

Oggetto: Proposte di modifica al Regolamento sul procedimento sanzionatorio - Osservazioni al documento per la consultazione

1. L'istituto degli impegni può rappresentare un significativo strumento per favorire l'implementazione delle regole di mercato in un clima di cooperazione tra Autorità di controllo e soggetti vigilati. La risposta drasticamente sanzionatoria ha di contro rappresentato negli ultimi anni motivo di fuga di numerosi operatori (emittenti, gestori del risparmio, intermediari e investitori) dal mercato italiano o quantomeno di deterrente all'accesso. La risposta punitiva, sovente presentata quanto a numero ed ammontare delle sanzioni, come "successo" dell'Autorità, rivela in realtà l'incapacità dell'Autorità di trasmettere agli operatori una adeguata consapevolezza delle ragioni di tali regole.

E' dunque con grande favore che si saluta la riforma (come con grande favore si auspica l'approvazione nelle sue linee generali del DDL 1351-A recante conferimento di delega per la riforma e il riordino del sistema sanzionatorio).

In tale prospettiva muovono le seguenti osservazioni volte più a un '*fine tuning*' che non a una critica del testo sottoposto a consultazione.

2. Redigere e presentare impegni può essere attività complessa, anche più complessa del redigere e presentare deduzioni sulle contestazioni.

In tale prospettiva è necessario che l'art. 4, co. 3, lett. f) consenta la richiesta di proroga anche per la presentazione degli impegni.

A ciò non osta il disposto della disposizione primaria. E' infatti vero che l'art. 196 ter Tuf indica solo il termine di 30 giorni; è però altrettanto vero che anche l'art. 187septies e l'art. 195 Tuf prevedono che le deduzioni siano presentate entro 30 giorni dalle contestazioni. Ciò nondimeno il Regolamento sanzionatorio ha consentito la proroga del termine su istanza (art. 4, co. 3 lett. f)). Nessuno ha mai messo in discussione la legittimità della scelta fatta dalla normativa secondaria. Si auspica pertanto che detta disposizione sia estesa anche alla presentazione degli impegni.

Va pertanto modificato anche l'art. 8, co. 1 che introduce una “perentorietà” del termine invero non prevista dalla norma primaria e potenzialmente nei fatti impeditiva del ricorso al nuovo istituto.

Sempre in considerazione della possibile complessità degli impegni potrebbe essere opportuno menzionare gli impegni nell'art. 5 per chiarire che anche in tale evenienza sia possibile ricorrere all'assistenza di professionisti.

3. Se gli impegni rappresentano uno strumento virtuoso per realizzare gli obiettivi della normativa in un contesto cooperativo, troppo limitativa appare la disciplina della ricevibilità degli impegni.

L'art. 8 quater fotografa un rapporto ‘a distanza’ tra Autorità ed operatori che si sostanzia in richieste di “chiarimenti e precisazioni” da parte della prima e di integrazioni della proposta in un termine inopinatamente ‘perentorio’ per i secondi.

Vale in proposito ricordare che in materia antitrust, in cui l'istituto ha avuto origine, è prevista la presentazione di una “versione non definitiva degli impegni” su cui le parti sono “sentite” dagli uffici competenti (AGCM, delibera 23863 del 6.9.2012). In esito a tale dialettica viene formulata la versione definitiva degli impegni.

Una siffatta possibilità ben potrebbe essere introdotta nel regolamento in consultazione. Se viene ammessa la possibilità di proroga di 30 giorni di cui si è parlato sopra i tempi per consentire tale dialettica sembrano tutt'altro che ostativi.

Tanto più che – a differenza dell'antitrust dove il market test ha notevole importanza perché le violazioni sono spesso in corso – nella materia che ci occupa in relazione a violazioni già consumate potrebbe essere non consueto il ricorso alla pubblica consultazione (per non dire che potrebbe non essere sempre agevole individuare ‘controinteressati’). La dialettica Consob/operatore appare dunque centrale nell'individuazione di ciò che è idoneo a far venir meno i profili di lesione degli interessi del mercato.

4. La disciplina dell'irricevibilità di cui all'art. 8 quater co. 2 travalica gli aspetti formali cui dovrebbe essere confinata (non rispetto dei termini o mancate risposte a richieste dell'Autorità) per estendersi ad aspetti di merito della proposta che spetta alla Commissione e non agli uffici valutare.

Si auspica la soppressione dall'art. 8 quater co. 2, lett. b) di tutta la parte che segue ai vocaboli “ai sensi del comma 1”.

5. Nell'art. 8 septies della proposta, nel secondo paragrafo del co. 1 (peraltro privo di commento nella seconda colonna del *template*) vengono enunciati 3 'elementi' di cui la Commissione dovrebbe 'tenere conto' nella decisione se approvare o respingere gli impegni.

Perplessità genera il n. 3) sotto vari profili.

Il romanino i) parla di 'mero adempimento tardivo dell'obbligo violato'. L'esperienza sanzionatoria degli ultimi anni dimostra che sovente attraverso le contestazioni di addebiti è stata data concreta specificazione di obblighi spesso enunciati attraverso clausole generali (basti pensare a "diligenza, correttezza e trasparenza" di cui all'art. 21 Tuf o all'adeguatezza delle procedure interne) ed indicazioni di dettaglio sono emerse solo nell'ambito di un procedimento sanzionatorio.

Non solo: data la caratteristica sovente di 'mero pericolo' delle violazioni, in assenza di un effetto lesivo già concretizzato, un impegno volto significativamente ad impedire futuri comportamenti analoghi a quello contestato merita di essere preso in considerazione dall'Autorità nell'interesse del mercato (mentre la disposizione in commento sembra voler 'scartare' l'ipotesi in radice).

Insomma, se vengono formulati impegni che danno conto di strumenti di realizzazione dell'interesse del mercato e dei risparmiatori, ciò è coerente alla funzione cooperativa dell'istituto. Per non dire della funzione segnaletica nei confronti di altri operatori di ciò che nel concreto Consob pretende per realizzare il rispetto della norma. Si auspica dunque la soppressione del romanino i) per non vincolare uffici istruttori e Commissione.

Il romanino ii) sembra davvero superfluo visto che è lo stesso art. 196 ter a chiarire che gli impegni devono essere "*tali da far venir meno i profili di lesione degli interessi degli investitori e del mercato oggetto della contestazione*" e dunque sancisce l'ovvio collegamento tra contestazione ed impegni.

Il romanino iii) appare oscuro (cosa sono le "finalità estranee" ?) e anch'esso superfluo per le ragioni appena esaminate.

Il romanino iv) infine appare una sorta di 'processo alle intenzioni' peraltro inutile, visto che il mancato rispetto degli impegni trova severa sanzione nell'art. 196 ter comma 2 e 3.

Insomma si auspica la soppressione dall'art. co. 1 secondo paragrafo n. 3 dell'intera parte da "valutando" a "verificabile".

6. Nell'art. 8 octies è prevista la riapertura del procedimento in caso di rigetto degli impegni. Viene chiarito che il termine di conclusione decorre dalla ricezione della predetta comunicazione. Andrebbe però chiarito anche che da detto momento decorre il termine per le deduzioni alle contestazioni.

7. Il box 3 del Modulo allegato 1 alla proposta in consultazione contiene una lett. b) che sembra enunciare (al pari dell'art. 8 quater, co. 2 lett. b)) una preferenza 'rimediale' per forme di ristoro di soggetti lesi.

Considerato che buona parte delle violazioni sono dalla giurisprudenza definite di mero 'pericolo' – e quindi una lesione da ristorare raramente è concretizzata (tanto è vero che nell'art. 194bis , co. 1, lett. e) Tuf si indica come criterio di commisurazione della sanzione i “pregiudizi cagionati a terzi attraverso la violazione, nella misura in cui il loro ammontare sia determinabile”), tale centralità non si giustifica.

Vi è peraltro un serio problema di rapporto con eventuali diritti risarcitori. L'approvazione amministrativa degli impegni non è certamente idonea a circoscrivere un risarcimento civile. Questo significa che anche la messa a disposizione di un determinato importo come impegno non vincola i terzi lesi. Non solo: la pubblicazione degli impegni (che sovente la giurisprudenza legge come ammissione della violazione) potrebbe provocare richieste di rimborso non considerate nella redazione della proposta di impegni. Dunque di fatto la centralità dell'impegno risarcitorio potrebbe rappresentare un disincentivo alla presentazione di impegni.

Da riflettere piuttosto se consentire già ora come impegno il pagamento di una sanzione concordata (cfr. l'art. 19bis lett. d) del già citato D.D.L. 1351 A approvato dal Senato l'11.2 u.s.). Se non inferiore al minimo edittale tale soluzione appare possibile anche a legislazione vigente.

Roma 25 febbraio 2025

Avv. Renzo Ristuccia