

L'articolo 19-bis della legge n. 21 del 5.3.2024 (c.d. legge "capitali") nella versione introdotta dalla legge 11 marzo 2025, n. 28, ha dettato una serie di criteri e principi di rettivi volti ad una riforma del sistema sanzionatorio disciplinato dal TUF. Gli obiettivi sono quelli di contribuire ad un maggiore efficacia della vigilanza sui mercati finanziari e nello stesso tempo di incrementare le garanzie per i soggetti destinatari dei procedimenti sanzionatori. A tal fine i principi della delega richiamano tra l'altro le regole del giusto procedimento, della piena conoscenza degli atti istruttori, della distinzione tra funzioni istruttorie e funzioni decisorie, di celerità e certezza dei termini. Come ben noto la materia è oggetto di numerose e complesse questioni che hanno il loro epicentro nella notissima sentenza Grande Stevens e già prima nei c.d. criteri Engel, che invero non hanno trovato integrale e sicura applicazione nel nostro ordinamento, e del resto la stessa giurisprudenza delle Corti europee non sempre risulta essere stata coerente, senza contare che alcune questioni relative ai procedimenti sanzionatori Consob e Banca d'Italia sono attualmente all'esame della Corte EDU. Tra i punti di maggiore incertezza basti richiamare quelli della non completa definizione sia sotto il profilo delle garanzie sia sotto il profilo della tempestività della c.d. fase preistruttoria, della non soddisfacente separazione tra funzione istruttoria e decisoria, dei termini per la conclusione del procedimento sanzionatorio, anche per il difficile coordinamento con la l. 689/1981, della portata del principio del *ne bis in idem*, dell'area di applicazione del principio della *lex mitior*.

Tutte tematiche con cui si è dovuto confrontare il d.lgs. 128/2026 dando luogo a soluzioni con tutta probabilità non in grado di sopire ogni questione. A ciò aggiungasi che la tecnica impiegata per l'esercizio della delega è stata quella della novellazione all'interno del testo previgente del TUF, il che rende particolarmente complessa la lettura sistematica, oltre che porre problemi di coordinamento, anche con i procedimenti sanzionatori di altre Autorità (sulla cui scansione temporale pendono peraltro questioni e alla Corte Costituzionale e alla Corte di Giustizia UE). Come pure è da avvertire che il d.lgs. 128/2026 non attua in pieno la delega non essendo stata revisionata la disciplina degli illeciti penali, talché non è stato introdotto il criterio del non cumulo tra sanzione penale e sanzione amministrativa. Inoltre, una serie di profili anche centrali

CONVEGNO

Con il sostegno di

INTESA  SANPAOLO

LA RIFORMA DEL TESTO UNICO DELLA FINANZA: IL SISTEMA SANZIONATORIO

I posti per la partecipazione in presenza solo limitati e riservati
a quanti avranno effettuato l'iscrizione tramite il sito
www.cesifin.it entro il 19 novembre 2026.

Segreteria Organizzativa:

CESIFIN - Alberto Predieri - ETS
Via M. Bufalini, 6 - 50122 Firenze - Tel. 055 283072

Venerdì 20 novembre 2026
ore 9.00-18.30

Auditorium della Fondazione
Cassa di Risparmio di Firenze
Via Folco Portinari 5

quali modalità e contenuto della contestazione, termine per la conclusione del procedimento (pur dichiarato perentorio), sono rimessi ai poteri regolamentari di Consob e di Banca d'Italia.

Vi sono tuttavia tutta una serie di innovazioni di grande rilievo a partire dalla *lex mitior*, seppur temperata, alla introduzione di una sorta di *ne bis in idem* parziale e “orizzontale” quando lo stesso soggetto violi disposizioni che prevedono l'applicazione di sanzioni amministrative da parte sia di Banca d'Italia sia di Consob, dalla previsione di limitazioni alla pubblicazione della sanzione, a quella della applicazione concordata delle sanzioni, anche in relazione alla disciplina degli impegni, già introdotta con la legge “capitali”, da una regolamentazione unitaria per tutte le procedure sanzionatorie regolate dal TUF, all'individuazione di un criterio di rilevanza delle condotte che ne determina la sanzionabilità, dalla definizione di una risposta sanzionatoria modulabile tra sanzioni pecuniarie, ripristinatorie e reputazionali, sino alla attribuzione delle controversie nei confronti delle sanzioni Consob e Banca d'Italia disciplinate nel TUF alla giurisdizione esclusiva del giudice amministrativo, in coerenza con quanto già previsto con riguardo ai provvedimenti delle altre Autorità indipendenti (con l'eccezione del Garante per la protezione dei dati personali), nonché in sintonia con i provvedimenti di vigilanza di Consob e Banca d'Italia.

Su tutto questo (e altro ancora), attraverso le riflessioni di autorevoli giuristi che associano al sapere teorico l'esperienza pratica, nonché del Sottosegretario al MEF Federico Freni promotore della riforma, il convegno intende offrire un contributo di chiarificazione e in ogni caso di messa a punto delle tematiche principali che attraversano la nuova disciplina.

Ore 9.00 - Registrazione partecipanti

Sessione mattutina (ore 9.30-13.00)

Introduzione

Giuseppe Morbidelli

Presidente Fondazione Cesfin “Alberto Predieri”
Sapienza Università di Roma

Presiede

Daria de Pretis

Vice Presidente emerito della Corte Costituzionale
Università degli Studi di Trento

Obiettivi della riforma

Federico Freni

Sottosegretario Ministero dell'Economia
e delle Finanze

Il nuovo procedimento sanzionatorio

Eva R. Desana

Università degli Studi di Torino

*La giurisdizione amministrativa
sulle sanzioni*

Margherita Ramajoli

Università degli Studi di Milano

*Il sindacato del giudice amministrativo
sulle sanzioni*

Fabio Cintioli

Università degli Studi Internazionali di Roma

*Sanzioni Consob e Banca d'Italia
e tutela giurisdizionale: quali differenze
tra la giurisdizione ordinaria
e la giurisdizione amministrativa*

Roberto Chieppa

Presidente di Sezione del Consiglio di Stato

Interventi

Pausa pranzo

Sessione pomeridiana (ore 14.30-18.30)

Presiede

Michele Siri

Università degli Studi di Genova

Gli impegni

Filippo Annunziata

Università Bocconi

L'applicazione concordata delle sanzioni

Nicoletta Ciocca

Università degli studi di Roma “Tor Vergata”

*La disciplina dei criteri della lex mitior
e del ne bis in idem*

Stefania Ceci

Banca d'Italia

*Il nuovo regime della confisca del profitto
negli abusi di mercato*

Paolo Palmisano

Consob

*Il sistema sanzionatorio: tra sanzioni
amministrative, sanzioni penali
e “pene nascoste”*

Vittorio Manes

Università degli Studi di Bologna

Interventi

Conclusioni

Chiara Mosca

Commissario Consob