

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

Inviato tramite SIPE

RISPOSTA A CONSULTAZIONE

Proposte di modifica al Regolamento sul procedimento sanzionatorio della Consob.

Il 27 gennaio 2025, la Consob ha posto in consultazione alcune proposte di modifica del proprio Regolamento sul procedimento sanzionatorio¹, volte ad adeguare quest'ultimo all'estensione dell'istituto degli "Impegni" alle violazioni di competenza dell'Autorità, per effetto delle modifiche al Testo Unico della Finanza introdotte dalla legge 5 marzo 2024, n. 21 (cd. Legge Capitali).

Il nuovo articolo 196 ter del TUF attribuisce alla Consob il potere – riconosciuto da tempo nel nostro ordinamento ad altre autorità amministrative indipendenti – di adottare decisioni finali con impegni, introducendo un sub-procedimento alternativo ed eventuale all'interno del procedimento sanzionatorio per tutte le violazioni di competenza dell'autorità, definendone presupposti, scopo, limiti ed effetti. La nuova disposizione replica, con alcuni adattamenti, la corrispondente disciplina in materia di impegni prevista per l'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato (AGCM) dall'articolo 14 ter della legge n. 287/1990 e si introduce in un processo evolutivo dei procedimenti sanzionatori penali e amministrativi, volti a valorizzare la collaborazione del privato nell'eliminazione delle conseguenze antiggiuridiche della condotta, a fronte di vantaggi non solo per le imprese (in termini economici e soprattutto reputazionali) ma anche per le Autorità e per il sistema amministrativo-giudiziario nel suo complesso in termini di economia processuale e maggiore efficienza della tutela dei mercati di riferimento.

In particolare, il primo comma della disposizione stabilisce che entro trenta giorni dalla notificazione della lettera di contestazione degli addebiti, il soggetto destinatario della stessa può presentare impegni tali da far venir meno i profili di lesione degli interessi degli investitori e del mercato oggetto della contestazione. A tal fine la Consob, valutata la gravità delle violazioni e l'idoneità degli impegni anche in relazione alla tutela degli interessi lesi e previa consultazione degli operatori di settore, può,

¹ Regolamento generale sui procedimenti sanzionatori della Consob, ai sensi dell'articolo 24 della legge 28 dicembre 2005 n. 262 e successive modificazioni, adottato con delibera n. 18750 del 19 dicembre 2013 e successive modificazioni.

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. Il secondo e terzo comma della disposizione regolano, invece, le ipotesi di mancato adempimento degli impegni assunti e i casi di riapertura del procedimento ordinario.

L'ultimo comma dell'articolo 196 ter demanda alla Consob il compito di definire con provvedimento generale le regole procedurali per l'attuazione delle decisioni con impegni, con particolare riguardo alla presentazione e valutazione degli stessi. In attuazione di tale disposizione si pongono le proposte dell'Autorità oggetto della presente consultazione.

Dopo aver valutato positivamente l'impatto che dal nuovo istituto può discendere sia sui tempi del procedimento sanzionatorio (che registra attualmente una durata media di 350 gg.), sia sul contenzioso (che evidenzia un trend in progressiva crescita negli ultimi anni, con un picco del 55% raggiunto nel 2022), il documento in consultazione delinea 5 fasi del sub-procedimento con impegni: 1) la presentazione volontaria della proposta; 2) la ricevibilità della stessa e l'istruttoria; 3) l'eventuale consultazione degli operatori di mercato e degli altri interessati; 4) la decisione dell'Autorità; 5) l'eventuale prosecuzione e riapertura del procedimento ordinario.

In linea generale riteniamo che le modifiche regolamentari proposte muovano nella giusta direzione definendo tempi, modalità e criteri di valutazione, utili a garantire l'applicazione di un istituto di grande rilevanza non solo per le imprese, ma anche per il sistema di enforcement dell'Autorità.

Riteniamo però anche necessario che la disciplina regolamentare sia coerente con la finalità dell'istituto degli impegni, che si pone come strumento di tutela alternativa alla sanzione e che valorizza il ruolo e l'apporto del privato, pur lasciando all'amministrazione la facoltà di valutare se le proposte avanzate dall'impresa rispondano al miglior soddisfacimento dell'interesse pubblico sotteso alle disposizioni violate. Formuliamo, dunque, di seguito alcune osservazioni e proposte volte a incentivare l'utilizzo degli Impegni e a favorire una più efficace cooperazione tra imprese e Autorità, nell'interesse del mercato e del sistema economico generale.

1. I termini per la presentazione della proposta di impegni

In linea con quanto previsto dall'articolo 196 ter del TUF, il nuovo articolo 8 ter del Regolamento stabilisce che il termine per la presentazione della proposta è di trenta giorni che decorrono dalla data di perfezionamento della notificazione della lettera di contestazione degli addebiti, la quale dovrà ora indicare espressamente anche la facoltà per il destinatario di presentare impegni².

² V. art. 4, lett. e-bis del Regolamento.

Lo stesso articolo precisa, inoltre, la natura perentoria del termine, il cui mancato rispetto costituisce causa di irricevibilità della proposta³.

La scelta della Legge di individuare nella notifica dell'atto di contestazione degli addebiti il momento a partire dal quale presentare gli impegni, trova la sua ratio nel fatto che, nel procedimento sanzionatorio Consob, è con tale atto che il soggetto interessato viene formalmente a conoscenza di indagini a suo carico e della presunta violazione imputata. La lettera di contestazione degli addebiti, deve contenere, infatti, tra le altre cose: i) il riferimento all'attività di vigilanza, alle eventuali verifiche ispettive o alla verifica comunque acquisita dalla quale sia emersa la violazione; ii) la descrizione della violazione; iii) l'indicazione delle disposizioni violate e delle relative norme sanzionatorie. Soltanto attraverso la conoscenza di tali informazioni, il soggetto può individuare le misure più idonee a rimuovere gli effetti della violazione, legittimando l'Autorità a valutare se le stesse consentano di garantire egualmente, rispetto all'irrogazione della sanzione, la tutela degli interessi degli investitori e del mercato, rendendo non più necessaria la prosecuzione del procedimento. Sul punto è, tuttavia, da considerare che se è vero che la lettera di contestazione costituisce l'atto con cui si apre formalmente il procedimento sanzionatorio⁴, esso costituisce al contempo l'atto conclusivo di una fase di "preistruttoria" in cui l'Autorità, nell'esercizio della sua funzione di vigilanza e degli invasivi poteri ad essa attribuiti dalla legge (ispezioni, consultazione di documenti, indagini informative, perquisizioni, audizioni personali, ecc.), ha già acquisito – per il tramite delle competenti divisioni – tutti gli elementi necessari al fine di valutare la sussistenza o meno di un'irregolarità sanzionabile, già accertando di fatto l'infrazione. Tale accertamento segna il momento a partire dal quale decorre il termine di centottanta giorni (o di trecentosessanta giorni se l'interessato risiede o ha sede all'estero) per effettuare la contestazione⁵. Secondo la giurisprudenza, peraltro, tale momento coincide non con la generica e approssimativa percezione del fatto, ma con il compimento delle indagini necessarie per riscontrare l'esistenza di tutti gli elementi dell'infrazione⁶. Ne consegue, dunque, che all'atto di contestazione formale degli addebiti l'infrazione è già stata in realtà compiutamente accertata, dovendo soltanto essere definita attraverso il rispetto delle regole del contraddittorio, in vista della successiva individuazione del tipo e dell'entità della sanzione. In considerazione di tali peculiarità del procedimento Consob, dunque, la presentazione degli impegni successivamente alla notifica della lettera di contestazione rischia di far venire meno le ragioni di

³ V. art. 8 quater, lett. a) del Regolamento.

⁴ V. art. 195 TUF e art. 4 del Regolamento.

⁵ V. art. 195 TUF.

⁶ V. tra le altre, Cass. 6 febbraio 2019, n. 3524 e Cass. 16 aprile 2018, n. 9254.

economia processuale sottese all'istituto, disincentivando l'accettazione degli stessi da parte dell'Autorità.

A ciò si aggiunga che un termine perentorio di 30 giorni appare eccessivamente ridotto per consentire al soggetto interessato di valutare la contestazione addebitata e contestualmente formulare rimedi adeguati a rimuovere la condotta antiggiuridica, soprattutto se si tiene conto delle dettagliate indicazioni richieste dal modulo, allegato al Regolamento, con cui la proposta deve essere presentata (su cui v. par. successivo). Si pensi, peraltro, che nell'ambito del procedimento Antitrust, da cui lo stesso articolo 196 ter del TUF trae ispirazione, il termine per la presentazione degli impegni non solo è fissato in tre mesi dall'avvio del procedimento, ma secondo la giurisprudenza amministrativa⁷, neppure avrebbe natura perentoria, ben potendo essere compiutamente definiti gli impegni in un'ottica collaborativa con l'Autorità anche dopo la scadenza del termine.

Alla luce di tali considerazioni si potrebbe seguire un'interpretazione funzionale dell'articolo 196 ter, ritenendo che la notifica della lettera di contestazione non indichi, in realtà, il momento a partire dal quale presentare gli impegni, bensì il momento dal quale decorre il termine ultimo di presentazione. Se, infatti, la funzione dell'istituto è quella di favorire una più celere definizione dei procedimenti sanzionatori, consentendo all'Autorità di beneficiare dell'apporto collaborativo del privato anche ai fini dell'accertamento stesso di fattispecie talvolta molto complesse (come nel caso in cui si debbano dimostrare condotte omissive o illecite in materia di abuso di mercato), si potrebbe ritenere che la presentazione degli impegni possa avvenire già nella fase di preistruttoria, nel momento in cui le divisioni competenti svolgono le proprie indagini e si realizzano i primi contatti con il soggetto interessato, ferma restando la possibilità di perfezionare gli impegni assunti successivamente all'avvio formale del procedimento, nel rispetto termine massimo di 30 giorni dalla notifica della lettera di contestazione.

Qualora tale interpretazione venisse accolta dall'Autorità occorrerebbero, tuttavia, delle modifiche al Regolamento volte a garantire che il soggetto interessato sia informato in una fase preliminare dell'esistenza di indagini a suo carico, con l'indicazione seppur sommaria delle violazioni presunte, anticipando altresì la possibilità di accedere agli atti d'indagine. Diversamente, questi non potrebbe formulare impegni puntuali e pertinenti, che possano essere ritenuti idonei dall'Autorità a riparare gli effetti della condotta lesiva, né sarebbe garantito il diritto al contraddittorio richiesto dalla legge. Affinché, dunque, possa svilupparsi nella prassi un uso efficace dell'istituto già nella fase preistruttoria dovrebbe essere introdotta nel procedimento una comunicazione preliminare al

⁷ V. Cons. Stato, 20 aprile 2011, n. 2438; Tar Lazio, 9 maggio 2011, n. 3964; Tar Lazio, 23 gennaio 2008, n. 2902.

soggetto interessato (ad esempio all'atto di avvio delle indagini o quantomeno all'esito dell'accertamento compiuto dalle competenti divisioni), facendo decorrere dal ricevimento di tale comunicazione il termine per la presentazione degli impegni.

Laddove l'Autorità non ritenesse, invece, opportuno seguire tale interpretazione, dovrebbe quantomeno essere eliminata dal Regolamento l'espressa previsione della natura perentoria del termine, nonché quella che individua il mancato rispetto dello stesso come causa di irricevibilità della proposta. Tali modifiche consentirebbero al soggetto interessato di presentare degli impegni preliminari che possano essere perfezionati in collaborazione con l'Autorità anche dopo la scadenza del termine.

Si potrebbe, inoltre, prevedere la possibilità per i soggetti destinatari della lettera di contestazione di chiedere la proroga per il termine per la presentazione degli impegni, analogamente a quanto previsto dall'art. 4, comma 3, lett. f), con riferimento alla richiesta di proroga del termine per la presentazione di deduzioni e documenti. Tale ipotesi di sospensione del termine per la presentazione degli impegni si aggiungerebbe a quella già prevista dall'art. 8-ter in relazione alla richiesta di accesso agli atti.

L'art. 8 ter, comma 3, prevede che la tempestiva presentazione di una proposta di impegni interrompe il termine di conclusione del procedimento sanzionatorio indicato all'art. 4, comma 2, fino alla conclusione di tale sub-procedimento. Appare necessario chiarire che l'interruzione riguarda anche i termini per la presentazione di deduzioni scritte e documenti nell'ambito del procedimento sanzionatorio, di cui all'art. 5, comma 2, che dovrebbero decorrere ex novo dalla riapertura del procedimento sanzionatorio.

2. Le modalità per la presentazione della proposta

L'articolo 8 ter, quarto comma, stabilisce che la proposta di impegni deve essere presentata al Servizio Sanzioni Amministrative attraverso uno specifico modulo contenuto nell'Allegato 1 del Regolamento.

Si condivide la scelta dell'Autorità di semplificare la procedura attraverso la predisposizione di un Modulo predefinito che guidi i soggetti interessati nella formulazione della proposta. Tuttavia, alcune delle condizioni dallo stesso previste appaiono eccessivamente rigide e rischiano di disincentivare il ricorso all'istituto. In particolare, la Sezione 3 del Modulo prevede che, per ogni proposta di impegni, è necessario descrivere: 1) in dettaglio gli obblighi che il proponente si dichiara disposto ad assumere; 2) i tempi di attuazione e l'eventuale periodo di durata degli impegni; costi derivanti dall'adempimento degli impegni; 3) laddove gli impegni consistano in forme di ristoro economico dei soggetti lesi dalla violazione contestata, il proponente deve dimostrare che tali forme di ristoro

rappresentino una ragionevole compensazione per i medesimi soggetti delle conseguenze negative della violazione, e deve altresì documentare adeguatamente il possesso della capacità finanziaria di adempiere agli stessi.

Si tratta di oneri documentali difficili da soddisfare in una fase preliminare di presentazione della proposta, tanto più se si tiene conto del ristretto arco temporale di 30 giorni per la sua presentazione. Alcune condizioni richieste costituiscono, inoltre, oggetto di valutazioni prognostiche per loro natura incerte e basate su parametri di riferimento di difficile interpretazione (si pensi ad esempio, all'onere di dimostrare che le forme di ristoro rappresentino una "ragionevole compensazione"), che rischiano di disincentivare il ricorso all'istituto, o di precludere la definizione anticipata del procedimento sanzionatorio in ragione di carenze informative di dubbia utilità e valutazione.

Se, dunque, la funzione del modello è quella di coadiuvare i soggetti interessati nella presentazione delle proposte, nonché quella di fornire elementi utili di valutazione per l'Autorità, le prescrizioni in esso contenute dovrebbero limitarsi a richiedere una descrizione sufficientemente puntuale degli impegni, ferma restando la possibilità di un'integrazione successiva anche sulla base di eventuali indicazioni dell'Autorità. A tal fine potrebbe prendersi a riferimento il formulario predisposto dall'Autorità Antitrust per la presentazione degli impegni di cui all'articolo 14 ter della legge n. 287/1990⁸, che nella sezione descrittiva si limita a richiedere gli impegni strutturali e comportamentali che si intendono proporre e il loro periodo di validità. Al più, al fine di accelerare lo svolgimento della procedura potrebbero essere richieste informazioni dal contenuto oggettivamente determinabile (ad esempio capacità finanziaria, da dimostrare attraverso dichiarazione dei redditi, bilanci, ecc) e/o sommarie e non vincolanti valutazioni di carattere previsionale (costi degli impegni, capacità di ristoro, ecc.).

3. La ricevibilità della proposta e la fase istruttoria

Con riguardo alla fase di valutazione della ricevibilità della proposta, l'articolo 8 quater del Regolamento attribuisce al Servizio Sanzioni Amministrative, sentita la divisione che ha formulato le contestazioni la facoltà di richiedere al proponente chiarimenti e precisazioni entro venti giorni dalla precisazione della proposta. Contestualmente, la stessa disposizione fissa un termine "perentorio" di venti giorni dalla richiesta di chiarimenti per l'integrazione della proposta stessa. L'omesso o il non tempestivo riscontro alle richieste configura un'ipotesi di irricevibilità della proposta.

Sebbene la previsione di stringenti termini anche nella fase di ricevibilità della proposta sia funzionale a garantire uno svolgimento rapido del procedimento con impegni, è da sottolineare che in taluni casi la richiesta di integrazione e chiarimenti potrebbe necessitare di un termine maggiore

⁸ Disponibile sul sito: https://www.agcm.it/dotcmsDOC/moduli/moduliimpegni/formularioimpegni_2006.pdf.

in ragione della complessità della fattispecie per cui si avvia la procedura o per la natura delle precisazioni richieste. Peraltro, si prevede un regime non speculare per l'Autorità e il proponente stabilendo espressamente la natura perentoria del termine soltanto per quest'ultimo. Al fine, dunque, di garantire la predisposizione di impegni effettivamente idonei a far venir meno i profili di lesione degli interessi degli investitori e del mercato e di avviare un confronto collaborativo ed efficace tra il proponente e l'Autorità ai fini del perfezionamento della proposta, sarebbe opportuno eliminare la natura perentoria del termine per il proponente, o in alternativa, introdurre una possibilità di proroga dello stesso nei casi di maggiore complessità.

L'art. 8 quinquies, comma 1, prevede che entro il termine di 30 giorni dalla ricezione della proposta di impegni, 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. La norma, letta congiuntamente con le disposizioni dell'art. 8 septies sulla fase decisoria, sembra suggerire che la relazione contenga valutazioni per l'accettazione della proposta o per il suo rigetto. Non viene invece prevista espressamente la possibilità che il Servizio Sanzioni Amministrative fornisca al proponente indicazioni su possibili integrazioni della proposta, volte a renderla più idonea per la rimozione dell'antigiuridicità della condotta contestata, integrazioni che potrebbero essere fatte proprie dal proponente ed essere incluse nella proposta finale. Questo tipo di interlocuzione tra l'amministrazione e i privati, che appare connotata all'approccio di cooperazione sotteso all'istituto degli impegni, dovrebbe essere incoraggiata nella fase di dialogo e potrebbe confluire nella relazione motivata che gli uffici inviano alla Commissione.

4. La consultazione degli operatori di settore

L'articolo 8 sexies del Regolamento prevede che entro 30 giorni dalla ricezione della relazione con cui il Servizio Sanzioni valuta ricevibili gli impegni, la Commissione può, *ove lo reputi opportuno*, disporre la pubblicazione della proposta di impegni, unitamente a un estratto della lettera di contestazione degli addebiti, sul sito internet della Consob, per consentire agli operatori di settore e ai terzi interessati di presentare le proprie osservazioni scritte in merito agli impegni proposti.

Tale previsione, in attuazione di quanto previsto dall'articolo 196 ter, regola un momento solo eventuale del procedimento con impegni, in analogia con quanto previsto nell'ambito del procedimento Antitrust. Tuttavia, se la consultazione degli operatori di settore da parte dell'AGCM trova la sua ratio nel fatto che nel procedimento sanzionatorio di tale Autorità è ad essi riconosciuto un diritto di partecipazione e di intervento in fase istruttoria, nell'ambito del procedimento sanzionatorio Consob non è prevista ordinariamente la partecipazione di soggetti diversi rispetto ai

destinatari della lettera di contestazione degli addebiti, con la conseguenza che il coinvolgimento di soggetti diversi e di difficile individuazione rispetto al caso concreto (“operatori di settori e terzi interessati”) può costituire un aggravio procedimentale di dubbia utilità, minando le esigenze di riservatezza del proponente gli impegni e disincentivando il ricorso all’istituto⁹.

Alla luce di tali valutazioni sarebbe opportuno formalizzare nel Regolamento i criteri in base ai quali la Consob possa esercitare il suo potere discrezionale, limitando la facoltà di dare seguito alla consultazione degli operatori di settori e dei soggetti interessati solo ove ricorrano effettive esigenze di tutela degli stessi e previa specificazione delle categorie di soggetti a cui la consultazione è rivolta. Sarebbe anche opportuno prevedere la possibilità per il proponente gli impegni di esprimere la propria posizione in relazione alla consultazione degli operatori di settore per segnalare eventuali esigenze di riservatezza o di altra natura che la Commissione deve prendere in considerazione per la decisione di pubblicazione della proposta di impegni. Il Regolamento dovrebbe altresì prevedere la facoltà del proponente di rinunciare alla presentazione della proposta di impegni qualora venga prevista la consultazione degli operatori di settore, anche consentendogli di presentare una proposta di impegni risolutivamente condizionata al verificarsi di tale evento.

5. La pubblicazione della decisione

L’articolo 8 septies, comma 2 del Regolamento stabilisce che “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”. La formulazione della disposizione non è ben chiara. Dalla Relazione di accompagnamento sembrerebbe, tuttavia, desumersi che la pubblicazione della decisione finale della Commissione sia sempre obbligatoria quando è preceduta dalla fase di consultazione degli operatori di settore e dei terzi interessati, diversamente, quando l’Autorità non ritiene necessario lo svolgimento di tale fase, la decisione finale è pubblicata solo se gli impegni sono approvati. In ogni caso dovrebbe essere possibile per il proponente richiedere la pubblicazione in forma anonima o la non pubblicazione qualora ricorrano le circostanze previste dall’articolo 195-bis del Tuf¹⁰.

⁹ In senso analogo v. anche S. ALVARO, *Commento sub art. 23*, in AA.VV., *Commentario alla Legge Capitali*, P. Marchetti, M. Ventoruzzo, (a cura di) Pisa, 2024.

¹⁰ Secondo quanto previsto dall’articolo 195 bis, comma 2 TUF, nel provvedimento di applicazione della sanzione, la Banca d’Italia o la Consob dispongono la pubblicazione in forma anonima del provvedimento sanzionatorio quando

Oltre alla necessità di una più chiara formulazione della disposizione si segnala come la scelta di prevedere sempre la pubblicazione della decisione con cui l'Autorità approva e rende obbligatori gli impegni, rischia di disincentivare il ricorso all'istituto. Se è vero, infatti, che tale decisione chiude il procedimento sanzionatorio senza accertare la violazione come previsto dall'articolo 196 ter del Tuf, è altresì vero che la pubblicazione della decisione può ingenerare la percezione nel mercato di un'ammissione di responsabilità da parte del proponente o, comunque, di un implicito riconoscimento della sussistenza di una violazione, suscettibile di generare conseguenze sul piano reputazionale, talvolta anche più gravi rispetto alla stessa sanzione. Né appare sufficiente a mitigare l'impatto reputazionale della previsione, la possibilità di richiedere l'applicazione dell'articolo 195-bis del TUF, in ragione degli stringenti requisiti dallo stesso previsti.

È, inoltre, da sottolineare, da un lato, che la stessa previsione dell'articolo 196 ter del TUF stabilisce che la Consob "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", rimettendo alla stessa Autorità una valutazione discrezionale non solo sull'approvazione degli impegni, ma anche sulla eventuale pubblicazione degli stessi. D'altro lato va considerato che nell'ambito della disciplina europea¹¹ e della disciplina nazionale Antitrust¹², da cui l'istituto degli impegni trae origine, la pubblicazione è prevista soltanto in via preventiva e in funzione della procedura di consultazione dei terzi, che nell'ambito del procedimento Consob, come sopra osservato, non ha la medesima valenza determinante ai fini dell'approvazione degli impegni (sul punto v. par. precedente).

Alla luce di tali considerazioni, dunque, la previsione della pubblicazione della decisione finale, a prescindere dal fatto che la stessa sia preceduta dalla fase di consultazione, oltre a denotare una finalità afflittiva non coerente con gli obiettivi del procedimento con impegni, appare priva di utilità. Si propone, pertanto, al fine di incentivare il ricorso all'istituto e di contemperare le esigenze di riservatezza del proponente con quelle di tutela degli interessi dei terzi, di prevedere un obbligo di

quella ordinaria: a) abbia ad oggetto dati personali ai sensi del regolamento (UE) 2016/679 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 27 aprile 2016, la cui pubblicazione appaia sproporzionata rispetto alla violazione sanzionata; b) possa comportare rischi per la stabilità dei mercati finanziari o pregiudicare lo svolgimento di un'indagine penale in corso; c) possa causare un danno sproporzionato ai soggetti coinvolti, purché tale danno sia determinabile. Il comma 3 bis dello articolo prevede, altresì che La Banca d'Italia o la Consob possono escludere la pubblicità del provvedimento sanzionatorio, se consentito dal diritto dell'Unione europea, nel caso in cui le opzioni stabilite dai commi 2 e 3 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 all'irrogazione della sanzione prevista dall'articolo 194 quater.

¹¹ V. art. 27, comma 4 del Regolamento (CE) n. 1/2003 del Consiglio, del 16 dicembre 2002, concernente l'applicazione delle regole di concorrenza di cui agli articoli 81 e 82 del trattato.

¹² Art. 14 ter della legge n. 10 ottobre 287/1990.

pubblicazione della decisione finale soltanto nel caso in cui quest'ultima sia stata preceduta dalla fase della consultazione degli operatori di mercato e degli altri interessati.

6. La riapertura del procedimento

L'articolo 8 octies del Regolamento disciplina, in fine, le ipotesi di riapertura del procedimento replicando il contenuto dell'articolo 196 ter. In particolare, la disposizione regolamentare stabilisce che la Commissione può riaprire il procedimento sanzionatorio per le violazioni precedentemente contestate se: a) si modifica in modo determinante la situazione di fatto rispetto a un elemento su cui si è fondato il provvedimento finale di approvazione degli impegni; b) i soggetti interessati contravvengono agli impegni assunti; c) il provvedimento finale di approvazione degli impegni si fonda su informazioni, fornite dal proponente, incomplete, inesatte o fuorvianti.

Se non paiono destare particolari perplessità le condizioni indicate dalla lett. b) e c), sarebbe invece opportuno per evitare incertezza che l'Autorità definisse puntualmente o eventualmente anche a titolo esemplificativo, quali possano essere quelle circostanze che, modificando la situazione di fatto rispetto a un elemento su cui è fondata la decisione, possano determinare la riapertura del procedimento. Per ragioni di economia processuale sarebbe, inoltre, necessario riconoscere al proponente la facoltà di modificare gli impegni approvati quando il mutamento delle condizioni di fatto non sia ad esso imputabile, evitando in tal modo la riapertura del procedimento sanzionatorio ordinario.

Al fine di garantire la stabilità delle decisioni e di incentivare il ricorso all'istituto sarebbe, infine, opportuno prevedere un termine massimo entro il quale l'Autorità possa disporre la riapertura del procedimento.

Roma, 25 febbraio 2025