

RELAZIONE ILLUSTRATIVA DEGLI ESITI DELLA CONSULTAZIONE, DELLE CONSEGUENZE SULLA REGOLAMENTAZIONE, SULL'ATTIVITÀ DELLE IMPRESE E DEGLI OPERATORI E SUGLI INTERESSI DEGLI INVESTITORI E DEI RISPARMIATORI

REGOLAMENTO GENERALE SUI PROCEDIMENTI SANZIONATORI DELLA CONSOB, AI
SENSI DELL'ARTICOLO 24 DELLA LEGGE 28 DICEMBRE 2005, N. 262 E SUCCESSIVE
MODIFICAZIONI, E SULLA PROCEDURA PER LA PRESENTAZIONE E LA VALUTAZIONE
DEGLI IMPEGNI, AI SENSI DELL'ARTICOLO 196-TER DEL DECRETO LEGISLATIVO 24
FEBBRAIO 1998, N. 58 E SUCCESSIVE MODIFICAZIONI

10 giugno 2025

SEZIONE I - MOTIVAZIONI E OBIETTIVI DEL PROVVEDIMENTO

L'art. 23 della legge 5 marzo 2024, n. 21 (**"Legge Capitali"**) ha introdotto nel Testo Unico della Finanza (d.lgs. n. 58/98; **"Tuf"**) il nuovo art. 196-ter, volto a disciplinare, per le violazioni di competenza della Consob, l'istituto degli **"Impegni"**, prevedendo la possibilità che il procedimento sanzionatorio dell'Istituto venga anticipatamente definito senza che si giunga all'irrogazione delle sanzioni¹.

La richiamata disposizione normativa permette al destinatario di un procedimento sanzionatorio di presentare alla Consob impegni tali da far venir meno i profili di lesione degli interessi degli investitori e del mercato oggetto della contestazione e, contestualmente, attribuisce all'Istituto la facoltà di accettare tali impegni mediante una decisione che chiude il medesimo procedimento, ferma restando la riapertura dello stesso al verificarsi di determinate condizioni.

¹ Ai sensi dell'art. 196-ter (*Impegni*) del Tuf: "1. Per le violazioni di competenza della Consob, 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 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. Tale decisione può essere adottata per un periodo di tempo determinato e chiude il procedimento sanzionatorio senza accertare la violazione. 2. In caso di mancato rispetto degli impegni resi obbligatori ai sensi del comma 1, i limiti edittali massimi della sanzione amministrativa pecuniaria prevista dalla normativa di riferimento sono aumentati del 10 per cento. Al fine di monitorare l'attuazione degli impegni, la Consob può esercitare i poteri di vigilanza a essa attribuiti al fine dell'accertamento della violazione contestata. 3. La Consob può d'ufficio riaprire il procedimento sanzionatorio se: a) si modifica in modo determinante la situazione di fatto rispetto a un elemento su cui si fonda la decisione; b) i soggetti interessati contravvengono agli impegni assunti; c) la decisione si fonda su informazioni trasmesse dalle parti che sono incomplete, inesatte o fuorvianti. 4. La Consob definisce con proprio provvedimento generale, in conformità con l'ordinamento dell'Unione europea e garantendo il diritto al contraddittorio, le regole procedurali che disciplinano la presentazione e la valutazione degli impegni di cui al presente articolo."



La presentazione di una proposta di impegni determina il sorgere di un *iter* procedimentale eventuale ed alternativo (*sub-procedimento*) rispetto al procedimento sanzionatorio c.d. “ordinario” di accertamento degli illeciti.

A tal fine, l’art. 196-ter del Tuf, al comma 4, ha delegato la Consob ad adottare le regole procedurali che disciplinano la presentazione e la valutazione degli impegni.

In attuazione della citata delega legislativa, in data 27 gennaio 2025, l’Istituto ha sottoposto alla pubblica consultazione del mercato una proposta di revisione del “*Regolamento generale sui procedimenti sanzionatori della Consob, ai sensi dell’articolo 24 della legge 28 dicembre 2005 n. 262 e successive modificazioni*”, adottato con la delibera n. 18750, del 19 dicembre 2013, e successive modificazioni (“**Regolamento sul procedimento sanzionatorio**” o solo “**Regolamento**”), prefigurando, in un nuovo Capo II-BIS, la procedura disciplinante le modalità di presentazione e di valutazione degli impegni (cfr. “**Documento di consultazione**” pubblicato sul sito *internet* dell’Istituto).

L’esigenza di intervenire sul Regolamento al fine di introdurre la procedura sugli impegni ha, inoltre, costituito l’occasione per procedere alla complessiva revisione periodica dello stesso in conformità con quanto previsto dall’art. 8 (“*Verifica d’impatto della regolamentazione*”) del “*Regolamento concernente i procedimenti per l’adozione di atti di regolazione generale ai sensi dell’articolo 23 della legge 28 dicembre 2005, n. 262 e successive modificazioni*”, adottato dalla Consob con la delibera n. 19654 del 5 luglio 2016, e successive modificazioni (“**Regolamento sugli atti di regolazione generale**”).

Pertanto, alla luce delle esigenze operative emerse negli ultimi anni e dei dati relativi ai procedimenti sanzionatori trattati e conclusi, con il Documento di consultazione sono state sottoposte al mercato ulteriori ipotesi di modifica al Regolamento riguardanti il procedimento sanzionatorio “ordinario” (così ridenominato nel nuovo Capo I), volte principalmente a favorire l’esercizio del diritto di difesa degli interessati, a rafforzare i presidi istruttori, ad evitare pratiche dilatorie dei tempi del procedimento sanzionatorio e a garantire un’adeguata pubblicità dei provvedimenti sanzionatori nel rispetto della disciplina sui dati personali.

SEZIONE II - ESITI DELLA CONSULTAZIONE

1. STAKEHOLDER MAPPING

La consultazione si è conclusa il 26 febbraio 2025. In risposta al Documento di consultazione sono pervenuti n. **13** contributi.

Soggetto	Categoria	Settore
ABI (Associazione Bancaria Italiana)	Associazione di categoria	<i>Banche</i>
AMF ITALIA² (Associazione Intermediari Mercati Finanziari)	Associazione di categoria	<i>Intermediari</i>

² AMF ITALIA, nell’ambito della propria risposta alla consultazione, ha rappresentato di aver predisposto il contributo in collaborazione con Galante e Associati Studio legale.

Soggetto	Categoria	Settore
ANASF (Associazione Nazionale Consulenti finanziari)	Associazione di categoria	<i>Consulenza finanziaria</i>
ASSIREVI (Associazione Italiana delle Società di Revisione)	Associazione di categoria	<i>Revisione legale</i>
ASSOGESTIONI (Associazione del Risparmio Gestito)	Associazione di categoria	<i>Asset Management</i>
ASSONEXT (Associazione Italiana della PMI Quotate)	Associazione di categoria	<i>Emittenti</i>
ASSONIME (Associazione fra le società italiane per azioni)	Associazione di categoria	<i>Emittenti</i>
ASSORETI (Associazione delle Società per la Consulenza agli Investimenti)	Associazione di categoria	<i>Consulenza finanziaria</i>
Graziano Vanni	Privato	<i>Non specificato</i>
Studio legale ADVANT Nctm	Studio legale	<i>Consulenza legale</i>
Studio legale Carbonetti	Studio legale	<i>Consulenza legale</i>
Studio legale Cleary Gottlieb Steen & Hamilton LLP	Studio legale	<i>Consulenza legale</i>
Studio legale Ristuccia Tufarelli & Partners	Studio legale	<i>Consulenza legale</i>

I contributi pervenuti sono pubblicati sul sito *internet* della Consob.

2. ESITI DELLA CONSULTAZIONE

L'intervento prospettato nel documento di consultazione risulta condiviso dalla gran parte dei rispondenti, i quali hanno espresso particolare apprezzamento per l'introduzione dell'istituto degli impegni, la cui disciplina presenterebbe indubbi vantaggi nell'ottica di rendere il sistema di applicazione delle regole più efficace e incoraggiare la competitività del mercato finanziario italiano, consentendo di ridurre le tempistiche di conclusione del procedimento sanzionatorio e le occasioni di connesso contenzioso.

I medesimi rispondenti hanno, al contempo, formulato taluni osservazioni e suggerimenti ritenuti opportuni al fine di perfezionare ulteriormente il vigente quadro regolamentare sanzionatorio e di incentivare l'utilizzo del nuovo strumento, favorendo una più efficace cooperazione con l'Autorità.

Per la dettagliata illustrazione delle osservazioni formulate, delle valutazioni svolte sulle stesse e degli emendamenti apportati al Regolamento rispetto al testo posto in consultazione, si rinvia alla **Tabella Esiti** riportata in **Appendice** alla presente Relazione illustrativa, che costituisce parte integrante della stessa.



Di seguito, vengono sintetizzate le principali osservazioni, dando rilievo a quelle la cui valutazione ha determinato una modifica rispetto all'articolato posto in consultazione.

Si precisa che il regolamento adottato ad esito della pubblica consultazione sostituirà integralmente il vigente Regolamento sul procedimento sanzionatorio della Consob; ne consegue che, nel testo regolamentare formalmente adottato (cfr. Delibera Consob n. 23597 del 4 giugno 2025), la numerazione dei capi e degli articoli (e dei relativi commi), in quanto effettuata *ex novo* (e, pertanto, senza, l'utilizzo degli avverbi numerali *bis*, *ter*, *etc.*), risulta parzialmente diversa da quella indicata nella presente Relazione illustrativa (sia nella descrizione che segue, sia nella Tabella in Appendice), ove si assume, come riferimento, il testo regolamentare posto in consultazione.

2.1. Modifiche al procedimento sanzionatorio ordinario

In merito al procedimento sanzionatorio "ordinario", le osservazioni pervenute hanno riguardato principalmente le due modifiche ipotizzate all'art. 8-bis in merito alla "*Pubblicazione del provvedimento*" sanzionatorio.

- *Sul momento in cui deve avvenire la pubblicazione del provvedimento sanzionatorio sul sito internet (art. 8-bis, comma 1)*

Nel Documento di consultazione è stato proposto di integrare la disposizione in esame prevedendo che la pubblicazione del provvedimento sanzionatorio sul sito *internet* della Consob possa avvenire - non solo, come attualmente previsto, dopo la notizia dell'avvenuta notificazione al soggetto sanzionato o, nel caso di procedimenti plurisoggettivi, dopo la notizia dell'ultima notificazione - ma, in ogni caso, decorsi trenta giorni dall'avvio delle procedure finalizzate alla notificazione ovvero, nel caso di procedimenti plurisoggettivi, decorsi trenta giorni dall'avvio delle procedure finalizzate all'ultima notificazione.

Diversi rispondenti hanno rilevato che la scelta regolamentare appare eccessivamente ampia e suscettibile di determinare un pregiudizio sproporzionato per i soggetti sanzionati, suggerendo soluzioni che, in sintesi, spaziano dal mantenimento del vigente assetto, alla delimitazione dell'intervento alle sole casistiche che presentano maggiori criticità connesse alla notificazione.

Alla luce delle considerazioni formulate dai rispondenti, l'ambito di applicazione della modifica in esame viene circoscritto alle sole ipotesi con un valore maggiormente critico, vale a dire quelle in cui la notificazione debba eseguirsi all'estero. Tale soluzione attua un ragionevole contemperamento tra i vari interessi in rilievo atteso che, diversamente, nella maggioranza delle ipotesi di notificazioni all'estero, il provvedimento sanzionatorio non potrebbe essere pubblicato prima del decorso di un considerevole lasso temporale, a discapito sia delle preminenti esigenze di tutela informativa del mercato, sia della funzione di tipo educativo-persuasiva insita nella pubblicazione.

- *Sulla disciplina relativa alla permanenza dei provvedimenti sanzionatori pubblicati sul sito internet (art. 8-bis, comma 6-bis)*

Al fine di rendere la disciplina della pubblicazione del provvedimento sanzionatorio maggiormente in linea con le esigenze di tutela del diritto alla protezione dei dati personali dei destinatari della sanzione e in coerenza con la normativa europea di riferimento, in consultazione, è stata ipotizzata



l'introduzione di un termine finale di cinque anni di permanenza sul sito *internet* della Consob delle informazioni pubblicate ai sensi dell'art. 8-bis del Regolamento.

Diversi rispondenti hanno osservato che la disposizione proposta potrebbe essere suscettibile di perfezionamenti volti o a garantirne una maggiore aderenza al principio di proporzionalità sancito dal Regolamento (UE) 2016/679 ("GDPR") ovvero a chiarire quali siano "*Le informazioni*" - a cui la medesima disposizione si riferisce - che verrebbero cancellate dal sito *internet* dopo cinque anni. Inoltre, è stata sottolineata l'esigenza di una precisazione in merito alle ipotesi in cui il provvedimento sanzionatorio sia oggetto di opposizione in sede giurisdizionale; ciò in quanto il contenzioso potrebbe prolungarsi oltre i cinque anni dalla pubblicazione del provvedimento sanzionatorio.

In considerazione dei rilievi formulati, si interviene modificando la disposizione al fine di renderla maggiormente conforme al dettato normativo europeo e all'esigenza di fornire al pubblico le informazioni prescritte dall'art. 195-bis del Tuf sull'esito dei ricorsi giurisdizionali.

In tale ottica, viene prevista una disciplina incentrata non sulla pubblicazione del provvedimento *tout court*, ma sulla pubblicazione dei dati personali ivi contenuti, prevedendo che i dati personali atti all'identificazione dei destinatari dei provvedimenti sanzionatori rimangano sul sito *internet* della Consob per cinque anni dalla data di pubblicazione del medesimo provvedimento; pertanto, decorso tale periodo, il provvedimento sanzionatorio pubblicato in chiaro sarà anonimizzato.

Inoltre, nel caso in cui venga proposta opposizione avverso il provvedimento sanzionatorio e la stessa non risulti definita entro il termine di cinque anni dalla pubblicazione del provvedimento, viene precisato che i dati personali atti all'identificazione dei soggetti sanzionati ivi contenuti restano pubblicati per sei mesi decorrenti dalla data del passaggio in giudicato della decisione che definisce il gravame.

2.2. Modifiche alla nuova procedura sugli impegni

▪ Sulla fase di "Presentazione della proposta di impegni" (art. 8-ter)

I commenti pervenuti riguardano principalmente la qualificazione come perentorio del termine (trenta giorni dal perfezionamento della notificazione della lettera di contestazione degli addebiti) per la presentazione della proposta di impegni; in particolare, da un lato, viene sottolineato che tale qualificazione non discende dalla normativa primaria di riferimento e, dall'altro, che la scelta regolamentare di adottare una tempistica così stringente non sembrerebbe considerare la complessità dell'attività sottesa alla presentazione degli impegni.

Ulteriori considerazioni vengono svolte in ordine all'importanza di chiarire nell'articolo regolamentare che, all'atto della presentazione della proposta di impegni, i soggetti interessati hanno la possibilità di evidenziare e motivare eventuali esigenze di riservatezza e di segretezza in merito alla pubblicazione della proposta di impegni e degli impegni assunti.

Al fine di pervenire a un più equo bilanciamento tra le esigenze di ordinato svolgimento della procedura e la necessità - rilevata dai rispondenti - di poter disporre di un lasso temporale maggiore per presentare proposte di impegni complete e adeguate, la disposizione in commento viene integrata



riconoscendo la possibilità, per il soggetto che abbia presentato tempestivamente la proposta di impegni, di fornire, entro i successivi trenta giorni, integrazioni su specifici aspetti della stessa che necessitano di maggiori approfondimenti.

A ciò - come illustrato relativamente alle modifiche apportate all'art. 8-*quater* - si aggiungono anche le ulteriori tempistiche concesse ai proponenti gli impegni per fornire i chiarimenti e le precisazioni chiesti dalle Unità Organizzative (*cfr. infra*).

Inoltre, la disposizione in esame viene implementata fornendo le precisazioni richieste relativamente alla possibilità, per i proponenti gli impegni, di segnalare eventuali esigenze di riservatezza e di segretezza.

▪ Sull'esame di "Ricevibilità"(art. 8-*quater*)

I principali rilievi formulati attengono all'esigenza di concedere un lasso temporale maggiore (rispetto ai venti giorni previsti in consultazione) per fornire i chiarimenti e le precisazioni chiesti dalla Consob sulla proposta di impegni, all'opportunità di adottare un approccio maggiormente cooperativo e dialettico con l'Autorità, nonché alle criticità connesse al carattere discrezionale di taluni degli elementi sui quali si fonda la valutazione di ricevibilità.

Alla luce delle considerazioni espresse, la disposizione viene modificata sotto diversi profili.

In merito alle tempistiche, si prevede un ampliamento - da venti a trenta giorni - per la presentazione, da parte del proponente gli impegni, dei chiarimenti e delle precisazioni richiesti dalla Consob. Al contempo, si introduce la possibilità che, in ipotesi eccezionali di particolare complessità, lo stesso sia prorogato per una sola volta per un ulteriore periodo di quindici giorni a seguito di motivata e tempestiva istanza di parte.

Quanto all'esigenza di instaurare una dialettica in tale fase, si introduce la possibilità che il proponente, su propria istanza o per iniziativa delle Unità Organizzative, venga sentito dal Servizio Sanzioni Amministrative e dalla Divisione che ha formulato le contestazioni al fine di meglio definire i chiarimenti e le precisazioni richiesti in merito alla proposta.

Inoltre, la verifica di ricevibilità viene delimitata ai soli elementi aventi valenza oggettiva e privi di contenuto discrezionale. A tal fine, vengono eliminati i profili, in qualche misura, implicanti una valutazione nel merito degli impegni proposti.

▪ Sull'eventuale "Fase di consultazione" (art. 8-*sexies*)

Le osservazioni pervenute attengono prevalentemente all'esigenza di contemperare la pubblicità connessa alla fase di consultazione con la riservatezza dei soggetti interessati e al possibile rischio reputazionale che, ad avviso dei rispondenti, potrebbe derivare dalla pubblicazione della proposta di impegni. Viene altresì suggerito di delimitare, in ossequio al dettato normativo primario, la partecipazione alla fase di consultazione ai soli operatori di settore, eliminando il riferimento attualmente previsto ai "terzi interessati".

In considerazione dei rilievi formulati dai rispondenti, la disposizione viene, in primo luogo, integrata con un espresso richiamo all'applicazione dell'art. 195-*bis* del Tuf, garantendo, anche per la fase della consultazione, quanto già stabilito per la fase decisoria della procedura in materia di pubblicazione; ciò non solo consente, in presenza dei presupposti ivi indicati, di procedere alla consultazione in forma anonima ma anche di tener conto dei medesimi presupposti ai fini delle valutazioni che la Commissione dovrà svolgere circa l'opportunità di procedere alla pubblica consultazione.

Inoltre - per sterilizzare il rischio che la pubblicazione dell'estratto della lettera di contestazione e della proposta di impegni nell'eventuale fase di consultazione possa incidere, in qualche misura, sul profilo reputazionale dei soggetti coinvolti, scoraggiando l'utilizzo dello strumento - la disposizione viene integrata stabilendo che, laddove venga disposta la consultazione, la proposta di impegni è pubblicata con la precisazione che *“la decisione finale in merito agli impegni proposti non implica l'accertamento della violazione o delle violazioni oggetto della procedura sui medesimi impegni”* (si anticipa qui che analoga precisazione viene prevista anche per la pubblicazione del provvedimento finale della Commissione; *cfr. infra* art. 8-*septies*).

Al fine di garantire una maggiore aderenza al dettato normativo primario, si delimita altresì l'ambito soggettivo della consultazione ai soli operatori di settore.

Infine, per consentire al proponente di esprimere la propria posizione in relazione alla fase di consultazione e segnalare eventuali esigenze di riservatezza o di segretezza che la Commissione deve prendere in considerazione per la decisione di pubblicazione della proposta di impegni, viene modificata la Sezione 5 del Modulo per la presentazione degli impegni in Allegato al nuovo regolamento, prevedendo espressamente che il proponente deve *“Evidenziare e motivare eventuali esigenze di riservatezza e segretezza in merito all'eventuale fase di consultazione (pubblicazione dell'estratto della lettera di contestazione e della proposta di impegni)”*.

▪ Sulla “Fase decisoria” (art. 8-*septies*)

La gran parte delle osservazioni pervenute in relazione a tale fase attengono alla disciplina della pubblicazione del provvedimento di approvazione degli impegni e degli impegni assunti nell'ipotesi in cui non vi sia stata la preventiva fase di consultazione.

In particolare, viene chiesto di chiarire se le previsioni in merito all'anonimato o alla mancata pubblicazione del provvedimento sanzionatorio di cui all'art. 195-*bis* del Tuf troveranno applicazione anche con riferimento al provvedimento di accoglimento degli impegni, nonché di adottare dei presidi funzionali a evitare che tale pubblicazione possa disincentivare l'utilizzo dello strumento.

Al riguardo, si osserva che la pubblicazione del provvedimento di approvazione degli impegni e degli stessi impegni, soprattutto nel caso in cui non vi sia stata la preventiva fase di consultazione, assume una fondamentale valenza conoscitiva per il mercato, tesa, tra l'altro, a realizzare una funzione orientativa-indicativa del rapporto tra violazioni contestate e idoneità degli impegni proposti.

La scelta posta in consultazione di pubblicare sempre il provvedimento finale solo nel caso di approvazione degli impegni (unitamente a questi ultimi) e di non replicare il medesimo approccio nel caso di rigetto, unitamente alla possibilità di far valere le ipotesi di non pubblicazione o di pubblicazione in forma anonima previste dall'art. 195-*bis* del Tuf (la cui applicabilità era già stata



espressamente prevista), appaiono presidi idonei a preservare sia il profilo reputazionale dei soggetti interessati, sia le relative esigenze di riservatezza.

In ogni caso, alla luce delle considerazioni formulate, la disposizione viene modificata precisando che, nelle ipotesi di pubblicazione del provvedimento finale della Commissione (con ciò includendo anche il provvedimento di rigetto pubblicato solo nel caso in cui vi sia stata la preventiva consultazione), quest'ultimo reca l'indicazione che, ai sensi dell'art. 196-ter del Tuf, la decisione finale in merito agli impegni proposti non implica l'accertamento della violazione o delle violazioni oggetto della procedura sui medesimi impegni.

La disciplina della pubblicazione viene inoltre allineata a quanto previsto in tema di anonimizzazione dei provvedimenti sanzionatori dall'art. 8-bis, comma 6-bis (*cfr. supra*), sancendo che, in tal caso, il termine di cinque anni ivi previsto decorre dalla data di pubblicazione sul sito *internet* della Consob del provvedimento finale della Commissione.

Infine, nella fase decisoria, si ritiene opportuno introdurre una previsione volta a stabilire che, laddove ne ravvisi la necessità, la Commissione possa chiedere al Servizio Sanzioni Amministrative e alla Divisione che ha formulato le contestazioni di produrre una relazione integrativa su specifici aspetti della proposta ritenuti meritevoli di approfondimento. La disposizione è volta ad assicurare la più completa informativa ritenuta necessaria dal Collegio, a beneficio del proponente, al quale viene, inoltre, assicurato il diritto al contraddittorio sulla relazione integrativa.

2.3. Analisi d'impatto dell'intervento regolamentare

Gli effetti dell'intervento regolamentare sono stati ampiamente analizzati nel Documento di consultazione pubblicato il 27 gennaio 2025.

In tale contesto, sono state valutate le evidenze quantitative emerse durante il procedimento sanzionatorio della Consob, con l'obiettivo di individuare proposte di modifica regolamentare atte a contenere, entro limiti di tempo ragionevoli, la conclusione del procedimento stesso e a ridurre le possibilità di contenzioso.

Nel rinviare al Documento di consultazione e all'Appendice annessa alla presente Relazione illustrativa per la dettagliata analisi d'impatto quanti/qualitativa dell'intervento regolamentare, relativamente alla procedura sugli impegni, si rileva che le modifiche ad essa apportate tendono ad ampliare i termini per la definizione della stessa; ciò in conseguenza dell'accoglimento delle esigenze palesate dagli operatori del mercato e della necessità di garantire alla Commissione la possibilità di espletare ulteriori approfondimenti nella fase decisoria.

Tali interventi risultano ampiamente giustificati e proporzionali alla luce dei complessivi benefici attesi dalle medesime modifiche.

Infatti, tali modifiche sono volte a rendere la medesima procedura maggiormente flessibile, idonea a consentire la presentazione di proposte di impegni compiutamente definite - anche ad esito di interlocuzioni con gli Uffici - garantendo, altresì, la più ampia informativa al Collegio, nell'ottica di agevolare e di incentivare l'utilizzo dello strumento.

Il nuovo testo regolamentare, ivi inclusa la disciplina sugli impegni, sarà oggetto di monitoraggio ai fini della successiva valutazione dell'atto prevista dal citato art. 8 del Regolamento sugli atti di



regolazione generale, tenendo, in particolare, conto dell'evoluzione del contesto normativo europeo e nazionale di riferimento, nonché dell'adequatezza delle nuove disposizioni regolamentari alla luce della concreta esperienza applicativa.

Le valutazioni, nell'ambito del futuro monitoraggio, saranno svolte tenendo anche in considerazione l'andamento dei seguenti indicatori:

- a) numero di proposte di impegni presentate;
- b) tasso di impegni accolti su proposte di impegni presentate;
- c) durata media delle procedure sugli impegni (ovvero periodo intercorrente tra la data di presentazione della proposta di impegni e l'adozione del provvedimento finale da parte della Commissione);
- d) durata media del procedimento sanzionatorio ordinario;
- e) numero di provvedimenti sanzionatori irrogati e relativi importi;
- f) tasso di delibere sanzionatorie impugnate.

I primi tre indicatori sono funzionali a valutare l'efficacia delle nuove disposizioni sugli impegni, gli ultimi tre, invece, alla valutazione del procedimento sanzionatorio nella sua interezza.

SEZIONE III - ENTRATA IN VIGORE E REGIME TRANSITORIO

Avuto riguardo alla disciplina temporale, occorre precisare quanto già rappresentato nel Documento di consultazione in merito alla circostanza che l'art. 196-ter del Tuf è applicabile a tutti i procedimenti sanzionatori avviati successivamente alla sua entrata in vigore (il 27 marzo 2024), anche se riferiti a condotte che si sono consumate prima della medesima data.

Ciò posto, la disciplina relativa all'entrata in vigore, nonché le disposizioni transitorie del nuovo regolamento sono recate nell'art. 2 della relativa Delibera di adozione.

Il nuovo regolamento sostituirà il vigente Regolamento sanzionatorio della Consob che, conseguentemente, sarà abrogato.

La nuova procedura sugli impegni di cui al Capo II-BIS e le ulteriori modifiche apportate al vigente Regolamento saranno applicabili ai procedimenti sanzionatori avviati successivamente all'entrata in vigore del nuovo regolamento.

In ossequio al principio del *tempus regit actum* (per cui la normativa sopravvenuta trova applicazione anche nei confronti dei procedimenti non ancora conclusi al momento della sua entrata in vigore) con riferimento ai procedimenti sanzionatori avviati anteriormente alla data di entrata in vigore del nuovo regolamento e non ancora conclusi alla medesima data, le nuove disposizioni regolamentari si applicheranno in ragione della fase procedimentale in corso.

A tale riguardo, appare opportuno precisare che la tempestiva presentazione di una proposta di impegni anche se avvenuta prima dell'entrata in vigore del nuovo regolamento determinerà l'interruzione del termine di conclusione del procedimento sanzionatorio a far data dalla sua presentazione.



Infine, in un'ottica di ragionevolezza e di parità di trattamento, anche per i procedimenti sanzionatori già conclusi alla data di entrata in vigore del nuovo regolamento, viene prevista la possibilità, per i soggetti destinatari di provvedimenti sanzionatori della Consob, di presentare apposita istanza al fine di richiedere, laddove ne ricorrano le condizioni, l'applicazione della disciplina sull'anonimizzazione del provvedimento pubblicato sul sito *internet* dell'Istituto secondo quanto previsto dal sopra illustrato art. 8-bis, comma 6-bis.

* * * *

Il regolamento adottato è pubblicato, contestualmente alla presente Relazione illustrativa, sul sito *internet* dell'Istituto.



APPENDICE

TABELLA DEGLI ESITI DELLA CONSULTAZIONE

La Tabella sotto riportata è suddivisa in due colonne recanti rispettivamente: 1) il testo del Regolamento con evidenza degli emendamenti apportati rispetto all'ipotesi sottoposta alla consultazione del mercato; 2) l'illustrazione delle osservazioni pervenute sulla proposta regolamentare e le conseguenti valutazioni dell'Istituto.

Testo del Regolamento ad esito della consultazione	Osservazioni e Valutazioni
<i>In grassetto e in barrato sono evidenziate le modifiche apportate al testo regolamentare rispetto al testo sottoposto alla consultazione del mercato.</i>	
REGOLAMENTO GENERALE SUI PROCEDIMENTI SANZIONATORI DELLA CONSOB, AI SENSI DELL'ARTICOLO 24 DELLA LEGGE 28 DICEMBRE 2005, N. 262 E SUCCESSIVE MODIFICAZIONI, E SULLA PROCEDURA PER LA PRESENTAZIONE E LA VALUTAZIONE DEGLI IMPEGNI, AI SENSI DELL'ARTICOLO 196-TER DEL DECRETO LEGISLATIVO 24 FEBBRAIO 1998, N. 58 E SUCCESSIVE MODIFICAZIONI	Si rappresenta che il presente regolamento sostituirà integralmente il vigente Regolamento Sanzionatorio della Consob; ne consegue che, nel testo regolamentare formalmente adottato (<i>cfr.</i> Delibera di adozione), la numerazione dei capi e degli articoli (e dei relativi commi), in quanto effettuata <i>ex novo</i> (e, pertanto, senza, l'utilizzo degli avverbi numerali <i>bis</i> , <i>ter</i> , <i>etc.</i>), risulta parzialmente diversa da quella indicata nella presente Tabella.
INDICE	
CAPO I - Disposizioni generali	
(...)	
Art. 3 - Comunicazioni e notificazioni relative al procedimento sanzionatorio	
CAPO II - Procedimento ordinario	
(...)	Il contenuto dell'Indice resta sostanzialmente invariato, ad eccezione della rubrica dell'art. 3 che, in considerazione della generalizzazione della portata della medesima disposizione (<i>cfr. infra</i>), viene modificata in “Comunicazioni e notificazioni” e della rubrica dell'art. 7, nella quale si apporta una mera modifica di <i>fine tuning</i> .

Art. 7 - Riunione e separazione di procedimenti (...) CAPO II-BIS - Impegni Art. 8-ter - Presentazione della proposta di impegni Art. 8-quater - Ricevibilità della proposta di impegni Art. 8-quinquies - Istruttoria sulla proposta di impegni Art. 8-sexies - Fase di consultazione Art. 8-septies - Fase decisoria Art. 8-octies - Prosecuzione e riapertura del procedimento sanzionatorio CAPO III - Disposizioni finali Art. 9 - Entrata in vigore Appendice Allegato 1 - Modulo per la presentazione delle proposte di impegni	
CAPO I Disposizioni generali <u>Art. 1</u> <i>(Finalità e ambito di applicazione)</i> 1. Il presente regolamento reca la disciplina generale del procedimento sanzionatorio della Consob in applicazione dei principi della piena conoscenza degli atti istruttori, del contraddittorio, della verbalizzazione nonché della distinzione tra funzioni istruttorie e funzioni decisorie rispetto all'irrogazione della sanzione. 2. In attuazione dell'articolo 196-ter del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 e successive modificazioni (Tuf), il presente regolamento disciplina, altresì, le regole	<u>Valutazioni</u>

procedurali per la presentazione degli impegni da parte dei soggetti destinatari delle contestazioni e la loro valutazione da parte della Consob.	Al comma 2 si apporta una mera modifica di <i>fine tuning</i> .
(...) <u>Art. 3</u> (Comunicazioni e notificazioni relative al procedimento sanzionatorio) 1. Le comunicazioni e le notificazioni previste dal presente regolamento relative al procedimento sanzionatorio sono effettuate presso la casella di posta elettronica certificata (PEC) indicata alla Consob dai soggetti interessati o nelle altre forme previste dall'ordinamento vigente.	<u>Valutazioni</u> All'art. 3 si apporta una modifica funzionale a consentire che le relative disposizioni, riguardanti le modalità attraverso le quali devono essere effettuate le comunicazioni e le notificazioni, si applichino sia al procedimento sanzionatorio, sia alla procedura sugli impegni.
CAPO II Procedimento ordinario <u>Art. 4</u> (Avvio del procedimento) (...) 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; (...) e-bis) l'indicazione della facoltà per i soggetti destinatari della lettera di contestazione degli addebiti di presentare impegni tali da far venir meno i profili di lesione degli interessi degli investitori e del mercato oggetto della contestazione, secondo quanto previsto dal Capo II-BIS; f) l'indicazione della facoltà per i soggetti destinatari delle della lettera di contestazione, nel termine di trenta giorni dal ricevimento della lettera di contestazione	<u>Valutazioni</u> Le modifiche apportate dalla lettera e-bis) alla lettera h) sono di <i>fine tuning</i> ovvero di mero coordinamento normativo.

stessa, di presentare eventuali deduzioni e documenti, di chiedere - per una sola volta e per un periodo non superiore a trenta giorni - la proroga del termine per la presentazione di deduzioni e documenti, nonché di chiedere la fissazione dell'audizione personale;

f-bis) l'indicazione della facoltà per i destinatari della lettera di contestazione ~~degli addebiti~~ che abbiano presentato le deduzioni scritte ai sensi dell'articolo 5, comma 2, ovvero abbiano partecipato all'audizione prevista dall'articolo 5, comma 4, di presentare proprie deduzioni finali scritte alla Commissione nei trenta giorni successivi alla data di ricezione della relazione finale del Servizio Sanzioni Amministrative prevista dall'articolo 6, comma 4;

g) l'indicazione della PEC presso la quale effettuare le comunicazioni ~~relative al procedimento sanzionatorio~~ **previste dal presente regolamento;**

h) l'invito a comunicare con il primo atto utile l'eventuale PEC presso la quale il soggetto interessato intende ricevere le comunicazioni e le notificazioni ~~relative al procedimento sanzionatorio~~ **previste dal presente regolamento;**

h-bis) l'indicazione della facoltà per i destinatari della lettera di contestazione di fornire elementi informativi utili a consentire l'individuazione della **propria** capacità finanziaria ~~del responsabile della violazione~~.

(...)

Osservazioni sulla lettera *h-bis*)

ABI fa notare che, nella fase di avvio del procedimento sanzionatorio, non appare opportuno far riferimento al concetto di "*responsabile della violazione*" utilizzato nella disposizione in esame.

Inoltre, il rispondente chiede chiarimenti sulla portata del termine "*elementi informativi utili*" a consentire l'individuazione della capacità finanziaria e, in particolare: a) con riguardo alle persone giuridiche, se gli stessi coincidono o meno con la nozione di fatturato contenuta nell'Appendice; b) con riguardo alle persone fisiche, di indicare quali siano tali elementi.

Valutazioni

	In accoglimento del suggerimento formulato dal rispondente, dalla nuova lettera <i>h-bis</i>) viene eliminato il riferimento al responsabile della violazione contenuto nel testo posto in consultazione. Quanto al concetto di elementi informativi utili all'individuazione della capacità finanziaria del destinatario della lettera di contestazione, in linea generale, si rappresenta che la normativa europea di riferimento prevede che, per stabilire il tipo e il livello di una sanzione amministrativa, le Autorità competenti considerano la capacità finanziaria della persona fisica o giuridica responsabile <i>“quale risulta in particolare dal fatturato complessivo della persona giuridica responsabile o dal reddito annuo e dalla situazione patrimoniale netta della persona fisica responsabile”</i> (a titolo esemplificativo, cfr. art. 72, par. 2, lett. c), della direttiva 2014/65/UE; “Mifid II”). Si precisa, pertanto, che il principale elemento informativo funzionale ad individuare la capacità finanziaria della persona giuridica è rappresentato dal fatturato e, più in generale, dal bilancio. Con riferimento alle persone fisiche, gli elementi informativi utili sono rappresentati dal reddito annuo, nonché dalla situazione patrimoniale (espressi nella dichiarazione dei redditi). Fermo restando quanto sopra, al fine della determinazione della propria capacità finanziaria, il destinatario della lettera di contestazione può in ogni caso fornire anche ulteriori elementi informativi che ritenga utili.
<u>Art. 5</u> (Diritto di difesa) 1. I destinatari della lettera di contestazione degli addebiti esercitano il proprio diritto di difesa nell'ambito della fase istruttoria, anche con l'assistenza di terzi, 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 ovvero abbiano partecipato all'audizione prevista dall'articolo	<u>Valutazioni</u> Al comma 1 si apporta una modifica di mero affinamento normativo.

5, comma 4, è trasmessa la relazione del Servizio Sanzioni Amministrative per l'esercizio della facoltà prevista dall'articolo 8, comma 2.

2. Le deduzioni scritte e i documenti sono inviati al Servizio Sanzioni Amministrative entro il termine di legge di trenta giorni dalla data di perfezionamento per il destinatario della notifica 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.

(...)

4-bis. Ferma restando la garanzia del diritto di difesa, l'attività difensiva nell'ambito del procedimento sanzionatorio si svolge nel rispetto del principio della leale collaborazione delle parti con la Consob. Le deduzioni scritte indicate al comma 2 sono presentate rispettando l'ordine delle contestazioni; qualora le medesime deduzioni superino le trenta pagine, riportano un indice e una sintesi delle argomentazioni difensive presentate. La produzione di documentazione inutilmente sovrabbondante, disordinata, inconferente o ingiustificatamente dilazionata, può costituire elemento di valutazione negativo del grado di cooperazione degli interessati con la Consob.

Osservazioni sul comma 4-bis

ASSOGESTIONI ritiene che l'integrazione proposta in consultazione - volta a precisare, in merito alle deduzioni scritte dei destinatari delle lettere di contestazione, che le stesse *“sono presentate rispettando l'ordine delle contestazioni; qualora le medesime deduzioni superino le trenta pagine, riportano un indice e una sintesi delle argomentazioni difensive presentate”* - possa determinare un appesantimento dell'onere posto in capo agli interessati, nonché una compressione del principio di libertà della forma degli atti per i quali la legge non prescrive forme determinate.

Valutazioni

L'integrazione proposta si limita a richiedere di rispettare, nella rappresentazione delle deduzioni, l'ordine delle contestazioni e di riportare un indice nel caso in cui le stesse si rivelino ampie.

Tali precisazioni non comprimono, pertanto, la libertà di forma degli atti, ma rappresentano basilari indicazioni funzionali ad una ordinata e sistematica rappresentazione delle difese.

Ciò non solo a beneficio dell'Autorità, ma anche e soprattutto nell'interesse dell'incolpato, considerato che la disposizione in commento è corollario e precisazione

	della previsione immediatamente successiva, secondo la quale la produzione di documentazione inutilmente sovrabbondante, disordinata, inconferente o ingiustificatamente dilazionata, può costituire elemento di valutazione negativo del grado di cooperazione degli interessati con la Consob. Analoga previsione è, tra l'altro, presente nel vigente testo regolamentare in merito alle controdeduzioni presentate nella fase decisoria (<i>cfr.</i> art. 8, comma 4). In considerazione di quanto sopra, si conferma il testo posto in consultazione.
<u>Art. 6</u> <i>(Istruttoria del procedimento)</i> 1. Il Servizio 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. Il Servizio 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 entro il termine massimo di trenta giorni dalle unità organizzative interessate - sono trasmesse dal Servizio 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 a decorrere dalla data di protocollazione della nota con la quale il Servizio Sanzioni Amministrative chiede la relazione tecnica sino alla scadenza del termine entro il quale i destinatari della lettera di contestazione degli addebiti hanno la facoltà di presentare le proprie osservazioni in replica. (...)	<u>Osservazioni sul comma 2</u> AMF ITALIA, al fine di velocizzare il procedimento sanzionatorio, suggerisce di introdurre un termine entro il quale il Servizio Sanzioni Amministrative può avanzare la richiesta della relazione tecnica prevista dalla disposizione in commento. <u>Valutazioni</u> L'eventuale indicazione di un termine endo-procedimentale entro il quale il Servizio Sanzioni Amministrative può avanzare la richiesta di relazione tecnica non si rifletterebbe sul termine di conclusione del procedimento sanzionatorio; pertanto, la previsione del termine come richiesta dal rispondente non sortirebbe alcun effetto acceleratorio. Invero, ciò che incide sul termine di conclusione del procedimento sanzionatorio è esclusivamente il lasso temporale successivo alla richiesta del Servizio Sanzioni Amministrative, vale a dire quello impiegato dalla Divisione che ha formulato le

	contestazioni (o da altra unità organizzativa il cui supporto sia ritenuto utile) per la predisposizione della relazione tecnica. Infatti, il regolamento prevede un'ipotesi di sospensione del termine di conclusione del procedimento sanzionatorio decorrente dalla data di protocollazione della richiesta della relazione tecnica sino alla scadenza del termine entro il quale i destinatari della lettera di contestazione possono presentare osservazioni in replica alla stessa (<i>cfr.</i> comma 3 del medesimo art. 6). In considerazione di tale ipotesi di sospensione, nel medesimo comma 2 in esame, è già stato introdotto un termine endo-procedimentale massimo (di trenta giorni) per la predisposizione della relazione tecnica. Alla luce di quanto sopra, l'integrazione suggerita dal rispondente non si ritiene meritevole di accoglimento.
<u>Art. 7</u> (<i>Riunione e separazione di procedimenti</i>) 1. Il Servizio Sanzioni Amministrative, a condizione che ciò non determini un ritardo nella definizione dei procedimenti, può disporre la riunione di procedimenti nei casi in cui la violazione contestata sia stata commessa da più persone, in concorso o in cooperazione fra loro, ovvero se essa sia stata commessa da più persone con condotte indipendenti. La riunione dei procedimenti può essere altresì disposta qualora per la natura delle violazioni contestate sia opportuna una valutazione congiunta delle singole posizioni dei soggetti interessati. In tali ipotesi, il termine finale del procedimento coincide con quello relativo al procedimento avviato per ultimo. 2. Nel caso di procedimento avviato nei confronti di più soggetti, il Servizio Sanzioni Amministrative può disporre la separazione delle singole posizioni dei soggetti interessati qualora ciò sia ritenuto necessario per assicurare il corretto e adeguato esercizio dell'attività istruttoria. 2-bis. La riunione ovvero la separazione disposte ai sensi dei commi 1 e 2 sono comunicate dal Servizio Sanzioni Amministrative ai soggetti interessati.	<u>Osservazioni</u> AMF ITALIA ritiene che, delle ipotesi di riunione e di separazione dei procedimenti sanzionatori, attese le ricadute sulla durata degli stessi, occorrerebbe dare notizia ai soggetti interessati. <u>Valutazioni</u> In accoglimento del suggerimento formulato dal rispondente e in linea con la prassi già seguita dal Servizio Sanzioni Amministrative, si introduce un nuovo comma 2-<i>bis</i> volto ad esplicitare che, ove venga disposta la riunione ovvero la separazione, se ne fornisce comunicazione ai soggetti interessati. Conseguentemente, nell'ambito della procedura sugli impegni (<i>cfr. infra</i>) si apporta una modifica di coordinamento normativo richiamando il nuovo comma 2-<i>bis</i> dell'art. 7 anche nell'art. 8-<i>ter</i>, comma 3, che contiene un espresso riferimento all'applicazione della disciplina sulla separazione dei procedimenti.

<u>Art. 8</u> (Fase decisoria) 1. Contestualmente alla trasmissione alla Commissione, fatti salvi i tempi occorrenti per l'eventuale traduzione in lingua straniera, la relazione finale predisposta dal Servizio Sanzioni Amministrative, con l'omissione delle parti sottratte all'esercizio del diritto di accesso, è trasmessa ai destinatari della lettera di contestazione degli addebiti, che abbiano presentato le deduzioni scritte ai sensi dell'articolo 5, comma 2, ovvero abbiano partecipato all'audizione prevista dall'articolo 5, comma 4. (...)	Il testo è invariato rispetto a quanto posto in consultazione
<u>Art. 8-bis</u> (Pubblicazione del provvedimento) 1. Il provvedimento sanzionatorio è pubblicato per estratto nel sito <i>internet</i> della Consob dopo la notizia dell'avvenuta notificazione al soggetto interessato o comunque decorsi trenta giorni dall'avvio delle procedure finalizzate alla notificazione ovvero, nel caso di più soggetti, dopo la notizia dell'avvenuta ultima notificazione o comunque decorsi trenta giorni dall'avvio delle procedure finalizzate all'ultima notificazione. Qualora la notifica debba eseguirsi all'estero, il provvedimento sanzionatorio è comunque pubblicato per estratto nel sito <i>internet</i> della Consob decorsi trenta giorni dall'avvio delle procedure finalizzate alla notificazione ovvero, nel caso di più soggetti, decorsi trenta giorni dall'avvio delle procedure finalizzate all'ultima notificazione. 2. L'estratto contiene almeno: a) le fonti normative poste alla base del procedimento sanzionatorio; b) i fatti contestati e la disposizione violata; c) la sintetica indicazione degli atti del procedimento;	<u>Osservazioni sul comma 1</u> Diversi rispondenti (ABI, AMF ITALIA, ASSOGESTIONI, ASSORETI e lo Studio legale Cleary Gottlieb Steen & Hamilton LLP) esprimono criticità in merito alla modifica proposta in consultazione tesa a prevedere che il provvedimento sanzionatorio sia pubblicato nel sito <i>internet</i> della Consob, in ogni caso, dopo il decorso di trenta giorni dall'avvio delle procedure finalizzate alla notificazione: - ABI osserva come il principio applicato con la modifica proposta appare essere quello della scissione soggettiva, in base al quale la notificazione si perfeziona - per il notificante - al momento della spedizione e - per il destinatario - al momento della ricezione; principio, questo, affermato dalla giurisprudenza della Corte Costituzionale e, infine, codificato per le notifiche all'estero (artt. 142 e 143 c.p.c.), nonché per quelle a mezzo posta nel territorio dello Stato (art. 149 c.p.c.). L'Associazione di categoria, tuttavia, rileva che la Corte Costituzionale ha subordinato la corretta formulazione del suddetto principio a un'interpretazione che ne garantisce il corretto bilanciamento degli interessi coinvolti, tra cui quello del destinatario della notifica alla certezza delle situazioni giuridiche (<i>cfr.</i> Corte Costituzionale, sentenza n. 28/2004).

d) la decisione della Commissione con la menzione del soggetto sanzionato, l'indicazione della violazione accertata, del tipo e dell'entità della sanzione applicata nonché dei criteri posti alla base della determinazione della sanzione, ai sensi dell'articolo 194-bis del Tuf.

3. A margine del provvedimento pubblicato sono annotate le informazioni riguardanti l'avvenuta presentazione di ricorso giurisdizionale da parte del soggetto interessato con riguardo a:

- 1) l'Autorità adita e le date di notifica e deposito del ricorso;
- 2) l'indicazione degli estremi dei provvedimenti, anche cautelari, adottati dall'Autorità adita sul ricorso, anche se non definitivi;

3) la decisione sul ricorso.

4. Le medesime informazioni sono pubblicate con riguardo ai giudizi di impugnazione dei provvedimenti adottati dall'Autorità adita sul ricorso.

5. La Commissione può disporre nel provvedimento sanzionatorio modalità ulteriori di pubblicazione, ponendo le relative spese a carico del soggetto interessato.

6. La Commissione può disporre la pubblicazione del provvedimento in forma anonima, il differimento della stessa, ovvero l'esclusione della pubblicazione, nel rispetto di quanto previsto dall'articolo 195-bis del Tuf.

Pertanto, poiché alla notifica del provvedimento sanzionatorio consegue la pubblicazione dello stesso sul sito *web* dell'Istituto, la notifica non potrebbe ritenersi assolta semplicemente con l'avvio delle procedure alla stessa finalizzate, essendo necessario che si sia perfezionata anche nei confronti del destinatario.

Inoltre, viene osservato che l'art. 143, comma 3, c.p.c., per le notifiche all'estero, fa riferimento al ventesimo giorno successivo a quello in cui sono compiute - non solo avviate - le formalità prescritte.

Il rispondente ritiene, quindi, che il mantenimento della vigente disciplina sia la scelta più tutelante per i soggetti interessati.

- **AMF ITALIA** osserva che il soggetto sanzionato dovrebbe avere diritto a conoscere la sanzione e, se previsto, a impugnarla prima che venga resa pubblica e rileva che l'art. 195, comma 5, del Tuf prevede che *“l'opposizione non sospende l'esecuzione del provvedimento. La corte d'appello, se ricorrono gravi motivi, può disporre la sospensione con ordinanza non impugnabile”*. Attesa la possibilità di sospensione dell'esecuzione del provvedimento, ad avviso del rispondente, sarebbe auspicabile che la pubblicazione della sanzione avvenisse solo dopo che sia decorso infruttuosamente il termine per impugnare in via cautelare la sanzione ovvero all'esito (negativo) del giudizio cautelare eventualmente intentato.

Il rispondente chiede, pertanto, di differire la pubblicazione al momento in cui la richiesta di sospensione cautelare della sanzione è stata respinta ovvero si ha la certezza che il soggetto non abbia chiesto tale forma di tutela giurisdizionale a cognizione sommaria.

- **ASSOGESTIONI** e **ASSORETI**, pur comprendendo il fondamento della modifica, con motivazioni analoghe, ne evidenziano le criticità.

In particolare, viene osservato, da un lato, che le discipline europee di riferimento (art. 71, par. 1, di MiFID II e, in senso analogo, tra gli altri, il regolamento PRIIPs e

il regolamento MAR) prevedono che la pubblicazione del provvedimento sanzionatorio sul sito *internet* della Autorità competenti sia effettuata “*dopo che la persona soggetta alla sanzione sia stata informata di tale decisione*” e, dall’altro, che l’art. 195-bis, comma 1, del Tuf, stabilisce che “*il provvedimento di applicazione delle sanzioni previste dal presente decreto è pubblicato senza ritardo e per estratto nel sito internet della Banca d’Italia o della Consob, in conformità alla normativa europea di riferimento (...)*”.

ASSORETI chiede di valutare se l’intervento regolamentare proposto possa trovare la sede più appropriata in una norma di rango primario. ASSOGESTIONI suggerisce di circoscrivere la modifica proposta alle sole casistiche che possono presentare maggiori criticità, vale a dire a quelle delle notifiche all’estero e dei procedimenti plurisoggettivi.

- Lo **Studio legale Cleary Gottlieb Steen & Hamilton LLP** ritiene che la nuova formulazione proposta sia eccessivamente ampia e suscettibile di un pregiudizio sproporzionato e suggerisce di prevedere che la pubblicazione del provvedimento sanzionatorio, anche in mancanza di notizia circa l’avvenuta notificazione, possa avvenire nei soli casi di irreperibilità effettiva del destinatario (coerentemente con quanto generalmente previsto dall’ordinamento in materia di notificazione).

Valutazioni

Alla luce delle considerazioni formulate dai rispondenti e in linea con i pronunciamenti della Corte Costituzionale, si delimita l’ambito di applicazione della modifica in esame alle sole ipotesi con un valore maggiormente critico, vale a dire quelle in cui la notifica debba eseguirsi all’estero.

Tale soluzione regolamentare attua un ragionevole contemperamento tra l’esigenza informativa del mercato, che trae dalla pubblicazione del provvedimento sanzionatorio un significativo elemento conoscitivo-educativo, e quelle di tutela del soggetto sanzionato.

~~6-bis. Le informazioni pubblicate ai sensi del presente articolo~~ **Laddove la pubblicazione non sia già avvenuta in forma anonima ai sensi dell'articolo 195-bis, comma 2, del Tuf, i dati personali atti all'identificazione del soggetto sanzionato contenuti nel provvedimento sanzionatorio restano sul sito *internet* della Consob per cinque anni dalla data di pubblicazione del medesimo provvedimento sanzionatorio. Nel caso di opposizione giurisdizionale avverso il provvedimento sanzionatorio non definita entro il termine di cinque dalla data di pubblicazione dello stesso sul sito *internet* della Consob, i dati personali atti all'identificazione del soggetto sanzionato ivi contenuti restano pubblicati per sei mesi decorrenti dalla data del passaggio in giudicato della decisione che definisce il gravame o, nell'ipotesi di provvedimento sanzionatorio plurisoggettivo, decorrenti dalla data del passaggio in giudicato della decisione che definisce l'ultimo gravame instaurato sul medesimo provvedimento.**

In merito alle osservazioni formulate da AMF ITALIA, volte a posticipare ulteriormente il momento della pubblicazione del provvedimento sanzionatorio (sino al decorso del termine per impugnare in via cautelare la sanzione ovvero ad esito negativo del giudizio cautelare eventualmente intentato), va sottolineato che la modifica suggerita risulterebbe in contrasto con le vigenti disposizioni nazionali ed europee in materia, secondo le quali la pubblicazione del provvedimento sanzionatorio sul sito *internet* dell'Autorità competente deve essere, in ogni caso, effettuata “*senza ritardo*” (cfr. art. 195-bis, comma 1, del Tuf).

Osservazioni sul comma 6-bis

- AMF ITALIA, ASSONEXT e lo Studio legale ADVANT Nctm ritengono che la disciplina della pubblicazione possa essere ulteriormente migliorata per garantire una maggiore aderenza al principio di proporzionalità sancito dall'art. 6, par. 3, del Regolamento UE 2016/679 (“GDPR”).

In particolare, i citati rispondenti, al fine di tener conto dell'impatto differenziato che la pubblicazione potrebbe avere sui soggetti coinvolti suggeriscono di prevedere che, nel provvedimento sanzionatorio, la pubblicazione dei dati personali relativi ai soggetti sanzionati possa avvenire solo nei casi di particolare gravità e di stabilire un termine di cancellazione dei medesimi dati (non rigidamente predeterminato, ma) calibrato sulla base della natura e della gravità della condotta e della violazione contestata.

Questa soluzione consentirebbe di armonizzare le esigenze di trasparenza con la tutela dei diritti fondamentali degli interessati, evitando il rischio di pregiudizi reputazionali sproporzionati.

- ASSIREVI e lo Studio legale Carbonetti condividono, in quanto ritenuta congrua e proporzionale, la scelta regolamentare di prevedere la cancellazione della delibera sanzionatoria trascorsi cinque anni dalla pubblicazione del provvedimento sanzionatorio.

Ciò posto, ASSIREVI chiede che venga precisato quali sono le informazioni, a cui la disposizione si riferisce, che vengono cancellate dal sito *internet* dopo cinque anni dalla pubblicazione del provvedimento sanzionatorio.

Inoltre, entrambi i rispondenti ritengono opportuno un chiarimento in merito alle ricorrenti ipotesi in cui il provvedimento sanzionatorio sia oggetto di opposizione in sede giurisdizionale. Ciò in quanto il relativo contenzioso potrebbe prolungarsi oltre i cinque anni dalla pubblicazione del provvedimento sanzionatorio e, in tal caso, in assenza di ulteriori specificazioni al riguardo, si determinerebbe la sua cancellazione dal sito *internet* dell'Istituto e l'impossibilità di fornire al pubblico le informazioni sull'esito dei ricorsi in ossequio a quanto previsto dall'art. 195-bis, comma 1, del Tuf.

- Per altro verso, **Graziano Vanni**, ritiene che il periodo di pubblicazione dei provvedimenti sanzionatori dovrebbe essere innalzato a 10 anni; ciò al fine di garantire un'idonea e duratura informazione agli investitori, ai consumatori e a tutti i cittadini in merito a provvedimenti irrogati per ipotesi di violazioni di leggi e/o di norme regolamentari.

Valutazioni

In considerazione dei diversi rilievi formulati dai rispondenti, si interviene modificando la disposizione al fine di renderla maggiormente conforme al dettato normativo europeo in merito alla tutela dei dati personali e all'esigenza di fornire al pubblico le informazioni prescritte dall'art. 195-bis del Tuf sull'esito dei ricorsi giurisdizionali avverso i provvedimenti sanzionatori di competenza.

In tale ottica, viene prevista una disciplina incentrata non sulla pubblicazione del provvedimento *tout court* ma sulla pubblicazione dei dati personali ivi contenuti.

In particolare, viene previsto che - fatte salve le ipotesi in cui il provvedimento sia stato già pubblicato in forma anonima ai sensi dell'art. 195-bis, comma 2, del Tuf - i dati personali atti all'identificazione dei destinatari dei provvedimenti sanzionatori restano sul sito *internet* della Consob per cinque anni dalla data di pubblicazione del medesimo

	provvedimento. Pertanto, decorso tale periodo, il provvedimento sanzionatorio pubblicato in chiaro sarà anonimizzato. Nel caso in cui venga proposta opposizione giurisdizionale avverso il provvedimento sanzionatorio e la stessa non risulti definita entro il termine di cinque anni dalla pubblicazione del provvedimento in chiaro, i dati personali atti all'identificazione dei soggetti sanzionati ivi contenuti restano pubblicati per sei mesi decorrenti dalla data del passaggio in giudicato della decisione che definisce il gravame. Ciò al fine di assicurare, in ossequio al dettato normativo primario, la dovuta conoscenza in merito all'esito della stessa. Successivamente a tali periodi, il provvedimento sanzionatorio pubblicato in forma anonimizzata resterà sul sito <i>internet</i> della Consob.
CAPO II-BIS Impegni	<u>Osservazioni sull'ambito applicativo degli impegni</u> Lo Studio legale Carbonetti, nell'esprimere piena condivisibilità per la scelta di rendere applicabile l'istituto degli impegni a tutti i procedimenti sanzionatori che abbiano avuto inizio successivamente all'emanazione dell'art. 196-ter del Tuf, al contempo, rileva l'esigenza di un ulteriore chiarimento in merito all'ambito di applicazione degli stessi. In particolare, nell'osservare che nel Documento di Consultazione è stato correttamente rappresentato che l'utilizzo degli impegni è consentito per tutte le violazioni amministrative di competenza della Consob, il rispondente chiede che venga precisato che ciò vale anche per le fattispecie violative cc.dd. ad "effetto istantaneo" e a prescindere dal tipo di illecito e dalla natura (ad esempio, persona fisica o giuridica) del presunto autore della violazione. <u>Valutazioni</u>

	L'art. 196-ter del Tuf, nell'ottica di ampliare massimamente l'accesso all'istituto degli impegni, non delimita il proprio perimetro di applicazione, riferendosi a tutti gli illeciti amministrativi soggetti al potere sanzionatorio della Consob. Gli impegni risultano, quindi, astrattamente ammissibili in relazione a qualsiasi illecito sanzionabile dall'Istituto, a prescindere dalla materia cui lo stesso si riferisce (abusi di mercato, intermediari, <i>corporate governance</i>, <i>short-selling</i>, <i>etc.</i>), dalla sua natura (illecito istantaneo o permanente, illecito tentato o consumato, illecito di pericolo o di danno, illecito di tipo comportamentale o di tipo procedurale/organizzativo, <i>etc.</i>) e dalla natura di persona fisica o giuridica del presunto autore della violazione. Ciò posto, va altresì precisato che la concreta ammissibilità degli impegni è condizionata alla valutazione di due requisiti imposti dallo stesso Legislatore: a) la gravità degli illeciti (l'istituto degli impegni non è, infatti, applicabile in ipotesi di illeciti caratterizzati da particolare gravità); b) l'idoneità delle misure proposte a far venir meno i profili di lesione degli interessi degli investitori e del mercato oggetto della contestazione.
<u>Art. 8-ter</u> (Presentazione della proposta di impegni) 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. Entro il termine di trenta giorni dalla data di presentazione della proposta di impegni, il proponente può fornire integrazioni su specifici aspetti della medesima proposta che necessitano di maggiori approfondimenti.	<u>Osservazioni sul comma 1</u> I commenti pervenuti possono ricondursi a tre principali profili: a) la perentorietà del termine per la presentazione della proposta di impegni; b) la possibilità di presentare proposte di impegni non definitive o prima dell'avvio del procedimento sanzionatorio; c) ulteriori aspetti procedurali. a) <u>Sulla perentorietà del termine per la presentazione della proposta di impegni</u> Numerosi rispondenti (ABI, AMF ITALIA, ASSIREVI, ASSONIME, lo Studio legale Carbonetti e lo Studio legale Ristuccia Tufarelli & Partners), hanno sollevato perplessità in merito alla natura perentoria del termine per la presentazione della proposta di impegni ovvero in merito alla mancata previsione di possibili

proroghe dello stesso. Le considerazioni espresse al riguardo, in larga parte omogenee, si fondano sui seguenti principali rilievi.

In primo luogo, viene sottolineato che la qualificazione come perentorio del termine per la presentazione della proposta di impegni non discende dalla normativa primaria di riferimento.

Inoltre, viene osservato che - considerato che è solo con la lettera di contestazione che il destinatario è in grado di conoscere appieno il perimetro degli addebiti mossi nei suoi confronti e, quindi, di individuare le misure più adeguate a risolvere le criticità contestate - la scelta regolamentare di adottare una tempistica così stringente non appare considerare la complessità sottesa all'attività volta alla presentazione degli impegni e potrebbe rendere gli stessi poco percorribili.

Nella medesima prospettiva, taluni dei citati rispondenti osservano che l'istituto degli impegni trova applicazione anche da parte dell'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato (*cfr.* art. 14-*ter*, della legge n. 287/1990) e che la pertinente disciplina di attuazione (*cfr.* Comunicazione AGCM n. 23863/2012), in aderenza a taluni pronunciamenti giurisprudenziali volti a propendere per il carattere ordinatorio del termine in questione (tra gli altri, *cfr.* Consiglio di Stato, sentenza n. 2479/2015), prevede la possibilità, per la medesima Autorità, di consentire in ipotesi eccezionali sulla base di una motivata e tempestiva istanza di parte, la presentazione della proposta di impegni oltre il termine di legge.

Dalle risposte formulate dai citati rispondenti emergono diversi suggerimenti quali: l'eliminazione della perentorietà del termine in questione; l'introduzione della possibilità di una richiesta di proroga per la presentazione degli impegni (che risulterebbe coerente con quanto già previsto dall'art. 5, comma 2, relativamente alla presentazione delle difese nel procedimento sanzionatorio); la previsione della possibilità di presentare la proposta di impegni in tutte le fasi del procedimento sanzionatorio.

b) Sulla possibilità di presentare proposte di impegni non definitive o prima dell'avvio del procedimento sanzionatorio

- **ABI**, in analogia a quanto previsto dalla pertinente disciplina Antitrust, chiede di prevedere la facoltà di presentare, con congruo anticipo rispetto al termine di trenta giorni, una versione non definitiva degli impegni, consentendo un'interlocuzione preliminare con l'Autorità sul contenuto degli stessi.

- **AMF ITALIA, ASSIREVI e ASSONIME** osservano che l'art. 196-ter del Tuf prevede esclusivamente un termine finale per la presentazione degli impegni, che deve avvenire “entro trenta giorni dalla notificazione della lettera di contestazione degli addebiti”, ma non anche un termine iniziale.

Ad avviso dei rispondenti, la norma primaria non pare precludere l'eventualità che la proposta di impegni venga formulata anche prima della ricezione della lettera di contestazione (vale a dire ad esito dell'attività istruttoria e in confronto con gli uffici di vigilanza) e chiedono di valutare la percorribilità di una disciplina regolamentare relativa anche alle ipotesi di formulazione di proposte di impegni anteriori all'instaurazione del procedimento sanzionatorio.

c) Ulteriori osservazioni sul comma 1

Lo **Studio legale Ristuccia Tufarelli & Partners**, in considerazione della possibile complessità degli impegni e in analogia con quanto previsto dall'art. 5 per l'esercizio del diritto di difesa nell'ambito del procedimento sanzionatorio, suggerisce di chiarire che, anche per la presentazione degli impegni, è possibile avvalersi dell'assistenza di professionisti.

Valutazioni

a) Sulla perentorietà del termine per la presentazione della proposta di impegni

Elementari esigenze di economia procedimentale precludono di prevedere la possibilità di presentare proposte di impegni in ogni fase del procedimento sanzionatorio. Ciò sarebbe contrario anche all'obiettivo, sotteso all'introduzione dello strumento, di velocizzare la conclusione del medesimo procedimento.

In ordine al carattere perentorio del termine di trenta giorni per la presentazione delle proposte di impegni, si conferma la previsione posta in consultazione alla luce della *ratio* sottesa alla relativa introduzione. Sul punto, va sottolineata la recente decisione del Consiglio di Stato (sez. III, sentenza n. 9953/2024) che richiama l'indirizzo giurisprudenziale secondo il quale la qualificazione di "perentorietà" o di "ordinarietà" del termine - in difetto di una sua espressa e risolutiva definizione testuale - può ricavarsi dalla ragione della sua introduzione, normalmente insita nell'esigenza di celerità della fase specifica del procedimento nella quale esso si iscrive e, quindi, nella preminente finalità di rilievo pubblico che lo svolgimento di un adempimento in un arco di tempo prefissato è indirizzato a soddisfare.

Nella richiamata sentenza n. 9953/2024, il Consiglio di Stato ha osservato che "*non vi è ragione di dubitare del fatto che un termine perentorio possa trovare la sua fonte in una norma secondaria autorizzata dalla fonte primaria alla regolamentazione del procedimento, quand'anche il carattere di perentorietà non sia formalmente indicato come tale nella norma attributiva del potere esercitato ma sia solo desumibile dalla utilità funzionale che ad esso si assegna (cfr. Cons. Stato, sez. VII, n. 4676/2023; sez. VI, n. 2638/2024; sez. III, n. 1691/2022)*".

In ogni caso, al fine di pervenire a un più equo bilanciamento tra le esigenze di certezza giuridica e la necessità - rilevata dai rispondenti - di poter disporre di un lasso temporale maggiore per presentare proposte di impegni adeguate, la disposizione in commento viene integrata riconoscendo la possibilità, per il soggetto che abbia presentato tempestivamente la proposta, di fornire, entro i successivi trenta giorni, integrazioni su specifici aspetti della stessa che necessitano di maggiori approfondimenti.

Il riconoscimento di tale ulteriore periodo consente ai soggetti interessati di disporre di una tempistica sufficiente e congrua per definire compiutamente, anche nei casi di

particolare complessità, le proposte di impegni, nell'ottica di agevolare l'utilizzo dello strumento.

A tali considerazioni, occorre inoltre aggiungere che, in analogia a quanto già previsto nell'ambito del procedimento sanzionatorio ordinario in merito al termine per la presentazione delle difese (*cfr.* art. 5, comma 3), anche nell'ambito della procedura degli impegni, si prevede che il termine per la presentazione della relativa proposta resti sospeso dalla data di presentazione dell'istanza di accesso ai documenti posti alla base delle contestazioni - indirizzata alla Divisione di vigilanza che ha formulato la contestazione - sino alla data in cui la parte acquisisce detti documenti (*cfr.* art. 8-ter, comma 2).

b) Sulla possibilità di presentare proposte di impegni non definitive o prima dell'avvio del procedimento sanzionatorio

La procedura sugli impegni delineata nell'articolato regolamentare risulta collocata nel procedimento sanzionatorio e, dunque, necessariamente subordinata all'avvio dello stesso in considerazione del chiaro dettato normativo primario.

L'art. 196-ter del Tuf: i) consente la presentazione di una proposta di impegni esclusivamente al soggetto destinatario della lettera di contestazione degli addebiti (*"Per le violazioni di competenza della Consob, entro trenta giorni dalla notificazione della lettera di contestazione degli addebiti, il soggetto destinatario della stessa può presentare impegni"*); ii) prevede che i medesimi impegni siano resi obbligatori dall'Autorità sempre esclusivamente nei confronti dei *"soggetti destinatari del procedimento sanzionatorio"*; iii) attribuisce allo strumento la funzione di *"chiudere il procedimento sanzionatorio senza accertare l'infrazione"*.

Stante il vigente contesto normativo, non sussistono pertanto margini per fornire una disciplina regolamentare che procedimentalizzi lo strumento degli impegni in un momento anteriore all'instaurazione del procedimento sanzionatorio.

2. Ove il destinatario della lettera di contestazione degli addebiti abbia presentato, entro il termine di trenta giorni dalla **data di perfezionamento della** notificazione della stessa, un'istanza di accesso agli atti del procedimento sanzionatorio alla Divisione che ha formulato le contestazioni, il termine per la presentazione della proposta di impegni indicato al comma 1, **primo periodo**, è sospeso, per una sola volta, dalla data di presentazione dell'istanza fino alla data in cui è consentito l'accesso.

Ciò posto, va altresì rilevato che nulla osta alla circostanza per cui, anche nella fase di c.d. pre-istruttoria di competenza degli Uffici, possano informalmente svolgersi preliminari interlocuzioni in merito ad eventuali proposte di impegni che il soggetto intenda presentare dopo l'avvio del procedimento sanzionatorio.

Si rappresenta, infine, che il sopra descritto intervento apportato alla disposizione, volto a consentire un'integrazione della proposta successivamente alla tempestiva presentazione della stessa, soddisfa, di fatto, le esigenze palesate dai rispondenti in merito alla possibilità di integrare le proposte di impegni.

c) Sulle ulteriori osservazioni

In considerazione del suggerimento formulato dallo Studio legale Ristuccia Tufarelli & Partners, si precisa - senza che ciò dia luogo ad un'espressa integrazione in tal senso - che, coerentemente con quanto previsto per l'esercizio del diritto di difesa nel procedimento sanzionatorio dall'art. 5, comma 2, anche per la presentazione della proposta di impegni, è possibile avvalersi dell'assistenza di terzi.

Osservazioni sul comma 2

- **ABI** osserva che, ai fini dell'individuazione del relativo termine di decorrenza, il comma 2 utilizza il termine "notificazione", parzialmente diverso da quello utilizzato, al medesimo fine, dal precedente comma 1, che fa invece riferimento al "perfezionamento della notificazione", chiedendo che le due espressioni siano uniformate.

- Lo **Studio legale Cleary Gottlieb Steen & Hamilton LLP** suggerisce di prevedere che la presentazione di un'istanza di accesso agli atti del procedimento sanzionatorio interrompa, anziché sospendere, il termine per la presentazione della proposta di impegni. Tale termine inizierebbe così a decorrere *ex novo* dalla data in cui è consentito l'accesso permettendo all'interessato di disporre di tempistiche consone alla predisposizione della proposta di impegni.

3. La tempestiva presentazione di una proposta di impegni interrompe il termine di conclusione del procedimento sanzionatorio indicato all'articolo 4, comma 2, fino alla conclusione della procedura di cui al presente capo. Nel caso di procedimento sanzionatorio avviato nei confronti di più soggetti, l'interruzione del termine di conclusione del procedimento sanzionatorio si applica esclusivamente nei confronti dei soggetti che hanno presentato la proposta di impegni. Si applica l'articolo 7, commai 2 e 2-bis.

Valutazioni

In linea con l'esigenza di coerenza terminologica rilevata da ABI, nel comma 2, il termine "notificazione" viene sostituito da quello, utilizzato nel comma 1, di "perfezionamento della notificazione".

Non si ritiene meritevole di accoglimento il suggerimento formulato dallo **Studio legale Cleary Gottlieb Steen & Hamilton LLP**; ciò sia per conferire coerenza alla disciplina dell'accesso agli atti (che, anche nell'ambito del procedimento sanzionatorio, determina la sospensione del termine per la presentazione delle difese), sia per le ulteriori modifiche apportate alla procedura volte a un significativo ampliamento della possibilità di definire, progressivamente e in collaborazione con la struttura, la proposta di impegni (al riguardo, oltre alla modifica apportata al comma 1 dell'articolo in esame, *cfr.* le integrazioni apportate nell'art. 8-*quater*, comma 1).

Osservazioni sul comma 3

- **ASSIREVI, ASSONIME** e lo **Studio legale Carbonetti**, con rilievi sostanzialmente analoghi, ritengono che l'interruzione del termine di conclusione del procedimento sanzionatorio conseguente alla tempestiva presentazione di una proposta di impegni meriterebbe di essere esplicitata con riferimento a tutti i termini del procedimento sanzionatorio, specialmente al termine per la presentazione di deduzioni scritte e documenti di cui all'art. 5, comma 2.

- Anche **AMF ITALIA** osserva che la disciplina sul computo dei termini sembra interamente focalizzata sulla durata del procedimento sanzionatorio e ritiene che andrebbero precisate anche le tempistiche di cui dispone il soggetto incolpato per esercitare i propri poteri difensivi all'interno del procedimento sanzionatorio che abbia ripreso il suo corso.

Inoltre, il citato rispondente chiede di chiarire - con riferimento sia alla disposizione in commento, sia a quelle relative alla prosecuzione del procedimento sanzionatorio in caso di irricevibilità e di rigetto della proposta di impegni (di cui agli artt. 8-*quater*,

comma 3, e 8-*octies*, comma 1) e alla “riapertura” del procedimento sanzionatorio (di cui dall’art. 8-*octies*, commi 2 e ss.) - se si applica la disciplina della sospensione ovvero quella dell’interruzione, attesa la diversità delle conseguenze sul piano temporale.

Infine, viene rilevato che, nel caso di procedimenti sanzionatori plurisoggettivi in cui il fatto materiale costitutivo della violazione sia stato commesso da più persone in concorso tra loro, ove la rimozione degli effetti antiggiuridici della condotta venga perseguita anche da uno dei soggetti concorrenti, non sembrano esservi ragioni perché il procedimento debba proseguire per gli altri.

Valutazioni

Partendo da quest’ultimo rilievo di AMF ITALIA, si rappresenta che lo stesso, in ossequio al generale principio della responsabilità personale per le violazioni amministrative previsto dall’art. 3 della legge n. 689/1981, non si ritiene meritevole di accoglimento.

Con riferimento alla tematica relativa alla decorrenza dei termini del procedimento sanzionatorio si rappresenta quanto segue.

Come chiarito nel Documento di consultazione, nel caso in cui sia presentata una proposta di impegni, la procedura prevede che il termine di conclusione del procedimento sanzionatorio viene interrotto sino alla conclusione della procedura sugli impegni; tale termine prende, pertanto, nuovamente a decorrere nelle ipotesi di irricevibilità o di rigetto della proposta di impegni (*cfr.* artt. 8-*quater*, comma 3, e 8-*octies*, comma 1).

L’interruzione prevista determina il riavvio *ex-novo* del termine di conclusione del procedimento sanzionatorio, con conseguente ripresa *ex-novo* anche di tutti i relativi termini endo-procedimentali, ivi inclusi quelli per la presentazione delle deduzioni difensive (art. 5) da parte dei destinatari della lettera di contestazione.

4. La proposta di impegni deve essere presentata al Servizio Sanzioni Amministrative secondo le indicazioni contenute nel Modulo nellⁱⁿ Allegato 1 al presente regolamento. I proponenti che intendono far valere eventuali esigenze di riservatezza e di segretezza delle informazioni fornite devono evidenziare e motivare le stesse secondo le indicazioni contenute nel citato Modulo. All'atto della ricezione della proposta di impegni, il Servizio Sanzioni Amministrative trasmette tempestivamente la stessa alla Divisione che ha formulato le contestazioni.	Nel caso di riapertura del procedimento sanzionatorio per le ipotesi di cui all'art. 196-ter, comma 3, del Tuf, la stessa terminologia utilizzata (“<i>riapertura</i>” del procedimento sanzionatorio precedentemente chiuso), chiarisce che si tratta di un'ipotesi in cui l'originario procedimento e tutti i relativi termini prendono nuovamente a decorrere. In ogni caso, al fine di chiarire ulteriormente tale circostanza, si integrano gli artt. 8-quater, comma 3, e 8-octies, commi 1 e 4, precisando che, nelle ipotesi di irricevibilità e di rigetto della proposta, il termine di conclusione del procedimento sanzionatorio decorre “nuovamente” dalla data di ricezione della relativa comunicazione e che, nell'ipotesi di riapertura, il termine decorre “nuovamente” dalla data di perfezionamento della notificazione del medesimo provvedimento di riapertura (<i>cfr. infra</i>). <u>Osservazioni sul comma 4</u> AMF ITALIA sottolinea l'importanza di chiarire anche nell'articolato regolamentare quanto già previsto nel Modulo per la presentazione degli impegni in merito alla possibilità dei soggetti interessati di evidenziare e motivare, all'atto della proposta di impegni, eventuali esigenze di riservatezza e di segretezza in merito alla pubblicazione della proposta di impegni e degli impegni assunti. Ciò anche alla luce dell'opportuno richiamo operato all'art. 8-septies, comma 2, all'applicazione dell'art. 195-bis del Tuf e in analogia a quanto previsto dalla procedura sugli impegni dell'ARERA. <u>Valutazioni</u> Il suggerimento del rispondente è ritenuto condivisibile. La disposizione in commento viene conseguentemente implementata.
<u>Art. 8-quater</u> (Ricevibilità della proposta di impegni) 1. Entro il termine di venti trenta giorni decorrenti dalla ricezione della proposta di impegni o, laddove presentata, dalla ricezione della proposta integrata ai sensi dell'articolo 8-ter, comma 1, secondo periodo, il Servizio Sanzioni Amministrative,	<u>Osservazioni sul comma 1</u>

sentita la Divisione che ha formulato le contestazioni, può chiedere al proponente chiarimenti e precisazioni in merito alla stessa. **In tale ipotesi, entro il termine perentorio di venti trenta** giorni dalla **ricezione della** richiesta, il proponente integra la proposta di impegni tenendo conto dei chiarimenti e delle precisazioni richiesti. **Tale termine, in ipotesi eccezionali di particolare complessità, può essere prorogato, per una sola volta e per un periodo non superiore a quindici giorni, a seguito di motivata e tempestiva istanza di parte. Il proponente, anche su propria istanza, può essere sentito dal Servizio Sanzioni Amministrative e dalla Divisione che ha formulato le contestazioni al fine di meglio definire i chiarimenti e le precisazioni da fornire ai sensi del presente comma.**

- **ABI, ASSONIME** e lo **Studio legale Cleary Gottlieb Steen & Hamilton LLP** sottolineano che i chiarimenti e le precisazioni chiesti dalla Consob al proponente gli impegni potrebbero richiedere accertamenti, anche complessi, non risolvibili nel termine perentorio di venti giorni stabilito dalla disposizione regolamentare; ciò anche considerata la conseguenza che deriva dal suo mancato rispetto, ossia l'irricevibilità della proposta di impegni.

A tal fine, i citati rispondenti formulano talune proposte di modifica complessivamente finalizzate ad: *i)* ampliare detto termine a trenta giorni, eventualmente prevedendo una proroga dello stesso per altri trenta giorni in presenza di una motivata istanza di parte; *ii)* eliminare la natura perentoria del termine o, in alternativa, introdurre una possibilità di proroga dello stesso solo nei casi di maggiore complessità; *iii)* eliminare la perentorietà del termine e introdurre, allo stesso tempo, la possibilità per l'Autorità di concedere, anche per una sola volta e su richiesta motivata del proponente, una proroga.

- Inoltre, lo **Studio legale Ristuccia Tufarelli & Partners** osserva che la disposizione in commento 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 per i secondi e suggerisce un approccio maggiormente cooperativo per realizzare appieno gli obiettivi dello strumento degli impegni.

Il medesimo rispondente osserva che, nella pertinente disciplina Antitrust (di cui alla citata Comunicazione AGCM n. 23863/2012) è prevista la presentazione di una "versione non definitiva degli impegni" su cui le parti sono "sentite" dagli uffici competenti la versione definitiva degli impegni viene formulata in esito a tale dialettica e conclude sottolineando la fondamentale importanza di introdurre la possibilità di instaurare tale dialettica anche nella procedura sugli impegni della Consob.

Valutazioni

2. Entro il termine di trenta giorni decorrenti dalla ricezione della proposta di impegni o, laddove presentata, dalla ricezione della proposta integrata ovvero, nell'ipotesi	Alla luce delle considerazioni espresse dai rispondenti, la disposizione in commento viene modificata al fine di tenere conto di alcune delle esigenze dagli stessi rappresentate. In merito alle tempistiche, si prevede un ampliamento - da venti a trenta giorni - per la presentazione, da parte del proponente gli impegni, dei chiarimenti e delle precisazioni richiesti dalla Consob. Al contempo, si introduce la possibilità che, in ipotesi eccezionali di particolare complessità, lo stesso sia prorogato per una sola volta per un ulteriore periodo di quindici giorni a seguito di motivata e tempestiva (vale a dire pervenuta entro il termine di trenta giorni dalla richiesta dei chiarimenti e delle precisazioni) istanza di parte. Quanto all'esigenza di instaurare una dialettica in tale fase, si introduce la possibilità che il proponente, su propria istanza o per iniziativa delle Unità Organizzative, venga sentito dal Servizio Sanzioni Amministrative e dalla Divisione che ha formulato le contestazioni al fine di meglio definire i chiarimenti e le precisazioni richiesti in merito alla proposta. I complessivi interventi apportati alla disposizione in commento - unitamente alla previsione introdotta nel precedente art. 8-ter, comma 1, relativa alla possibilità di presentare integrazioni alla proposta di impegni tempestivamente presentata - configurano complessivamente la procedura sugli impegni come maggiormente flessibile, interlocutoria e idonea a consentire la presentazione di proposte compiutamente definite. Si fa inoltre presente che, al fine di allineare le tempistiche previste in tale fase, in coerenza con il termine concesso al proponente, si modifica anche il termine di cui dispongono le strutture per richiedere i chiarimenti e le precisazioni, portando lo stesso da venti a trenta giorni. <u>Osservazioni sul comma 2</u>
---	--

indicata al comma 1, ~~dell'integrazione della proposta~~ **dalla ricezione dei chiarimenti e delle precisazioni**, il Servizio Sanzioni Amministrative, sentita la Divisione che ha formulato le contestazioni, comunica al ~~soggetto interessato~~ **proponente** l'irricevibilità della ~~stessa proposta di impegni~~ 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 **e completo** 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.~~

- Diversi rispondenti (**ABI, AMF ITALIA, ASSIREVI** e lo **Studio legale Ristuccia Tufarelli & Partners**) fanno notare che talune delle ipotesi che danno luogo all'irricevibilità della proposta di impegni ai sensi della lettera b) della disposizione in commento travalicano gli aspetti meramente formali ed oggettivi (come il non rispetto dei termini o l'omessa risposta a richieste dell'Autorità) ai quali dovrebbe essere limitata la valutazione di ricevibilità per estendersi, invece, ad aspetti di merito e a valutazioni discrezionali (rispetto ai quali sarebbe opportuno prevedere il coinvolgimento della Commissione).

- **ABI**, inoltre, osserva che la disposizione in commento, a differenza di quanto previsto nell'ipotesi di avvio dell'istruttoria dall'art. 8-*quinquies*, comma 1, non prevede che la dichiarazione di irricevibilità sia preceduta dalla comunicazione alla Commissione e, ritiene, altresì, che il provvedimento di irricevibilità dovrebbe essere motivato e che andrebbero introdotti idonei meccanismi di tutela che consentano al destinatario di contestarlo.

Valutazioni

In accoglimento di alcuni suggerimenti formulati dai rispondenti, la verifica di ricevibilità viene delimitata ai soli elementi aventi valenza oggettiva e privi di contenuto discrezionale. A tal fine, dalla lettera b) della disposizione, vengono eliminati i profili, in qualche misura, implicanti una valutazione nel merito degli impegni. Gli elementi espunti dalla presente disposizione ma, in ogni caso, ritenuti rilevanti al fine della valutazione degli impegni - quale, in particolare, la realizzabilità delle forme di ristoro economico eventualmente contenute nella proposta - sono conseguentemente confluiti nei profili rilevanti al fine della decisione della Commissione (*cfr. infra*, art. 8-*septies*).

Quanto ai rilievi formulati da ABI, si fa presente, da un lato, che la comunicazione di irricevibilità reca, in ogni caso, le motivazioni sottese alla stessa e, dall'altro, che la realizzata oggettivazione delle ipotesi che danno luogo all'irricevibilità rende inopportuno e superfluo disciplinare nel presente regolamento meccanismi di tutela specifici avverso la dichiarazione di irricevibilità.

3. Nell'ipotesi di cui al comma 2, il termine di conclusione del procedimento sanzionatorio decorre nuovamente dalla data di ricezione della comunicazione ivi prevista ovvero, nel caso di procedimenti sanzionatori plurisoggettivi in cui più soggetti abbiano presentato proposte di impegni che sono state dichiarate irricevibili, dalla data di ricezione dell'ultima comunicazione.	<u>Valutazioni</u> Il comma 3 viene modificato sia per precisare, come sopra riferito, che la dichiarazione di irricevibilità determina il riavvio <i>ex novo</i> dei termini di conclusione del procedimento sanzionatorio, sia per fornire una specifica disciplina in merito ai procedimenti sanzionatori plurisoggettivi nei quali più soggetti abbiano presentato proposte di impegni poi ritenute irricevibili.
<u>Art. 8-quinquies</u> (Istruttoria sulla proposta di impegni) 1. Entro il termine di trenta giorni decorrenti dalla ricezione della proposta di impegni o, laddove presentata, dalla ricezione della proposta integrata ovvero, nell'ipotesi indicata nell'articolo 8-<i>quater</i>, comma 1, dalla ricezione dei chiarimenti e delle precisazioni 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. 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.	<u>Osservazioni sul comma 1</u> - ASSIREVI e ASSONIME chiedono di attribuire al Servizio Sanzioni Amministrative un ruolo ulteriore rispetto a quello attualmente delineato in questa fase. In particolare, ASSIREVI suggerisce due possibili ipotesi alternative: a) prevedere una fase di interlocuzione diretta tra il proponente e il Servizio Sanzioni Amministrative, che possa condurre all'individuazione concordata di una proposta di impegni che sia già condivisa tra le parti; b) in via alternativa, prevedere che il Servizio Sanzioni Amministrative, d'intesa con la Divisione che ha formulato le contestazioni, qualora ritenga non adeguata la proposta dell'inculpato sia onerato di indicare alla Commissione le integrazioni alla proposta di impegni ricevuta che, ove il proponente sia disponibile a fare proprie, renderebbero positiva la sua valutazione a beneficio della Commissione. ASSONIME suggerisce di prevedere 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. <u>Valutazioni</u>

	In primo luogo, si sottolinea che le modifiche complessivamente apportate alla procedura sugli impegni tendono, tra l'altro, ad ampliare il ruolo del Servizio Sanzioni Amministrative (e della Divisione che ha formulato le contestazioni) al fine di pervenire a proposte complete e dal contenuto chiaro e definito (<i>cfr.</i> artt. 8-<i>ter</i>, comma 1 e, in particolare, 8-<i>quater</i>, comma 1), consentendo anche delle interlocuzioni con le citate Unità Organizzative. Inoltre, sebbene gli impegni introducano un nuovo paradigma di confronto e di interazione tra i privati e l'Autorità, la procedura delineata in consultazione è coerente con la natura stessa degli impegni, che restano proposte rientranti nella sfera decisionale del solo proponente e la cui valutazione spetta alla Commissione. Pertanto, i suggerimenti formulati dai rispondenti non si ritengono meritevoli di accoglimento. In ogni caso, si rappresenta che il ruolo del Servizio Sanzioni Amministrative viene valorizzato nell'ambito della procedura per effetto della previsione aggiunta nell'art. 8-<i>septies</i>, comma 1, secondo periodo, alla stregua della quale la Commissione può richiedere al medesimo Servizio e alla Divisione che ha formulato le contestazioni una relazione integrativa su aspetti della proposta di impegni ritenuti meritevoli di approfondimento (<i>cfr. infra</i>).
<u>Art. 8-sexies</u> (Fase di consultazione) 1. Entro il termine di trenta giorni dalla ricezione della relazione motivata di cui all'articolo 8-<i>quinquies</i>, 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 <i>internet</i> 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. In tale ipotesi, si applica l'articolo 195-bis del Tuf e, in ogni caso, la proposta di impegni è pubblicata con l'indicazione	<u>Osservazioni sul comma 1</u> Le osservazioni pervenute sulla disposizione in esame possono sussumersi in due categorie; <i>a)</i> la pubblicazione nella fase di consultazione; <i>b)</i> ulteriori profili della disciplina procedurale di tale fase. <i>a) <u>Sulla pubblicazione nella fase di consultazione</u></i>

che la decisione finale in merito agli impegni proposti non implica l'accertamento della violazione o delle violazioni oggetto della procedura sui medesimi impegni. In

~~in tale caso,~~ Le osservazioni **degli operatori di settore**, da trasmettere secondo le modalità indicate sul sito *internet* della Consob, devono pervenire entro il termine di trenta giorni dalla pubblicazione della proposta di impegni e sono pubblicate **tempestivamente** sul medesimo sito.

2. Della decisione di disporre o meno la consultazione ai sensi del comma 1 viene data tempestiva comunicazione al proponente **gli impegni**.

3. Nel caso in cui venga disposta la consultazione ai sensi del comma 1, entro il termine di trenta giorni, decorrenti dalla scadenza del termine per la presentazione delle osservazioni, il proponente gli impegni può rappresentare con nota scritta la propria posizione in ordine alle medesime osservazioni nonché presentare, per una sola volta, modifiche accessorie e integrazioni alla proposta di impegni che siano strettamente connesse all'esito della consultazione.

- **ANASF** sottolinea la particolare rilevanza della possibilità che la Commissione disponga la pubblicazione della proposta di impegni, unitamente a un estratto della lettera di contestazione degli addebiti, sul sito *internet* della Consob, al fine di consentire agli operatori di settore e ai terzi interessati di presentare le proprie osservazioni scritte in merito agli impegni proposti.

Per altro verso, taluni rispondenti forniscono diversi suggerimenti per contemperare la pubblicità connessa alla fase di consultazione con la riservatezza dei soggetti interessati:

- **ABI**, fine di sterilizzare il rischio che la pubblicazione della proposta di impegni causi un danno ai soggetti coinvolti sotto il profilo reputazionale, propone di prevedere che la pubblicazione della stessa avvenga in forma anonima.

- **AMF ITALIA** rileva l'opportunità che la pubblicazione della proposta di impegni non sia necessariamente abbinata all'estratto della lettera di contestazione degli addebiti e che avvenga - varrebbe la pena ribadirlo nel dettato regolamentare - "*secondo modalità che tengano conto di eventuali esigenze di riservatezza*".

Al tempo stesso, il rispondente osserva che l'attuale formulazione dell'art. 8-*sexies* sembra volere estendere la partecipazione alla fase di consultazione anche ai "*terzi interessati*" (in aggiunta agli "*operatori di settore*" indicati dalla norma primaria) e suggerisce, anche in ossequio al dettato normativo e alla luce della peculiarità del settore dei mercati finanziari (che ha spinto il Legislatore a configurare come meramente "*eventuale*" la consultazione), di delimitare al massimo la platea dei controinteressati, senza operare estensioni.

- **ASSIREVI** e **ASSONIME** ritengono che l'avvio della consultazione potrebbe, in linea di principio, rappresentare un ostacolo rilevante alla presentazione di impegni, minando le esigenze di riservatezza degli incolpati e disincentivando il ricorso all'istituto. Le Associazioni di categoria suggeriscono quindi, (in via alternativa o cumulativa), di inserire una previsione che consenta ai destinatari della lettera di contestazione di (i) rinunciare alla proposta già presentata a fronte della decisione della

Commissione di avviare la fase di consultazione (ii) condizionare preventivamente la proposta di impegni al mancato avvio della fase di consultazione. Inoltre, ASSONIME suggerisce di prevedere, per il proponente, la possibilità di esprimere la propria posizione in relazione alla consultazione per segnalare eventuali esigenze di riservatezza o di altra natura che la Commissione deve prendere in considerazione per la decisione relativa alla pubblicazione della proposta di impegni.

- Lo **Studio legale Cleary Gottlieb Steen & Hamilton LLP** propone di introdurre, in coerenza con quanto stabilito dall'art. 8-septies, comma 2, relativo alla pubblicazione del provvedimento finale della Commissione, un esplicito riferimento all'applicazione dell'art. 195-bis del Tuf.

b) Sugli ulteriori profili di disciplina della fase di consultazione

- **ASSOGESTIONI** rileva che, sebbene sia previsto che le osservazioni ricevute dalla Consob nell'ambito della consultazione, siano pubblicate sul sito *internet* della stessa, la proposta regolamentare non stabilisce un termine endo-procedimentale (né indica di procedere tempestivamente o senza indugio) per l'effettuazione di tale adempimento. La fissazione di tale termine endo-procedimentale appare opportuna alla luce del fatto che il proponente può presentare le proprie osservazioni-integrazioni in replica al *market test*.

- **ASSONIME** ritiene opportuno che siano formalizzati i criteri in base ai quali la Consob può esercitare il suo potere discrezionale, limitando la facoltà di dare seguito alla consultazione degli operatori di settore 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.

- Lo **Studio legale Cleary Gottlieb Steen & Hamilton LLP** osserva che la Commissione può avviare la fase di consultazione con il mercato entro trenta giorni dalla ricezione della relazione motivata di cui all'art. 8-quinquies, comma 1, e che tuttavia lo stesso termine (trenta giorni dalla ricezione della relazione motivata) è

stabilito dall'art. 8-*quinqies*, comma 2, anche per la presentazione di eventuali osservazioni scritte sulla relazione stessa da parte del proponente.

Ad avviso del rispondente, questa sovrapposizione temporale, rischia di compromettere i diritti del proponente.

Infatti, la possibilità per la Commissione di avviare la consultazione basandosi esclusivamente sulle valutazioni contenute nella relazione motivata del Servizio Sanzioni Amministrative, senza aver prima esaminato le osservazioni alla relazione formulate dal proponente, che - non può escludersi e, anzi, spesso riguarderanno anche l'opportunità stessa della consultazione e, in ogni caso, le sue modalità (tra cui, quali estratti della lettera di contestazione pubblicare e l'eventuale anonimizzazione dei documenti), appare sfavorevole per il proponente, escludendolo dal contraddittorio in una fase particolarmente delicata e su una questione potenzialmente lesiva dei suoi interessi, anche sotto il profilo reputazionale.

Si suggerisce, pertanto, di modificare l'art. 8-*sexies* prevedendo che il termine di trenta giorni a disposizione della Commissione per avviare la consultazione decorra dall'eventuale ricezione delle osservazioni scritte di cui all'art. 8-*quinqies*, comma 2, o comunque dalla scadenza del termine previsto per la loro presentazione. In questo modo, la decisione verrebbe assunta sulla base di un quadro informativo più completo.

Valutazioni

a) Sulla pubblicazione nella fase di consultazione

Nel condividere alcuni dei rilievi formulati dai rispondenti, si interviene modificando la disposizione in esame.

In primo luogo, si introduce un espresso richiamo all'applicazione dell'art. 195-*bis* del Tuf, garantendo, anche per la fase della consultazione, quanto già stabilito per la fase decisoria della procedura in materia di pubblicazione; ciò non solo consente, in presenza dei presupposti ivi indicati, di procedere alla consultazione in forma anonima

ma, altresì, di determinare la Commissione a non procedere alla pubblica consultazione.

Inoltre - al fine di sterilizzare il rischio che la pubblicazione dell'estratto della lettera di contestazione e della proposta di impegni nell'eventuale fase di consultazione possa incidere, in qualche misura, sul profilo reputazionale dei soggetti coinvolti, scoraggiando l'utilizzo dello strumento - la disposizione in commento viene integrata stabilendo che, laddove venga disposta la consultazione, la proposta di impegni è pubblicata con la specifica indicazione relativa al fatto che *“la decisione finale in merito agli impegni proposti non implica l'accertamento della violazione o delle violazioni oggetto della procedura sui medesimi impegni”* (si anticipa che analoga integrazione viene apportata anche per la pubblicazione del provvedimento finale della Commissione; cfr. *infra*. art. 8-septies, comma 2).

Al fine di garantire una maggiore aderenza al dettato normativo primario, si delimita altresì l'ambito soggettivo della pubblica consultazione ai soli operatori di settore, eliminando il riferimento alla categoria dei terzi interessati.

Infine, per consentire al proponente di esprimere la propria posizione in relazione alla fase di consultazione e segnalare eventuali esigenze di riservatezza o di segretezza che la Commissione deve prendere in considerazione per la decisione di pubblicazione della proposta di impegni (oltre alla precisazione introdotta nell'art. 8-ter, comma 4, in base alla quale il proponente deve specificare tali esigenze all'atto della presentazione della proposta), viene altresì modificata la Sezione 5 del Modulo per la presentazione degli impegni, prevedendovi espressamente che il proponente deve *“Evidenziare e motivare eventuali esigenze di riservatezza e segretezza in merito all'eventuale fase di consultazione (pubblicazione dell'estratto della lettera di contestazione e della proposta di impegni)”* (cfr. *infra*).

b) Sugli ulteriori profili della disciplina procedurale della fase di consultazione

4. Le osservazioni pervenute ai sensi del comma 1, ~~nonché la posizione del proponente e le modifiche accessorie e integrazioni alla proposta di impegni pervenute e la documentazione prodotta dal proponente~~ **gli impegni** ai sensi del comma 3, sono trasmesse alla Commissione a cura del Servizio Sanzioni Amministrative.

In accoglimento del suggerimento formulato da ABI, la disposizione viene integrata prevedendo espressamente che la pubblicazione delle osservazioni pervenute nell'ambito del *market-test* è effettuata *“tempestivamente”*.

In merito ai rilievi formulati dallo Studio legale Cleary Gottlieb Steen & Hamilton LLP, si rappresenta che l'eventuale necessità per il proponente di segnalare alla Commissione proprie esigenze di riservatezza o di segretezza in merito alla fase di consultazione è stata ora espressamente soddisfatta mediante le sopra rappresentate modifiche introdotte nell'art. 8-ter, comma 4, e nella Sezione 5 Modulo per la presentazione della proposta (*cfr. supra*); le stesse consentono, infatti, di palesare tali esigenze sin dalla presentazione della medesima proposta.

Non si ritiene, invece, opportuno predeterminare ulteriori criteri in base ai quali la Commissione può esercitare il potere discrezionale di avviare o meno la fase di consultazione. Invero, la disposizione regolamentare in esame, nel prevedere che tale potere è esercitabile *“tenuto conto della tipologia degli impegni presentati e della portata dell'incidenza della violazione contestata sugli interessi degli investitori e del mercato”* già individua gli elementi che la Commissione valuterà a tal fine, fornendo sufficiente attuazione alla previsione della *“previa eventuale consultazione”* contenuta nel dettato normativo primario.

Osservazioni sul comma 4

Lo **Studio legale Cleary Gottlieb Steen & Hamilton LLP** suggerisce di prevedere che il Servizio Sanzioni Amministrative, d'intesa con la Divisione che ha formulato le contestazioni, sia chiamato ad esaminare gli esiti del *market test* e a rivedere la propria relazione motivata ai sensi dell'art. 8-*quinquies*, al fine di modificare oppure confermare, alla luce di tali esiti, le proprie *“valutazioni motivate”* e che, contestualmente alla trasmissione alla Commissione, tale nuova relazione sia trasmessa anche al proponente gli impegni, affinché lo stesso possa presentare eventuali nuove osservazioni scritte.

Valutazioni

	Al riguardo, si osserva che l'impianto regolamentare proposto mira a conciliare l'esigenza di una celere definizione della procedura con quella di assicurare la completezza delle informazioni a disposizione della Commissione per valutare compiutamente gli impegni al fine di assumere la propria decisione. Ciò posto, non si ritiene opportuno introdurre un'automatica regressione della procedura ad esito del <i>market-test</i>, in quanto ciò determinerebbe un ingiustificato dilazionamento dei relativi termini di conclusione non coerente con la finalità stessa dell'istituto degli impegni. Appare invece ragionevole e giustificato prevedere che, laddove la Commissione ritenga necessario svolgere ulteriori approfondimenti sulla proposta di impegni, anche in considerazione degli esiti del <i>market-test</i>, la stessa possa richiedere al Servizio Sanzioni Amministrative e alla Divisione che ha formulato le contestazioni di produrre una relazione integrativa, assicurando, al contempo, il diritto al contraddittorio del proponente sulla medesima relazione (in tal senso, <i>cfr.</i> il secondo periodo introdotto nell'art. 8-<i>septies</i>, comma 1).
<u>Art. 8-<i>septies</i></u> (Fase decisoria) 1. Entro trenta giorni dalla scadenza del termine previsto dall'ultimo periodo dell'articolo 8-<i>quinquies</i>, comma 2, per la presentazione delle osservazioni da parte del proponente ovvero, nel caso previsto dall'articolo 8-<i>sexies</i>, comma 1, entro trenta giorni dalla trasmissione della documentazione di cui al comma 4 della medesima disposizione, la Commissione valuta esamina le proposte di impegni alla luce delle valutazioni presentate dal Servizio Sanzioni Amministrative d'intesa con la Divisione che ha formulato le contestazioni, delle osservazioni presentate dal proponente e degli esiti dell'eventuale fase di consultazione e, con proprio provvedimento, dispone: a) l'approvazione della proposta di impegni, rendendo gli impegni obbligatori e chiudendo il procedimento sanzionatorio;	<u>Osservazioni sul comma 1</u> - ASSIREVI rileva una non perfetta corrispondenza terminologica tra quanto previsto nella disposizione in esame, in cui viene precisato che "<i>la Commissione valuta le proposte presentate</i>" dal Servizio Sanzioni Amministrative d'intesa con la Divisione che ha formulato le contestazioni, e quanto previsto dall'art. 8-<i>quinquies</i>, comma 1, dal cui tenore emerge che il Servizio Sanzioni Amministrative d'intesa con la Divisione di vigilanza può esclusivamente formulare "<i>valutazioni conclusive</i>" sulla proposta di impegni ricevuta. - AMF ITALIA ritiene che l'elencazione degli elementi da ponderare ai fini dell'assunzione della decisione sulla proposta di impegni, non risponda ad esigenze di

- b) o il rigetto della proposta di impegni, disponendo la prosecuzione del procedimento sanzionatorio.

Entro gli stessi termini indicati nel primo periodo, la Commissione può richiedere al Servizio Sanzioni Amministrative e alla Divisione che ha formulato le contestazioni la trasmissione, entro trenta giorni dalla richiesta, di una relazione integrativa su aspetti della proposta di impegni ritenuti meritevoli di approfondimento. In tale ipotesi, si applica l'articolo 8-*quinquies*, comma 2, e la Commissione assume la propria decisione sulla proposta di impegni entro trenta giorni dalla scadenza del termine previsto dalla medesima disposizione per la presentazione delle osservazioni da parte del proponente.

Ai fini della decisione, la Commissione tiene, tra l'altro, conto dei seguenti elementi:

- 1) la gravità della condotta del proponente, da valutarsi in considerazione di elementi quali la natura e il numero delle violazioni oggetto del procedimento sanzionatorio; la relativa durata; l'entità, se determinabile, del pregiudizio arrecato a terzi; l'incidenza della stessa sull'esercizio delle funzioni di vigilanza della Consob;
- 2) la circostanza che il proponente sia stato destinatario di precedenti provvedimenti sanzionatori della Consob dai quali possa desumersi la particolare inclinazione del soggetto alla commissione di illeciti amministrativi ovvero non abbia rispettato impegni precedentemente assunti ai sensi dell'articolo 196-*ter* del Tuf e sia stato destinatario del provvedimento di cui all'articolo 8-*octies*, comma 3, **riapertura del procedimento sanzionatorio** ai sensi dell'articolo 8-*octies*, comma 2, lettera b);
- 3) l'idoneità delle misure proposte a far venir meno i profili di lesione degli interessi degli investitori e del mercato oggetto della contestazione, valutando, in particolare, se le medesime misure i) consistano nel mero adempimento anche tardivo dell'obbligo violato; ii) risultino non pertinenti rispetto alle violazioni oggetto della lettera di contestazione degli addebiti; iii) mirino a realizzare finalità estranee a quelle proprie dell'istituto degli impegni; iv) non siano suscettibili di attuazione piena e tempestiva o quest'ultima non sia facilmente verificabile; v) **consistano in**

certezza, non solo per il carattere non tassativo dei suddetti criteri, ma anche per la contaminazione con altri parametri (es. una gravità valutata in base a paradigmi diversi dall'art. 194 *bis*, l'introduzione del concetto di "inclinazione a delinquere" mutuato dal regolamento ARERA).

Ad avviso del rispondente, ciò che la Commissione dovrebbe valutare è unicamente se gli impegni presentati consentano di rimuovere le criticità contestate (ove di non particolare gravità) in maniera definitiva e agevolmente misurabile con un vantaggio per il sistema, il mercato e i risparmiatori superiore in termini di "tutela reale", rispetto alla mera risposta sanzionatoria.

- Lo **Studio legale Ristuccia Tufarelli & Partners** esprime perplessità in merito a taluni degli elementi indicati al n. 3) della disposizione, auspicandone la soppressione.

In particolare, in merito all'elemento di cui al punto i), relativo alla circostanza che le proposte consistano nel "*mero adempimento tardivo dell'obbligo violato*" viene osservato, tra l'altro, che considerata 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 meriterebbe di essere preso in considerazione dall'Autorità nell'interesse del mercato (mentre la disposizione in commento sembra voler scartare l'ipotesi in radice).

Per altro verso, l'indicazione degli elementi di cui ai punti ii), iii), e iv) apparirebbe superflua in considerazione del fatto che è lo stesso art. 196-*ter* del Tuf a chiarire, da un lato, che gli impegni devono essere "*tali da far venir meno i profili di lesione degli interessi degli investitori e del mercato oggetto della contestazione*", sancendo l'ovvio collegamento tra contestazione ed impegni e, dall'altro, individuando le conseguenze derivanti dal mancato rispetto degli stessi.

Valutazioni

In accoglimento del rilievo formulato da ASSIREVI, la disposizione in commento viene allineata a quanto previsto dall'art. 8-*quinquies*, comma 1, e in entrambi i citati contesti si prevede che la Commissione esamina la proposta di impegni alla luce delle

forme di ristoro economico che non risultano realizzabili in considerazione della capacità finanziaria del proponente.

valutazioni presentate dal Servizio Sanzioni Amministrative d'intesa con la Divisione che ha formulato le contestazioni.

Inoltre, in un'ottica di massima chiarezza normativa, viene precisato che la Commissione esamina la proposta di impegni anche *“alla luce delle osservazioni presentate dal proponente e degli esiti dell'eventuale fase di consultazione”*.

Quanto agli ulteriori rilievi mossi dai rispondenti in merito agli elementi di cui la Commissione tiene conto al fine della propria decisione, si rappresenta che l'individuazione degli stessi conferisce trasparenza e certezza giuridica in merito ai profili che determinano l'accoglimento o meno della proposta di impegni. In tal senso, tali elementi assumono anche un'importante valenza segnaletica delle caratteristiche che gli impegni dovrebbero avere per essere ritenuti meritevoli di accoglimento.

Tale elencazione assolve alla fondamentale funzione di attuare il dettato legislativo alla luce delle peculiarità delle violazioni di competenza della Consob e della tipologia degli interessi tutelati dalla stessa; per tale ragione, gli elementi che i rispondenti ritengono superflui, invero, costituiscono l'ovvia trasposizione e attuazione regolamentare del dettato normativo primario.

Inoltre, attesa la variabilità degli impegni che, nel concreto, potrebbero essere presentati, le indicazioni fornite non possono che assumere carattere esemplificativo.

Quanto alla previsione relativa al fatto che la Commissione tiene conto della circostanza che gli impegni consistano *“nel mero adempimento anche tardivo dell'obbligo violato”*, si sottolinea che la stessa non mira ad escludere in radice l'idoneità di un impegno volto ad impedire futuri comportamenti analoghi a quello contestato.

Infine, come sopra rappresentato, il comma 1 viene integrato al fine di prevedere che, laddove ne ravvisi la necessità, la Commissione possa chiedere al Servizio Sanzioni Amministrative e alla Divisione che ha formulato le contestazioni di produrre una relazione integrativa su specifici aspetti della proposta ritenuti meritevoli di approfondimento. La disposizione è volta ad assicurare la completa acquisizione, da parte del Collegio, di ogni elemento informativo ritenuto necessario nella fase

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. **Laddove oggetto di pubblicazione, il provvedimento finale della Commissione reca l'indicazione che, ai sensi dell'articolo 196-*ter* del Tuf, la decisione finale in merito agli impegni proposti non implica l'accertamento della violazione o delle violazioni oggetto della procedura sui medesimi impegni.** A margine degli impegni pubblicati sono annotate le informazioni riguardanti l'eventuale riapertura del procedimento sanzionatorio ai sensi dell'articolo 8-*octies*, comma 2.

decisoria, a beneficio del proponente, al quale viene, inoltre, assicurato il diritto al contraddittorio mediante il richiamo alla disciplina prevista per la relazione motivata dall'art. 8-*quinquies*, comma 2.

Osservazioni sul comma 2

La disposizione in esame prevede la pubblicazione sul sito *internet* della Consob degli esiti della procedura sugli impegni (i) nel caso di previa fase di consultazione, con riferimento tanto al provvedimento di rigetto, quanto a quello di accoglimento unitamente, in quest'ultimo caso, agli impegni assunti (ii) nel caso di mancato ricorso alla consultazione, esclusivamente con riferimento al provvedimento di accoglimento degli impegni e di questi ultimi. Ciò posto:

- **ASSIREVI** e **ASSONIME**, nel comprendere l'opportunità di pubblicazione dell'esito (sia esso positivo o negativo) della procedura sugli impegni nel caso in cui la proposta sia già stata sottoposta alla fase della consultazione, ritengono che analoga necessità non vi sia quando la consultazione non sia stata svolta.

I rispondenti sottolineano che l'art. 196-*ter* del Tuf prevede la possibilità di pubblicazione degli impegni approvati, ma non la sua doverosità.

ASSONIME rileva altresì che, nella disciplina europea di cui al Regolamento (CE) n. 1/2003 e nella disciplina nazionale Antitrust, la pubblicazione è prevista soltanto in via preventiva e in funzione della procedura di consultazione dei terzi e che la scelta regolamentare posta in consultazione denota una finalità afflittiva non coerente con gli obiettivi del procedimento con impegni ed appare priva di utilità, rischiando di disincentivare il ricorso all'istituto.

In considerazione di quanto sopra, entrambe le citate Associazioni di categoria suggeriscono di eliminare, nel caso in cui non vi sia stata la consultazione, la pubblicazione della decisione di approvazione degli impegni e di questi ultimi o in via subordinata, si propone di prevedere che vi sia una discrezionalità della Commissione in ordine alla pubblicazione degli impegni approvati nel caso in cui non vi sia stata la fase di consultazione, eliminando l'automatismo ora previsto (ASSIREVI).

- Lo **Studio legale Carbonetti** osserva che, allo stato, non è chiaro se le previsioni in merito all'anonimato o alla mancata pubblicazione del provvedimento sanzionatorio di cui all'art. 195-bis del Tuf troveranno applicazione anche con riferimento al provvedimento di accoglimento degli impegni. Al riguardo, il rispondente ritiene necessario un chiarimento in senso positivo.
- Lo **Studio legale Cleary Gottlieb Steen & Hamilton LLP**, consapevole della circostanza che la pubblicazione è prevista dalla normativa primaria, al fine di ridurre l'effetto disincentivante l'utilizzo dello strumento degli impegni conseguente alla pubblicazione della decisione sugli stessi e di questi ultimi (in caso di relativa approvazione) suggerisce di prevedere espressamente che il provvedimento finale contiene l'indicazione che la proposizione di impegni da parte del proponente, nonché l'approvazione degli stessi non implica l'accertamento di alcuna violazione, in linea con quanto stabilito dall'art. 196-ter, comma 1, del Tuf.
- **Graziano Vanni** suggerisce di prevedere che il provvedimento di approvazione degli impegni e quest'ultimi siano pubblicati (oltre che sul sito istituzionale della Consob) anche sul sito *internet* del soggetto interessato.

Valutazioni

Si osserva che la pubblicazione del provvedimento di approvazione degli impegni e degli stessi impegni, soprattutto nel caso in cui non vi sia stata la preventiva fase di consultazione, assume una fondamentale valenza conoscitiva per il mercato, tesa, tra l'altro, a realizzare una funzione orientativa-indicativa del rapporto tra violazioni contestate e idoneità degli impegni proposti.

La funzione segnaletica nei confronti di altri operatori del mercato di ciò che, nel concreto, l'Istituto ritiene necessario al fine di chiudere il procedimento sanzionatorio senza accertare la violazione è idoneo a produrre un effetto conformativo, in linea con gli obiettivi insiti nell'istituto degli impegni.

3. **Con riferimento alle** Le informazioni pubblicate ai sensi del presente capo ~~restano sul sito internet della Consob per cinque anni dalla~~, **si applica l'articolo 8-bis, comma 6-bis, primo periodo, e il termine di cinque anni ivi previsto decorre dalla data di**

In termini comparativi, si rileva che la procedura sugli impegni adottata dall'Antitrust attua un disposto legislativo (parzialmente diverso dall'art. 196-ter del Tuf) che configura come immanente la fase di consultazione, ma non disciplina la pubblicazione della decisione sugli impegni.

In considerazione della diversa tipologia degli interessi tutelati, per gli impegni proposti dinanzi alla Consob, la consultazione è invece configurata come eventuale e, soprattutto laddove la stessa non venga svolta, si ritiene opportuno, in caso di esito positivo della procedura (e, vale la pena sottolinearlo, solo in tale ipotesi e non anche in quelle di rigetto), che gli impegni proposti siano pubblicati.

La scelta posta in consultazione di pubblicare sempre il provvedimento finale solo nel caso di approvazione degli impegni (unitamente a questi ultimi) e di non replicare il medesimo approccio nel caso di rigetto, unitamente alla possibilità di far valere le ipotesi di non pubblicazione o di pubblicazione in forma anonima previste dall'art. 195-bis del Tuf, appaiono presidi idonei a preservare sia il profilo reputazionale dei soggetti interessati, sia le relative esigenze di riservatezza.

In ogni caso, alla luce delle considerazioni formulate dai rispondenti e in accoglimento del suggerimento dello Studio legale Cleary Gottlieb Steen & Hamilton LLP, la disposizione viene modificata precisando che, nelle ipotesi di pubblicazione del provvedimento finale della Commissione (con ciò includendo anche il provvedimento di rigetto pubblicato solo nel caso in cui vi sia stata la preventiva consultazione), quest'ultimo reca l'indicazione che, ai sensi dell'art. 196-ter del Tuf, la decisione finale in merito impegni proposti non implica l'accertamento della violazione o delle violazioni oggetto della procedura sui medesimi impegni.

In merito all'esigenza rilevata da Graziano Vanni, si rappresenta che la disposizione in esame, nel richiamare espressamente l'art. 195-bis del Tuf, consentirebbe alla Consob di stabilire modalità ulteriori per dare pubblicità al provvedimento.

Osservazioni sul comma 3

Graziano Vanni, in coerenza con il suggerimento formulato in merito alla durata della pubblicazione dei provvedimenti sanzionatori (*cfr.* art. 8-bis, comma 6-bis), ritiene che

pubblicazione sul sito internet della Consob del provvedimento finale della Commissione. 4. Il rispetto degli impegni viene verificato nel tempo dalla Divisione che ha formulato le contestazioni.	anche il periodo di pubblicazione stabilito per i provvedimenti relativi agli impegni e per questi ultimi dovrebbe essere innalzato a 10 anni. <u>Valutazioni</u> Nel ritenere che il termine di cinque anni sia ragionevole e congruo alla luce dei vari interessi in rilievo, si conferma detto termine. La disposizione, inoltre, viene allineata a quanto previsto in tema di pubblicazione dei provvedimenti sanzionatori dall'art. 8-bis, comma 6-bis (<i>cfr. supra</i>).
<u>Art. 8-octies</u> (Prosecuzione e riapertura del procedimento sanzionatorio) 1. Qualora la proposta di impegni sia rigettata, la Commissione ne dà comunicazione al proponente, informando lo stesso in merito alla prosecuzione del procedimento sanzionatorio. In tal caso, il termine di conclusione del procedimento decorre nuovamente dalla data di ricezione della predetta comunicazione ovvero, nel caso di procedimenti sanzionatori plurisoggettivi in cui più soggetti abbiano presentato proposte di impegni che sono state rigettate, dalla data di ricezione dell'ultima comunicazione.	<u>Osservazioni sul comma 1</u> - ABI, in linea con le osservazioni formulate in merito all'art. 8-ter, suggerisce di sostituire l'espressione "ricezione" utilizzata dalla disposizione in esame, con "notificazione" per indicare il momento di decorrenza del termine di conclusione del procedimento. <u>Valutazioni</u> Nel condividere le esigenze di coerenza terminologia rilevate da ABI, si fa presente tuttavia che, in tale ipotesi, analogamente a quanto avviene per l'irricevibilità della proposta di impegni, la modalità utilizzata per la trasmissione della dichiarazione di rigetto è quella della comunicazione. Si conferma, pertanto, l'individuazione del termine in questione con quello della data di ricezione della medesima comunicazione. La disposizione viene invece modificata sia per precisare, come sopra riferito, che la dichiarazione di rigetto determina il riavvio <i>ex novo</i> ("nuovamente") dei termini di conclusione del procedimento sanzionatorio, sia per fornire una specifica disciplina in merito ai procedimenti sanzionatori plurisoggettivi nei quali più soggetti abbiano presentato proposte di impegni poi rigettate.

2. Qualora la proposta di impegni sia approvata, 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.

3. Nelle ipotesi disciplinate dal comma 2, la Divisione che ha formulato le contestazioni trasmette alla Commissione una relazione motivata contenente le valutazioni in merito alla sussistenza dei presupposti ivi indicati. La predetta relazione, previa eventuale

Osservazioni sul comma 2

ASSONIME ritiene opportuno che vengano definite puntualmente o anche a titolo esemplificativo, quali possano essere le circostanze indicate dalla lett. a) della disposizione che, modificando la situazione di fatto rispetto a un elemento su cui è fondata la decisione, possano determinare la riapertura del procedimento.

L'Associazione di categoria ritiene, inoltre, necessario riconoscere al soggetto interessato 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.

Infine, il rispondente ritiene opportuno prevedere un termine massimo entro il quale l'Autorità possa disporre la riapertura del procedimento.

Valutazioni

Le ipotesi indicate nella lettera a) riflettono il dettato normativo primario, inoltre, la circostanza per i mutamenti ivi indicati non siano imputabili al soggetto interessato non costituisce un elemento che il dettato normativo primario ritiene rilevante al fine di precludere la riapertura del procedimento sanzionatorio.

Tra l'altro, si fa presente che al soggetto interessato è garantito il contraddittorio nelle ipotesi in cui l'Autorità intenda procedere alla riapertura del procedimento sanzionatorio.

Quanto ai termini di riapertura del medesimo procedimento, si ritiene applicabile l'ordinario termine di prescrizione quinquennale degli illeciti previsto dalla legge n. 689/1981.

Osservazioni sul comma 3

traduzione in lingua straniera, è trasmessa al soggetto interessato con indicazione della facoltà di presentare alla Commissione deduzioni scritte entro il termine di venti giorni dalla data di ricezione della stessa. 4. La decisione della Commissione di rigettare la proposta di riapertura del procedimento sanzionatorio è comunicata al soggetto interessato. Nel caso in cui la Commissione accolga la proposta di riapertura del procedimento, il provvedimento di riapertura è notificato al soggetto interessato unitamente all’originaria lettera di contestazione. In tale ipotesi, il termine di conclusione del procedimento sanzionatorio decorre nuovamente dalla data di perfezionamento della notificazione del provvedimento di riapertura del medesimo procedimento. 5. Qualora la riapertura del procedimento sanzionatorio è dovuta al mancato rispetto degli impegni resi obbligatori dalla Commissione, i limiti edittali massimi della sanzione amministrativa pecuniaria prevista dalla normativa di riferimento sono aumentati del dieci per cento.	AMF ITALIA condivide l’approccio adottato nella regolamentazione degli impegni teso a considerare il Servizio Sanzioni Amministrative quale naturale “interfaccia” della procedura, fermo restando che tutte le fasi cruciali (dal “filtro” di ricevibilità, alle valutazioni funzionali alla decisione della Commissione) postulano un accordo fra il Servizio Sanzioni Amministrative e la Divisione di vigilanza competente. Ciò posto, il rispondente suggerisce di adottare tale impostazione anche nelle ipotesi di riapertura del procedimento sanzionatorio conseguente alla violazione degli impegni, la quale pertanto dovrebbe essere affidata all’iniziativa congiunta delle due strutture. <u>Valutazioni</u> In coerenza con l’attuale articolazione del Regolamento, che individua nelle Divisioni di vigilanza le strutture deputate all’avvio del procedimento sanzionatorio, l’osservazione non si ritiene meritevole di accoglimento.
CAPO III Disposizioni finali <u>Art. 9</u> (Entrata in vigore) 1. Il presente regolamento entra in vigore il sessantesimo giorno successivo alla sua pubblicazione nella Gazzetta Ufficiale. Esso si applica ai procedimenti sanzionatori avviati successivamente alla sua entrata in vigore.	La disciplina relativa all’entrata in vigore, nonché le disposizioni transitorie sono confluite nell’art. 2 della Delibera di adozione del presente regolamento.
Appendice	Il testo è invariato rispetto a quanto posto in consultazione

Modulo per la presentazione di impegni alla Consob

(Cfr. Modulo nell'Allegato 1 sotto riportato)

Osservazioni sul Modulo

- **AMF ITALIA** e **Graziano Vanni** in senso sostanzialmente analogo, rilevano che, nel Modulo per la presentazione degli impegni, sarebbe opportuno precisare che lo stesso può rinviare a documenti allegati, idonei ad attestare quanto sinteticamente indicato; ciò in modo da poter gestire anche situazioni complesse e articolate.

- Inoltre, **AMF ITALIA** suggerisce di riformulare le indicazioni relative al ristoro economico e alle complessive considerazioni richieste al proponente, contenute nel Modulo.

Quanto al primo profilo, il rispondente ritiene opportuno sia chiarire che la previsione di forme di ristoro economico dei soggetti lesi dalla violazione rappresenta un elemento solo eventuale della proposta, sia eliminare la formulazione secondo la quale il proponente *“deve dimostrare che tali forme di ristoro rappresentino una ragionevole compensazione per i medesimi soggetti delle conseguenze negative della violazione”*; a quest'ultimo riguardo, viene sottolineata la particolare complessità di una calibrazione e delimitazione, sul piano quantitativo, di un'offerta di ristoro economico che possa essere ritenuta congrua al fine di chiudere il procedimento sanzionatorio.

Quanto al secondo profilo, viene suggerito di sostituire l'attuale richiesta al proponente in merito alle proprie *“considerazioni complessive sull'idoneità degli impegni a far venir meno i profili di lesione degli interessi degli investitori e del mercato oggetto della contestazione”* con le *“considerazioni in merito all'utilità degli impegni a ripristinare l'assetto degli interessi anteriore alla violazione”*.

- Anche **ASSONIME**, nel condividere la scelta di semplificare la procedura attraverso la predisposizione di un Modulo, rileva, in particolare, criticità in merito all'onere di dimostrare che le forme di ristoro rappresentino una *“ragionevole compensazione”* dei soggetti lesi, in quanto ciò implicherebbe valutazioni prognostiche basate su parametri di riferimento di difficile interpretazione.

Inoltre, il rispondente suggerisce di limitare le richieste contenute nel Modulo alla descrizione sufficientemente puntuale degli impegni e alle informazioni dal contenuto oggettivamente determinabile (ad esempio, capacità finanziaria) e/o sommarie e non

vincolanti valutazioni di carattere previsionale; ciò in quanto alcune delle condizioni previste appaiano eccessivamente rigide (tanto più se si tiene conto del ristretto arco temporale di 30 giorni per la sua presentazione).

Valutazioni

Partendo da quest'ultimo rilievo di ASSONIME, si sottolinea che la procedura è stata significativamente modificata nell'ottica di fornire al proponente la tempistica e le interlocuzioni con l'Autorità utili a una puntuale definizione della proposta di impegni.

Ciò premesso, in linea con i suggerimenti formulati dai rispondenti, il Modulo viene modificato chiarendo che il ristoro economico rappresenta un elemento solo eventuale della proposta ed eliminando l'onere del proponente di *“dimostrare che tali forme di ristoro rappresentino una ragionevole compensazione per i medesimi soggetti delle conseguenze negative della violazione”*. Inoltre, viene precisato che le informazioni richieste al proponente in merito agli impegni vanno attestate mediante idonea documentazione di supporto da allegarsi al medesimo Modulo.

Infine, come sopra anticipato la Sezione 5 del Modulo viene modificata in considerazione del suggerimento espresso da ASSONIME (*cfr.* commento all'art. 8-sexies) in merito all'opportunità che il proponente esprima la propria posizione in relazione alla fase di consultazione per segnalare eventuali esigenze di riservatezza e di segretezza.

Modulo per la presentazione di impegni alla Consob ai sensi dell'~~articolo-~~ 196-ter del ~~Tuf d.lgs. n. 58/1998~~ e del Regolamento sul procedimento sanzionatorio della Consob adottato con delibera n. [XXXX]

Ai sensi dell'~~articolo-~~ 196-ter, comma 3, del ~~d.lgs. n. 58/1998~~ Tuf, la Consob può riaprire il procedimento sanzionatorio per le violazioni precedentemente contestate nel caso in cui le informazioni trasmesse dal proponente gli impegni siano incomplete, inesatte o fuorvianti.

Il presente modulo dovrà essere trasmesso alla Consob, Servizio Sanzioni Amministrative, via G.B. Martini n. 3 - 00198 Roma, attraverso Raccomandata A/R, oppure, alternativamente, attraverso PEC alla casella di posta certificata [usa@pec.consob.it].

1) DATI DEL SOGGETTO PROPONENTE

☐ Persona fisica

Cognome Nome
Nato a
Codice
Fiscale
Residente nel Comune di Provincia
Indirizzo CAP
E-mail
PEC
Recapiti
telefonici

☐ Persona giuridica

Ragione Sociale
P.IVA
Sede legale nel Comune di Provincia
Indirizzo C.A.P.
Stato
E-mail
PEC
Recapiti telefonici

2) NUMERO DEL PROCEDIMENTO SANZIONATORIO E FATTISPECIE CONTESTATA

Numero del procedimento sanzionatorio

Oggetto del procedimento sanzionatorio

3) DESCRIZIONE DEGLI IMPEGNI PROPOSTI*Per ogni proposta di impegni, descrivere:*

- a) in dettaglio gli obblighi che il proponente si dichiara disposto ad assumere;*
- b) i tempi di attuazione e l'eventuale periodo di durata degli impegni³;*
- c) costi derivanti dall'adempimento degli impegni (il proponente deve dichiarare di possedere la capacità finanziaria a realizzare gli impegni assunti);*
- d) laddove **eventualmente** gli impegni proposti 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 (es. dichiarazione dei redditi, se trattasi di persona fisica, o bilancio d'esercizio, se trattasi di persona giuridica).*

Impegno/i

4) CONSIDERAZIONI COMPLESSIVE SULL'IDONEITÀ DEGLI IMPEGNI A FAR VENIR MENO I PROFILI DI LESIONE DEGLI INTERESSI DEGLI INVESTITORI E DEL MERCATO OGGETTO DELLA CONTESTAZIONE

³ L'attuazione delle misure oggetto degli impegni deve essere successiva alla loro eventuale approvazione da parte delle Consob (es. l'impegno verrà attuato entro xx mesi dalla delibera di approvazione degli impegni).

5) ESIGENZE DI RISERVATEZZA E SEGRETEZZA

Evidenziare e motivare eventuali esigenze di riservatezza e segretezza in merito all'eventuale fase di consultazione (pubblicazione dell'estratto della lettera di contestazione e della proposta di impegni) e alla pubblicazione degli impegni assunti approvati.

Le informazioni richieste nelle Sezioni nn. 3), 4), e 5) vanno attestate mediante idonea documentazione di supporto da allegarsi al presente Modulo.

Allegato 1:

Allegato 2:

...

INFORMATIVA SULLA PROTEZIONE DEI DATI PERSONALI

Ai sensi della normativa europea e nazionale in materia di protezione dei dati personali, si informa che i dati personali eventualmente forniti saranno utilizzati dalla CONSOB, Commissione nazionale per le società e la borsa (titolare del trattamento), nei modi e nei limiti necessari per adottare gli atti di sua competenza ai sensi del d.lgs. n. 58/1998 e della legge n. 262/2005 e relative disposizioni di attuazione in materia, con l'utilizzo di procedure anche informatizzate. Tali dati saranno conservati per il tempo necessario allo svolgimento delle attività istituzionali.

Dei dati personali possono venire a conoscenza i Responsabili delle Unità Organizzative interessate dall'attività sanzionatoria e di vigilanza, nonché gli addetti degli Uffici autorizzati al trattamento. Gli interessati possono esercitare il diritto di accesso ai dati personali e gli altri diritti riconosciuti dalla legge, tra i quali il diritto di ottenere la rettifica o l'integrazione dei dati, la cancellazione, la trasformazione in forma anonima o il blocco di quelli trattati in violazione di legge nonché il diritto di opporsi in tutto o in parte, per motivi legittimi, al loro trattamento. Tali diritti possono essere fatti valere nei confronti del Titolare del trattamento: CONSOB, Commissione nazionale per le società e la borsa, via G.B. Martini n. 3 - 00198 Roma - posta elettronica certificata: consob@pec.consob.it, mail: protocollo@consob.it. Il Responsabile della Protezione dei Dati per la Consob può essere contattato presso la Consob (email: responsabileprotezione.dati@consob.it).

Gli interessati, qualora ritengano che il trattamento che li riguarda sia effettuato in violazione di legge, possono proporre reclamo al Garante per la protezione dei dati personali - Piazza di Monte Citorio, n. 121 - Roma.

Data

Firma del proponente
