



QUALCHE PERPLESSITÀ SULLA NUOVA DISCIPLINA (IN CONSULTAZIONE) DEL PROCEDIMENTO SANZIONATORIO DELLA CONSOB

AA. VV.

Come noto, il procedimento sanzionatorio della Consob ha sollevato recentemente non poche critiche. Ricordiamo la vicenda di Banca Profilo (oggetto degli interventi di De Santis e Raganelli su FCHub) e il caso Exor/Grande Stevens (sul punto gli interventi di De Santis e Ristuccia).

Per rispondere a queste censure, la Consob ha avviato una consultazione sulle modifiche al suo regolamento, finalizzate a introdurre una nuova fase di “interlocuzione diretta” fra indagato e Commissione.

Il documento che si pubblica, elaborato da un gruppo di noti accademici e professionisti del settore e trasmesso alla Consob nel seno della consultazione, critica il testo proposto principalmente in ragione del fatto che, per i firmatari, la Consob non ha tenuto adeguatamente conto di ciò che ha detto la CEDU, non avendo previsto la trasmissione agli interessati della relazione dell’ufficio nella parte relativa alla determinazione della sanzione, ridimensionando in tal modo, sostanzialmente, la prospettiva di ampliare il contraddittorio.

I sottoscritti accademici e professionisti esperti in sanzioni amministrative del settore finanziario formulano le seguenti osservazioni alle modifiche del Regolamento messe a consultazione.



La premessa di codesta Commissione è che le modifiche non siano imposte dalla giurisprudenza, ma semplicemente assecondino “*numerose istanze volte a consentire la conoscenza da parte dell’incolpato della relazione dell’Ufficio Sanzioni Amministrative prima che su di essa si pronunci la Commissione*”.

Detta premessa, in punto di legittimità del procedimento Consob, si basa evidentemente sulla giurisprudenza interna, ma ignora la nota sentenza *Grande Stevens* della Corte Europea dei Diritti dell’Uomo.

Se è vero che la sentenza *Grande Stevens* ha ritenuto sufficiente, ai fini del rispetto della Convenzione dei Diritti dell’Uomo, che davanti al giudice dell’impugnazione (cioè la Corte d’appello civile) sia possibile un’udienza pubblica, va anche ricordato che essa non ha affatto lasciato esente la procedura Consob da critiche severe alla luce dell’art. 6 della Convenzione. In particolare la Corte di Strasburgo ha affermato:

1. che non vi è possibilità di difendersi in relazione al documento finale sottoposto dagli organi investigativi a quelli decisori (§ 117)
2. che non vi è possibilità di partecipare alla riunione della Commissione (§ 118)
3. che dunque la procedura Consob non rispetta il principio di “parità delle armi” (§ 123)
4. che da un punto di vista oggettivo gli uffici sono parte dello stesso organo amministrativo che agisce sotto la supervisione del Presidente, circostanza incompatibile con l’esigenza di imparzialità sancita dall’art. 6 § 1 della Convenzione (§ 137)

A parte il rilievo di cui al punto 1, su cui si tornerà immediatamente, le modifiche poste in consultazione non si danno alcun carico delle critiche sopra richiamate. La riforma appare dunque, almeno sul piano dell’organizzazione del procedimento sanzionatorio, insoddisfacente.

Si deve peraltro segnalare insoddisfazione anche per le modalità attraverso le quali si tenta di dare soluzione all’unico profilo affrontato dalla proposta in consultazione (segnalato dalla citata sentenza *Grande Stevens* nell’elenco sopra ripor-



tato, sub 1), vale a dire la difesa rispetto alla proposta dell'Ufficio Sanzioni Amministrative (USA) alla Commissione.

La proposta di testo dell'art. 8, comma primo, nello stabilire la trasmissione agli interessati della relazione USA, reca un inciso “con l'omissione ... della proposta di determinazione della sanzione”. Detta omissione, ad avviso di chi scrive, priva l'incolpato della conoscenza del più serio e significativo degli elementi contenuti nella proposta dell'USA e ridimensiona sostanzialmente la prospettiva di ampliare il contraddittorio.

Infatti, il contraddittorio sui fatti e sulle prove già forma oggetto delle deduzioni di cui all'art.5 e delle osservazioni di cui all'art. 6 del Regolamento. A caratterizzare la relazione finale dell'Ufficio Sanzioni Amministrative, pertanto, sono proprio le considerazioni sulla “gravità della violazione” e le “proposte motivate in ordine alla quantificazione della sanzione e alla sua specifica determinazione” (art. 6, comma 4).

Conviene in proposito ricordare che la “forchetta” delle sanzioni editali previste dal Tuf amplissima, ad esempio: 100.000/45.000.000 o dieci volte prodotto o profitto (art. 187bis); 10.000/200.000 (art. 187quinquiesdecies); 100.000/75.000.000 o dieci volte il prodotto o il profitto (art. 187 ter); 2.500/250.000 (art. 190); 100.000/2.000.000 (art. 191, primo comma); 5.000/500.000 (art. 191, secondo comma); 25.000/corrispettivo OPA (art. 192); 10.000/300.000 (art. 191bis); 5.000/500.000 (art. 192ter); 5.000/500.000 (art. 193); 25.000/2.500.000 (art. 193ter); 2.500/250.000 (art. 193 quater); 516/25.823 (art. 196). Le prossime riforme prevedono ulteriore dilatazione di tali “forchette”.

Non esistono disposizioni generali sui criteri di gradazione della sanzione concreta all'interno di tali enormi margini, al di là dei generali parametri previsti dall'art. 11 della legge n. 689/1981.

Dal punto di vista dell'incolpato, sviluppare una difesa in punto di determinazione della sanzione dunque essenziale: all'esito dell'attività difensiva già svolta rispetto alla contestazione dell'ufficio accertatore e alle



successive considerazioni dallo stesso trasmesse all'USA, la difesa sulla valutazione della gravità della violazione, sull'elemento soggettivo e sulla proporzionalità della sanzione proposta costituisce l'unico aspetto del contraddittorio dotato di effettiva novità rispetto a quanto già sviluppato nelle precedenti fasi del procedimento.

Del resto, se le sanzioni amministrative Consob hanno "coloritura penale" ai sensi della CEDU, non si vede perché non debba essere data l'ultima parola all'incolpato anche in ordine alla pena richiesta dagli uffici inquirenti (quale è l'Ufficio Sanzioni Amministrative).

Le motivazioni illustrate da codesta Commissione a supporto della mancata ostensione della misura della sanzione proposta sono tutt'altro che convincenti. Il richiamo a Cass. SS.UU. n. 20935/2009, in un documento che ha finalità *de iure condendo*, non appare pertinente: nello spirito di una riforma intesa a consentire un maggiore contraddittorio a vantaggio dell'incolpato, è incongruente trincerarsi dietro decisioni giurisprudenziali interne precedenti alla sentenza *Grande Stevens*, rinunciando in tal modo a dare qualsiasi concretezza all'intento riformatore.

Quanto alla "*esigenza di garantire la tutela del mercato dei capitali laddove [la previsione] evita che determinate informazioni potenzialmente rilevanti siano conosciute solo da una cerchia ristretta di soggetti per un significativo periodo di tempo*" si tratta di motivazione incomprensibile. In che modo l'incolpato o i suoi difensori possano avvantaggiarsi di informazioni sull'ammontare della sanzione proposta è difficile da immaginare e, in ogni caso — se davvero detta quantificazione avesse natura di informazione privilegiata — varrebbero i precetti vigenti sugli abusi di mercato. La motivazione prova comunque troppo: già l'avvio di procedimento mette l'incolpato a conoscenza di indagini a suo carico il cui esito potrebbe essere assai significativo, e detta informazione — che non può ovviamente essere omessa all'incolpato — si presume che venga mantenuta riservata in pendenza di procedimento. Non si ravvede dunque nell'informazio-



ne sul *quantum* della sanzione proposta alcun valore aggiunto rispetto a quanto l'incolpato già non sappia per il fatto stesso di essere soggetto al procedimento.

In conclusione, si auspica la rimozione dell'inciso sopra trascritto dall'art. 8, per assicurare alla modifica al Regolamento proposta — come si è detto già limitata rispetto all'intervento che si sarebbe potuto progettare in punto di organizzazione e svolgimento del procedimento — una qualche apprezzabile sostanza a favore del principio del contraddittorio.

**per tutti i colleghi*

Prof. Filippo Annunziata

Avv. Fabrizio Barbieri

Avv. Maria Teresa Brodasca

Avv. Giuseppe Cannizzaro

Prof. Avv. Francesco Carbonetti

Avv. Giovanni Carotenuto

Avv. Gian Luca De Angelis

Avv. Roberto Della Vecchia

Prof. Avv. Giorgio De Nova

Avv. Andrea Galante

Prof. Edoardo Guffanti

Prof. Avv. Giuseppe Guizzi

Avv. Paolo Iemma

Avv. Massimo Longo

Prof. Avv. Gustavo Olivieri

Prof. Avv. Aristide Police

Avv. Renzo Ristuccia

Avv. Aldo Sacchi

Avv. Antonio Segni

Prof. Avv. Marco Ventoruzzo

Avv. Luca Zitiello