

Spett.li

On. Ciro Maschio
Presidente II Commissione (Giustizia)

On. Marco Osnato
Presidente VI Commissione (Finanze)

Milano, 14 aprile 2026

OGGETTO: Contributo scritto AIPB – Atto del Governo n. 384 recante schema di decreto legislativo per il riordino del sistema sanzionatorio del TUF

L'Associazione Italiana Private Banking (AIPB), ringraziando per la preziosa opportunità concessa, intende sottoporre all'attenzione di codeste Ecc.me Commissioni alcune considerazioni in merito all'Atto del Governo n. 384, recante lo schema di decreto legislativo di attuazione della delega di cui all'articolo 19-bis della legge 5 marzo 2024, n. 21 (c.d. Legge Capitali), per la riforma organica e il riordino del sistema sanzionatorio del Testo Unico della Finanza (TUF).

In linea generale, si accoglie con favore il testo del provvedimento, che appare coerente con i criteri direttivi della legge delega, mirando a rafforzare l'efficienza e l'efficacia della risposta sanzionatoria e promuovendo strumenti alternativi di definizione del procedimento, a scopo deflativo.

Preme tuttavia osservare che, quanto meno allo stato attuale, la delega conferita dalla Legge Capitali non risulta essere stata esercitata né con riguardo alla modulazione delle sanzioni penali sulla base del criterio di offensività (cfr. lett. a) dell'art. 19 *bis* della Legge Capitali), né, soprattutto, in relazione all'individuazione dei casi di applicazione del principio del *ne bis in idem* ai fini della sua più adeguata valorizzazione (cfr. lett. b), parte prima, dell'art. 19 *bis* della Legge Capitali).

Tale ultimo aspetto risulta estremamente rilevante in relazione al tema del c.d. "doppio binario" sanzionatorio (penale e amministrativo) in materia di abusi di mercato, che costituisce da anni oggetto di oscillante dibattito in dottrina e ancor più in giurisprudenza e ha visto il susseguirsi di stagioni altalenanti.

In particolare, si ricorda che, con la nota sentenza Grande Stevens vs. Italia del 4 marzo 2014, la Corte EDU aveva inizialmente messo in discussione l'ammissibilità stessa del doppio binario, ritenendo che sanzionare due volte lo stesso fatto con sanzioni penali e amministrative "sostanzialmente penali" (da individuarsi secondo i c.d. "criteri Engel") violasse il divieto di *ne bis in idem*; veniva in particolare contestata la violazione dell'art. 50 della Carta dei diritti fondamentali dell'Unione Europea (Diritto di non essere giudicato o punito due volte per lo stesso reato) e dell'art.

4 del Protocollo 7 della Carta Europea dei diritti dell'uomo (Diritto di non essere giudicato o punito due volte), norme che stabilivano il divieto di *ne bis in idem* in materia penale.

Come noto, l'orientamento della Corte EDU è però cambiato radicalmente con la sentenza A e B vs. Norvegia del 15 novembre 2016, con la quale è stata ammessa la coesistenza di due procedimenti a condizione che sussista un legame materiale e temporale stretto e che la risposta sanzionatoria complessiva sia proporzionata. Nello specifico, la Corte ha affidato al giudice nazionale il compito di stabilire se ricorra o meno un'ipotesi di *ne bis in idem*, valutando se i procedimenti penale e amministrativo presentino, oltre all'identità del fatto storico e alla natura sostanzialmente penale delle sanzioni, l'ulteriore requisito di un nesso materiale e temporale sufficientemente stretto, prendendo in considerazione le peculiarità del caso concreto ⁽¹⁾.

Tali principi risultano riflessi, sul piano normativo interno, nell'attuale art. 187 *terdecies* del TUF, come modificato – anche a seguito dei suddetti arresti – dal d.lgs. 10 agosto 2018, n. 107. Tuttavia, sebbene tale disposizione garantisca la proporzionalità della pena complessiva, la stessa non appare conforme all'ulteriore sviluppo compiuto dalla Corte costituzionale con la sentenza n. 149 del 2022, nell'ambito della quale la Consulta ha chiarito che il *ne bis in idem* convenzionale mira a tutelare la persona non solo dalla “doppia sanzione”, ma anche dal “doppio processo” per il medesimo fatto ⁽²⁾.

In sostanza, mentre l'attuale formulazione del TUF si occupa della congruità della pena nel suo complesso, non affronta adeguatamente il fondamentale tema della duplicazione dei giudizi.

Si auspica pertanto un pieno esercizio della delega anche in relazione a tale aspetto, data l'estrema rilevanza delle fattispecie coinvolte.

Ciò premesso, con riferimento alle singole proposte previste nello schema di decreto, si conviene innanzitutto sul principio di necessaria rilevanza della violazione, in termini di offensività della condotta, ai fini della sanzionabilità della stessa (cfr. nuovo art. 194-bis.01), seppure gli stringenti vincoli e i criteri previsti ai fini di un giudizio di irrilevanza – come peraltro già rilevato nella stessa Relazione illustrativa allo schema di decreto – ne preannunciano un'applicazione piuttosto limitata.

Sul punto, potrebbe essere opportuno un innalzamento del limite minimo edittale (attualmente fissato a soli 10.000 euro) per la selezione degli illeciti rilevanti e ridurre la discrezionalità delle Autorità di vigilanza nella valutazione della rilevanza, in modo da consentire una applicazione pratica dell'istituto.

Venendo all'art. 195 relativo alla procedura sanzionatoria, nello schema di decreto si propone di individuare, assecondando una prassi oggi diffusa, il *dies a quo* per il decorso del termine perentorio

⁽¹⁾ All'orientamento espresso dalla Corte EDU si sono poi allineate la Corte di Giustizia (Garlsson Real Estate SA vs. Consob del 20 marzo 2018 e Di Puma / Zecca vs. Consob del 20 marzo 2018) e, in Italia, la Corte costituzionale (sentenza del 24 gennaio 2018, n. 43) e la Corte di Cassazione (sentenza del 10 ottobre 2018, n. 45829).

⁽²⁾ il principio risulta richiamato anche da successive sentenze della Corte di Cassazione (cfr. *ex multis* Cass. 19 novembre 2024, n. 29801).

per la contestazione all'incoltato dal compiuto accertamento, definito come il momento in cui "ricorrono elementi sufficienti per la contestazione".

Al riguardo, pur prendendo atto "delle molteplicità delle fattispecie che in concreto possono venire in rilievo", come si legge nella Relazione illustrativa, si osserva che in questo modo si assegna alle Autorità di vigilanza un eccessivo potere di dilatazione dell'accertamento, anche oltre le reali necessità investigative e di raccolta e sintesi delle informazioni; con il risultato, tutt'altro che infrequente nella pratica, della formulazione di contestazioni a distanza di anni dai fatti addebitati e conseguente frustrazione delle capacità di difesa dell'incoltato.

Si propone, consapevoli delle difficoltà di stabilire un termine fisso, di introdurre un principio di congruità della durata dell'accertamento delle violazioni, valutabile in concreto dall'Autorità procedente e dalla magistratura in caso di opposizione all'eventuale provvedimento sanzionatorio. Si condivide infine il rafforzamento e l'introduzione di sistemi alternativi di definizione del procedimento, quali principalmente l'applicazione concordata della sanzione (c.d. *settlement*, cfr. nuovo art. 196 *quater*) e la revisione dell'istituto degli impegni (cfr. novellato art. 196 *ter*), strumenti fondamentali per perseguire finalità deflative del contenzioso, garantire una maggiore celerità nella definizione dei procedimenti, nonché instaurare un rapporto di miglior dialogo con gli incolpati.

Quanto all'istituto degli impegni, si rileva con favore che nel testo in bozza vengono affrontate e positivamente risolte alcune criticità emerse a fronte della prima introduzione dello strumento, quali in particolare il mancato raccordo con il decorso dei termini del procedimento sanzionatorio (che si chiarisce ora essere sospesi) e la fase eventuale di consultazione con gli operatori di settore (che risulta soppressa).

Ci si permette tuttavia di rilevare che la mantenuta previsione circa la possibilità per le Autorità di Vigilanza di procedere alla pubblicazione degli impegni assunti potrebbe limitare i risvolti positivi sul piano reputazionale di cui dovrebbe beneficiare il proponente e rendere meno appetibile l'istituto. Difatti, se tale strumento presenta l'indubbio vantaggio (tra l'altro) di evitare una sanzione e, soprattutto, l'eventuale pubblicità di quest'ultima, con i conseguenti benefici sotto il profilo reputazionale, la pubblicazione degli impegni assunti (seppur soggetta all'applicabilità dell'art. 195 *bis* del TUF in tema di pubblicazione in forma anonima al ricorrere dei requisiti previsti) rischierebbe di vanificare detto beneficio.

Si ritiene opportuno estendere la riflessione sulla tutela della riservatezza anche all'istituto dell'applicazione concordata della sanzione. Allo stato attuale, difatti, lo schema di decreto prevede che il provvedimento di *settlement* sia pubblicato integralmente ai sensi dell'art. 195 *bis*. Tuttavia, proprio la natura consensuale e deflativa di tale strumento, nonché il comportamento collaborativo tenuto dall'incoltato, suggerirebbe un regime di pubblicità più attenuato rispetto alla procedura ordinaria, anche al fine di non scoraggiare il ricorso a tale strumento per timore di gravi pregiudizi reputazionali.

Sempre con riferimento agli strumenti di chiusura alternativa e anticipata dei procedimenti sanzionatori, funzionali all'efficacia e all'efficienza dell'azione di vigilanza, occorre dare piena attuazione alla funzione deflattiva di tali strumenti anche sul piano del procedimento penale eventualmente instaurato per i medesimi fatti, al fine di evitare che la definizione raggiunta in sede amministrativa resti confinata nell'ambito del solo ordinamento settoriale senza produrre alcun effetto sull'azione penale in corso. La mancanza di un coordinamento in tal senso svuoterebbe di sostanza l'istituto deflattivo, poiché l'incolpato, pur avendo assunto impegni o concordato la sanzione amministrativa, resterebbe integralmente esposto al rischio del processo penale.

Al fine di colmare tale lacuna e di conferire piena effettività agli strumenti deflattivi introdotti dagli articoli 196-ter e 196-quater del TUF come novellati dalla riforma appare necessario introdurre le seguenti previsioni di raccordo:

a) Effetto preclusivo del procedimento penale in caso di definizione mediante impegni

Qualora il procedimento sanzionatorio amministrativo sia definito con l'accoglimento degli impegni ai sensi dell'articolo 196-ter del TUF, la medesima condotta non potrà formare oggetto di condanna in sede penale ove il relativo reato. Si auspica un pieno esercizio della delega anche in relazione a tale aspetto, data l'estrema rilevanza delle fattispecie coinvolte.

b) Causa di non punibilità o estinzione del reato in caso di applicazione concordata delle sanzioni

Quando l'Autorità accolga la proposta e l'interessato abbia adempiuto alle obbligazioni scaturenti dal provvedimento di applicazione concordata il medesimo fatto costituirà causa di non punibilità o di estinzione del reato nel procedimento penale eventualmente instaurato per i medesimi fatti.

c) Sospensione del procedimento penale in pendenza delle misure deflattive

Al fine di assicurare il legame materiale e temporale tra i due procedimenti — presupposto richiesto dalla giurisprudenza sovranazionale per la compatibilità del doppio binario con il ne bis in idem — il procedimento penale sarà sospeso per la durata del procedimento deflattivo in sede amministrativa. La presentazione di una proposta di impegni comporta l'interruzione di tutti i termini del procedimento sanzionatorio e la sospensione del decorso del termine di prescrizione, che ricomincia a decorrere dalla data del rigetto della proposta o al verificarsi delle circostanze indicate al comma 3 dell'articolo 196-ter del TUF.

d) Obbligo di comunicazione tra Autorità di vigilanza e autorità giudiziaria

La Banca d'Italia e la Consob si informano prontamente dei casi che possono dare luogo all'applicazione di sanzioni da parte di entrambe le Autorità e ne danno notizia all'incolpato. Analogamente, le Autorità di vigilanza dovrebbero trasmettere senza ritardo alla competente autorità giudiziaria penale notizia dell'avvio, dello svolgimento e dell'esito del procedimento deflattivo, al fine di consentire la sospensione del procedimento penale e la successiva adozione dei provvedimenti conseguenti alla definizione raggiunta in sede amministrativa.

L'obiettivo perseguito è quello di deflazionare il contenzioso in materia sanzionatoria, a beneficio dell'attività delle Autorità di vigilanza e del mercato.

Si richiede, infine, di valutare la riduzione sostanziale dei massimi edittali di cui all'art. 187-ter.1 per le violazioni degli articoli 17, comma 4, in tema di registrazione del ritardo e notifica all'autorità di vigilanza e 18 MAR (cd. insider list) trattandosi di adempimenti di natura meramente formale-burocratica, prive di impatto concreto sul mercato, nonché per le violazioni dell'articolo 19 MAR relative a operazioni di valore esiguo e prive di rilevanza informativa, in applicazione del principio di proporzionalità e offensività che informa l'intero impianto sanzionatorio.