

Sanzioni amministrative e disciplina delle attività finanziarie *

UMBERTO MORERA

1. Dichiaro subito sentimenti contrastanti nell'introdurre questo interessante incontro di studio.

Da un lato, debbo ammettere una certa familiarità con la materia delle sanzioni amministrative nel settore bancario e finanziario. Molto spesso, infatti, sono stato impegnato nella difesa giudiziaria dei soggetti sanzionati; e poi io stesso, avendo ricoperto (e ricoprendo) ruoli gestionali all'interno di intermediari, ho rischiato (e rischio) di subire sanzioni amministrative.

Dall'altro lato, confesso che mai prima d'ora mi ero fermato a riflettere a fondo sull'effettiva *funzione* delle sanzioni nel settore bancario e finanziario; sicché temo rischierete di ascoltare qualche pensiero ancora in formazione; e di ciò mi scuso in anticipo.

A mia parziale discolpa, posso soltanto invocare un concorso di colpa (*in eligendo*) di Alessandro Nigro; il quale, piuttosto inavvedutamente, ha pensato di coinvolgere me tra i ben più esperti relatori di oggi.

Dico anche che limiterò necessariamente il mio intervento (alla luce poi del ridotto tempo che mi è stato concesso, e che intendo rispettare) alle sole sanzioni amministrative pecuniarie previste dal t.u.f. e dal t.u.b. ove rilevano le potestà sanzionatorie della Banca d'Italia e della Consob.

Non tratterò pertanto le aree di competenza dell'ISVAP e della COVIP; né poi il settore delle sanzioni amministrative previste nell'ambito della peculiare disciplina antiriciclaggio.

2. Premesso questo, credo opportuno prendere le mosse del mio intervento rimarcando che il c.d. *mercato finanziario*, in cui si svolgono le attività finanziarie ed ove convergono i pertinenti flussi di ricchezza (risparmi, investimenti, frutti, crediti, ecc.), deve essere visto come luogo virtuale (o meglio: concettuale), ideato – ma soprattutto considerato e utilizzato – per “delimitare” quanto più possibile il campo d'azione di detti flussi di ricchezza: al fine principale di fornire confini precisi per una corretta e sicura applicazione delle regole di protezione dei soggetti che in quel mercato effettivamente agiscono (intermediari, risparmiatori, investitori).

* Ringrazio l'avv. Giuseppina Satta per gli stimoli e le intelligenti riflessioni che, nell'ambito di un costruttivo scambio di idee, hanno contribuito al formarsi di questa relazione.

Regolamentare in modo corretto e sicuro il funzionamento del mercato finanziario rappresenta peraltro esigenza imprescindibile al fine di tutelare in genere la stabilità e la credibilità del mercato stesso; anche poi per acquisire di conseguenza, nel suo ambito, sempre più consistenti quote di ricchezza.

Ciò detto, appare all'evidenza fondamentale: (i) assicurare la produzione di precise *regole* di condotta rivolte agli operatori che agiscono in detto mercato; (ii) assicurare un costante *controllo* sull'osservanza di dette regole; (iii) assicurare una concreta possibilità di *sanzionare* coloro che le violano.

Costituisce principio tanto ovvio quanto fondamentale quello per cui la forza di una regola si misura anche (se non principalmente) sull'effettività dell'irrogazione della sanzione conseguente alla sua violazione.

Tutta l'attività cui ho appena accennato risulta garantita dal nostro ordinamento, che affida alla Consob ed alla Banca d'Italia i tre fondamentali poteri: (a) di *regolamentazione* (c.d. vigilanza regolamentare); (b) di *vigilanza* (suddivisa, tipicamente, in vigilanza informativa ed ispettiva); (c) di *irrogazione delle sanzioni*. Poteri che ciascuna di dette autorità svolge in via "unitaria"; laddove invece, come noto, detti poteri vengono solitamente esercitati da soggetti diversi.

A ben vedere, allora, mi sembra che un'indagine sulle logiche sottostanti le potestà sanzionatorie di Consob e di Banca d'Italia non possa ignorare le altre, distinte, funzioni assegnate a dette autorità: appunto quella *regolamentare* e quella di *vigilanza*.

Il peculiare "accorpamento", in capo ad un unico soggetto (Consob o Banca d'Italia), dei tre poteri di *regolamentazione*, di *vigilanza* e di *irrogazione delle sanzioni* finisce in effetti per determinare che l'esercizio e la valutazione di ognuno di detti poteri non possa in un certo senso prescindere dall'esercizio e dalla valutazione (o, perlomeno, considerazione) degli altri due.

Non è un caso che taluno, riferendosi a detti tre poteri, abbia parlato di *espressione di una funzione unitariamente costruita*.

Se questo è vero, ecco allora che, nel settore finanziario, le sanzioni amministrative pecuniarie non potranno avere soltanto le tipiche e consuete funzioni *deterrente* ed *afflittiva*.

Avranno necessariamente anche una funzione diversa.

E la diversità, la peculiarità della funzione sanzionatoria sta tutta nel fatto che quest'ultima, per così dire, "completa" le funzioni di regolamentazione e di vigilanza.

Nel senso che, laddove le funzioni di regolamentazione e di vigilanza dovessero in ipotesi fallire (in quanto: (i) la regola non ha avuto di per sé

la forza di impedire la concreta violazione della stessa; (ii) la vigilanza – informativa o ispettiva – non è riuscita ad impedire la violazione), la terza funzione (quella sanzionatoria) non potrà in principio mai fallire: ove in effetti il soggetto che ha compiuto la violazione della regola subisce in ogni caso perlomeno la punizione (con poi valenza sia sul piano economico che su quello reputazionale). Dovendosi peraltro presumere che il soggetto sanzionato riprenderà ad operare nel più puntuale rispetto delle regole.

In un certo senso, quindi, il potere sanzionatorio esercitato dalle autorità nel settore finanziario si presenta come intimamente connesso a quelli di regolamentazione e di vigilanza, apparendo come una sorta di “proiezione” dei primi due; con funzione, appunto, non soltanto deterrente ed afflittiva.

E ciò – il punto mi sembra davvero fondamentale – a garanzia della piena *effettività* dell’attività (regolamentare e di vigilanza) svolta da quella stessa autorità chiamata poi (anche) a sanzionare.

A chiusura di questa parte del discorso, va necessariamente anche rilevato che il Legislatore, al fine di essere massimamente coerente con la suddetta impostazione e per conferire una forza ancor maggiore a detta logica “unitaria”, ha di recente rafforzato il sistema dei poteri di regolamentazione, di vigilanza e di irrogazione della sanzione: attribuendo oggi una potestà sanzionatoria piena e “diretta” in capo alla Banca d’Italia ed alla Consob (senza quindi l’intervento di altri soggetti).

È noto infatti che prima del recepimento della Direttiva 6/2003 sull’*abuso di mercato*, avvenuto nel 2005, le autorità di vigilanza in questione avevano soltanto un potere di *proposta* al M.E.F. per l’irrogazione della sanzione (artt. 145 t.u.b. e 195 t.u.f. con perlomeno formale suddivisione dei compiti tra *organo tecnico* da un lato (accertante la violazione e proponente l’applicazione della sanzione) ed *organo politico* dall’altro (irrogante la sanzione).

Ed è anche importante sottolineare come detto trasferimento del potere sanzionatorio dal M.E.F. alla Banca d’Italia ed alla Consob sia stato formalmente “bilanciato” dal nostro Legislatore attraverso l’introduzione, “a sistema”, di una serie di regole poste a garanzia dei soggetti destinatari dell’azione sanzionatoria.

In particolare, l’art. 24 l. 262/2005 ha espressamente previsto che i procedimenti sanzionatori (di entrambe le ridette autorità) debbano svolgersi nel rispetto dei principi: del *contraddittorio*; della *conoscenza degli atti istruttori*; della *verbalizzazione*; della *distinzione tra funzioni istruttorie e funzioni decisorie* (e cfr. Delibera Consob 5 giugno 2005, n. 15131; Delibera Consob 21 giugno 2005, n. 15086; Provvedimento Banca d’Italia 27 giugno 2011).

3. Ciò detto in estrema sintesi sul piano generale dell'inquadramento della *funzione sanzionatoria* nell'ambito della (triplice) complessa funzione affidata alle autorità in questione, mi sembra utile passare adesso a verificare la *struttura* delle due discipline nell'ambito della quale è dettata la funzione sanzionatoria, rispettivamente di Banca d'Italia e di Consob.

Mi riferisco:

i) al t.u.b., ove tutta la materia sanzionatoria è unitariamente "raccolta" nel Titolo VIII, comprendente sia le sanzioni *penali* che quelle *amministrative*. Ove poi le sanzioni amministrative pecuniarie sono previste dagli artt. 133, 139, 140 e 144;

ii) al t.u.f., che invece mostra un'articolazione forse più organica, distinguendo nella Parte V:

a) le sanzioni penali (Titolo I);

b) l'abuso di informazioni privilegiate, le manipolazioni del mercato (Titolo I *bis*) e le connesse le sanzioni penali (Capo II) ed amministrative (Capo III);

c) le sanzioni amministrative (Titolo II).

Per quanto concerne il *procedimento* sanzionatorio, vi è una piena simmetria fra quanto previsto dal t.u.b. (art. 145) e quanto previsto dal t.u.f. (artt. 187-*septies* e 195); a parte la poco comprensibile duplicazione del medesimo schema procedurale in due differenti disposizioni (artt. 187-*septies* e 195 t.u.f.).

In estrema sintesi, il (comune) schema procedimentale sanzionatorio prevede: (i) una fase iniziale di *contestazione* degli addebiti ai (presunti) responsabili e all'intermediario, rappresentativa dell'apertura del procedimento sanzionatorio; (ii) una fase intermedia di istruzione e di contraddittorio tra l'autorità ed i (presunti) responsabili, i quali possono essere sentiti e possono produrre "controdeduzioni" a difesa; (iii) una fase finale decisoria, nell'ambito della quale l'autorità decide se applicare la sanzione, ovvero se archiviare il procedimento.

A tutti gli illeciti amministrativi, previsti sia dal t.u.f. che dal t.u.b., si applicano poi, in quanto compatibili e salvo diversa previsione, i principi e le disposizioni contenuti nella legge 689/1981, la quale, come noto, costituisce la normativa base in materia di sanzioni amministrative.

E cioè, principalmente: il principio di legalità (art. 1); il principio di personalità e colpevolezza dell'illecito (art. 3); il principio di non trasmissibilità dell'obbligazione agli eredi (art. 7); il principio di cumulo giuridico e materiale tra le sanzioni (art. 8).

Mentre invece alcuni profili, nel settore che interessa, sono trattati dal t.u.f. e dal t.u.b. con disposizioni del tutto peculiari rispetto alla l. 689/1981.

In particolare:

a) la pubblicazione generalizzata della sanzione (art. 187-*septies*, co. 3, t.u.f.; art. 195, co. 3, t.u.f.; art. 145, co. 3, t.u.b.);

b) l'*obbligo* (e non già il *diritto*, così come invece previsto dall'art. 6, l. 689/1981) dell'intermediario di *agire in regresso* nei confronti dei trasgressori per il recupero delle somme corrisposte (art. 195, co. 9, t.u.f.; art. 145, co. 10, t.u.b.);

c) l'*esclusione* del beneficio del *pagamento in misura ridotta* previsto dall'art. 16 l. 689/1981 (art. 145, co. 11, t.u.b.; artt. 188, 190, 191, 192-*ter*, 196 t.u.f.);

d) la discrezionalità più elevata nella determinazione della sanzione tra un *limite minimo* ed un *limite massimo* (laddove poi:

i) sussiste un considerevole divario tra la sanzione minima e quella massima, ben superiore al limite del *decuplo* previsto dall'art. 10 l. 689/1981;

ii) e risultano altresì applicabili non soltanto i criteri di cui all'art. 11 l. 689/1981, ma anche criteri ulteriori, specificatamente previsti da appositi provvedimenti emanati dalle autorità).

Il tempo corre e mi avvio alla conclusione.

4. Appurati i profili essenziali della disciplina delle sanzioni amministrative previste dal t.u.f. e dal t.u.b., sia in punto di *funzione*, che in punto di *disciplina*, credo utile in chiusura evidenziare alcuni profili che mi sembrano presentare ancora delle criticità, più o meno marcate.

4.1. Innanzitutto, permangono dubbi circa la conformità al *principio di legalità* del processo di delegificazione attuato in materia dal t.u.f. e dal t.u.b.

Come noto, l'art. 1, l. 689/1981 prevede la riserva di legge in materia di sanzioni amministrative.

Si tratta di riserva che discende chiaramente dall'art. 25, co. 2, Cost., il quale vieta l'applicazione di una sanzione punitiva se questa non è prevista da una *legge*; così implicitamente non riconoscendo alcuna potestà in materia sanzionatoria a fonti secondarie (quali, appunto, i Regolamenti o le Circolari della Consob e della Banca d'Italia).

Il che naturalmente non esclude certo l'etero-integrazione del precetto normativo da parte della normazione secondaria; a condizione tuttavia che il precetto stesso sia sufficientemente individuato dalla fonte primaria.

Sebbene sul punto i prevalenti orientamenti tendano a ritenere tale *modus procedendi* (delegificazione prima, ed etero-integrazione poi)

non soltanto *legittimo*, ma persino *inevitabile* (alla luce dell'eccessivo tecnicismo che impone la messa a fuoco delle singole condotte illecite), la mia personale impressione è che gli operatori di settore continuino a trovarsi in difficoltà nel ricomporre ad unità il coacervo normativo con cui quotidianamente sono chiamati a confrontarsi.

In quest'ottica, credo occorra riflettere sull'opportunità di elaborare un nuovo e più semplice assetto sanzionatorio, in cui le singole fattispecie siano definite in modo assolutamente preciso (anche poi nel rispetto dell'art. 4, co. 2, t.u.b.), possibilmente con l'ausilio di criteri di determinazione della sanzione meno *discrezionali* (quand'anche talvolta meno casuali) rispetto a quelli attuali.

4.2. Sotto diverso profilo, ho qualche dubbio sull'effettiva osservanza del principio del *contraddittorio* nei procedimenti sanzionatori instaurati dalla Consob e dalla Banca d'Italia. Come visto, dal 2005 è imposta una netta distinzione tra la fase *istruttoria* e la fase *decisoria*, senza tuttavia disciplinarne le modalità attuative; sicché tale aspetto è oggi regolato soltanto dalle disposizioni secondarie.

Senza qui voler entrare nel merito delle scelte amministrative adottate da ciascuna autorità, credo sufficiente rilevare che, nel momento di passaggio dalla fase istruttoria a quella decisoria, Consob e Banca d'Italia non sono tenute ad informare gli interessati della proposta di sanzione formulata dai competenti (sub)organi.

Sorge allora spontaneo il dubbio sull'effettivo rispetto del principio del contraddittorio; principio che, come risaputo, dovrebbe essere sempre garantito in ogni stato del procedimento e, dunque, anche nella fase finale (quella decisoria, appunto).

Il contraddittorio, di fatto, appare limitato alla sola fase *istruttoria* ed agli interessati è preclusa qualsiasi successiva difesa innanzi al (sub)organo cui è attribuita la decisione.

Le Sezioni Unite (Cass., 30 settembre 2009, n. 20935) si sono invero espresse al riguardo, affermando che fase istruttoria e fase decisoria rappresentano due momenti di un procedimento *unitario*; per cui nella fase decisoria non potrebbero trovare applicazione i principi del diritto di difesa, che vengono già garantiti nella precedente fase istruttoria.

Tale impostazione, oggi accolta da gran parte della dottrina, non mi sembra convincente.

Se infatti è vero che la reiterazione del contraddittorio nella fase decisoria potrebbe comportare un aggravamento del procedimento sanzionatorio a discapito dell'esigenza di celerità ed effettività dell'attività amministrativa, mi sembra altresì innegabile che la fase valutativa propria

del (sub)organo deputato alla determinazione della sanzione dovrebbe pur sempre consentire la replica (e quindi la difesa) dell'interessato in ordine alle *conclusioni* raggiunte dal distinto (sub)organo che ha invece curato la fase istruttoria.

4.3. Ad oggi manca poi una disciplina concernente la *devoluzione* delle somme ricavate dall'esecuzione delle sanzioni irrogate.

L'unica disposizione in punto mi sembra l'art. 27, l. 262/2005, in forza della quale il governo è stato delegato ad adottare uno o più decreti per l'istituzione di un *Fondo di Garanzia per i risparmiatori e gli investitori* (d.lgs. n. 179/2007).

È ivi previsto che il finanziamento del Fondo avvenga esclusivamente con il versamento della *metà* degli importi delle sanzioni irrogate per la violazione delle norme di cui alla Parte II del t.u.f. (disciplina degli intermediari).

A mio avviso, la previsione avrebbe potuto essere ben più incisiva, disponendo una più mirata destinazione dei proventi delle sanzioni amministrative derivanti da tutte le infrazioni in materia finanziaria e bancaria (in materia assicurativa, l'art. 328 Codice delle assicurazioni (d.lgs. 209/2005) prevede espressamente il vincolo di destinazione delle somme riscosse dal pagamento delle sanzioni inflitte in applicazione degli articoli di cui al Capo IV, a favore della CONSAP per la gestione autonoma del Fondo di garanzia delle vittime della strada).

4.4. Un'ultima notazione.

Ai sensi dell'art. 187-*octies*, co. 6, t.u.f. in materia di *abuso di informazioni privilegiate e manipolazione del mercato*, è attribuito alla Consob, qualora sussistano elementi che facciano presumere l'esistenza di violazioni della relativa normativa, il potere di ordinare *in via cautelare* la cessazione della condotta (presunta) illecita.

Tale potere non risulta tuttavia attribuito in via generale alla Consob ed alla Banca d'Italia anche in relazione alle ulteriori fattispecie sottoposte al loro controllo.

Qualcuno ha criticato questa limitativa scelta di *policy*; suggerendo l'attribuzione di un più diffuso potere inibitorio in capo alla Consob ed alla Banca d'Italia.

Personalmente, non credo che detto potere inibitorio vada incoraggiato ed ampliato.

Se infatti è indubbio che, almeno in principio, l'attribuzione di un tale potere di ingiunzione cautelare potrebbe senz'altro rappresentare un efficace strumento di prevenzione nell'ottica di evitare "a monte" il

compimento della violazione a valle (con poi conseguente irrogazione di una sanzione), occorre tuttavia domandarsi se – in materia di *corrente e normale* attività (bancaria o finanziaria) – l’inibizione di attività (potenzialmente sanzionabili) sia davvero un bene, ovvero se non finisca per rappresentare un strumento eccessivo di regolamentazione. Con poi il rischio di applicazioni incontrollate.

Le sanzioni amministrative nel settore bancario *

ENRICO GALANTI

Ringrazio il prof. Nigro per avere pensato a me per questo intervento al quale potrei dare il sottotitolo *Cinque pezzi facili su sorvegliare e punire*, perché dividerò le mie considerazioni in cinque punti.

1. Storia.

Ritengo utile introdurre l'argomento con qualche *flash* storico ¹.

Iniziamo quindi dalla l.b. del 1926 che, inserendo per la prima volta nell'ordinamento lo strumentario degli istituti di vigilanza (capitale minimo, ROB, limite di fido, obblighi informativi, ecc.), a chiusura del sistema, prevede, che in caso di violazione delle sue disposizioni rilevata dalla Banca d'Italia che ne da comunicazione al Ministro, un potere di: "*provvedere, con proprio decreto, all'applicazione di pene pecuniarie*", stabilite in cifra fissa ovvero in misura percentuale rispetto all'infrazione rilevata. È anche previsto che: "*Qualora la violazione delle norme predette rivesta, a giudizio insindacabile del Ministro, carattere di eccezionale gravità, può essere anche disposta la revoca dell'autorizzazione all'esercizio dell'azienda*". Si è quindi di fronte ad una revoca-sanzione, mentre ancora non sono previste procedure di crisi speciali. Il modello non manca di tratti di tipo autoritario in sintonia con il clima del venten-

* Le opinioni espresse sono esclusivamente dell'autore e non impegnano l'istituto di appartenenza (Banca d'Italia)

¹ Per una più ampia ricostruzione storica della materia, cfr. CECI IAPICHINO, *Le sanzioni amministrative*, in *Diritto delle banche e degli intermediari finanziari*, a cura di Galanti, Padova, 2008, p. 1421. per un'ampia trattazione in materia di sanzioni bancarie, cfr., di recente, BALDASSARRE, in *Le sanzioni delle autorità amministrative indipendenti*, a cura di Fratini, Padova, 2011, p. 471 ss.