



ASSOGESTIONI

associazione del risparmio gestito

Roma, 26 febbraio 2025

Spettabile
CONSOB
Divisione Studi e Regolamentazione
Via G.B. Martini, n. 3
00198 Roma

Prot. n. 14/25

Oggetto: risposta a consultazione – proposte di modifica al Regolamento sul procedimento sanzionatorio della Consob.

Nel rispondere all'invito di codesta spettabile Autorità a formulare osservazioni in merito al documento in oggetto (di seguito "il documento in consultazione"), Assogestioni intende, in primo luogo, ringraziare per l'opportunità offerta.

La disciplina degli impegni prevista dall'articolo 196-ter del d. lgs. n. 58/98 a seguito delle novità recate dalla legge 5 marzo 2024 n. 21 (c.d. legge Capitali) presenta, ad avviso di questa Associazione, indubbi vantaggi nell'ottica di rendere il sistema di applicazione delle regole più efficace e di incoraggiare la competitività del mercato finanziario italiano, consentendo, tra l'altro, di ridurre le tempistiche di conclusione del procedimento sanzionatorio e le occasioni di connesso contenzioso.

In termini generali, Assogestioni esprime apprezzamento per le proposte della Commissione in merito al nuovo strumento degli impegni (nuovo capo II-BIS del Regolamento) nonché per gli ulteriori interventi regolamentari proposti volti, tra l'altro, a favorire l'esercizio del diritto di difesa degli interessati.

Ciò premesso, Assogestioni desidera portare all'attenzione di codesta spettabile Autorità talune osservazioni nell'ottica di contribuire alla definizione di un quadro regolamentare sanzionatorio orientato al miglioramento dell'*enforcement* amministrativo delle regole di governo del mercato finanziario.

Per quanto concerne la procedura degli impegni, si evidenzia come, all'articolo 8-sexies relativo alla "Fase di consultazione", sia prevista, al terzo comma, la possibilità, per il proponente gli impegni, di rappresentare, con nota scritta, la propria posizione in relazione alle osservazioni presentate alla Consob da terzi interessati nell'ambito della fase di "*market test*", nonché modifiche accessorie e integrazioni alla proposta di impegni che siano strettamente connesse all'esito della consultazione.



Queste repliche del proponente gli impegni possono essere presentate “...entro il termine di trenta giorni, decorrenti dalla scadenza del termine per la presentazione delle osservazioni...”.

Sul punto si osserva come, sebbene sia previsto che le osservazioni ricevute dalla Consob siano pubblicate sul sito internet dell’Autorità, il regolamento non stabilisca un termine endoprocedimentale (né indichi di procedere “tempestivamente” o “senza indugio”) per la pubblicazione delle osservazioni sul sito internet della Consob.

Tenuto conto che il termine di trenta giorni, che il ricorrente deve rispettare se intende presentare modifiche/integrazioni decorre, secondo il testo in consultazione, dalla scadenza del termine per la presentazione delle osservazioni da parte degli operatori del mercato, si osserva come, allo scopo di favorire il diritto al contraddittorio dell’intermediario che ha proposto gli impegni, sarebbe preferibile stabilire un termine (che decorra dalla scadenza del termine per la presentazione delle osservazioni) entro il quale l’Autorità dovrebbe provvedere alla pubblicazione sul proprio sito delle osservazioni formulate dagli operatori. Tale soluzione, oltre ad assicurare maggiore certezza nella scansione temporale di questa fase, consentirebbe al proponente gli impegni di avere certezza in ordine al tempo a disposizione per la elaborazione delle sue repliche.

Per quanto concerne le ulteriori modifiche apportate al Regolamento, si coglie l’occasione per formulare alcuni commenti relativi agli emendamenti riguardanti gli artt. 5 e 8-*bis* del Regolamento.

Per quanto concerne l’art. 5, la Consob è intervenuta sul comma 4-*bis* allo scopo di precisare che, ove le deduzioni scritte del destinatario della lettera di contestazione superino le trenta pagine, è necessario che l’interessato riporti “...un indice e una sintesi delle argomentazioni difensive presentate”. Sul punto, si osserva come, sebbene sia da ritenere apprezzabile lo sforzo di dare concretezza al principio di leale collaborazione delle parti con la Consob, tale modifica possa determinare un appesantimento dell’onere posto in capo agli interessati, determinando altresì una compressione del principio di libertà della forma degli atti per i quali la legge non prescrive forme determinate.

In merito alle modifiche che incidono sull’art. 8-*bis*, si esprimono rilievi critici in ordine alla possibilità, prevista nel testo posto in consultazione, che la Consob pubblichi il provvedimento sanzionatorio sul proprio sito istituzionale anche solo dopo il decorso di trenta giorni dall’avvio delle procedure finalizzate alla notificazione.

Come anche evidenziato dalla Consob nell’ambito dei commenti alla proposta, le ultime discipline europee in materia di servizi finanziari (a tal proposito vale richiamare, a titolo esemplificativo, la MiFID II, il regolamento PRIIPs, il regolamento MAR) stabiliscono in modo univoco che la pubblicazione del provvedimento sanzionatorio sul sito internet delle Autorità competenti deve avvenire solo dopo che la persona sanzionata è stata informata di tale decisione. Assogestioni comprende il fondamento di tale modifica, consistente nel valorizzare l’esigenza di portare i



provvedimenti sanzionatori a conoscenza del pubblico in modo tempestivo nei casi in cui vi sia incertezza (o prova della infruttuosità) in merito all'effettivo recapito all'interessato della delibera di irrogazione della sanzione. Tuttavia, tenuto conto del disallineamento tra quanto consentito dalla proposta di modifica e quanto prescritto dalle regole di derivazione europea in argomento, si suggerisce di limitare perlomeno questa possibilità alle casistiche che, come la stessa Autorità ha evidenziato, possono presentare maggiori criticità. In particolare, si tratterebbe delle ipotesi, richiamate dalla Consob, di notifiche che devono essere effettuate all'estero e di procedimenti plurioggettivi. Tale approccio permetterebbe di contemperare le ragioni di informazione del pubblico con i principi del giusto procedimento e della trasparenza dell'azione amministrativa.

Nel restare a disposizione per qualsiasi chiarimento dovesse manifestarsi necessario, si inviano distinti saluti.

Il Direttore Generale