

Audizione dinanzi alle Commissioni riunite Giustizia e Finanze, presso l'Aula della Commissione Finanze, nell'ambito dell'esame dello schema di decreto legislativo recante norme di adeguamento della normativa nazionale alle disposizioni del regolamento (UE) n. 596/2014 relativo agli abusi di mercato e che abroga la direttiva 2003/6/CE e le direttive 2003/124/CE, 2003/125/CE e 2004/72/CE

*Intervento del Commissario Consob*  
**Giudice Giuseppe Maria Berruti**

- MAD 2 = *Market Abuse Directive*, Direttiva 2014/57/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 16 aprile 2014, relativa alle sanzioni penali in caso di abusi di mercato (direttiva abusi di mercato);
- MAR = *Market Abuse Regulation*, Regolamento (UE) n. 596/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 16 aprile 2014, relativo agli abusi di mercato (regolamento sugli abusi di mercato) e che abroga la direttiva 2003/6/CE (*MAD 1*) del Parlamento europeo e del Consiglio e le direttive 2003/124/CE, 2003/125/CE e 2004/72/CE della Commissione;
- ATTO DEL GOVERNO n. 25 sottoposto a parere parlamentare - Trasmesso alla Presidenza il 18 maggio 2018 - “*Schema di decreto legislativo recante norme di adeguamento della normativa nazionale alle disposizioni del regolamento (UE) n. 596/2014 relativo agli abusi di mercato e che abroga la direttiva 2003/6/CE e le direttive 2003/124/UE, 2003/125/CE e 2004/72/CE*”

Allo stato attuale, il Parlamento è chiamato ad esprimere il parere sullo “*Schema di decreto legislativo*”(ATTO n. 25), adottato dal Governo in forza della delega legislativa conferita con l’articolo 8 della legge 25 ottobre 2017, n. 163 (“*Legge di delegazione europea 2016/2017*”) che espressamente attribuisce al Governo delega “*ad adottare, entro sei mesi dalla data di entrata in vigore della [...] legge, con le procedure di cui all’articolo 31 della legge 24 dicembre 2012, n. 234, acquisito il parere delle competenti Commissioni parlamentari, uno o più decreti legislativi*”. Detto schema di decreto è stato trasmesso alla Presidenza della Camera e del Senato il 18 maggio 2018 e l’art. 31, comma 3, della legge 24 dicembre 2012, n. 234, prevede che “3. [...] Qualora il termine per l’espressione del parere parlamentare [...] scada[...] nei trenta giorni che precedono la scadenza dei termini di delega [...] o successivamente, questi ultimi sono prorogati di tre mesi”.

Il provvedimento sul quale il Parlamento è chiamato ad esprimere il parere, oggi all’esame di codeste Onorevoli Commissioni, adegua la normativa nazionale alle disposizioni del Regolamento MAR, già in vigore dal 3 luglio 2016, non già alle disposizioni della MAD 2, poiché l’apposita delega legislativa per la riforma degli abusi di mercato, conferita dal Parlamento con la legge di delegazione del 2014, è rimasta inattuata.

Il testo all’esame rappresenta l’esito delle iniziative di coordinamento tra le pubbliche autorità nazionali coinvolte, tra esse anche gli Uffici della Consob. Segnalo sin da subito un mero disallineamento terminologico tra l’art. 17, comma 1, del regolamento MAR (“*l’emittente comunica al pubblico, quanto prima possibile, le informazioni privilegiate che riguardano direttamente detto emittente*”) e la proposta di modifica dell’art. 116 del TUF, contenuta nello schema di decreto

legislativo ora all'esame, che al comma 1bis di nuovo inserimento, recita invece "gli emittenti indicati al comma 1 informano, senza indugio, il pubblico non di pubblico dominio concernenti direttamente detti emittenti ...".

Il Collegio della Consob, nella riunione del 12 luglio 2018, ha esaminato la osservazioni degli Uffici della Consob circa gli impatti dello schema di decreto legislativo sulla disciplina in materia di abusi di mercato contenuta nel d.lgs. n. 58 del 1998.

Le osservazioni formulate dal Collegio durante la riunione hanno interessato approfondimenti specifici, molto delicati e incandescenti, sui quali la discussione è tutt'ora in divenire: una *opus infectum*.

Gli approfondimenti che mi è possibile portare alla Vostra attenzione sono evidentemente riferiti alla confisca (art. 4, comma 14, dello schema di decreto), alla tipologia delle sanzioni applicabili (art. 4, comma 11 dello schema di decreto) e al ragguglio tra sanzioni pecuniarie, penali o amministrative e pene detentive (art. 4, comma 17, dello schema di decreto).

## 1. Confisca:

**Limitare la confisca al solo profitto è coerente con il Regolamento MAR e con il testo della legge di delegazione europea.**

Il Regolamento MAR prevede all'articolo 30, comma 2, lett. b), ("Sanzioni amministrative e altre misure amministrative") "b) la restituzione dei guadagni realizzati o delle perdite evitate grazie alla violazione, per quanto possano essere determinati".

Dunque, coerente è stata la scelta del Parlamento di prevedere nella legge di delegazione europea 2016/2017 all'art. 8, comma 2, lett. g), di "rivedere l'articolo 187-sexies del testo unico di cui al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, in modo tale da assicurare l'adeguatezza della confisca, prevedendo che essa abbia ad oggetto, anche per equivalente, il profitto derivato dalle violazioni delle previsioni del regolamento [MAR]".

Lo schema di decreto legislativo all'art. 4, comma 14, prevede "14. [...]: «l. L'applicazione delle sanzioni amministrative pecuniarie previste dal presente capo importa la confisca del prodotto o del profitto dell'illecito».

È auspicabile che il legislatore delegato accolga la posizione già espressa dal Parlamento e fatta propria dalla Consob:

- (a). si preveda la confisca limitatamente al profitto delle violazioni in materia di abuso di informazioni privilegiate e di manipolazione, di cui agli articoli 187-bis e 187-ter, del TUF; in subordine;
- (b). si circoscriva la confisca amministrativa per gli illeciti di cui all'articolo 187-ter.1 al solo profitto, ove ciò sia determinabile.

Valgano altresì le considerazioni, che appresso svolgerò più diffusamente (a pag. 4), sugli eventuali effetti di una modificazione dell'oggetto del provvedimento di confisca ed il rischio che possa avere riflessi sul diritto penale sostanziale in assenza di un regime transitorio con riguardo a tutti i procedimenti pendenti.

2. Tipologia delle sanzioni applicabili:

Con riguardo agli strumenti della risposta punitiva alla violazione di norme in materia di abusi di mercato, l'articolo 30, comma 2, lett. b), del Regolamento MAR ("*Sanzioni amministrative e altre misure amministrative*") prevede che "*Gli Stati membri, conformemente al diritto nazionale, provvedono affinché le autorità competenti abbiano il potere di imporre almeno le seguenti sanzioni amministrative e di adottare almeno le seguenti misure amministrative nel caso di violazioni di cui al paragrafo 1, primo comma*", (lettere da a) a j), comprendenti sia misure che sanzioni anche pecuniarie di natura amministrativa).

Come la stessa Relazione Illustrativa del Governo allo "*Schema di decreto legislativo*" evidenzia (pag. 18), il Regolamento europeo fornisce un catalogo minimo di sanzioni e misure amministrative che gli Stati membri devono prevedere, rimettendo all'Autorità amministrativa competente il potere di imporne l'applicazione cumulativamente o alternativamente, secondo la logica propria della discrezionalità amministrativa.

Rispetto a tale impostazione normativa, la questione più rilevante è rappresentata dalla circostanza che il Governo ha previsto un'attribuzione selettiva delle misure e delle sanzioni amministrative elencate dall'art. 30 MAR il cui potere di irrogazione intende attribuire alla Consob, propendendo espressamente per un criterio di alternatività e non di cumulabilità tra sanzioni e misure amministrative a seconda del tipo di illecito che viene in considerazione (abuso di mercato in senso stretto o altra violazione delle prescrizioni di MAR). A titolo di esempio, lo "*Schema di decreto legislativo*" non prevede la possibilità di applicare, in caso di abusi di mercato in senso stretto, due delle misure amministrative previste dall'art. 30, comma 2, MAR, ovvero quelle dell'ordine di porre termine alla violazione e della pubblica reprimenda (lettere a) e c) del citato articolo).

Segnalo che tale scelta sottopone al Parlamento le seguenti valutazioni.

In primo luogo, si consideri che il criterio di delega di cui alla legge di delegazione europea 2016/2017 (all'art. 8, comma 2, lett. f)), ha previsto che sia attribuito "*alla CONSOB il potere di imporre le sanzioni e le altre misure amministrative per le violazioni espressamente elencate dall'articolo 30 del regolamento (UE) n. 596/2014*".

Inoltre, rammento che si è in presenza di un atto normativo europeo avente forma di regolamento, le cui disposizioni sono direttamente applicabili negli ordinamenti nazionali e già in vigore. La possibilità di applicare cumulativamente tutte le sanzioni e misure amministrative di cui all'art. 30 di MAR è quindi già attuale e difficilmente superabile per via legislativa.

Infine, in punto di regime sanzionatorio, tale scelta operata dal Governo produrrebbe un effetto limitativo delle potenzialità della reazione punitiva dell'ordinamento, comprimendo il grado di discrezionalità amministrativa della Consob all'atto dell'individuazione delle misure e sanzioni amministrative che si ritengono più adeguate a realizzare una repressione efficace, dissuasiva ed appropriata al caso concreto, anche allo scopo di realizzare appieno gli obiettivi di proporzionalità della risposta sanzionatoria fatti propri dalla normativa europea e dalle Corti.

3. Ragguaglio tra sanzioni pecuniarie, penali o amministrative e pene detentive

In proposito, mi sia consentito richiamare quanto espresso in premessa circa il percorso che non ha portato alla attuazione della disciplina contenuta nella direttiva MAD 2. Come ho già detto

l'apposita delega legislativa per la riforma degli abusi di mercato, conferita dal Parlamento con la legge di delegazione del 2014 (l. n. 114/2015) conteneva all'art. 11, apposito incarico al Governo affinché desse attuazione all'intero apparato normativo di derivazione UE (MAR e MAD 2).

Purtroppo, come Estragone e Vladimiro nella *pièce* di Beckett, non possiamo andarcene, e forse “*ci siamo sbagliati di posto?*”, infatti la complessiva disciplina per la riforma degli abusi di mercato non è contenuta se non parzialmente nella schema di decreto oggi all'esame. Il testo del decreto contiene un riferimento che forse è originato dal tentativo di arginare gli effetti sul nostro ordinamento delle recenti pronunce del Giudice di Strasburgo e del Giudice di Lussemburgo, in particolare con riguardo alla peculiarità della scelta da tempo operata dal Legislatore nazionale di consentire l'irrogazione di sanzioni amministrative e penali per fatti di abuso di mercato.

La legge di delegazione europea ha richiesto di tenere conto, nel momento dell'esecuzione, delle sanzioni **aventi la medesima natura** tra quelle penali e quelle amministrative già irrogate, affermando che l'esecuzione delle stesse sia limitata alla parte eccedente a quella già eseguita o scontata. Nel nostro caso il riferimento non può che essere alla sola pena pecuniaria, poiché allo stato non è previsto da parte dell'ordinamento europeo alcun potere in capo alle autorità amministrative indipendenti di limitare la libertà personale del sanzionato, se non nella forma della misura amministrativa della interdizione “*nei confronti di chiunque eserciti responsabilità di direzione in una società di investimento*” contenuta nell'art. 30 di MAR e disciplinate nel d.lgs. n. 58 del 1998, all'art. 187-*quater* quali “*Sanzioni amministrative accessorie*”.

Le ipotesi di “*ragguaglio*” ovvero di “*scomputo*” tra sanzioni di natura diversa [misura detentiva / misura pecuniaria] non sempre considerano gli effetti che simili previsioni avrebbero, tra l'altro, sulla trasformazione delle sanzioni amministrative pecuniarie in sanzioni di natura penale, introducendo per via legislativa quelli che sono noti come i c.d. criteri Engel (sentenza Engel e a. c. Paesi Bassi, Grande Camera dell'8 giugno 1976) elaborati dalla Corte di Strasburgo (qualificazione giuridica dell'illecito nel diritto nazionale, la natura dell'illecito, la natura e il grado di severità della sanzione).

Senza contare che una siffatta disciplina **rischia di travolgere tutti i procedimenti penali pendenti** nei confronti di soggetti già sanzionati in via amministrativa dalla Consob per illeciti di abuso di mercato (**circa n. 26**). Ricordo a me stesso, infatti, che si corre il rischio di ritrovarsi nell'ambito di applicazione dell'art. 2 del codice penale, ove è previsto che “*Se la legge del tempo in cui fu commesso il reato e le posteriori sono diverse, si applica quella le cui disposizioni sono più favorevoli al reo, salvo che sia stata pronunciata sentenza irrevocabile*”. In buona sostanza si corre il rischio di introdurre quella che potrebbe divenire una sorta di amnistia<sup>1</sup>. L'ordinamento giuridico nazionale conosce l'istituto della sostituzione di pene detentive brevi<sup>2</sup> in pene pecuniarie, così come disciplinato dalla legge n. 689 del 1981, all'art. 53 e ss., ossia un potere

---

<sup>1</sup> Senza contare che l'art. 3-*bis* del codice penale (introdotta con l'art. 1, comma 1, del decreto legislativo 1 marzo 2018, n. 21) ha previsto il “*Principio della riserva di codice*” affermando che “*Nuove disposizioni che prevedono reati possono essere introdotte nell'ordinamento solo se modificano il codice penale ovvero sono inserite in leggi che disciplinano in modo organico la materia*”.

<sup>2</sup> In proposito, si rappresenta che la stessa Legge 23 giugno 2017, n. 103 “*Modifiche al codice penale, al codice di procedura penale e all'ordinamento penitenziario*”, che ha previsto la esclusione della punibilità per particolare tenuità del fatto, all'art. 1, comma 53, ha introdotto un nuovo comma all'art. 459 del codice di procedura penale (“*Casi di procedimento per decreto*”), con il quale ha indicato che “*1-bis. Nel caso di irrogazione di una pena pecuniaria in sostituzione di una pena detentiva, il giudice, per determinare l'ammontare della pena pecuniaria, individua il valore giornaliero al quale può essere assoggettato l'imputato e lo moltiplica per i giorni di pena detentiva. Nella determinazione dell'ammontare di cui al periodo precedente il giudice tiene conto della condizione*

discrezionale del giudice esercitabile “*nei limiti fissati dalla legge*” (art. 58 della legge n. 689 del 1981) e una più recente disciplina per la esclusione della punibilità per particolare tenuità del fatto contenuta nell’art. 131-*bis* c.p. per i “*reati per i quali è prevista la pena detentiva non superiore nel massimo a cinque anni, ovvero la pena pecuniaria, sola o congiunta alla predetta pena*”. In proposito, ricordo che il codice penale non solo prevede all’art. 135 il ragguglio tra pene pecuniarie e pene detentive, ma all’art. 136 introduce le modalità di conversione delle pene pecuniarie nella ipotesi in cui le pene pecuniarie non siano eseguite per insolvibilità del condannato (articolo già dichiarato incostituzionale dalla Corte Costituzionale con sentenza 16-21 novembre 1979, n. 131, nel testo precedente<sup>3</sup> a quello introdotto con la legge 689 del 1981 che ha disposto con l’art. 101, comma 1 la modifica dell’art. 136 c.p.). Ma questa ultima è una disposizione che rischia di trovare applicazione tutte quelle volte in cui il soggetto sanzionato dalla Consob non sia in grado di provvedere al pagamento della sanzione pecuniaria e il Giudice abbia la possibilità di verificare il ricorrere di tale situazione all’esito del procedimento penale instaurato per i medesimi fatti di abuso di mercato. In proposito ricordo che “*il fondare la soddisfazione del principio di eguaglianza di fronte al reato ed alla pena, proprio sul sacrificio dell’eguaglianza stessa, introducendo una discriminazione determinata dalle condizioni economiche del condannato*” o dell’imputato;[è] *prova evidente che non sarebbero ancora scomparse – [...] “da uno Stato, che si definisce moderno e democratico concezioni paleogiuridiche, basate sulla fungibilità tra libertà e patrimonio personale”* (sentenza n. 131 del 1979 della Corte Costituzionale).

In conclusione, appare molto irragionevole introdurre al di fuori della disciplina contenuta nel codice penale e nel codice di procedura penale, disposizioni che rischiano di creare quanto meno conflitti interpretativi, se non addirittura di compromettere la stessa struttura dell’illecito amministrativo.

## **La disciplina dei mercati.**

Ho già detto che la delega del 2014 è rimasta inattuata ed il tema nel presente schema di decreto legislativo è affrontato sullo sfondo e in modo generico. Il 3 luglio 2016 è entrata in vigore la nuova disciplina contenuta nel Regolamento 596/2014/UE (MAR) e nella Direttiva 2014/57/UE (MAD II). Le attività di vigilanza focalizzate all’individuazione, prevenzione e sanzione degli abusi di mercato hanno subito modifiche di rilievo, atteso che la nuova disciplina prevede, tra l’altro, con riferimento alla manipolazione operativa l’estensione alle operazioni OTC, ovvero concluse su MTF o OTF, la focalizzazione su *algo-trading* ed HFT (operatività tipicamente realizzate su più luoghi di negoziazione, cd. *trading venue*). Per questo la Consob ha realizzato un Sistema di segnalazione delle operazioni (cd. *Transaction Reporting*), che già oggi rappresenta una fonte informativa

---

*economica complessiva dell’imputato e del suo nucleo familiare. Il valore giornaliero non può essere inferiore alla somma di euro 75 di pena pecuniaria per un giorno di pena detentiva e non può superare di tre volte tale ammontare. Alla pena pecuniaria irrogata in sostituzione della pena detentiva si applica l’articolo 133-ter del codice penale».*

<sup>3</sup> Il riferimento è al testo di seguito riportato “*Art. 136. (Conversione di pene pecuniarie) Le pene della multa e dell’ammenda, non eseguite per insolvibilità del condannato, si convertono, rispettivamente, nella reclusione per non oltre tre anni e nell’arresto per non oltre due anni. In tali casi il limite minimo delle dette pene detentive può essere inferiore a quello stabilito negli articoli 23 e 25. Il condannato può sempre far cessare la pena sostituita, pagando la multa o l’ammenda, dedotta la somma corrispondente alla durata della pena detentiva già sofferta”.*

importante e costituirà in futuro la fonte informativa di assoluto e primario rilievo per lo svolgimento dell'attività di vigilanza della Consob sull'integrità dei mercati, operata mediante la verifica continua circa l'assenza di fenomeni di abuso<sup>4</sup>.

Sino al 2005, la repressione delle due principali figure di condotte abusive nell'ambito dei mercati finanziari (l'abuso di informazioni privilegiate e la manipolazione del mercato) era affidata nel nostro ordinamento soltanto ai delitti indicati nel testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria (d.lgs. n. 58 del 1998 e successive modifiche - cd. decreto Draghi o TUIF) all'epoca in vigore.

Con l'articolo 9 della legge 18 aprile 2005, n. 62, cd. Legge comunitaria 2004, emanata in adeguamento della direttiva 2003/6/CE, il legislatore nazionale ha adottato la tipizzazione sovrapponibile del fatto penale-criminale e del fatto illecito amministrativo; sovrapposizione consapevolmente messa in conto dal legislatore, che ha dato per scontata la parallela sanzionabilità (penale e amministrativa) dei medesimi fatti storici, come è dimostrato dall'identica clausola di apertura delle norme che prevedono i due illeciti amministrativi (*“Salve le sanzioni penali quando il fatto costituisce reato”*), nonché dalla norma di cui all'art. 187-terdecies, a tenore della quale *“quando per lo stesso fatto è stata applicata a carico del reo o dell'ente una sanzione amministrativa pecuniaria [...], la esazione della pena pecuniaria e della sanzione pecuniaria dipendente da reato è limitata alla parte eccedente quella riscossa dall'Autorità amministrativa”*.

Il bene giuridico tutelato dalle fattispecie amministrativa e penale è l'integrità del mercato, sotto l'aspetto del regolare andamento delle contrattazioni, della correttezza e trasparenza delle operazioni che ivi si svolgono, della regolare formazione dei prezzi, della par condicio informativa tra i soggetti che vi partecipano come condizione essenziale della regolare formazione dei prezzi in quanto costituenti sintesi ultima delle informazioni disponibili tenuto conto dell'attitudine espansiva del pregiudizio subito dal mercato in quanto destinato a coinvolgere un numero indeterminato di persone. Pacifico infatti che la norma voglia evitare che qualcuno dei potenziali partecipi al mercato

---

<sup>4</sup> La Consob nell'azione di vigilanza in materia di mercati ha reso disponibili proprie Linee Guida sulla *“Gestione delle informazioni privilegiate”* e sulle *“Raccomandazioni di investimento”*. Ciò si è fatto al fine di predisporre adeguati strumenti per consentire agli operatori di ricostruire il quadro normativo, dal punto di vista operativo, e allo scopo di fornire indicazioni applicative sulle corrette modalità di assolvimento degli obblighi imposti, tenuto conto della rilevanza e dei profili di novità della nuova regolamentazione e tenuto conto che la disciplina di derivazione europea in materia di abusi di mercato e i relativi regolamenti delegati e di esecuzione rappresentano un corpus normativo unitario e direttamente applicabile, con limitati spazi di intervento di adeguamento normativo. Analoga esigenza è stata avvertita dalle autorità di vigilanza dei principali Stati membri dell'Unione Europea, che appunto hanno fornito linee guida in sede di prima applicazione di MAR.

possa avvantaggiarsi della propria condizione informativa — cioè delle informazioni commercialmente utili che possiede in ragione della sua posizione - a discapito degli altri (*Trib. Milano, Sez. III — sent. 25 ottobre 2006 — Giud. Mambriani*). Si tratta del medesimo bene giuridico alla cui tutela deve mirare lo schema di decreto legislativo oggi all'esame.

Volendo analizzare il rapporto che si crea nell'ambito degli abusi di mercato tra la vigilanza preventiva del fenomeno patologico, prevalentemente regolamentare ed informativa, e quella successiva di carattere sanzionatorio, bisogna rilevare che gli strumenti di prevenzione dell'abuso di mercato rappresentati dagli elenchi delle persone aventi accesso a informazioni privilegiate e dall'obbligo dell'emittente di comunicare al pubblico, quanto prima possibile, le informazioni privilegiate che riguardano direttamente detto emittente esplicano, nei confronti del potenziale "abusatore", un'efficacia prevalentemente deterrente o di eliminazione in radice delle potenzialità di lucro. Tuttavia l'illecito, una volta commesso, reca immanente un danno al bene dell'integrità del mercato a cui non è possibile rimediare altrimenti neppure con altri interventi di vigilanza, con l'effetto che l'esercizio del potere sanzionatorio, oltre che necessitato e doveroso, rappresenta pressoché l'unico strumento di efficace realizzazione della tutela del bene ultimo del pubblico risparmio. E questa constatazione porta al tema del *ne bis in idem*.

**E' questa la logica che deve soccorrere nella trattazione del rapporto tra illecito amministrativo e illecito penale.**

### **Ne bis in idem.**

All'indomani della pubblicazione della cd. **sentenza Grande Stevens** si è spalancata agli interpreti la questione in merito alla via da percorrere al fine di ripensare quei sistemi sanzionatori [e tra essi quello definito nel TUIF per gli abusi di mercato], in modo da porre l'ordinamento nazionale in linea con quegli stessi obblighi<sup>5</sup>. Un nuovo parametro valutativo, quasi un passo indietro, ha fatto poi irruzione nella giurisprudenza della Corte EDU, grazie alla **sentenza Grande Chambre, A e B c.**

---

<sup>5</sup> Le sentenze della Corte di Giustizia europea *Aklagaren c. Hans Akerberg Fransson* del 26 febbraio 2013, C-617/10 e quella della **Corte EDU del 4 marzo 2014 Grande Stevens c. Italia** (cui hanno fatto seguito altre pronunce della Corte di Strasburgo di analogo contenuto e tenore), pur con alcune non irrilevanti differenze, hanno posto con forza sulla scena europea e nazionale canoni di applicazione del principio - stabilito dalla Carta dei Diritti Fondamentali dell'Unione Europea (CDFUE), all'art. 50 [*Carta di Nizza, proclamata il 7 dicembre 2000 e adottata il 12 dicembre 2007, alla quale il Trattato di Lisbona del 13 dicembre 2007, entrato in vigore il 1 dicembre 2009, ha conferito carattere giuridicamente vincolante e lo stesso valore dei Trattati istitutivi dell'UE*], e dal Protocollo aggiuntivo alla CEDU n. 7, all'art. 4 - che sembrano proiettarlo verso una massima espansione.

**Norvegia del 15 novembre 2016:** la connessione sostanziale e temporale sufficientemente stretta tra i due procedimenti<sup>6</sup> [*Ufficio del Massimario penale, Relazione di orientamento ne bis in idem percorsi interpretativi e recenti approdi della giurisprudenza nazionale ed europea, Rel. n. 26/17 Roma, 21 marzo 2017*]. Più precisamente, la Corte di Strasburgo -che nel tempo ha progressivamente modificato i rapporti di confine tra sanzione penale e sanzione amministrativa intervenendo a ridefinire in senso sostanzialistico il concetto di illecito penale, così che le garanzie riconosciute dagli artt.6 e 7 della Convenzione non vengano più a dipendere dalla forma della reazione sanzionatoria prescelta in un dato ordinamento, bensì dalla sostanza delle misure applicate (estensione dei principi penalistici anche a quelle sanzioni formalmente amministrative, ma “sostanzialmente penali”)- con la **sentenza A e B c. Norvegia** ha fornito un parametro interpretativo affermando che “*un approccio modulato si impone all’evidenza per valutare la maniera in cui [il principio del ne bis in idem] è reso operativo al cospetto di procedure che mescolano sanzioni amministrative e sanzioni penali*”, procedure, cioè, che “*non si ripetono ma sono piuttosto combinate e integrate in modo da formare un tutto coerente*” (§ 112), e che risultano compatibili con il principio se le eventuali conseguenze derivanti da una tale organizzazione del trattamento giuridico del comportamento in questione siano “*proporzionate e prevedibili*”.

Da ultimo, la Grande sezione della Corte di Giustizia dell’Unione Europea, con le sentenze pronunciate il 20 marzo 2018 nelle cause C-524/15, Menci (*in materia di sanzione amministrativa per omesso versamento dell’IVA*), **C-537/16 Garlsson Real Estate e altri**, e **C-596/16 e C-597/16 riunite, Di Puma e Zecca**, ha affrontato questioni pregiudiziali in materia di c.d. *ne bis idem*<sup>7</sup>. La Corte di Giustizia ha affrontato il dubbio di compatibilità del sistema del doppio binario sanzionatorio con l’art. 50 CDFUE e non si è spinta molto in là nella sua opera di interpretazione del citato art. 50 rispetto al livello di tutela del diritto al *ne bis in idem* fornito dalla Corte Edu, dopo il ripensamento della **sentenza A e B c. Norvegia**. I Giudici di Lussemburgo hanno ribadito la

---

<sup>6</sup> Compatibilità del duplice accertamento, con le conseguenti inevitabili sovrapposizioni, e del cumulo delle pene rispetto alle garanzie sancite nell’art. 50 della Carta fondamentale dei diritti dell’UE e principio sancito dall’art. 4 Prot. 7 CEDU. (*sufficiently connected in substance and time*, sent. 15 nov 2016, A e B c. Norvegia, con la **sentenza Jóhannesson e a. c. Islanda, 18 maggio 2017** -, la Corte EDU ha effettuato il *test* ravvisando la violazione del principio).

<sup>7</sup> Il principio del *ne bis in idem* dispone che nessuno può essere giudicato o condannato penalmente due volte per lo stesso reato. Tale diritto è riconosciuto, a livello sovranazionale, sia dall’art. 50 della Carta dei diritti fondamentali dell’Unione Europea (CDFUE): “*Nessuno può essere perseguito o condannato per un reato per il quale è già stato assolto o condannato nell’Unione a seguito di una sentenza penale definitiva conformemente alla legge*”, sia dall’art. 4 del Protocollo 7 della Convenzione per la salvaguardia dei diritti dell’uomo e delle libertà fondamentali (CEDU): “*Nessuno può essere perseguito o condannato penalmente dalla giurisdizione dello stesso Stato per un reato per il quale è già stato assolto o condannato a seguito di una sentenza definitiva conformemente alla legge e alla procedura penale di tale Stato*”.

legittimità del sistema del doppio binario ossia della previsione normativa del cumulo di sanzioni penali e amministrative, in relazione a una medesima fattispecie illecita, sia in campo tributario che nella materia degli abusi di mercato (“*gli stati membri dispongono di una libertà di scelta delle sanzioni applicabili che possono assumere la forma di sanzioni amministrative, di sanzioni penali o di una combinazione di entrambe*” Menci §20; Garlsson §22; Di Puma-Zecca §26). Secondo, la Corte di Giustizia un siffatto cumulo di sanzioni non costituisce *tout court* una violazione del divieto di *bis in idem* europeo, bensì integra una limitazione di tale principio che è ammissibile purché siano rispettati i requisiti previsti dall’art. 52, par. 1, CDFUE a mente del quale “*Eventuali limitazioni all’esercizio dei diritti e delle libertà riconosciuti dalla presente Carta devono essere previste dalla legge, e rispettare il contenuto essenziale di detti diritti e libertà. Nel rispetto del principio di proporzionalità, possono essere apportate limitazioni solo laddove siano necessarie e rispondano effettivamente a finalità di interesse generale riconosciute dall’Unione o all’esigenza di proteggere i diritti e le libertà altrui*” (Garlsson §41 ss.; Menci §39 ss.; Di Puma-Zecca §41).

Nello specifico tuttavia, e per i profili che ci interessano, nella **causa Ricucci**, la risposta finale del Giudice europeo al quesito posto dalla Cassazione è stata nel senso che l’art. 50 CDFUE “**osta**” a una normativa nazionale che consente di celebrare un procedimento riguardante una sanzione amministrativa pecuniaria di natura penale per condotte illecite integranti una manipolazione del mercato, per le quali è già stata pronunciata una condanna penale definitiva, “*nei limiti in cui tale condanna, tenuto conto del danno causato alla società dal reato commesso, sia idonea a reprimere tale reato in maniera efficace, proporzionata e dissuasiva*” (§63). La valutazione finale in ordine a siffatta idoneità della condanna compete al giudice nazionale (è “*circostanza che spetta tuttavia al giudice del rinvio verificare*”, precisa la sentenza nei §§59 e 61)<sup>8</sup>. Nella **causa Di Puma-Zecca**, la Corte di Giustizia, dopo aver ribadito che l’obiettivo perseguito dalla normativa italiana sugli abusi di mercato (proteggere l’integrità dei mercati e la fiducia del pubblico negli strumenti finanziari) è idoneo a giustificare una limitazione del diritto previsto dall’art. 50 CDFUE, ha affermato, quanto

---

<sup>8</sup> La Corte di Giustizia ha constatato –, sul punto, rimettendo la verifica finale al giudice nazionale – che la normativa italiana sugli abusi di mercato non sembra essere rispettosa del principio di proporzionalità sotto i profili degli oneri a cui il doppio procedimento espone l’accusato e della severità complessiva della sanzione. Nella sentenza si legge, infatti, che le pene che possono essere inflitte in forza dell’art. 185 TUF “*comprendono la reclusione nonché una multa, il cui spazio edittale corrisponde a quello previsto per la sanzione amministrativa pecuniaria di natura penale di cui all’art. 187-ter del TUF*” (§58), il che sembra renderle idonee – agli occhi della Corte – a reprimere esse stesse l’infrazione in maniera efficace proporzionata e dissuasiva. Non rileva, secondo la Corte, il disposto dell’art. 187-terdecies TUF vigente, giacché tale norma sembra avere ad oggetto solo il cumulo di pene pecuniarie e non il cumulo di una sanzione pecuniaria con una pena della reclusione, di talché “*tale articolo non garantisce che la severità dell’insieme delle sanzioni inflitte sia limitata a quanto strettamente necessario rispetto alla gravità del reato in questione*” (§60).

al principio di proporzionalità, che *“l’applicazione di sanzioni amministrative effettive, proporzionate e dissuasive, prevista dall’art. 14, paragrafo 1, della direttiva 2003/6 nell’ipotesi di violazione del divieto di abusi di informazioni privilegiate, presuppone che le autorità nazionali competenti accertino fatti che dimostrino l’esistenza ... di un’operazione tale da giustificare l’irrogazione di una sanzione amministrativa”* (§27) e che una volta che sia intervenuta *“una sentenza penale definitiva di assoluzione che dichiara l’assenza degli elementi costitutivi dell’infrazione che l’art. 14, paragrafo 1, della direttiva 2003/6 è inteso a sanzionare”*, la prosecuzione di un procedimento inteso all’irrogazione di una sanzione amministrativa di natura sostanzialmente penale *“eccederebbe manifestamente”* quanto necessario per conseguire l’obiettivo della normativa; ciò in quanto la prosecuzione del procedimento amministrativo, in cui l’assoluzione penale ha autorità di cosa giudicata, risulterebbe *“sprovvista di qualsivoglia fondamento”* (§§44-45).

Ma la definizione dell’esatto perimetro della materia penale è questione che, seppur nell’assenza di riferimenti alle disposizioni convenzionali, appassiona la dottrina italiana da parecchi lustri<sup>9</sup>. Si è scritto che *«scopo della sanzione amministrativa è [...] la tutela di interessi di natura tendenzialmente ordinatoria ed organizzativa, senza che operi alcun vincolo di materialità o di lesività della violazione»*<sup>10</sup>, e si è discusso circa l’omogeneità teleologica delle due tipologie di

---

<sup>9</sup> Un dibattito che ha vissuto diverse stagioni, *«quella esegetico-sistematica guidata dalle scelte definitorie del tecnicismo-giuridico di Rocco [...] quella promossa dalla “riconversione” costituzionalmente orientata del reato [e del modello garantistico para-penale replicato dal legislatore nella legge 689 del 1981] [...] quella orientata alle garanzie fondamentali, dischiusa dalla Giurisprudenza della Corte europea dei diritti dell’uomo [...] quella che [...] ci impegna oggi, nell’epoca del diritto penale differenziato, nella prospettiva di tratteggiare una ricostruzione dell’illecito para-penale dotata di base dogmatica, orientata alla tutela dei diritti e fruibile in chiave politico-criminale»* (Profili e confini dell’illecito para-penale, Vittorio Manes in Riv. it. dir. proc. pen., 2017),

<sup>10</sup> Scriveva Bricola, quale ipotesi di lavoro, che sarebbe possibile accogliere l’interpretazione *«diretta ad estendere la portata degli art. 25, 2° comma, e 27, 1° comma, Cost., a tutte le sanzioni di stampo afflittivo e non meramente rivolte a ripristinare un equilibrio economico alterato dall’illecito. Il tentativo è stato compiuto da autorevole dottrina [Nuvolone, Depenalizzazione apparente e norme penali sostanziali, in Riv. it. dir. e proc. pen., 1968, 60 ss] con specifico riferimento alle sanzioni amministrative, anche pecuniarie, dotate di tale carattere. La legge 689 del 1981, nell’affermare il principio di legalità, il divieto di analogia e il principio di colpevolezza per l’illecito depenalizzato (e amministrativo), è stata considerata come una conferma di tale assunto istituzionale. In altra sede [F. Bricola, Tecniche di tutela penale e tecniche alternative di tutela], si è contestato questo orientamento, esprimendo la convinzione che gli art. 25 e 27 Cost, assolvano un’esclusiva funzione di garanzia della libertà personale direttamente o potenzialmente (per quanto concerne le sanzioni pecuniarie convertibili) colpita dalla sanzione penale; in questa prospettiva la legge 689 sarebbe espressione di uno sforzo di modellare, senza vincoli per il legislatore statale futuro, una struttura dell’illecito amministrativo su principi garantistici. Le premesse d’ordine costituzionale per l’illecito amministrativo e per la relativa sanzione andrebbero rintracciate altrove; ad es. nell’art. 23 Cost, quanto alla riserva (relativa) di legge». Nella Circolare della Presidenza del Consiglio dei Ministri dedicata ai «Criteri orientativi per la scelta tra sanzioni penali e sanzioni amministrative» (Circ. P.C.M. 19.12.1983) era precisato che *«la scelta tra sanzione penale e sanzione amministrativa deve ispirarsi a due principi concorrenti: quello di proporzione e quello di sussidiarietà. Il primo esige che la reazione all’illecito corrisponda alla sua gravità. Tale principio può ritenersi implicitamente costituzionalizzato, per il diritto penale, dall’art. 27 comma 3° della**

sanzioni, quella penale e quella amministrativa, tenuto conto delle differenze di disciplina [e di rango<sup>11</sup>], nell'accertamento dell'illecito ed anche nel favore riconosciuto nella disciplina della prescrizione e nel regime esecutivo, senza dimenticare che le sanzioni pecuniarie penali quali la multa e l'ammenda, benché non possano più essere convertite in pene detentive, hanno riflessi sulla libertà individuale qualora il condannato acceda agli istituti della libertà controllata e del lavoro sostitutivo in luogo del "pagamento" della sanzione pecuniaria penale, a tacere degli altri effetti che accompagnano l'irrogazione di una condanna (*i.e.* la preclusione del beneficio della sospensione condizionale)<sup>12</sup>. Ma solo con la svolta della giurisprudenza di Strasburgo è avvenuto il superamento della logica penale / amministrativo, recepita anche dalla Corte di Giustizia, e di qualsiasi altra definizione interna, poiché l'approccio sostanzialistico ha definitivamente denunciato il diritto amministrativo punitivo sfuggito al controllo del legislatore nazionale che con l'obiettivo di calmierare l'ipertrofia del diritto penale, e i conseguenti costi per la Giustizia, era ricorso a tecniche di degradazione dell'illecito penale in favore di ordinamenti sanzionatori dagli effetti ritenuti meno pregiudizievoli anche per il sanzionato.

Si tratta dunque di un tema di Costituzione dell'Europa da completarsi.

## **Conclusioni di ordine costituzionale.**

---

*Costituzione, non potendosi perseguire alcuna azione rieducativa mediante un trattamento sanzionatorio sproporzionato alla gravità del fatto. Il principio di sussidiarietà giustifica il ricorso alla sanzione penale solo in mancanza di tecniche di controllo sociale provviste di un analogo grado di efficacia. Tale principio è comunemente riconosciuto quale pietra angolare di ogni politica criminale razionalmente fondata, e può essere ricollegato all'art.13 comma 1° della Costituzione che considerando in linea di principio "inviolabile" la libertà personale, e cioè il bene colpito dalla sanzione penale, offre un'implicita, ma significativa indicazione a favore dell'impiego di questa sanzione come ultima ratio, quando cioè sia esaurita qualsiasi possibilità di tutela attraverso strumenti sanzionatori che non incidano su un bene di rango così elevato. Come si è accennato, i due principi debbono considerarsi entrambi condizionanti per il ricorso alla sanzione penale; nel senso che questa deve corrispondere sia ad un criterio di proporzione, sia ad un criterio di sussidiarietà. Basterà quindi che essa risulti o sproporzionata alla gravità dell'illecito o sostituibile con una sanzione amministrativa dotata di pari efficacia perché l'adozione della sanzione penale non sia giustificata».*

<sup>11</sup> Il riferimento è alla tutela costituzionale riferita al principio della riserva di legge quella penale e più blanda quella ricavabile dall'art. 23 Cost. per la disciplina generale della legge n. 689 del 1981 (art. 1), quella amministrativa.

<sup>12</sup> Senza contare i rapporti e le inferenze tra ordinamento penale e amministrativo che potrebbe suggerire un'interpretazione dell'art. 220 (*Attività ispettive e di vigilanza*) delle disposizioni di attuazione del codice di procedura penale, che espressamente prevede: "1. Quando nel corso di attività ispettive o di vigilanza previste da leggi o decreti emergono indizi di reato, gli atti necessari per assicurare le fonti di prova e raccogliere quant'altro possa servire per l'applicazione della legge penale sono compiuti con l'osservanza delle disposizioni del codice", con le necessarie conseguenze in ordine alla valutazione della natura penale delle condotte accertate in sede amministrativa.

Va da sé che in un simile contesto sono per me poco comprensibili le recenti decisioni del legislatore eurounitario che, mediante fonte normativa direttamente applicabile<sup>13</sup>, al fine di fornire un «*quadro solido in materia prudenziale e di condotta negli affari per il settore finanziario [ha introdotto] regimi [...] sanzionatori forti [che] dovrebbero poter contare su regimi sanzionatori uniformi, severi e dissuasivi per tutti i reati finanziari e sull'effettiva applicazione delle sanzioni*», prevedendo «*una serie di sanzioni amministrative e altre misure amministrative per assicurare un approccio comune negli Stati membri e potenziarne l'effetto deterrente*» (considerando 70 e 71, Regolamento 596/2014/UE). Poco comprensibili dato il rapporto non chiarito tra norme di amministrazione e norme di sanzione.

In questa cornice culturale si collocano le pronunce della **Corte Costituzionale** che recentemente con la **sentenza n. 43 del 2018** [rel. Lattanzi] ha dichiarato che «*l'eventualità che il processo penale origini dopo che l'esito del procedimento sanzionatorio amministrativo, vertente sul medesimo fatto, è divenuto definitivo, o viceversa, non comporta alcuna violazione del divieto di bis in idem processuale ricavabile dalla Costituzione nella materia propriamente penale (sentenza n. 200 del 2016), ma riflette piuttosto l'ampia sfera di reciproca autonomia tra sanzioni amministrative e pene in senso proprio che è tipica dell'ordinamento giuridico nazionale (sentenze n. 109 e n. 43 del 2017, n. 49 del 2015). Posto che, nei limiti del controllo costituzionale di proporzionalità (che vieta risposte sanzionatorie nel complesso palesemente sproporzionate), il legislatore è libero di cumulare sanzioni di genere diverso per il medesimo fatto, la circostanza che esse siano inflitte da autorità differenti e dunque all'esito di procedimenti privi di reciproco coordinamento, non incontra in linea di principio obiezioni di ordine costituzionale*», «*la Corte EDU aveva talvolta ritenuto conforme alla CEDU e all'art. 4 del suo Protocollo n. 7 la conclusione di un secondo procedimento, nonostante il primo fosse già stato definito, a condizione che esistesse tra i due un legame materiale e temporale sufficientemente stretto [...]*». L'art. 4 del Protocollo n. 7 alla CEDU permetteva «*agli Stati aderenti di punire il medesimo fatto a più titoli, e con diverse sanzioni*», ma richiedeva che ciò avvenisse «*in un unico procedimento o attraverso procedimenti fra loro coordinati, nel rispetto della condizione che non si proceda per uno di essi quando è divenuta definitiva la pronuncia relativa all'altro*» (sentenza n. 102 del 2016) [...] Con la sentenza 15 novembre 2016, A e B contro Norvegia, (scrive sempre il nostro Giudice delle Leggi) la grande

---

<sup>13</sup> Ai sensi dell'art. 288 ss. del Trattato sul Funzionamento dell'Unione Europea (TFUE) la immediata cogenza della disposizioni dei regolamenti UE (cd. “*self executing*”) si impone *ex se* all'interno degli ordinamenti nazionali –senza richiedere una attività di “*recepimento*” e/ o trasposizione – rendendo non applicabili ovvero disapplicabili le norme domestiche di rango primario e secondario che insistono sulla materia regolata a livello europeo.

*camera della Corte di Strasburgo ha impresso un nuovo sviluppo alla materia di cui si discute [...] il ne bis in idem convenzionale cessa di agire quale regola inderogabile conseguente alla sola presa d'atto circa la definitività del primo procedimento, ma viene subordinato a un apprezzamento proprio della discrezionalità giudiziaria in ordine al nesso che lega i procedimenti, perché in presenza di una "close connection" è permesso proseguire nel nuovo giudizio ad onta della definizione dell'altro. Inoltre neppure si può continuare a sostenere che il divieto di bis in idem convenzionale ha carattere esclusivamente processuale, giacché criterio eminente per affermare o negare il legame materiale è proprio quello relativo all'entità della sanzione complessivamente irrogata. Se pertanto la prima sanzione fosse modesta, sarebbe in linea di massima consentito, in presenza del legame temporale, procedere nuovamente al fine di giungere all'applicazione di una sanzione che nella sua totalità non risultasse sproporzionata, mentre nel caso opposto il legame materiale dovrebbe ritenersi spezzato e il divieto di bis in idem pienamente operante. Così, ciò che il divieto di bis in idem ha perso in termini di garanzia individuale, a causa dell'attenuazione del suo carattere inderogabile, viene compensato impedendo risposte punitive nel complesso sproporzionate».*

**In conclusione:** io credo debbano tenersi presenti i seguenti **due canoni di ragionamento:**

- 1) il provvedimento della amministrazione** nella sua funzione oltre che sanzionatoria del caso concreto, anche regolatrice del fenomeno attuale nel mercato;
- 2) la Giurisdizione come riserva ultima dello Stato** per il carattere esclusivamente afflittivo e disincentivante.

Diretrici queste che possono guidarci alla ricerca di un equilibrio delle tutele.