, la prassi suggerisce che, in molti casi, il termine di cinque anni dalla pubblicazione della delibera sanzionatoria non è sufficiente per giungere alla definizione, se non della fase di opposizione, senz'altro quantomeno della successiva fase di legittimità.

Pertanto, posporre la anonimizzazione delle informazioni pubblicate ai sei mesi successivi alla definizione delle successive fasi giurisdizionali dei procedimenti amministrativi porterebbe, in concreto, al risultato di vanificare il prospettato termine di cinque anni o, al contrario, sortire l'effetto di disincentivare l'esercizio da parte del sanzionato del proprio diritto all'opposizione per evitare il prolungamento della pubblicazione.

Parrebbe pertanto utile, secondo la scrivente Associazione, che il regolamento prevedesse espressamente che la anonimizzazione intervenga comunque nel termine di cinque anni ivi previsto, indipendentemente dagli esiti delle successive fasi giurisdizionali, i quali, se del caso, verranno annotati, sempre in maniera anonimizzata, a margine del provvedimento sanzionatorio nel frattempo già anch'esso anonimizzato. Potrebbe inoltre essere inserita una previsione, in maniera non dissimile da quanto previsto nel regolamento del procedimento sanzionatorio di Banca d'Italia¹, secondo cui i soggetti sanzionati, qualora ne abbiano interesse, possono richiedere a Consob la pubblicazione su base non anonimizzata dell'esito delle successive fasi giurisdizionali a margine del provvedimento sanzionatorio.

Alla luce delle considerazioni sopra esposte, si propone di modificare il comma 6-*bis* dell'art. 8-*bis* come segue: "6-*bis*. Le informazioni pubblicate ai sensi del presente articolo restano sul sito internet della Consob in chiaro per cinque anni dalla pubblicazione del provvedimento sanzionatorio, indipendentemente dalla pendenza e dagli esiti delle successive fasi giurisdizionali. Decorso tale periodo, le informazioni pubblicate sono sostituite con una versione anonimizzata delle stesse, sulla quale saranno effettuate le ulteriori menzioni a margine ai sensi dell'art. 195-*bis* Tuf. I soggetti sanzionati possono richiedere, con specifica istanza all'indirizzo [●], la pubblicazione sul sito web di Consob degli esiti dei procedimenti di impugnazione della delibera sanzionatoria su base non anonimizzata".

3. La perentorietà del termine per la presentazione della proposta di impegni (art. 8-*ter*, comma 1)

Il *sub*-procedimento degli impegni di cui al capo II-*bis* del regolamento rappresenta l'unica fase del più ampio procedimento sanzionatorio nella quale vengono stabiliti termini perentori. Si tratta, in particolare, del termine di 30 giorni per la presentazione della proposta di impegni (art. 8-*ter*, comma 1) e del termine di 20 giorni per presentare chiarimenti e precisazioni su richiesta del Servizio Sanzioni Amministrative ("SSA") (art. 8-*quater*, comma 1).

¹ Regolamento procedimento sanzionatorio Banca d'Italia, punto 1.7: "Le informazioni pubblicate restano sul sito web della Banca d'Italia per cinque anni dalla pubblicazione del provvedimento sanzionatorio. Successivamente alla cancellazione, i soggetti sanzionati possono richiedere, con specifica istanza all'indirizzo pubblicazioni.esitoricorsi@pec.bancaditalia.it, la pubblicazione sul sito web della Banca d'Italia dell'esito della procedura di impugnazione del provvedimento sanzionatorio, indicando gli estremi del provvedimento adottato dall'autorità adita sul ricorso".

La perentorietà di tali termini non è prevista dalla normativa primaria, nella specie dall'art. 196-ter D.Lgs. 58/1998 ("TUIF"). Al riguardo, la giurisprudenza amministrativa ha peraltro avuto modo di precisare che *"l'individuazione del termine come perentorio è anzitutto basata sulla ratio dello stesso in rapporto alla fase del procedimento in cui si colloca l'adempimento, per cui l'art. 152 c.p.c. che definisce i termini processuali come ordinatori salvo quelli espressamente qualificati come perentori, vale esclusivamente per i termini processuali, mentre con riguardo ai termini esistenti all'interno del procedimento amministrativo il carattere perentorio o meno va ricavato dalla loro ratio"* (cfr. Cons. Stato, (Ad. Plen.), 25 febbraio 2014, n. 10; nello stesso senso Cons. Stato, Sez. V, 11 dicembre 2014, n. 6094).

Quanto ai termini previsti nel sub-procedimento degli impegni, come sostiene la stessa Consob nei commenti all'articolato proposto, la *ratio* dovrebbe essere individuata *"nell'intento di evitare condotte meramente dilatorie da parte dei soggetti interessati e di sollecitarne l'assunzione di una condotta collaborativa nei confronti dell'Istituto"*.

In tale contesto, dunque, le esigenze alla base della fissazione del termine non possono essere definite propriamente acceleratorie, quanto piuttosto tese a evitare possibili abusi dell'istituto da parte dell'incolpato².

Comprendendo comunque la necessità di dare una corretta scansione temporale anche alla fase degli impegni, si potrebbe valutare la possibilità di prevedere proroghe in casi complessi nei quali la formulazione di una proposta di impegni sia articolata e richieda pertanto una tempistica maggiore.

Alla luce delle considerazioni sopra esposte, si propone di modificare il comma 1 dell'art. 8-ter come segue: *"1. Entro il termine perentorio di trenta giorni dalla data di perfezionamento della notificazione della lettera di contestazione degli addebiti, il destinatario della stessa può presentare al Servizio Sanzioni Amministrative una proposta recante impegni ai sensi dell'articolo 196-ter del Tuf. Il termine previsto dal periodo precedente può essere prorogato di ulteriori trenta giorni, per una sola volta, a fronte di richiesta motivata del proponente, presentata nello stesso termine del periodo precedente"*.

In ogni caso, si segnala che l'art. 196-ter TUIF prevede esclusivamente un termine ultimo per la presentazione degli impegni – indicato, come detto, *"entro trenta giorni dalla notificazione della lettera di contestazione degli addebiti"* – ma non anche un termine iniziale.

La norma primaria non pare allora precludere, in linea di principio, l'eventualità che la proposta di impegni venga formulata dall'interessato anche prima della ricezione della lettera di contestazioni, vale a dire nella fase di istruttoria pre-procedimentale. L'attuale assetto del procedimento relativo agli impegni sottoposto alla pubblica consultazione potrebbe invece essere letto nel senso di una sua necessaria articolazione all'interno del procedimento sanzionatorio, quale per l'appunto sub-procedimento dello stesso, e quindi all'esito del suo avvio con le contestazioni.

² Si segnala che il termine per la presentazione degli impegni previsto in ambito antitrust (cfr. art. 14-ter della legge 10 ottobre 1990, n. 287) è di 3 mesi. Inoltre, è stato affermato che tale termine non è perentorio, bensì ha un valore meramente sollecitatorio (cfr. TAR Lazio, 23 gennaio 2008, n. 2902; Consiglio di Stato, 20 aprile 2011, n. 2438; TAR Lazio 9 maggio 2011, n. 3964. In dottrina, cfr. F. GHEZZI, *Commento sub art. 14-ter*, in *Commentario breve alle leggi su proprietà intellettuale e concorrenza* a cura di P. Marchetti – L.C. Umbertazzi, 2012, pag. 2940; A. PERA, in G. Bruzzone, *Poteri e garanzie nel diritto antitrust*, Il Mulino, Bologna, 2008, p. 61).

Sul punto, si sottopone pertanto a codesta rispettabile Autorità l'opportunità di valutare, ove ritenuto percorribile, di disciplinare espressamente anche l'ipotesi – che, come detto, non pare essere incompatibile con la norma primaria e, per contro, risulterebbe del tutto coerente con le finalità deflative del contenzioso che ispirano l'istituto – della formulazione di proposte di impegni anteriori all'instaurazione del procedimento sanzionatorio, in quanto volte per l'appunto a evitarne l'avvio.

4. Valutazione in ordine alla ricevibilità della proposta di impegni da parte del Servizio Sanzioni Amministrative (art. 8-*quater*, comma 2)

L'art. 8-*quater*, comma 2, prevede che *“Entro il termine di trenta giorni dalla ricezione della proposta di impegni o, nell'ipotesi indicata al comma 1, dell'integrazione della proposta, il Servizio Sanzioni Amministrative, sentita la Divisione che ha formulato le contestazioni, comunica al soggetto interessato l'irricevibilità della stessa e la prosecuzione del procedimento sanzionatorio nei casi in cui:*

- a) *la proposta è stata trasmessa oltre il termine di trenta giorni dalla data di perfezionamento della notificazione della lettera di contestazione degli addebiti o del diverso termine conseguente all'applicazione dell'articolo 8-ter, comma 2;*
- b) *il proponente non fornisce tempestivo riscontro alle richieste formulate ai sensi del comma 1 o, anche a fronte dei chiarimenti pervenuti, la proposta risulti manifestamente generica, irrealizzabile o comunque palesemente insuscettibile di concreta e tempestiva attuazione o le misure proposte consistano in forme di ristoro economico dei soggetti lesi che non risultino realizzabili in considerazione della capacità finanziaria del responsabile della violazione”.*

Con riferimento alla disposizione relativa alla valutazione da parte del SSA della ricevibilità della proposta di impegni, il commento di Consob sottolinea che *“si tratta di una valutazione rimessa al Servizio Sanzioni Amministrative sentita la competente Divisione di vigilanza - priva di contenuti discrezionali”.*

Tuttavia, ad avviso di questa Associazione, alcune fattispecie di cui al punto b) – e in particolare quelle riferite alla natura *“manifestamente generica, irrealizzabile o comunque palesemente insuscettibile di concreta e tempestiva esecuzione”* – non sembrano esenti da profili di discrezionalità nella valutazione.

Si sottopone allora all'attenzione di codesta rispettabile Autorità l'eventualità di espungere, in questa fase preliminare di valutazione circa la ricevibilità degli impegni, i riferimenti a valutazioni discrezionali che, viceversa, potrebbero più opportunamente trovare ingresso nella successiva relazione motivata del SSA indirizzata alla Commissione per una valutazione diretta di quest'ultima.

Alla luce delle considerazioni sopra esposte, si propone di modificare l'art. 8-quater, comma 2, come segue: "2. Entro il termine di trenta giorni dalla ricezione della proposta di impegni o, nell'ipotesi indicata al comma 1, dell'integrazione della proposta, il Servizio Sanzioni Amministrative, sentita la Divisione che ha formulato le contestazioni, comunica al soggetto interessato l'irricevibilità della stessa e la prosecuzione del procedimento sanzionatorio nei casi in cui:

- a) la proposta è stata trasmessa oltre il termine di trenta giorni dalla data di perfezionamento della notificazione della lettera di contestazione degli addebiti o del diverso termine conseguente all'applicazione del secondo periodo dell'articolo 8-ter, comma 1 e/o dell'articolo 8-ter, comma 2;
- b) il proponente non fornisce tempestivo riscontro alle richieste formulate ai sensi del comma 1 o, anche a fronte dei chiarimenti pervenuti, ~~la proposta risulti manifestamente generica, irrealizzabile o comunque palesemente insuscettibile di concreta e tempestiva attuazione~~ o le misure proposte consistano in forme di ristoro economico dei soggetti lesi che non risultino realizzabili in considerazione della capacità finanziaria del responsabile della violazione".

5. I contenuti della relazione motivata del SSA (art. 8-quinquies)

L'art. 8-quinquies, relativo alla "Istruttoria sulla proposta di impegni", prevede al primo comma che "Entro il termine di trenta giorni dalla ricezione della proposta di impegni o, nell'ipotesi indicata nell'articolo 8-quater, comma 1, dell'integrazione della proposta, il Servizio Sanzioni Amministrative, d'intesa con la Divisione che ha formulato le contestazioni, trasmette alla Commissione una relazione motivata recante valutazioni conclusive sulla proposta di impegni ritenuta ricevibile".

Ai sensi del successivo secondo comma, poi, "Contestualmente, la relazione motivata, previa eventuale traduzione in lingua straniera, è trasmessa dal Servizio Sanzioni Amministrative al proponente gli impegni, il quale, entro trenta giorni dalla relativa ricezione, può presentare alla Commissione le proprie osservazioni scritte in merito alla stessa".

Dal tenore del primo comma, sembrerebbe che il SSA possa esclusivamente formulare valutazioni sulla proposta di impegni ricevuta.

Se questa è la lettura corretta, il riferimento contenuto nel successivo art. 8-septies, primo comma, secondo cui "la Commissione valuta le proposte presentate dal Servizio Sanzioni Amministrative", potrebbe essere opportunamente modificato per chiarire che le proposte sono dell'incolpato e sono solo veicolate dal SSA con le sue "valutazioni conclusive".

Fermo quanto sopra, ad avviso di questa Associazione, meriterebbe tuttavia senz'altro di essere oggetto di riflessione l'inserimento di una previsione espressa nel nuovo testo del regolamento, volta a evidenziare come il SSA possa essere chiamato a partecipare attivamente alla fase degli impegni con una propria controproposta.

In effetti, si ritiene che, qualora al SSA fosse riconosciuta esclusivamente la facoltà di formulare una valutazione – positiva o negativa – sulla proposta ricevuta, senza possibilità di interloquire con il proponente in ordine alla stessa ovvero di indicare alla Commissione le integrazioni che renderebbero accettabile una proposta allo stato valutata negativamente, l'istituto degli impegni potrebbe risultare difficilmente fruibile.

A tale fine, questa Associazione si permette di sottoporre alla valutazione di codesta rispettabile Autorità due possibili ipotesi alternative.

Una prima ipotesi potrebbe essere quella di prevedere una fase di interlocuzione diretta tra il proponente e il SSA, che possa condurre all'individuazione concordata di una proposta di impegni che sia già condivisa tra le parti.

In questa prima ipotesi, si propone di modificare l'art. 8-*quinquies* come segue: "1. Entro il termine di trenta giorni dalla ricezione della proposta di impegni o, nell'ipotesi indicata nell'articolo 8-*quater*, comma 1, dell'integrazione della proposta, il Servizio Sanzioni Amministrative, d'intesa con la Divisione che ha formulato le contestazioni, trasmette al proponente una relazione motivata, previa eventuale traduzione in lingua straniera, contenente le proprie valutazioni in ordine alla proposta di impegni ritenuta ricevibile.
2. Ove la proposta sia stata valutata positivamente dal Servizio Sanzioni Amministrative, essa è contestualmente trasmessa alla Commissione.
3. Ove la proposta sia valutata negativamente, il Servizio Sanzioni Amministrative indica altresì le integrazioni che, ove adottate dal proponente, renderebbero positiva la valutazione della stessa alla Commissione una relazione motivata recante valutazioni conclusive sulla proposta di impegni ritenuta ricevibile. Nei successivi trenta giorni, il proponente comunica al Servizio Sanzioni Amministrative la propria disponibilità o meno ad assumere gli impegni con le integrazioni indicate nella relazione motivata.
4. Qualora il proponente comunichi al Servizio Sanzioni Amministrative la disponibilità ad assumere gli impegni con le integrazioni indicate dal Servizio Sanzioni Amministrative, quest'ultimo trasmette senza indugio alla Commissione la propria relazione motivata indicando che la proposta di impegni è stata concordata con il proponente. Contestualmente. Qualora invece il proponente comunichi al Servizio Sanzioni Amministrative la propria indisponibilità ad assumere gli impegni con le integrazioni indicate dal Servizio Sanzioni Amministrative, la relazione motivata sulla proposta, ~~previa eventuale traduzione in lingua straniera,~~ è trasmessa senza indugio dal Servizio Sanzioni Amministrative alla Commissione. Il proponente gli impegni, ~~il quale,~~ entro trenta giorni dalla relativa ricezione, può presentare alla Commissione le proprie osservazioni scritte in merito alla stessa.

In via alternativa, potrebbe essere individuata una seconda ipotesi, sempre in ottica di maggiore fruibilità dell'istituto e quindi al fine di assicurare un interesse dei soggetti coinvolti all'utilizzo dello strumento normativo introdotto dalla Legge Capitali. Tale seconda ipotesi potrebbe essere rappresentata dalla previsione espressa che il SSA, d'intesa con la Divisione che ha formulato le contestazioni, qualora ritenesse non adeguata la proposta dell'incolpato, sia al contempo onerato di indicare alla Commissione le integrazioni alla proposta di impegni ricevuta che, ove il proponente fosse disponibile a farle proprie, renderebbero positiva la sua valutazione a beneficio della Commissione.

Successivamente, nelle osservazioni di cui al secondo comma, il proponente potrebbe quindi segnalare alla Commissione la propria disponibilità o meno ad assumere gli impegni nel diverso assetto individuato come accettabile dal SSA, d'intesa con la Divisione che ha formulato le contestazioni.

In questa seconda ipotesi, si propone di modificare l'art. 8-quinquies come segue: "1. Entro il termine di trenta giorni dalla ricezione della proposta di impegni o, nell'ipotesi indicata nell'articolo 8-quater, comma 1, dell'integrazione della proposta, il Servizio Sanzioni Amministrative, d'intesa con la Divisione che ha formulato le contestazioni, trasmette alla Commissione una relazione motivata recante valutazioni conclusive sulla proposta di impegni ritenuta ricevibile. **Qualora le valutazioni conclusive siano negative, il Servizio Sanzioni Amministrative, d'intesa con la Divisione che ha formulato le contestazioni, indica nella propria relazione motivata le integrazioni alla proposta di impegni ricevuta che, ove adottate dal proponente, renderebbero positiva la valutazione della stessa.**

2. Contestualmente, la relazione motivata, previa eventuale traduzione in lingua straniera, è trasmessa dal Servizio Sanzioni Amministrative al proponente gli impegni, il quale, entro trenta giorni dalla relativa ricezione, può presentare alla Commissione le proprie osservazioni scritte in merito alla stessa. **Nell'ipotesi di cui al secondo periodo del comma 1, nelle proprie osservazioni scritte il proponente comunica alla Commissione la propria disponibilità o meno ad assumere gli impegni con le integrazioni indicate dal Servizio Sanzioni Amministrative.**"

Si precisa che le alternative sopra indicate non paiono poter essere ugualmente soddisfatte dall'attuale previsione di una fase in cui il SSA, sentita la Divisione di riferimento, possa chiedere chiarimenti e precisazioni, prevista all'art. 8-quater, comma 1. In effetti, l'obiettivo che si pone questa fase, come specificato nei commenti, è quello di "fornire i chiarimenti, le precisazioni e le integrazioni necessari per la comprensione e la compiuta valutazione degli impegni proposti" e non quella di individuare una proposta ritenuta accoglibile ovvero, ancora, una proposta condivisa.

6. Fase eventuale di consultazione (art. 8-sexies)

L'art. 8-sexies relativo alla "Fase di consultazione", al primo comma, prevede che "1. Entro il termine di trenta giorni dalla ricezione della relazione motivata di cui all'articolo 8-quinquies, comma 1, la Commissione, ove lo reputi opportuno tenuto conto della tipologia degli impegni presentati e della portata dell'incidenza della violazione contestata sugli interessi degli investitori e del mercato, può disporre la pubblicazione della proposta di impegni, unitamente a un estratto della lettera di contestazione degli addebiti, sul sito internet della Consob per un periodo non superiore a trenta giorni, al fine di consentire agli operatori di settore e ai terzi interessati di presentare le proprie osservazioni scritte in merito agli impegni proposti".

Il secondo comma precisa che "2. Della decisione di disporre o meno la consultazione ai sensi del comma 1 viene data tempestiva comunicazione al proponente".

Con la disposizione in questione Consob intende dare attuazione al dettato dell'art. 196-ter, comma 1, del TUIF, che consente alla Consob di rendere gli impegni obbligatori "previa eventuale consultazione degli operatori di settore".

Ad avviso dell'Associazione, l'astratta possibilità che la Commissione ritenga di disporre l'avvio della consultazione con il mercato potrebbe, in linea di principio, rappresentare un ostacolo rilevante alla presentazione di impegni da parte degli incolpati: questi ultimi, in effetti, vedrebbero pubblicati la proposta di impegni e l'estratto della lettera di contestazione degli addebiti sul sito istituzionale della Consob, senza potere interloquire al riguardo.

Assirevi ritiene quindi opportuno che possa essere tenuta in considerazione anche la posizione degli incolpati in merito alla possibilità per la Commissione di ricorrere allo strumento della consultazione con il mercato.

L'Associazione suggerisce quindi di inserire una previsione che consenta ai destinatari della lettera di contestazione (i) di rinunciare alla proposta già presentata a fronte della decisione della Commissione di avviare la fase di consultazione ovvero, in via alternativa e subordinata, (ii) di condizionare preventivamente la propria proposta di impegni al mancato avvio della fase di consultazione con il mercato.

Alla luce delle considerazioni sopra esposte:

- (a) si propone di modificare l'art. 8-sexies, primo e secondo comma, come segue per tener conto dell'ipotesi sub (i) (rinunciare alla proposta già presentata a fronte della decisione della Commissione di avviare la fase di consultazione): "1. Entro il termine di trenta giorni dalla ricezione della relazione motivata di cui all'articolo 8-quinquies, comma 1, la Commissione, ove lo reputi opportuno tenuto conto della tipologia degli impegni presentati e della portata dell'incidenza della violazione contestata sugli interessi degli investitori e del mercato, **comunica al proponente la volontà di procedere con ~~può disporre~~** la pubblicazione della proposta di impegni, unitamente a un estratto della lettera di contestazione degli addebiti, sul sito internet della Consob per un periodo non superiore a trenta giorni, al fine di consentire agli operatori di settore e ai terzi interessati di presentare le proprie osservazioni scritte in merito agli impegni proposti. 2. ~~Della decisione di disporre o meno la consultazione ai sensi del comma 1 viene data tempestiva comunicazione al proponente. Nella comunicazione di cui al comma 1, la Commissione assegna al proponente un congruo termine entro cui il medesimo avrà facoltà di comunicare alla Commissione il ritiro della propria proposta. In caso di esercizio di detta facoltà, la Commissione comunica al proponente la chiusura della procedura di cui al presente Capo II-bis e la prosecuzione del procedimento sanzionatorio.~~
- (b) in alternativa, da intendersi come proposta subordinata rispetto all'ipotesi sub (i), si propone di modificare l'art. 8-sexies, primo comma, come segue per tener conto dell'ipotesi sub (ii) (condizionare la proposta di impegni al mancato avvio della fase di consultazione con il mercato): "1. Entro il termine di trenta giorni dalla ricezione della relazione motivata di cui all'articolo 8-quinquies, comma 1, la Commissione, ove lo reputi opportuno tenuto conto della tipologia degli impegni presentati e della portata dell'incidenza della violazione contestata sugli interessi degli investitori e del mercato, **può disporre la pubblicazione della proposta di impegni, unitamente a un estratto della lettera di contestazione degli addebiti, sul sito internet della Consob per un periodo non superiore a trenta giorni, al fine di consentire agli operatori di settore e ai terzi interessati di presentare le proprie osservazioni scritte in merito agli impegni proposti. Il proponente può sottoporre la propria proposta di impegni alla condizione che la Commissione non ritenga di disporre l'avvio della fase di consultazione con il mercato.**"

7. L'interruzione del termine di conclusione del procedimento sanzionatorio e di presentazione delle deduzioni scritte di cui all'art. 8-ter, comma 3

L'art. 8-ter, comma 3, disciplina gli effetti della presentazione di una proposta di impegni rispetto al termine di conclusione del procedimento sanzionatorio di cui all'art. 4, comma 2 del regolamento.

In particolare, il testo della disposizione posta in consultazione sembrerebbe far riferimento all'istituto dell'interruzione del termine (*"la tempestiva presentazione di una proposta di impegni interrompe il termine di conclusione del procedimento"* e *"Nel caso di procedimento sanzionatorio avviato nei confronti di più soggetti, l'interruzione del termine [...]"*).

Al riguardo, l'interruzione del termine indicata nel testo posto in consultazione parrebbe prevedere la non considerazione della frazione del termine già trascorsa, dipendente dal verificarsi di determinati atti e fatti (nel caso di specie la presentazione della proposta di impegno), con conseguente inizio di un nuovo termine³.

È poi esplicitato che tale interruzione avrebbe effetto *"fino alla conclusione della procedura"* degli impegni di cui al nuovo Capo II-bis del regolamento: sul punto, è altresì specificato, nella parte dedicata ai commenti, che *"tale termine prende, pertanto, nuovamente a decorrere nelle ipotesi di irricevibilità o di rigetto della proposta di impegni"*.

Sembra evincersi allora che l'ipotesi di interruzione qui disciplinata abbia natura permanente, ossia si tratti di una ipotesi in cui l'inizio della decorrenza del nuovo termine è rinviato a un momento successivo, vale a dire al momento della conclusione del sub-procedimento⁴.

Se così fosse, la scelta regolamentare sarebbe senz'altro condivisa da Assirevi, e meriterebbe di essere esplicitata non solo con riguardo al termine di conclusione del procedimento ma anche quanto al termine per la presentazione di deduzioni scritte e documenti: in effetti, il lasso temporale utilizzato per l'elaborazione di una proposta di impegni da parte dell'incolpato, nonché quello successivo per esplicitare la procedura di impegni prevista, non è ovviamente dedicato alla predisposizione delle difese e, dunque, esula dal corretto dipanarsi del contraddittorio nel contesto del procedimento sanzionatorio.

Correttamente allora, in caso di esito negativo della procedura di impegni, dovrebbe essere garantito all'incolpato l'intero termine per procedere alla predisposizione delle proprie difese e, più in generale, l'intero termine per il corretto esplicarsi del contraddittorio nell'ambito del complessivo procedimento sanzionatorio: ove così non fosse, potrebbe configurarsi una evidente e grave lesione del diritto di difesa dell'incolpato, garantito dalla normativa primaria.

Tenuto conto della rilevanza del tema qui in esame, che investe il fondamentale profilo del diritto al contraddittorio dell'incolpato, si ritiene che lo specifico istituto da applicare nel caso di specie (sospensione, interruzione istantanea ovvero, come qui auspicato, interruzione permanente) possa essere opportunamente oggetto di chiarimenti nel testo regolamentare, al fine di evitare dubbi applicativi sul punto.

³ L'istituto della interruzione si distingue dall'istituto della sospensione, perché quest'ultimo arresta il decorso del termine, lasciando intatta l'efficacia del periodo precedente il quale, pertanto, si somma al periodo successivo al verificarsi dell'evento sospensivo.

⁴ L'interruzione permanente si differenzia dall'interruzione istantanea, che rappresenta l'ipotesi in cui il nuovo termine ricomincia a decorrere immediatamente dopo il verificarsi dell'evento interruttivo.

Alla luce delle considerazioni sopra esposte, si propone quindi di modificare l'art. 8-ter, comma 3, come segue: "3. La tempestiva presentazione di una proposta di impegni interrompe il termine di conclusione del procedimento sanzionatorio indicato all'articolo 4, comma 2, e il termine di presentazione delle deduzioni scritte e documenti di cui all'art. 5, comma 2, che decorrono nuovamente, per l'intera loro durata, a partire dalla fine alla conclusione della procedura di cui al presente capo. Nel caso di procedimento sanzionatorio avviato nei confronti di più soggetti, l'interruzione dei ~~termini~~ di cui all'articolo 4, comma 2, e all'articolo 5, comma 2, conclusione del procedimento sanzionatorio si applica esclusivamente nei confronti dei soggetti che hanno presentato la proposta di impegni. Si applica l'articolo 7, comma 2."

8. L'automatismo della pubblicazione degli impegni approvati anche in assenza di previa fase di consultazione del mercato (art. 8-septies, comma 2).

La disciplina primaria prevede la possibilità di pubblicazione degli impegni, ma non la sua doverosità.

In effetti, l'art. 196-ter TUIF sancisce che "[...] la **Consob**, valutata la gravità delle violazioni e l'idoneità di tali impegni anche in relazione alla tutela degli interessi lesi e previa eventuale consultazione degli operatori di settore, **può**, nei limiti previsti dall'ordinamento dell'Unione europea, rendere gli impegni assunti obbligatori per i soggetti destinatari del procedimento sanzionatorio e **pubblicare gli impegni medesimi** [...]".

Nell'ambito del regolamento in consultazione, la pubblicazione degli esiti della fase degli impegni parrebbe invece essere automatica ("è [...] pubblicata") sia (i) nel caso di previa fase di consultazione del mercato, con riferimento tanto al provvedimento di rigetto degli impegni quanto a quello di accoglimento, sia (ii) nel caso di mancato ricorso alla consultazione del mercato, con riferimento all'approvazione degli impegni da parte della Commissione.

In effetti, l'art. 8-septies, comma 2, prevede che "2. Ove sia stato **preceduto dalla fase di consultazione**, il provvedimento finale della Commissione è trasmesso al proponente gli impegni ed è altresì **pubblicato** sul sito internet della Consob, unitamente, in caso di approvazione, agli impegni assunti. Ove **non sia stato preceduto dalla fase di consultazione**, il provvedimento finale della Commissione è trasmesso al proponente gli impegni e, **in caso di approvazione**, è altresì **pubblicato** sul sito internet della Consob unitamente agli impegni assunti. Si applica l'articolo 195-bis del Tuf".

Se ben si comprende l'opportunità di pubblicazione dell'esito – sia esso positivo o negativo – del sub-procedimento degli impegni nel caso in cui la proposta sia già stata sottoposta agli operatori del mercato nella fase della consultazione pubblica, analoga necessità non pare essere parimenti comprensibile allorquando non sia stata avviata la fase eventuale di consultazione.

In effetti, in tali casi, la Commissione ha già compiuto la propria valutazione in ordine alla (non) rilevanza della tipologia di impegni presentati e dell'incidenza della violazione contestata sugli interessi degli investitori e del mercato: detta valutazione, di conseguenza, dovrebbe essere estesa anche al provvedimento di accoglimento degli impegni, che non dovrebbe pertanto essere oggetto di pubblicazione.

Alla luce delle considerazioni sopra esposte, si propone quindi di modificare l'art. 8-septies, comma 2, come segue: "2. Ove sia stato preceduto dalla fase di consultazione, il provvedimento finale della Commissione è trasmesso al proponente gli impegni ed è altresì pubblicato sul sito internet della Consob, unitamente, in caso di approvazione, agli impegni assunti. Ove non sia stato preceduto dalla fase di consultazione, il provvedimento finale della Commissione è trasmesso al proponente gli impegni ~~e, in caso di approvazione, è altresì pubblicato sul sito internet della Consob unitamente agli impegni assunti~~. Si applica l'articolo 195-bis del Tuf".

In alternativa, e in via in ogni caso subordinata rispetto a quanto precedentemente esposto, occorrerebbe quantomeno prevedere, come nella norma primaria, una discrezionalità in ordine alla pubblicazione degli impegni approvati nel caso in cui non si sia proceduto alla fase di consultazione del mercato, eliminando l'automatismo ora previsto.

Alla luce delle considerazioni sopra esposte, si propone quindi di modificare l'art. 8-septies, comma 2, come segue: "2. Ove sia stato preceduto dalla fase di consultazione, il provvedimento finale della Commissione è trasmesso al proponente gli impegni ed è altresì pubblicato sul sito internet della Consob, unitamente, in caso di approvazione, agli impegni assunti. Ove non sia stato preceduto dalla fase di consultazione, il provvedimento finale della Commissione è trasmesso al proponente gli impegni. ~~I-e, in caso di approvazione,~~ la Commissione è può altresì eventualmente disporre la pubblicazione sul sito internet della Consob unitamente agli impegni assunti. Si applica l'articolo 195-bis del Tuf".