

Ne bis in idem e contrasto agli abusi di mercato: una sfida per il legislatore e i giudici italiani

Riflessioni *de lege lata* e *ferenda* sull'impatto
della sentenza Grande Stevens nell'ordinamento italiano

Ne Bis in Idem and Market Abuse: a Challenge for Legislator and Judges in Italy

*On the Impact de Lege Lata and Ferenda
of Grande Stevens vs. Italy on the Italian Legal System*

FRANCESCO VIGANÒ

Ordinario di diritto penale presso l'Università Bocconi di Milano

ABUSO DI MERCATO, NE BIS IN IDEM,
REATI E ILLECITI AMMINISTRATIVI

MARKET ABUSE, NE BIS IN IDEM,
CRIMINAL AND ADMINISTRATIVE OFFENCES

ABSTRACT

Il vigente sistema sanzionatorio dell'abuso di informazioni privilegiate e della manipolazione del mercato, imperniato sul 'doppio binario' penale e amministrativo, è stato giudicato dalla Corte di Strasburgo incompatibile con il diritto al *ne bis in idem* di cui all'art. 4, Prot. 7, CEDU nel caso *Grande Stevens c. Italia*. La sentenza sollecita tanto il giudice (comune e costituzionale) quanto il legislatore italiani ad armonizzare la disciplina italiana agli obblighi internazionali in materia di tutela di *ne bis in idem*, i quali derivano – oltre che dalla disposizione convenzionale citata – anche dall'art. 50 della Carta dei diritti fondamentali dell'UE, che è norma di diritto primario dell'Unione, idonea come tale a produrre effetto diretto negli ordinamenti nazionali. Il presente contributo analizza le possibili vie, *de lege lata* e *ferenda*, per giungere a tale risultato, in vista anche dell'imminente decisione della Corte costituzionale in materia e della prossima scadenza della legge delega sul riassetto delle sanzioni in materia di abusi di mercato.

Current Italian regulations on insider trading and market manipulation, with their 'dual-track' system of parallel criminal and administrative sanctions, have been ruled incompatible with the individual right to *ne bis in idem* by the Strasbourg Court in *Grande Stevens vs. Italy*. The judgment calls upon Italian courts and legislators to harmonise our laws with the conventional obligations on *ne bis in idem*, which stem both from Article 4 of Protocol 7 ECHR and from Article 50 of the European Charter, the latter provision enjoying the status of EU primary law and having as such direct effect in the domestic legal system. This article explores some possible ways, *de lege lata* and *ferenda*, to achieve that goal.

SOMMARIO

1. Diritti umani e diritto penale dell'economia: uno strano connubio? – 2. I termini della questione. – 3. Le ripercussioni di *Grande Stevens: de lege lata...* – 3.1. La via dell'art. 117 co. 1 Cost. – 3.2. La via della diretta applicazione dell'art. 50 CDFUE. – 3.3. La via della diretta applicazione dell'art. 4 Prot. 7 CEDU. – 4. ... e *de lege ferenda*. – 4.1. La (non) soluzione della legge delega 9 luglio 2015, n. 114. – 4.2. I vincoli imposti al legislatore italiano dal quadro normativo dell'Unione. – 4.3. Le opzioni praticabili per il legislatore italiano.

1. Diritti umani e diritto penale dell'economia: uno strano connubio?

Quando si evocano i diritti umani, il pensiero tende istintivamente a correre a scenari drammatici, in cui è in gioco la tutela della stessa dignità umana – quintessenza di quei diritti – a fronte della tracotanza di un potere statale che diviene pura violenza arbitraria. Scenari di detenzioni illegittime, torture, omicidi perpetrati dagli agenti della forza pubblica a danno di vittime innocenti, o addirittura di genocidi.

In un certo senso, è naturale che sia così: le prime dichiarazioni dei diritti umani contenute nelle costituzioni degli Stati americani e poi nel *Bill of Rights* del 1791, così come – in terra europea – la *Déclaration* del 1789, furono proclamate come reazione immediata agli arbitri perpetrati, rispettivamente, dalla corona inglese e da quella francese; non diversamente da come, in pieno XX secolo, la grande Dichiarazione universale adottata dall'Assemblea generale delle Nazioni Unite nel 1948 e la quasi coeva Convenzione europea del 1950 furono concepite dai loro padri come altrettante reazioni alle barbarie consumatesi durante la seconda guerra mondiale. Con le ceneri dei forni crematori ancora calde, come si disse allora efficacemente.

Ma lo *human rights law*, o “diritto dei diritti umani” – che è da un lato parte del diritto internazionale, e dall'altro è a pieno titolo parte del diritto interno, nella misura almeno in cui le relative fonti siano state incorporate in quest'ultimo attraverso la legge di autorizzazione alla ratifica –, ha un raggio di applicazione assai più esteso nei momenti ordinari della vita del diritto, giungendo a lambire territori assai lontani da quei terribili scenari. Come, per l'appunto, la materia del *droit pénal des affaires*, per dirla alla francese: dove abitualmente si controverte, più che di dignità umana, di interessi finanziari, e cioè – più prosaicamente – di denari.

Non c'è, d'altronde, da stupirsi poi troppo. Diritti come l'“equo processo” o il *ne bis in idem*, enunciati sin dal XVIII secolo a tutela dell'individuo contro le aberrazioni del processo penale di *ancien régime*, si sono rivelati nella loro concreta declinazione ad opera della giurisprudenza come contenitori duttili, in grado di accogliere sempre nuovi risvolti di tutela degli interessi dell'individuo contro la potestà punitiva dello Stato; una tutela che il sistema europeo di protezione dei diritti umani estende d'altronde alle persone *giuridiche* oltre che agli individui in carne ed ossa – e dunque anche a fondazioni, partiti, organizzazioni non governative e, naturalmente, società commerciali. Una tutela, ancora, che si rivolge non solo contro gli organi del potere *giudiziario*, chiamati ad esercitare l'azione penale e a giudicare nella materia dei delitti e delle pene; ma anche, e ancor prima, contro lo stesso *legislatore*, le cui scelte – pur se democraticamente legittimate – ben possono essere censurate laddove indebitamente interferiscano con i diritti umani di cui le corti internazionali competenti sono istituzionali custodi. Il che crea, come subito vedremo, delicate frizioni tra i diversi poteri dello Stato, e tra le istanze interne e quelle internazionali, la cui reciproca composizione rischia di costituire un vero e proprio rompicapo per il giurista italiano.

La questione cui è dedicato il presente contributo costituisce un ottimo esempio della straordinaria capacità espansiva dei diritti umani, promossa da una giurisprudenza internazionale che vede nella Convenzione europea un *living instrument*, in termini che certo i suoi *framers* avrebbero avuto qualche difficoltà a immaginare; e, assieme, del sempre maggiore impatto dei diritti umani sugli equilibri istituzionali dell'ordinamento nazionale, con conseguenze sistemiche che – in questo caso – potrebbero trascendere di molto la specifica materia della repressione degli abusi di mercato, in cui la questione qui discussa è collocata.

2.

I termini della questione.

Tutto nasce, non a caso, da una sentenza: *Grande Stevens c. Italia*, pronunciata dalla seconda sezione della Corte EDU nel marzo 2014¹, e divenuta definitiva nel luglio dello stesso anno in seguito al rigetto dell'istanza di rinvio alla Grande Camera formulata dal governo italiano².

Rinviando ad altro e più esteso contributo già pubblicato in materia³, mi limito qui a ricapitolare i passaggi essenziali per l'intelligenza della questione.

Sino al 2005, la repressione delle due principali figure di condotte abusive nell'ambito dei mercati finanziari (l'abuso di informazioni privilegiate o *insider trading*, e la manipolazione del mercato) era affidata nel nostro ordinamento soltanto ai delitti di cui agli artt. 184 e 185 del d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 (di seguito: t.u.f.). Con la l. 18 aprile 2005, n. 62 il legislatore italiano – in adempimento degli obblighi fissati dalla direttiva 2003/6/CE (la c.d. MAD I) – affianca a tali delitti due paralleli illeciti amministrativi rubricati in modo identico, collocati rispettivamente nei nuovi artt. 187 *bis* e 187 *ter* t.u.f. Il primo illecito amministrativo è descritto, nelle ipotesi base previste dal primo e dal secondo comma, in modo sovrapponibile alla descrizione del corrispondente delitto; mentre la fattispecie dell'illecito amministrativo di manipolazione del mercato è formulata in modo assai più analitico rispetto a quella delittuosa di cui all'art. 185, nella quale peraltro la clausola generale e di chiusura degli "altri artifici" si presta a ricomprendere gran parte, se non forse proprio tutte, le condotte analiticamente descritte dall'art. 187 *ter*⁴.

Ne deriva, giocoforza, una larghissima *sovrapposizione* dell'area applicativa di ciascun delitto con quella coperta dal parallelo illecito amministrativo; sovrapposizione consapevolmente messa in conto dal legislatore, che dà per scontata la *doppia sanzionabilità* (penale e amministrativa) dei *medesimi fatti storici*, come è dimostrato dall'identica clausola di apertura delle norme che prevedono i due illeciti amministrativi ("Salvo 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 legislatore del 2005 considera, inoltre, fisiologica la *contemporanea e parallela pendenza* del procedimento sanzionatorio amministrativo e di quello penale, da un lato imponendo – all'art. 187 *decies* – doveri di collaborazione reciproca tra la CONSOB, titolare del potere sanzionatorio amministrativo, e il pubblico ministero; e dall'altro vietando espressamente – all'art. 187 *duodecies* – che il pro-

¹ Pubblicata in questa Rivista, 9 marzo 2014, con nota di [TRIPODI, Uno più uno \(a Strasburgo\) fa due. L'Italia condannata per violazione del ne bis in idem in tema di manipolazione del mercato](#). Tra gli ormai numerosi contributi a commento della sentenza della Corte EDU si vedano: [ABBADESSA, Il caso Fiat-Ifil alla Corte europea dei diritti dell'uomo. Nozione di «pena» e contenuti del principio «ne bis in idem»](#), in *Giur. comm.*, 2014, II, p. 546 ss.; [ALESSANDRI, Prime riflessioni sulla decisione della Corte Europea dei Diritti dell'Uomo riguardo alla disciplina italiana degli abusi di mercato](#), in *Giur. comm.*, 2014, I, p. 855 ss.; [ALLENNA, Il caso "Grande Stevens" c. Italia: le sanzioni Consob alla prova dei principi Cedu](#), in *Gior. dir. amm.*, 2014, p. 1053 ss.; [BOZZI, Manipolazione del mercato: la Corte EDU condanna l'Italia per violazione del principio dell'equo processo e del ne bis in idem](#), in *Cass. pen.*, 2014, p. 3099 ss.; [CARACCIOLI, La progressiva assimilazione tra sanzioni penali e amministrative e l'inevitabile approdo al principio ne bis in idem](#), in *Il Fisco*, 2014, p. 2374 ss.; [CASTELLANETA, Caso Grande Stevens: si applica il «ne bis in idem» se la sanzione amministrativa equivale a una penale](#), in *Guida dir.*, n. 14/2014, p. 82 ss.; [D'ALESSANDRO, Tutela dei mercati finanziari e rispetto dei diritti umani fondamentali](#), in *Dir. pen. proc.*, 2014, p. 614 ss.; [DE AMICIS, Ne bis in idem e "doppio binario" sanzionatorio: prime riflessioni sugli effetti della sentenza "Grande Stevens" nell'ordinamento italiano](#), in *Dir. pen. cont. – Riv. trim.*, n. 3-4/2014, p. 201 ss.; [DI GIUSEPPE, Il ne bis in idem alla luce degli effetti della sentenza "Grande Stevens"](#), in *Rass. trib.*, 2014, p. 1440 ss.; [M. FIDELBO, Il principio del ne bis in idem e la sentenza "Grande Stevens": pronuncia europea e riflessi nazionali](#), in *Dirittopenaleeuropeo.it*; [FLICK-NAPOLEONI, Cumulo tra sanzioni penali e amministrative: doppio binario o binario morto?](#), in *Riv. soc.*, 2014, p. 953 ss., e in *Riv. AIC*, 3/2014; [FLICK-NAPOLEONI, A un anno di distanza dall'affaire Grande Stevens: dal bis in idem all' pluribus unum?](#), in *Riv. AIC*, 3/2015; [GAETA, Grande Stevens c. Italia: il «non detto» delle sentenze](#), in *Quad. cost.*, 2014, p. 740 ss.; [GIOVANNINI-MURCIANO, Il principio del «ne bis in idem» sostanziale impedisce la doppia sanzione per la medesima condotta](#), in *Corr. trib.*, 2014, p. 1548 ss.; [LAVARINI, Corte europea dei diritti umani e ne bis in idem: la crisi del "doppio binario" sanzionatorio](#), in *Dir. pen. e processo*, 2014, n. 12-Suppl., p. 82 ss.; [MONTALENTI, Abusi di mercato e procedimento Consob: il caso Grande Stevens e la sentenza CEDU](#), in *Giur. comm.*, 2015, I, p. 478 ss.; [VENTORUZZO, Abusi di mercato, sanzioni Consob e diritti umani: il caso Grande Stevens e altri c. Italia](#), in *Riv. soc.*, 2014, p. 693 ss.; [VENTORUZZO, When Market Abuse Rules Violate Human Rights: Grande Stevens v. Italy and the Different Approaches to Double Jeopardy in Europe and the US](#), in *Eur. Bus. Org. Law Rev.*, 2015, p. 145 ss.; [VINGIGUERRA, Il principio del ne bis in idem nella giurisprudenza della Corte Edu](#), in *Dir. prat. trib.*, 2015, p. 337 ss.; [V. ZAGREBELSKY, Le sanzioni Consob, l'equo processo e il ne bis in idem nella Cedu](#), in *Giur. it.*, 2014, p. 1196 ss. Più in generale sul principio del *ne bis in idem* nella giurisprudenza delle corti europee, con interessanti riferimenti anche alle decisioni pertinenti della nostra Corte costituzionale, cfr. P. COSTANZO, L. TRUCCO, *Il principio del «ne bis in idem» nello spazio giuridico nazionale ed europeo*, in *Consulta Online*, 2015, fasc. III, p. 851 ss.

² Cfr. [VIGANÒ, Ne bis in idem: la sentenza Grande Stevens è ora definitiva](#), in questa Rivista, 8 luglio 2014.

³ [VIGANÒ, Doppio binario sanzionatorio e ne bis in idem: verso una diretta applicazione dell'art. 50 della Carta?](#), in *Dir. pen. cont. – Riv. trim.*, n. 3-4/2014, p. 219 ss. (testo rielaborato di un intervento svolto il 23 giugno 2014 presso la Corte di Cassazione).

⁴ In questo senso, in particolare, [VIZZARDI, Manipolazione del mercato: un doppio binario da ripensare?](#), in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 2006, p. 704 ss.

cedimento amministrativo possa essere sospeso in attesa della definizione del procedimento penale avente ad oggetto i medesimi fatti.

Un simile assetto normativo fu subito sommerso di critiche da parte dei commentatori⁵, in particolare nell'ambito delle discipline penalistiche, ai quali non sfuggì la problematicità di un simile doppio binario procedimentale e sanzionatorio, che giungeva sino a duplicare gli stessi profili di responsabilità in capo all'ente (responsabile da un lato *ex d.lgs. 231/2001* – e dunque in forza della c.d. “responsabilità amministrativa dell'ente da reato” – per i reati commessi da soggetti apicali o subordinati, e in via ‘puramente’ amministrativa in forza dell'art. 187 *quinquies*). Con un risultato, in definitiva, di *moltiplicazione delle già elevatissime sanzioni patrimoniali* (pena pecuniaria e confisca) a carico di persone fisiche e giuridiche, destinate a sommarsi a pene detentive divenute ormai draconiane (specie per il delitto di manipolazione del mercato, punibile con la reclusione *da due a dodici anni*) dopo la nuova riforma apportata dalla legge 28 dicembre 2005, n. 262, che ha raddoppiato in blocco tutte le pene in precedenza previste dal t.u.f.; e con l'ulteriore anomalia rappresentata dal *ruolo ancipite della CONSOB*, titolare del procedimento sanzionatorio amministrativo e – al tempo stesso – legittimata a costituirsi parte civile nel parallelo procedimento penale a carico delle stesse persone fisiche e giuridiche.

I nodi, trascurati come al solito dal legislatore italiano, vennero al pettine quando della disciplina fu investita la Corte EDU, su iniziativa degli imputati – persone fisiche e giuridiche – di un processo penale per manipolazione del mercato avente ad oggetto un comunicato ritenuto falso, diffuso al mercato nell'agosto 2005 da due società del gruppo FIAT.

Per tale comunicato i ricorrenti erano già stati sanzionati nel 2007 dalla CONSOB, che aveva ravvisato gli estremi dell'illecito amministrativo di cui all'art. 187 *ter* t.u.f., irrogando pesanti sanzioni pecuniarie amministrative alle persone fisiche e agli enti, oltre a sanzioni interdittive nei confronti delle persone fisiche. Il provvedimento era poi stato sostanzialmente confermato nel 2008 dalla Corte d'appello di Torino, previa riduzione di talune sanzioni a carico delle persone fisiche; e nel 2009 le sanzioni erano divenute definitive, in seguito a rigetto dei ricorsi degli interessati da parte della Corte di cassazione.

Subito dopo la pronuncia della Cassazione, gli imputati avevano chiesto al Tribunale di Torino – avanti al quale pendeva il processo penale per il delitto di manipolazione del mercato di cui all'art. 185 t.u.f., integrato secondo l'accusa dal *medesimo comunicato falso* già oggetto del procedimento amministrativo svoltosi innanzi alla CONSOB – una pronuncia di non luogo a procedere per *ne bis in idem*.

Avendo tuttavia il Tribunale rigettato l'istanza degli imputati, gli stessi avevano proposto immediato ricorso alla Corte EDU, assumendo tra l'altro che la perdurante pendenza del processo penale per i medesimi fatti storici per i quali essi erano già stati definitivamente sanzionati in via amministrativa rappresentasse una violazione in atto del loro diritto al *ne bis in idem*, riconosciuto appunto dall'art. 4 Prot. 7 CEDU. I ricorrenti si dolevano, inoltre, della violazione di una serie di parametri dell'“equo processo” di cui all'art. 6 CEDU nel procedimento amministrativo avanti alla CONSOB e nel successivo giudizio di opposizione avanti alla Corte d'appello torinese, nonché della violazione del loro diritto di proprietà, garantito dall'art. 1 Prot. add. CEDU, in conseguenza dell'asserita sproporzione delle sanzioni amministrative pecuniarie da parte della CONSOB, così come modificate dalla Corte d'appello e rese irrevocabili dalla sentenza del giugno 2009 della Cassazione.

Con la sentenza *Grande Stevens c. Italia* la Corte EDU accoglie in buona parte tali doglianze, riconoscendo – con voto unanime dei giudici – la violazione dell'art. 4 Prot. 7 CEDU nonché dell'art. 6 CEDU, sotto lo specifico profilo del difetto di pubblicità del procedimento di opposizione avanti alla Corte d'appello civile delle sanzioni irrogate dalla CONSOB. A maggioranza (ma con vigorosi dissensi, in particolare, del giudice Pinto de Albuquerque), la Corte respinge invece le ulteriori doglianze relative alla violazione dell'art. 6 e dell'art. 1 Prot. add. CEDU.

In merito in particolare al diritto al *ne bis in idem*, la Corte afferma anzitutto che le sanzioni irrogate dalla CONSOB contro i ricorrenti – pur se formalmente qualificate come meramente amministrative dalla legge italiana – hanno in realtà natura *sostanzialmente penale* in base ai

⁵ Cfr., *ex multis*, ALESSANDRI, *Un esercizio di diritto penale simbolico: la c.d. tutela penale del risparmio*, in *Scritti per Federico Stella*, II, Napoli, 2007, 930 ss.; FOFFANI, *Artt. 180-185 d.lgs. n. 58/1998*, in Palazzo, Paliero, *Commentario breve alle leggi penali complementari*, II ed., 2007, p. 713 ss.; MIEDICO, *Illecito penale o illecito amministrativo*, in *Le società*, 2007, p. 623 ss.; PALIERO, *Nuove prospettive degli abusi di mercato?*, in AA.Vv., *La crisi finanziaria: banche, regolatori, sanzioni*, Milano, 2010, p. 61 ss.; VIZZARDI, *Manipolazione del mercato*, cit., p. 704 ss.

criteri di valutazione autonoma della *matière pénale* sperimentata per la prima volta dalla Corte nell'arcinota sentenza *Engel*. In questo senso depone, in particolare, la gravità non solo delle sanzioni pecuniarie e interdittive in concreto irrogate ai ricorrenti, ma anche e soprattutto di quelle astrattamente comminate dal t.u.f., che prevede – nel testo oggi vigente – un importo massimo di 25 milioni di euro, elevabili però sino al triplo o fino al maggiore importo di dieci volte il profitto conseguito dall'illecito, allorché esse appaiano inadeguate (!) anche se applicate nel massimo. La Corte richiama, del resto, la serie ormai nutrita di precedenti con i quali ha ritenuto afferenti alla materia penale le sanzioni (e i relativi procedimenti applicativi) disposte da autorità amministrative francesi in materia di concorrenza, banca, mercati finanziari, controllo sulla trasparenza dei bilanci; e richiama, altresì, la sentenza *Menarini Diagnostics S.r.l. c. Italia*, con la quale aveva pure riconosciuto la natura 'penale' dei provvedimenti sanzionatori adottati dall'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato, sulla base di argomenti identici a quelli ora utilizzati⁶.

Alla valutazione 'autonoma' delle sanzioni (e dello stesso procedimento) CONSOB come *sostanzialmente penali* non può d'altra parte essere opposta, secondo l'unanime valutazione dei giudici, la riserva formulata dall'Italia all'atto della ratifica del Protocollo 7, a tenore della quale "*La République italienne déclare que les articles de 2 à 4 du protocole ne s'appliquent qu'aux infractions, aux procédures et aux décisions qualifiées pénales par la loi italienne*". Come pronosticato da attenta dottrina italiana⁷, tale riserva viene in effetti giudicata invalida in quanto generica, sulla base di analoghi precedenti concernenti altri Stati.

Ciò posto, il compito che restava alla Corte era soltanto quello di verificare se il processo penale ancora pendente dopo che tali sanzioni erano divenute definitive avesse oggetto il medesimo "reato per il quale [il soggetto] è stato già assolto o condannato a seguito di una sentenza definitiva", ai sensi della ricordata disposizione convenzionale: se, cioè, sussistesse nella specie un *idem*. La difesa del governo italiano eccepiva, in effetti, che l'art. 185 e l'art. 187 *ter* t.u.f. descrivessero fattispecie distinte, e che conseguentemente i due procedimenti sanzionatori (quello svoltosi avanti la CONSOB, e quello che si stava celebrando avanti alla giurisdizione penale) non avessero ad oggetto il medesimo "reato". La Corte ha però facile gioco nel superare tale eccezione, richiamando i principi da essa costantemente affermati dopo la pronuncia *Zolotoukhine c. Russia*, del 2009, con la quale la Grande Camera – risolvendo i precedenti dubbi interpretativi – aveva affermato con nettezza che l'espressione 'reato' utilizzata nel testo della norma deve intendersi come equivalente, a tutti gli effetti, a *fatto storico*, sì da attribuire la massima estensione possibile alla garanzia convenzionale. Nel caso di specie, non v'era dubbio che il fatto storico ritenuto costitutivo dell'illecito amministrativo di cui all'art. 187 *ter* t.u.f. – il falso comunicato diffuso al mercato nell'agosto 2005 – fosse esattamente il medesimo che la pubblica accusa riteneva, nell'ambito del processo penale, costitutivo altresì del delitto di cui all'art. 185 t.u.f. Con conseguente violazione della garanzia convenzionale, per il solo fatto della *perdurante pendenza* del processo penale dopo che le sanzioni irrogate dalla CONSOB erano divenute definitive; e con altrettanto conseguente statuizione a carico dell'ordinamento italiano – esplicitata nel dispositivo – di assicurare nel più breve tempo possibile la chiusura del processo penale ancora pendente a carico dei ricorrenti.

Solo parzialmente fondate, come anticipato, vengono invece ritenute dalla Corte le doglianze in merito ai principi dell'"equo processo" di cui all'art. 6 CEDU. I giudici di maggioranza riconoscono, invero, che il procedimento sanzionatorio di fronte alla CONSOB presenta numerose lacune al metro dell'art. 6, in particolare sotto il profilo del mancato pieno rispetto del principio del contraddittorio e della parità delle armi tra accusa e difesa, nonché della mancanza di indipendenza e imparzialità dell'organo decisorio rispetto a quello competente a condurre l'istruttoria. Essi ritengono, tuttavia, che tale criticità siano sanate dalla successiva fase giurisdizionale di opposizione di fronte alla Corte d'appello, rispetto alla quale l'unico profilo di contrasto con i principi convenzionali risiederebbe nella mancanza di pubblicità del relativo procedimento. Come parimenti anticipato, tale valutazione non è invece condivisa dai giudici Pinto de Albuquerque e Karakas, a parere dei quali i gravi vizi originari del procedimento si erano di fatto ripercossi negativamente sulla complessiva 'equità' del procedimento di opposizione; con conseguente illegittimità, ad avviso almeno del solo giudice Pinto, delle

⁶ Corte EDU, Sez. II, sent. 27 settembre 2011, *Menarini Diagnostics s.r.l. c. Italia*, ric. n. 43509/08, in *questa Rivista*, 28 novembre 2011, con annotazione di ZIRULIA, *La tutela del giudice amministrativo avverso le sanzioni "penali" dell'AGCM è conforme ai principi dell'equo processo sanciti dalla Convenzione EDU*.

⁷ ALLEGREZZA, *Art. 4 Prot. 7*, in Bartole, Conforti, Zagrebelski, *Commentario breve alla Convenzione europea dei diritti dell'uomo*, 2012, p. 897 s.

stesse sanzioni irrogate dalla CONSOB nel caso di specie, che rappresentano così una illegittima interferenza nello stesso diritto di proprietà dei ricorrenti.

Un bel colpo per l'ordinamento italiano, quello assestato da Strasburgo: non solo e non tanto in relazione alla specifica vicenda concreta (che, per ironia della sorte, si era già conclusa qualche mese prima della pronuncia della Corte EDU per effetto della prescrizione del delitto contestato ai ricorrenti, rilevato in grado di cassazione⁸), quanto alle *ricadute generali* di questa sentenza in tutte le materie – come gli abusi di mercato, ma anche gli illeciti tributari, e svariate altre ancora – caratterizzate da un sistema di *doppio binario sanzionatorio*, amministrativo e penale, i cui rispettivi raggi di azione vengono spesso a coincidere o sovrapporsi, senza che ciò sia mai stato considerato come un problema dal legislatore italiano; oltre che da un procedimento di irrogazione delle sanzioni amministrative (e di relativa opposizione giurisdizionale) non sempre perfettamente conformi ai principi dell'«equo processo» enunciati a Strasburgo.

Sicché, all'indomani della pubblicazione di *Grande Stevens*, gli interrogativi che si sono posti agli interpreti sono stati almeno di un duplice ordine: *a*) come evitare, *de lege lata*, di incorrere in ulteriori violazioni della Convenzione o dei suoi protocolli in tutte queste materie; e *b*) come ripensare, *de lege ferenda*, quei sistemi sanzionatori, in modo da porre il nostro ordinamento in linea con quegli stessi obblighi.

Il presente lavoro mira a fornire un piccolo contributo alla soluzione di questi due fondamentali interrogativi rispetto al *solo* profilo specifico del rapporto tra diritto fondamentale al *ne bis in idem* e repressione degli abusi di mercato. Il limitato spazio a mia disposizione non mi permette infatti di affrontare le questioni – estremamente stimolanti – poste dai giudici di Strasburgo sul versante dell'equità della procedura di irrogazione delle sanzioni amministrative da parte della CONSOB⁹, né le questioni di compatibilità con i principi espressi in *Grande Stevens* di altri settori di disciplina (*in primis*, la repressione delle violazioni tributarie) pure oggetto di un'intensa attenzione da parte della dottrina e della giurisprudenza italiana in questo ultimo anno e mezzo¹⁰. Molte delle osservazioni qui formulate – specie sul versante delle ripercussioni *de lege lata* della sentenza della Corte – potrebbero peraltro essere generalizzate, *mutatis mutandis*, anche a quelle discipline, nelle quali il problema della compatibilità con il diritto al *ne bis in idem* di un sistema sanzionatorio 'a doppio binario' si pone in termini analoghi.

3.

Le ripercussioni di *Grande Stevens: de lege lata...*

Stringendo dunque il fuoco su *ne bis in idem* e abusi di mercato, il punto di partenza è che – per quanto sopra si è detto – il problema non concerneva soltanto la particolare situazione dei ricorrenti in *Grande Stevens*: è lo stesso assetto normativo in materia di repressione degli abusi di mercato a creare fisiologicamente situazioni di contrasto con il protocollo 7 CEDU. I problemi dell'ordinamento italiano sono dunque *sistemici*, per utilizzare un'espressione corrente presso la giurisprudenza di Strasburgo; e richiedono, per la loro soluzione, una presa di posizione matura e consapevole da parte del legislatore, secondo le coordinate che cercherò di schizzare nella parte conclusiva di questo lavoro.

⁸ Cass., Sez. I pen., sent. 17 dicembre 2013, dep. 14 maggio 2014, n. 19915, Pres. Cortese, rel. Vecchio, imp. Gabetti e a.

⁹ Per ulteriori approfondimenti e osservazioni critiche si veda ALLENA, *Il caso "Grande Stevens" c. Italia*, cit., p. 1061 ss.

¹⁰ In dottrina si vedano: FLICK, *Reati fiscali, principio di legalità e ne bis in idem: variazioni italiane su un tema europeo*, in *questa Rivista*, 14 Settembre 2014, e in *Rass. trib.*, 2014, p. 939 ss.; FLICK-NAPOLEONI, *Cumulo tra sanzioni*, cit., p. 985 ss.; MAZZA, *L'insostenibile convivenza fra ne bis in idem europeo e doppio binario sanzionatorio per i reati tributari*, in *Rass. trib.*, 2015, p. 1033 ss.; DOVA, *Ne bis in idem e reati tributari: una questione ormai ineludibile*, in *questa Rivista*, 11 Dicembre 2014. Seppure con riferimento a una problematica diversa rispetto a quella del doppio binario sanzionatorio, si vedano le osservazioni formulate a margine della nota vicenda Eternit da GALLUCCIO, *Diritti viventi a confronto: a proposito della questione di legittimità costituzionale nel processo Eternit bis*, in *questa Rivista*, 11 gennaio 2016. Nella giurisprudenza di legittimità, cfr.: Cass., Sez. III pen., sent. 14 gennaio 2015 (dep. 20 luglio 2015), n. 31378, Pres. Fiale, Rel. Grillo, in *questa Rivista*, 21 Settembre 2015, con nota di VALSECCHI, *Per la Cassazione non viola il divieto di bis in idem la previsione di un doppio binario sanzionatorio per l'omesso versamento di ritenute previdenziali*; Cass., Sez. III pen., sent. 9 ottobre 2014 (dep. 12 marzo 2015), n. 10475, Pres. Squassoni, Rel. Gentili, in *questa Rivista*, 27 marzo 2015; Cass., Sez. III pen., sent. 11 febbraio 2015 (dep. 11 maggio 2015), n. 19334, Pres. Fiale, Rel. Scarcella, *inedita*. Nella giurisprudenza di merito si vedano: Trib. Torino, Sez. IV, ord. 27 ottobre 2014, giud. Pio, in *questa Rivista*, 17 novembre 2014, con nota di SCOLETTA, *Ne bis in idem e illeciti tributari per omesso versamento delle ritenute: un problematico rinvio pregiudiziale alla Corte di Giustizia*; Trib. Bologna, ord. 21 aprile 2015, giud. Cenni, in *questa Rivista*, 18 Maggio 2015, con nota di CAIANIELLO, *Ne bis in idem e illeciti tributari per omesso versamento dell'Iva: il rinvio della questione alla Corte costituzionale*; Trib. Bergamo, ord. 16 settembre 2015, giud. Bertoja, in *questa Rivista*, 28 Settembre 2015, con nota di VIGANÒ, *Ne bis in idem e omesso versamento dell'IVA: la parola alla Corte di giustizia*. Nonché da ultimo Trib. Torino, 24 luglio 2015, giud. Bompieri, imp. Schmidheiny, in *questa Rivista*, 27 novembre 2015, con nota di GITTARDI, *Eternit "bis in idem"? Sollevata la questione di legittimità costituzionale dell'art. 649 c.p.p. in relazione all'art. 4 Prot. 7 CEDU*.

Nell'attesa però di un simile intervento, i *giudici* italiani sono chiamati a dare *sin d'ora* qualche risposta immediata, sì da evitare – se non altro – di creare essi stessi le condizioni per una futura condanna del nostro paese a Strasburgo.

Ricapitoliamo allora la *lex lata*, con la quale i giudici devono fare i conti. L'eventualità di un doppio procedimento sanzionatorio per *medesimi fatti storici* è insita in un sistema nel quale i delitti e i corrispondenti illeciti amministrativi hanno un raggio di applicazione sovrapponibile, o nella migliore delle ipotesi concentrico: sì che una vasta area di fatti concreti risulta qualificabile contemporaneamente come delitto e come illecito amministrativo. Nessuna norma impone, d'altra parte, all'una o all'altra autorità competente all'irrogazione delle sanzioni (la CONSOB e il giudice penale) di rinunciare al 'proprio' procedimento e alla relativa sanzione in favore del binario sanzionatorio alternativo, in materia di processo penale vigendo addirittura un principio costituzionale di obbligatorietà dell'esercizio dell'azione penale, che parrebbe ostare a qualsiasi volontaria rinuncia al suo esercizio da parte del pubblico ministero.

Né l'art. 649 c.p.p., che prevede a livello di legislazione ordinaria il divieto di un secondo giudizio, sembra qui venire in aiuto: la norma stabilisce, infatti, che non possa essere *di nuovo* sottoposto a procedimento *penale* per il medesimo fatto l'imputato prosciolto o condannato con sentenza o decreto *penali* divenuti irrevocabili; laddove l'insistenza sull'aggettivo "penale" evoca, per unanime opinione della dottrina e della giurisprudenza, un criterio di qualificazione *formale* del provvedimento e del procedimento, che non si presta a letture 'sostanzialistiche' come quelle adottate dalla giurisprudenza europea.

Che fare, allora?

A meno di andare alla guerra contro i giudici di Strasburgo (con la presunzione di chi ritenga di avere in tasca la ragione: presunzione quanto mai dubbia, a fronte delle critiche pressoché unanime della dottrina contro l'attuale sistema di doppio binario, formulate in tempi in cui nessuno ancora ipotizzava un futuro intervento della Corte EDU in questa materia), non resta che immaginare soluzioni che consentano di *comporre l'antinomia* tra il diritto legislativo italiano e gli obblighi sovranazionali; esplorando scenari in parte già familiari ai giudici italiani, e in parte ancora in larga misura ignoti, la cui praticabilità potrebbe però utilmente essere saggiata proprio in relazione alla questione qui all'esame.

3.1.

La via dell'art. 117 co. 1 Cost.

La prima possibile strada è stata già sperimentata dalla Cassazione, 'a valle' di *Grande Stevens*; e passa per il *coinvolgimento della Corte costituzionale* attraverso il meccanismo dell'art. 117 co. 1 Cost., secondo il meccanismo inaugurato dalle notissime sentenze gemelle (n. 3488 e 349) del 2007.

Nell'ambito di un procedimento penale per il delitto di abuso di informazioni privilegiate di cui all'art. 184 t.u.f. a carico di un ricorrente che era già stato sanzionato in via definitiva per il medesimo fatto (diversamente qualificato ai sensi dell'art. 185 *bis* t.u.f.) da parte della CONSOB, la quinta sezione penale della Cassazione, rilevata l'impraticabilità di una *interpretazione conforme* della normativa interna a quella sovranazionale¹¹, ha sollevato: *a)* in via principale, questione di legittimità costituzionale, per violazione dell'art. 117 co. 1 Cost. in relazione all'art. 4 Prot. 7 CEDU, dell'art. 187 *bis* t.u.f., nella parte in cui prevede "*Salve le sanzioni penali quando il fatto costituisce reato*" anziché "*Salvo che il fatto costituisca reato*"; *b)* in via subordinata, ulteriore questione di legittimità costituzionale, per violazione del medesimo parametro e con riferimento alla medesima disposizione convenzionale, dello stesso art. 649 c.p.p., nella parte in cui non prevede l'applicabilità del divieto di un secondo giudizio al caso in cui l'imputato sia stato giudicato, con provvedimento irrevocabile, per il medesimo fatto nell'ambito di un procedimento amministrativo per l'applicazione di una sanzione alla quale debba riconoscersi

¹¹ Di diverso avviso, invece, Trib. Brindisi, sent. 17 ottobre 2014, giud. Biondi, in *questa Rivista*, 12 Dicembre 2014, con nota di [FINOCCHIARO](#), *Improcedibilità per bis in idem a fronte di sanzioni formalmente disciplinari: l'art. 649 c.p.p. interpretato alla luce della sentenza Grande Stevens*. Il Tribunale di Brindisi, ritenendo praticabile un'interpretazione dell'art. 649 c.p.p. in senso conforme all'art. 4 Protocollo 7 CEDU nel contenuto a questo attribuito dalla sentenza Grande Stevens, ha concluso per il proscioglimento *ex art. 529 c.p.p.* per improcedibilità dell'azione penale per *bis in idem* di un imputato che, per il medesimo fatto, aveva già subito una sanzione considerata come disciplinare dall'ordinamento penitenziario italiano, ma da considerarsi penale ai sensi della CEDU.

natura penale ai sensi della CEDU e dei relativi protocolli¹².

La prima questione investe dunque la stessa norma che istituisce l'illecito amministrativo, e in particolare la sua clausola di apertura, funzionale nelle intenzioni del legislatore storico – come abbiamo avuto modo di constatare più sopra – a rimarcare la reciproca indipendenza, e dunque la normale coesistenza, delle due sanzioni (e dei relativi procedimenti applicativi). Lo scopo della Cassazione è quello di sollecitare la Consulta ad un intervento manipolativo, che consentirebbe all'interprete di giungere al risultato esattamente *opposto*, in conformità alle indicazioni della giurisprudenza sovranazionale: quello, cioè, di escludere l'applicazione delle sanzioni amministrative in tutti i casi in cui il fatto costituisca reato, e possa dunque essere sanzionato come tale.

Il problema che mi sembra qui di intravedere – ferma la bontà delle intenzioni della Cassazione – attiene alla stessa *rilevanza* di una simile questione nel giudizio *a quo*, nel quale la norma impugnata *non deve trovare applicazione*¹³: l'art. 187 *bis* t.u.f. è stato, infatti, già applicato una volta per tutte dalla CONSOB (e poi dal giudice civile, nel procedimento di opposizione relativo); mentre nel processo penale, nel quale interviene ora la Cassazione, l'unica norma sanzionatoria destinata a trovare applicazione è l'art. 185 t.u.f., che prevede il corrispondente delitto¹⁴.

Non solo ammissibile¹⁵, ma altresì fondata mi parrebbe invece la seconda questione¹⁶, formulata dalla quinta sezione soltanto in via subordinata: posto che davvero l'art. 649 c.p.p. non sia suscettibile di un'interpretazione conforme, da parte dello stesso giudice comune, agli obblighi discendenti dall'art. 4 Prot. 7 CEDU attraverso una lettura estensiva della nozione di "sentenza o decreto penale", del tutto plausibile risulta la richiesta alla Corte costituzionale di estendere, a mezzo di una pronuncia additiva, l'obbligo per il giudice penale di pronunciare sentenza di non doversi procedere anche all'ipotesi che qui viene in considerazione. A meno che la Corte costituzionale non ritenga qui di individuare un qualche principio costituzionale che osti a una simile conclusione¹⁷, la strada sembra qui spianata per l'accoglimento di questa questione (che non è peraltro rimasta isolata, essendo stata seguita da altre parallele questioni in materia di manipolazione del mercato¹⁸ e di reati tributari¹⁹). E ciò anche in considerazione del fatto che la sentenza *Grande Stevens* esprime *principi ormai consolidati* presso la giurisprudenza di Strasburgo, tali dunque da superare anche le forche caudine recentemente inaugurate dalla (peraltro criticatissima) sentenza n. 49/2015 in materia di questioni *ex art. 117 co. 1 Cost.*²⁰.

¹² Cass., Sez. V pen., ord. 10 novembre 2014 (dep. 15 gennaio 2015), Pres. Vessichelli, Rel. Caputo, Imp. Chiaron, in *questa Rivista*, 22 gennaio 2015.

¹³ In questo stesso senso già [SCOLETTA, Il doppio binario sanzionatorio del market abuse al cospetto della Corte costituzionale per violazione del diritto fondamentale al ne bis in idem](#), in *questa Rivista*, 17 Novembre 2014; nonché, recentemente, [FLICK-NAPOLEONI, A un anno di distanza](#), cit., p. 10.

¹⁴ Una tale questione potrebbe risultare, viceversa, ammissibile nell'ambito di un eventuale procedimento di opposizione alle sanzioni irrogate dalla CONSOB, nella quale si controverta per l'appunto dell'applicabilità dell'art. 187 *bis* (o dell'art. 187 *ter*, in materia di manipolazione del mercato).

¹⁵ Salvo quanto si dirà nel paragrafo successivo, in relazione ai principi che regolano la soluzione delle antinomie tra il diritto nazionale e le norme del diritto dell'Unione dotate di effetto diretto, come l'art. 50 della Carta dei diritti fondamentali, che – a mio giudizio – ben potrebbe essere invocato in questa materia.

¹⁶ Che riprende, del resto, in maniera pressoché sovrapponibile la formulazione che avevo provato io stesso a formulare nel contributo poc'anzi citato, svolto nel corso di un convegno presso la Suprema Corte del giugno 2014 (cfr. [VIGANÒ, Doppio binario](#), cit., p. 228).

¹⁷ Operazione questa, peraltro, che sarebbe tutt'altro che agevole: per estese considerazioni sul punto, si consenta ancora il rinvio a [VIGANÒ, Doppio binario](#), cit., p. 228 s.

¹⁸ Cass., Sez. trib. civ., ord. 6 novembre 2014 (dep. 21 gennaio 2015), Pres. Merrone, Rel. Chindemi, in *questa Rivista*, 23 gennaio 2015. La questione è stata in questo caso sollevata dalla Cassazione nell'ambito di un giudizio di opposizione contro un provvedimento della CONSOB applicativo di sanzioni amministrative per un fatto di manipolazione del mercato *ex art. 187 ter* t.u.f. – norma che viene qui sospettata in blocco di illegittimità costituzionale per contrasto con l'art. 117 co. 1 Cost., senza peraltro adeguata motivazione, e senza che sia esplicitato in termini univoci il parametro convenzionale interposto. Per alcune cursorie osservazioni critiche 'a caldo' sull'ordinanza di rimessione, cfr. volendo [VIGANÒ, ibidem](#).

¹⁹ E più precisamente in relazione al delitto di omesso versamento di IVA di cui all'art. 10-*ter* d.lgs. 74/2000: cfr. Trib. Bologna, ord. 21 aprile 2015, cit. (cfr. *supra*, nota 10).

²⁰ Su tale pronuncia cfr., *ex multis*, [BIGNAMI, Le gemelle crescono in salute: la confisca urbanistica tra Costituzione, CEDU e diritto vivente](#), in *questa Rivista*, 30 marzo 2015; [MANES, La "confisca senza condanna" al crocevia tra Roma e Strasburgo: il nodo della presunzione di innocenza](#), in *questa Rivista*, 13 aprile 2015; [MARTINICO, Corti costituzionali \(o supreme\) e 'disobbedienza funzionale'](#), in *questa Rivista*, 28 aprile 2015; [PULITANÒ, Due approcci opposti sui rapporti fra Costituzione e CEDU in materia penale. Questioni lasciate aperte da Corte cost. n. 49/2015](#), in *questa Rivista*, 22 giugno 2015; [TEGA, La sentenza della Corte costituzionale n. 49 del 2015 sulla confisca: il predominio assiologico della Costituzione sulla Cedu](#), in *Quaderni Costituzionali*, 2015, p. 400 ss.; [VIGANÒ, La Consulta e la tela di Penelope. Osservazioni a primissima lettura su C. cost., sent. 26 marzo 2015, n. 49, in materia di confisca di terreni abusivamente lottizzati e proscioglimento per prescrizione](#), in *questa Rivista*, 30 marzo 2015; [V. ZAGREBELSKY, Corte cost. n. 49 del 2015, giurisprudenza della Corte europea dei diritti umani, art. 117 Cost., obblighi derivanti dalla ratifica della Convenzione](#), in *Riv. AIC*, 2015

3.2.

La via della diretta applicazione dell'art. 50 CDFUE.

Ma vi è almeno una seconda strada, alternativa alla precedente, che si sarebbe potuto (e forse dovuto) percorrere nel tentativo di comporre l'antinomia: una strada, questa volta, che *non passa per la Corte costituzionale*, e che ben avrebbe potuto essere gestita direttamente dal *giudice comune*, eventualmente previa interlocuzione con la Corte di giustizia dell'Unione europea.

Il diritto al *ne bis in idem* è in effetti riconosciuto, sul piano sovranazionale, non soltanto dall'art. 4 Prot. 7 CEDU, ma anche – nell'ordinamento eurounitario – dall'art. 50 della Carta dei diritti fondamentali dell'Unione europea (di seguito: CDFUE), che recita: “*Nessuno può essere perseguito o condannato per un reato per il quale è già stato condannato nell'Unione a seguito di una sentenza penale definitiva conformemente alla legge*”. La norma ha una formulazione assai simile a quella della corrispondente previsione convenzionale, ancorché il suo raggio di azione sia esteso all'intero spazio giuridico dell'Unione, anziché soltanto all'interno dello Stato (come avviene invece nel caso dell'art. 4 Prot. 7 CEDU, il cui ambito applicativo è espressamente confinato al divieto di doppia persecuzione e condanna da parte della “giurisdizione dello stesso Stato”).

A prescindere però da questa differenza, le *Spiegazioni* ufficiali della Carta – delle quali l'interprete deve “tener conto” ai sensi dell'art. 6 § 1 TUE – chiariscono a proposito dell'art. 50 che “per quanto riguarda le situazioni contemplate dall'articolo 4 del protocollo 7, vale a dire l'applicazione del principio all'interno di uno Stato membro, *il diritto garantito ha lo stesso significato e la stessa portata del corrispondente diritto sancito dalla CEDU*”.

Ciò appare conforme, del resto, alla regola generale stabilita dall'art. 52 § 3 CDFUE, a tenore del quale “*Laddove la presente Carta contenga diritti corrispondenti a quelli garantiti dalla Convenzione europea per la salvaguardia dei diritti dell'uomo e delle libertà fondamentali, il significato e la portata degli stessi sono uguali a quelli conferiti dalla suddetta convenzione*”: regola generale che le *Spiegazioni* ufficiali all'art. 52 chiariscono essere riferibile anche ai *protocolli* alla Convenzione (tra cui, dunque, il Prot. 7), e alla *interpretazione* che della Convenzione e dei protocolli abbia fornito la Corte di Strasburgo.

Di qui una prima conseguenza rilevante ai nostri fini: e cioè che il diritto riconosciuto dall'art. 50 CDFUE deve essere letto in conformità alla giurisprudenza di Strasburgo formata in materia di art. 4 Prot. 7 CEDU; e dunque come preclusivo di un secondo giudizio, ogniqualvolta il *medesimo fatto storico* sia già stato sanzionato in via definitiva in esito a un procedimento che, pur formalmente qualificato come amministrativo, abbia *nella sostanza natura penale*²¹. Come, per l'appunto, nel caso del procedimento sanzionatorio CONSOB.

L'individuazione nell'art. 50 CDFUE di una nuova, e distinta, base giuridica per l'ipotesi di *ne bis in idem* che viene qui in considerazione non risponde, d'altra parte, ad una mera logica analitico-classificatoria. A seguito dell'entrata in vigore del Trattato di Lisbona, infatti, la Carta è divenuta parte integrante del *diritto primario* dell'Unione, avendo acquisito – come

²¹ Che l'art. 50 CDFUE incorpori *tutte* le garanzie dedotte dalla Corte di Strasburgo dall'art. 4 Prot. 7 è stato, invero, autorevolmente posto in dubbio dall'Avvocato generale Villalón nelle proprie conclusioni nella causa *Fransson*, nelle quali egli ha sottolineato come non tutti gli Stati membri dell'Unione abbiano ratificato il Prot. 7 – non lo hanno fatto, tra l'altro, la Germania, il Belgio, i Paesi Bassi e il Regno Unito –; e come numerosi altri Stati – tra i quali, come si è visto, l'Italia – abbiano formulato all'atto della ratifica riserve con lo scopo di circoscrivere la portata del principio ai casi in cui il soggetto sia stato previamente giudicato in un procedimento qualificato come *penale* anche ai sensi dell'ordinamento interno. Muovendo da tale considerazione, l'Avvocato generale ha sostenuto la necessità di discostarsi dal criterio generale, fissato dall'art. 52 § 3 CDFUE, di ‘equivalenza minima’ tra la tutela offerta dalle norme della Carta e quella offerta dalle corrispondenti norme della CEDU e dei suoi protocolli, in favore di una interpretazione a propria volta ‘autonoma’ dell'art. 50. Più in particolare, tale disposizione non implicherebbe che la previa esistenza di una sanzione definitiva, *considerata come meramente amministrativa dall'ordinamento dello Stato membro*, impedisca l'apertura di un procedimento dinanzi alla giurisdizione penale che possa eventualmente concludersi con una condanna, purché – in tal caso – il giudice penale sia messo in condizione di tenere conto della previa esistenza di una sanzione amministrativa, al fine di mitigare la pena che sarà inflitta in sede penale (§§ 81-96). L'opinione dell'Avvocato generale, tuttavia, *non è stata seguita dalla Grande Sezione* nella sentenza, che ha definito il procedimento *Fransson* (Corte di giustizia UE, Grande Sezione, sent. 26 febbraio 2013, Åklagaren c. Hans Åkerberg Fransson, C-617/10): sentenza nella quale si invita il giudice nazionale a valutare egli stesso se l'avvenuta imposizione di una sovrattassa per un illecito tributario nel previo procedimento amministrativo abbia o meno natura “penale”, alla luce dei noti criteri ‘sostanziali’ e ‘autonomi’ risalenti a *Engel* (qualificazione giuridica dell'illecito nel diritto nazionale, natura dell'illecito e grado di severità della sanzione in cui l'interessato rischia di incorrere), che la Corte di giustizia da tempo fa propri. Sia pure in termini non proprio adamantini, la pronuncia conferma in tal modo – in senso del tutto distonico rispetto alla proposta dell'Avvocato generale – la non decisività della qualificazione come ‘sanzione amministrativa’ ai sensi del diritto nazionale ai fini dell'applicazione del principio del *ne bis in idem* ai sensi dell'art. 50 CDFUE. Sulle ambiguità della sentenza in relazione alla definizione dell'ambito applicativo dell'art. 50 CDFUE, cfr. anche, più ampiamente, [VOZZA, I confini applicativi del principio del ne bis in idem interno in materia penale: un recente contributo della Corte di Giustizia dell'Unione europea](#), in *Dir. pen. cont. – Riv. trim.*, n. 3/2013, p. 294 ss.

recita l'art. 6 § 1 TUE – “*lo stesso valore giuridico dei trattati*”: con conseguente assunzione dei caratteri di *primazia* sullo stesso diritto nazionale caratteristico della normativa dell'Unione, che ne comporta il possibile *effetto diretto* nelle controversie pendenti avanti il giudice nazionale, eventualmente previa *disapplicazione* di eventuali norme interne contrastanti. E l'art. 50 CDFUE – si noti – possiede tutte le caratteristiche per produrre un tale effetto, trattandosi di norma precisa, a contenuto negativo, incondizionata, che non presuppone necessariamente atti di implementazione da parte dello Stato membro²².

Naturalmente, la condizione perché una qualsiasi disposizione della Carta possa essere invocata avanti ad un giudice – nazionale o europeo – è che la controversia ricada nell'*ambito di applicazione* del diritto dell'Unione, ai sensi dell'art. 51 CDFUE²³. Ma è altrettanto evidente che la repressione degli abusi di mercato ricada appieno in tale ambito di applicazione, come dimostra la nutrita normativa secondaria esistente in materia – dalla prima direttiva del 2003, cui già abbiamo fatto cenno, alla recente direttiva 2014/57/UE (la c.d. MAD II), che abroga e sostituisce la precedente –, normativa che tra l'altro impone, oggi, agli Stati membri precisi obblighi di repressione penale delle condotte più gravi di abusi di mercato.

Il diritto al *ne bis in idem* riconosciuto dall'art. 50 CDFUE – nell'estensione derivante dalla giurisprudenza di Strasburgo formatasi sulla norma parallela dell'art. 4 Prot. 7 CEDU – dovrà quindi essere fatto direttamente rispettare dai giudici italiani: e dovrà essere fatto rispettare, si noti, dagli stessi giudici *comuni*, ai quali spetta il compito di dare immediata attuazione in questa materia al diritto dell'Unione, senza dovere *né potere* rimettere la soluzione dell'antinomia alla Corte costituzionale, in forza dei principi enunciati dalla Corte di giustizia nel caso *Simmenthal* e recepiti dalla stessa Consulta nella notissima sentenza *Granital*.

Una possibile interlocuzione potrebbe, semmai, essere ricercata dai giudici italiani con il giudice 'naturale' del diritto dell'Unione, e cioè con la Corte di giustizia: alla quale ben potrebbe essere sottoposta una domanda pregiudiziale *ex art. 267 TFUE* volta a chiarire le implicazioni del diritto al *ne bis in idem* di cui all'art. 50 CDFUE nella materia specifica della repressione degli abusi di mercato²⁴. Ma onestamente dubito che la Corte di giustizia possa scegliere di collocarsi in aperta rotta di collisione con la giurisprudenza parallela della cugina Corte di Strasburgo, affermando principi diversi da quelli già espressi, sia pure tra le righe, nella sentenza *Akerberg Fransson* del 2013: principi riassumibili nel richiamo al giudice nazionale a non violare il divieto di *ne bis in idem*, ogniqualvolta al precedente procedimento e sanzione amministrativa debba essere assegnata natura *sostanzialmente penale*, alla luce degli ormai 'classici' criteri *Engel*.

Certo, la strada della *diretta applicazione* dell'art. 50 CDFUE da parte del giudice comune non è ancora stata imboccata con determinazione dai nostri giudici; che, anzi, appaiono nel complesso riluttanti a interiorizzare le conseguenze dell'incorporazione della Carta nel diritto primario dell'Unione, avvenuta con il Trattato di Lisbona. La Carta continua a restare sottotraccia nel nostro ordinamento, come una sorta di *bomba inesplosa*: una realtà dalle potenzialità ancora inesprese, i cui effetti però – discendenti implacabilmente dalla logica del diritto dell'Unione – potrebbero essere deflagranti, nella misura in cui finiranno per attribuire al *giudice comune*, in tutte le (sempre più numerose) materie regolate dal diritto dell'Unione, il ruolo di *controllore* della compatibilità delle leggi interne con i diritti fondamentali riconosciuti dalla Carta, nell'estensione loro attribuita dall'ormai fluviale *acquis* di Strasburgo. Con una conseguente – e a mio avviso difficilmente scongiurabile – crisi del modello *accentrato* di

²² Nella citata sentenza *Fransson*, proprio con riferimento al diritto di cui all'art. 50 CDFUE, la Grande Sezione della Corte di giustizia UE afferma (§ 45): “*Per quanto riguarda poi le conseguenze che il giudice nazionale deve trarre da un conflitto tra disposizioni del proprio diritto interno e diritti garantiti dalla Carta, secondo una costante giurisprudenza il giudice nazionale incaricato di applicare, nell'ambito della propria competenza, le norme di diritto dell'Unione ha l'obbligo di garantire la piena efficacia di tali norme, disapplicando all'occorrenza, di propria iniziativa, qualsiasi disposizione contrastante della legislazione nazionale, anche posteriore, senza doverne chiedere o attendere la previa rimozione in via legislativa o mediante qualsiasi altro procedimento costituzionale*”.

²³ Cfr. Corte di giustizia UE, Sez. IX, ord. 15 aprile 2015, *Burzio*, C-497/14, in questa *Rivista*, 8 maggio 2015, che si è dichiarata “*manifestamente incompetente*” a rispondere alla domanda di pronuncia pregiudiziale sollevata da Trib. Torino, Sez. IV, ord. 27 ottobre 2014, cit., in merito alla compatibilità con il principio europeo di *ne bis in idem* di cui all'art. 50 CDFUE della previsione normativa interna – art. 10 *bis* d.lgs. n. 74/2000 – che consente di perseguire penalmente per omesso versamento delle ritenute d'imposta il soggetto che sia già stato sanzionato, per lo stesso fatto, con una decisione amministrativa irrevocabile che abbia irrogato una sovrattassa ai sensi dell'art. 13 d.lgs. n. 471/1997. La Corte di giustizia ha in particolare rilevato (§ 28) che si tratta di questione che “*concerne l'applicazione di disposizioni di diritto italiano ... in un contesto che non presenta alcun nesso con il diritto dell'Unione*”. Il punto era del resto già stato rilevato da [SCOLETTA, Ne bis in idem e illeciti tributari per omesso versamento delle ritenute: un problematico rinvio pregiudiziale alla Corte di Giustizia](#), in questa *Rivista*, 17 novembre 2014, in sede di primissimo commento all'ordinanza del Tribunale.

²⁴ Percorso, questo, intrapreso da Trib. Bergamo, ord. 16 settembre 2015, cit. (cfr. *supra*, nota 10).

controllo di costituzionalità delle leggi disegnato dai padri costituenti, quanto meno in materia di rispetto dei diritti fondamentali.

Del tutto prevedibile, in queste condizioni, che la Corte costituzionale si guarderà bene dal dichiarare inammissibili le questioni di costituzionalità che le sono state nel frattempo sottoposte, sulla base dell'argomento – che pure potrebbe e dovrebbe essere speso – per cui spetta invece al giudice comune risolvere il conflitto, applicando direttamente l'art. 50 CDFUE; risultando, per contro, assai più plausibile ipotizzare che la Consulta deciderà nel merito quelle questioni, nel tentativo tenace di difendere il proprio ruolo centrale nella valutazione della compatibilità della legislazione ordinaria con i diritti fondamentali, a fronte delle tendenze centripete di matrice eurounitaria.

Nemmeno ai giudici delle leggi potrà però sfuggire che una eventuale (e tradiva) 'scoperta' della Carta e delle sue potenzialità da parte dei nostri giudici comuni – magari proprio nella materia del *ne bis in idem* e repressione degli abusi di mercato – potrà di fatto vanificare questo sforzo, aprendo la strada a scenari di controllo diffuso di compatibilità delle leggi ordinarie con i diritti fondamentali ancora tutti da esplorare nella nostra esperienza giuridica continentale.

3.3.

La via della diretta applicazione dell'art. 4 Prot. 7 CEDU.

Forse, però, non sarà necessario arrivare a tanto, per risolvere nell'immediato i problemi posti da *Grande Stevens* all'ordinamento italiano. Vi è infatti almeno una terza strada in grado di condurre senza alcun trauma – e senza particolari implicazioni di sistema – il giudice penale italiano da un lato, e la stessa CONSOB dall'altra, ad arrestare il procedimento sanzionatorio non appena divenga irrevocabile una sanzione (penale o amministrativa che sia) irrogata per il medesimo fatto dall'altra concorrente autorità.

Questa strada, percorribile anch'essa dal *giudice comune* senza alcuna necessità di coinvolgimento della Corte costituzionale, passa per la *diretta applicazione* non già dell'art. 50 CDFUE, ma dello stesso art. 4 Prot. 7 CEDU.

La strada non è affatto preclusa dalle sentenze gemelle del 2007: che hanno sì vietato al giudice comune di *disapplicare* le norme di legge nazionali in favore della CEDU e dei suoi protocolli, ma non hanno certo inteso vietare la *diretta applicazione* di queste fonti internazionali, 'incorporate' nel diritto interno in forza della clausola di "piena e intera esecuzione" contenuta nella legge di autorizzazione alla ratifica, quantomeno allorché tale diretta applicazione non presupponga alcuna disapplicazione di una norma interna contrastante. Il che accade, come in altre occasioni ho avuto modo di sottolineare²⁵, ogniquale volta la norma internazionale si inserisca in uno *spazio giuridicamente vuoto* (in una 'lacuna', per utilizzare un termine corrente nella teoria generale del diritto), ossia non regolato da altre fonti concorrenti.

Ed allora:

- il prot. 7 CEDU è stato ratificato nell'ordinamento italiano in forza della legge 9 aprile 1990, n. 98, che contiene come di consueto la clausola di "piena e intera esecuzione" delle norme ivi contenute: le quali divengono così parte integrante della "legge" alla quale ogni giudice italiano è soggetto, in forza dell'art. 101 co. 2 Cost.;

- sia pure incorporate nel sistema normativo che vincola il giudice, le norme internazionali conservano tuttavia la loro natura originaria, e restano soggette ai *criteri ermeneutici* (generali o speciali) *vigenti nell'ordinamento internazionale*;

- il sistema della CEDU e dei suoi protocolli individua, in particolare, nella Corte EDU l'interprete autentico delle norme contenute in tali fonti (art. 32 CEDU): sicché il contenuto delle disposizione del Prot. 7, tra cui l'art. 4, andrà ricostruito alla luce delle indicazioni provenienti dalla pertinente giurisprudenza di Strasburgo;

- inteso secondo queste indicazioni, l'art. 4 Prot. 7 CEDU ha un'area applicativa *eccedente* quella regolata, a livello nazionale, dall'art. 649 c.p.p., estendendo il divieto di secondo giudizio non soltanto all'ipotesi in cui il soggetto sia stato prosciolto o condannato per lo stesso fatto con sentenza o decreto penale divenuti irrevocabili, ma anche all'ipotesi in cui sia stato sanzionato con provvedimento definitivo formalmente amministrativo, ma dalla natura sostanzialmente penale;

²⁵ VIGANÒ, *L'adeguamento del sistema penale italiano al "diritto europeo" tra giurisdizione ordinaria e costituzionale*, in *Dir. pen. cont. – Riv. trim.*, n. 2/2014, p. 170 s.

- *ergo*, rispetto a questa area applicativa *eccedente* quella coperta dall'art. 649 c.p.p., l'art. 4 Prot. 7 opera come *la* norma di riferimento applicabile dal giudice italiano. Una norma, dunque, che disciplina una sottofattispecie astratta *non regolata in alcun modo* (né conforme, né difforme) dalla norma italiana *contigua* dell'art. 649 c.p.p.: la quale non deve affatto essere disapplicata, avendo ad oggetto una diversa (e più circoscritta) fattispecie, caratterizzata dalla presenza di una sentenza o di un decreto penale di condanna *anche formalmente qualificati come 'penali'*.

Nelle ipotesi in esame, ben potrà allora il giudice penale *arrestare il procedimento penale in corso*, mediante una pronuncia processuale di non doversi procedere; e, si noti, il discorso varrà specularmente anche per la CONSOB, che in quanto articolazione dei poteri dello Stato è anch'essa vincolata al rispetto della Convenzione e dei suoi protocolli. Senza che, in senso contrario, possa essere invocato il principio dell'obbligatorietà dell'azione penale: che resta un principio sacrosanto, nella misura però in cui l'azione penale *non sia già stata esercitata* dallo Stato per il medesimo fatto, ancorché sotto forme diverse ma sostanzialmente equivalenti, dal punto di vista del destinatario dello *ius puniendi*.

4. ... e de lege ferenda.

Tutte le strade sin qui esplorate *convergono nella soluzione*, che mi pare davvero obbligata: a meno di pensare che l'Italia possa denunciare il Prot. 7, o possa sistematicamente ignorare l'eventualità di future ulteriori condanne da parte della Corte EDU e delle conseguenti pressioni politiche da parte del Comitato dei Ministri del Consiglio d'Europa, il nostro paese dovrà rinunciare alla prospettiva di una doppia affermazione di responsabilità, da parte della CONSOB e della giurisdizione penale, in relazione ai medesimi fatti concreti, ancorché integranti diverse fattispecie di illecito (amministrativo e penale).

Tuttavia, il rimedio che la giurisdizione (comune o costituzionale) finirà per individuare resterà per molti versi insoddisfacente.

Il diritto dell'imputato a non essere più processato una volta conclusosi il primo procedimento, certo, sarà salvo; ma sino al momento della definitività delle prime sanzioni irrogategli, i due procedimenti continueranno a procedere paralleli, senza alcun meccanismo che consenta e tanto meno imponga di arrestare l'uno in favore dell'altro. E ciò in quanto la garanzia convenzionale del *ne bis in idem* non opera in presenza di una mera *litispendenza*, ma richiede come suo presupposto la *conclusione* di uno dei due procedimenti.

Il risultato, oltre che inutilmente dispendioso (in termini economici e di sofferenza emotiva) per il futuro destinatario delle sanzioni, è *diseconomico per l'intero ordinamento*, che è costretto ad affrontare i costi legati a un doppio procedimento, quando si sa in partenza che solo uno sarà destinato a concludersi, secondo la curiosa logica del 'chi arriva primo vince'²⁶. Una logica, d'altra parte, che nella normalità delle ipotesi – se non proprio sempre – condurrà di regola all'impossibilità di sanzionare *penalmente* l'autore di fatti di abuso di mercato, data la normale maggiore complessità e lunghezza del procedimento penale rispetto a quello sanzionatorio della CONSOB e dei relativi procedimenti di opposizione avanti alla corte d'appello e alla Cassazione: risultato, quest'ultimo, in frontale contrasto con l'obbligo, discendente ora dalla direttiva 2014/57/UE, di assicurare l'applicazione di sanzioni penali effettive, proporzionate e dissuasive nei confronti degli autori dei fatti più gravi in questa materia.

Si appalesa perciò necessaria una riforma legislativa, che possa mettere ordine nella materia, ripensando *ab imis* il regime di doppio binario introdotto nel 2005.

4.1. La (non) soluzione della legge delega 9 luglio 2015, n. 114.

I primi segnali lanciati dal nostro legislatore non sono, tuttavia, incoraggianti.

Il disegno di legge di delegazione europea 2014, presentato dal governo alle camere lo scorso febbraio, addirittura non prevedeva alcuna modifica della disciplina del t.u.f., sulla base della motivazione secondo cui il nostro ordinamento sarebbe già in linea rispetto agli obblighi

²⁶ Segnalano questa incongruenza anche FLICK-NAPOLEONI, *Cumulo tra sanzioni*, cit., p. 984.

posti dalla direttiva 2014/57/UE in materia di sanzioni penali per gli abusi di mercato²⁷. Il governo trascurava però clamorosamente di considerare l'evidente incompatibilità dell'attuale assetto normativo con l'art. 4 Prot. 7 CEDU, così come declinato in *Grande Stevens*, e in definitiva con lo stesso diritto primario dell'Unione, per il tramite dell'art. 50 CDFUE.

In seguito all'audizione parlamentare del presidente della CONSOB²⁸, la scorsa primavera, il disegno di legge delega poi sfociato nella legge 9 luglio 2015, n. 114 è stato esteso alla riforma delle disposizioni rilevanti del t.u.f. L'art. 11 della legge delega, in effetti, il governo ad adeguare il t.u.f. agli obblighi derivanti dalla direttiva 2004/57/UE e dal coevo regolamento 596/2014, indicando in particolare tra i criteri direttivi l'adeguamento verso l'alto dei minimi edituali degli illeciti amministrativi di cui agli artt. 187 *bis* e *ter* (lett. *f*), nonché l'individuazione – “fermo restando un sistema di sanzioni amministrative proporzionato, efficace e dissuasivo” – di “condotte gravi di abuso di mercato punibili con sanzioni penali effettive, proporzionate e dissuasive” (lett. *i*), queste ultime da determinarsi “sulla base dei criteri contenuti nella direttiva 2014/57/UE, quale la qualificazione soggettiva dei trasgressori, come nel caso in cui essi siano esponenti aziendali degli emittenti, ovvero esponenti di autorità di vigilanza o di governo, ovvero persone coinvolte in organizzazioni criminali ovvero persone che abbiano già commesso in passato lo stesso tipo di illecito di abuso di mercato” (lett. *l*). Alla successiva lettera *m*, infine, la legge delega prescrive al governo di “evitare la duplicazione o il cumulo di sanzioni penali e sanzioni amministrative per uno stesso fatto illecito, attraverso la distinzione delle fattispecie o attraverso previsioni che consentano l'applicazione della sola sanzione più grave ovvero che impongano all'autorità giudiziaria o alla CONSOB di tenere conto, al momento dell'irrogazione delle sanzioni di propria competenza, delle misure punitive già irrogate”.

A fronte di disposizioni siffatte, l'unica reazione possibile è lo sconforto. La legge delega da un lato tiene ferme le due disposizioni, introdotte nel 2005, che incriminano gli illeciti amministrativi di abuso di informazioni privilegiate (art. 187 *bis* t.u.f.) e di manipolazione del mercato (art. 187 *ter* t.u.f.), prescrivendo anzi al governo di inasprire ulteriormente il trattamento sanzionatorio. Dall'altro, la stessa legge delega impone – parrebbe – di ridisegnare i confini delle corrispondenti fattispecie delittuose (gli artt. 184 e 185 t.u.f.) circoscrivendole alle sole “condotte gravi”, da individuarsi però non già sulla base di requisiti oggettivi, ma esclusivamente sulla base delle *caratteristiche soggettive dei loro autori* – criterio a dir poco bizzarro, per fissare la linea di demarcazione tra l'area del penalmente rilevante e quella del mero illecito amministrativo. Infine, la legge tenta di farsi carico del problema del *ne bis in idem*, prescrivendo di evitare la “duplicazione” o il “cumulo” di sanzioni penali e amministrative per lo stesso fatto illecito: e ciò non solo attraverso la via maestra della “distinzione delle fattispecie”, che peraltro non si vede come possa essere attuata sulla base dei criteri meramente soggettivi appena esaminati; ma anche, *in via alternativa*, attraverso previsioni che consentano l'*applicazione della sola sanzione più grave*, ovvero ancora che impongano all'una o all'altra autorità procedente (CONSOB o giudice penale) di *tenere conto delle sanzioni già irrogate dall'altra autorità*. Soluzioni, queste ultime, palesemente inidonee ad assicurare il rispetto del *ne bis in idem* convenzionale, che non mira a garantire l'individuo contro il cumulo delle sanzioni, bensì – unicamente – contro la possibilità di essere *processato due volte* per lo stesso fatto. L'inflizione della sola sanzione più grave, o il computo della sanzione già irrogata in quella da infliggere (peraltro già prevista in parte dall'art. 187 *terdecies* t.u.f., in precedenza menzionato), non risolverebbe proprio nulla in quest'ottica, dal momento che simili soluzioni lasciano intatta la possibilità di un secondo procedimento o processo per lo stesso fatto, ad opera di un'autorità distinta da quella che ha irrogato la prima sanzione²⁹.

I criteri fissati dalla legge delega indicano, insomma, una serie di *opzioni suicide* per il legislatore, destinate a essere immediatamente invalidate dalla giurisprudenza, in esito ad uno qualsiasi dei percorsi esaminati nei paragrafi che precedono.

²⁷ Così la *Relazione illustrativa del d.d.l. d'iniziativa governativa n. S-1758, recante «Delega al Governo per il recepimento delle direttive europee e l'attuazione di altri atti dell'Unione europea - Legge di delegazione europea 2014»*.

²⁸ I lavori preparatori della legge delega sono ben lumeggiati da E. BASILE, *Verso la riforma della disciplina italiana del market abuse: la legge-delega per il recepimento della Dir. 57/2014/UE*, § 2, in corso di pubbl.

²⁹ Nello stesso senso E. BASILE, *Verso la riforma*, cit.

4.2.

I vincoli imposti al legislatore italiano dal quadro normativo dell'Unione.

Come uscire, allora, da questa *impasse*, creata dal legislatore nel 2005, venuta allo scoperto con la sentenza *Grande Stevens* e ora – parrebbe – addirittura aggravata da una legge delega a dir poco maldestra?

Ai fini della ricostruzione, sia pure sommaria, delle opzioni aperte al legislatore, occorre fare preliminarmente un cenno agli obblighi ora derivanti dal diritto UE, alla luce della copia normativa rappresentata dal regolamento 596/2014 (MAR) e dalla direttiva 2014/57/UE (MAD II)³⁰; obblighi la cui cogenza – è bene rammentarlo *in limine* – è peraltro sin dall'inizio subordinata alla loro compatibilità con i diritti fondamentali riconosciuti dalla Carta, tra cui l'art. 50 poc'anzi esaminato, che vincolano allo stesso modo gli Stati membri e la stessa Unione.

Nel vigore della direttiva 2003/6/CE (o MAD I), gli Stati membri erano *tenuti* ad adottare un sistema di sanzioni amministrative per gli abusi di mercato, affidati ad un'autorità centrale identificata secondo i criteri della direttiva (la CONSOB nell'ordinamento italiano). Gli Stati membri erano *invece* liberi di adottare o di non adottare, *altresì*, sanzioni penali a carico degli autori dei fatti medesimi, dei quali la vecchia direttiva – adottata in epoca pre-Lisbona, e antecedente alla stessa sentenza *Commissione c. Consiglio* del settembre 2005, che per la prima volta riconobbe allo strumento della direttiva la legittimazione a imporre obblighi di criminalizzazione – naturalmente non si occupava³¹.

Sulla base delle novità normative del 2014, il quadro in certo senso *si rovescia*. La nuova direttiva (MAD II) – adottata sulla base giuridica dell'art. 83 § 2 TFUE – vincola infatti all'adozione, *in ogni caso*, di sanzioni penali per i *fatti più gravi* di abusi di mercato *commessi con dolo* e definiti dagli articoli 3-6 della direttiva medesima; mentre il coevo regolamento (MAR) prevede, all'art. 30, che gli Stati membri conferiscano alle autorità centrali competenti il potere di adottare *sanzioni amministrative* per i fatti di abuso di mercato analiticamente descritti nel regolamento, precisando però immediatamente (§ 1 secondo comma) che “gli Stati membri *possono decidere di non stabilire norme relative alle sanzioni amministrative di cui al primo comma se le violazioni [ivi descritte] sono già soggette a sanzioni penali, nel rispettivo diritto nazionale, entro il 3 luglio 2016*”, e cioè entro il termine biennale di trasposizione della direttiva negli ordinamenti degli Stati membri.

Insomma: ora è l'opzione delle sanzioni *penali* a essere imposta in ogni caso a livello dell'Unione quanto meno per i fatti dolosi più gravi, essendosi ritenuto a livello europeo – a torto o a ragione qui non importa – che solo questo tipo di sanzioni garantisca una sufficiente deterrenza contro questo tipo di abusi, e crei le condizioni per un'efficace cooperazione giudiziaria tra gli Stati membri per la loro repressione sulla base degli strumenti esistenti; mentre l'obbligo di prevedere sanzioni amministrative irrogate dall'autorità centrale (nel caso italiano, dalla CONSOB) per gli stessi fatti è in effetti rimessa alla discrezionalità degli Stati che si siano dotati, entro il termine del 3 luglio 2016, di sanzioni penali per gli stessi fatti, come richiesto dalla direttiva MAD II.

La logica di questo complessivo impianto risiede proprio nel nodo del *ne bis in idem*, che non può non preoccupare oggi – alla luce delle evoluzioni della giurisprudenza di Strasburgo, di cui *Grande Stevens* costituisce solo un'espressione – anche il legislatore dell'Unione europea. Il considerando n. 23 della direttiva MAD II sottolinea non a caso che “nell'applicare la normativa nazionale di recepimento della presente direttiva, *gli Stati membri dovrebbero garantire che l'irrogazione di sanzioni penali per i reati ai sensi della presente direttiva e di sanzioni amministrative ai sensi del regolamento (UE) n 596/2014 non violi il principio del ne bis*

³⁰ Sulla recente normativa UE si veda, per tutti, [MUCCIARELLI, La nuova disciplina eurocomunitaria sul market abuse: tra obblighi di criminalizzazione e ne bis in idem](#), in *questa Rivista*, 17 Settembre 2015.

³¹ Se e in che misura una simile situazione potesse creare, all'interno degli Stati membri, un problema di *ne bis in idem* era un problema aperto ma ancora non particolarmente avvertito all'inizio degli anni duemila in ambito comunitario. Cfr. però, sul punto, l'opinione dell'Avvocato generale Kokott nella causa *Spectrum* (C-45/08), 10 settembre 2009, § 103: “La questione se in un procedimento penale svolto successivamente si debba tenere conto di una sanzione amministrativa precedentemente imposta non riguarda probabilmente solo la proporzionalità della sanzione, ma anche il divieto *ne bis in idem* [...]”. Tuttavia, tale questione si porrebbe solo in un successivo procedimento penale, in seguito al procedimento amministrativo” (nel caso concreto all'esame della Corte, il rinvio pregiudiziale – avente ad oggetto, tra l'altro, l'entità delle sanzioni irrogabili in un caso di abuso di informazioni privilegiate – era stato disposto dall'autorità amministrativa, e il procedimento penale era prefigurato come mera eventualità futura).

in idem”; obiettivo che può però essere raggiunto – stante l’obbligo di prevedere *in ogni caso* sanzioni penali per i fatti dolosi più gravi di abusi di mercato – rinunciando alla concorrente sanzione amministrativa per i medesimi fatti, sulla base della clausola di esonero dall’obbligo di prevedere le sanzioni amministrative stesse conferita dal secondo comma dell’art. 30 § 1 del regolamento MAR, poc’anzi citato.

È interessante invero notare come il sistema composto dalla direttiva MAD II e dal regolamento MAR mostrino di considerare il *ne bis in idem* in questa materia come un problema eminentemente nazionale, forse muovendo dal presupposto che non tutti gli Stati dell’Unione hanno ratificato il Prot. 7 CEDU; di talché, a parere del legislatore europeo, questi ultimi Stati (tra cui, ad es., la Germania) non avrebbero alcun problema nel prevedere una *concorrente* sanzione penale e amministrativa per gli stessi fatti³². Ma il legislatore europeo pare qui dimenticare che il diritto al *ne bis in idem* è sancito *anche a livello eurounitario*, all’art. 50 CDFUE, che vale ovviamente per *tutti* gli Stati membri dell’Unione, i quali abbiano o non abbiano ratificato il Prot. 7 CEDU; e che il contenuto di tale disposizione della Carta, come già abbiamo avuto modo di sottolineare, riprende – per ciò che si riferisce alla dimensione *interna* del principio – esattamente i contenuti dell’art. 4 Prot. 7 CEDU, così come declinati dalla giurisprudenza di Strasburgo.

L’impressione – inutile nasconderselo – è che il legislatore dell’Unione abbia per lungo tempo, anche nella fase di preparazione della direttiva MAD II e del regolamento MAR, sottovalutato i profili di frizione con il *ne bis in idem* cui si sarebbe esposto un meccanismo chiaramente strutturato attorno a un doppio binario procedurale e sanzionatorio, plasticamente espresso dalla scelta di disciplinare ciascuno dei due binari in due distinti e paralleli strumenti normativi; e che poi lo stesso legislatore europeo, di fronte ai venti di guerra provenienti da Strasburgo, abbia tentato di porre rimedio, rimettendo agli Stati membri la possibilità... di non applicare affatto l’articolato sistema di sanzioni amministrative pure dettagliatamente disciplinate nel regolamento n. 596.

La soluzione finale appare dunque ‘agnostica’, o forse pilatesca, nella misura in cui rimpalla semplicemente agli Stati membri la responsabilità di decidere se e come articolare un regime di doppio binario – fermo in ogni caso l’obbligo di prevedere sanzioni penali – in modo da non violare il principio del *ne bis in idem*: ad esempio, prevedendo campi di applicazione distinti per l’illecito penale e quello amministrativo, ovvero rinunciando del tutto alla sanzione amministrativa.

4.3.

Le opzioni praticabili per il legislatore italiano.

In queste condizioni, le uniche opzioni praticabili per il legislatore italiano – stretto tra i vincoli discendenti dal diritto dell’UE e l’esigenza di rispettare comunque il *ne bis in idem*, nell’estensione attribuitagli dalla giurisprudenza di Strasburgo sulla base dell’art. 4 Prot. 7 CEDU, cui il nostro paese si è volontariamente vincolato – mi paiono proprio le due appena schizzate: *a)* differenziare chiaramente le fattispecie di reato e di illecito amministrativo, in modo da evitare ogni possibilità di cumulo delle sanzioni *e dei relativi procedimenti applicativi* per lo stesso fatto concreto; ovvero *b)* rinunciare *tout court* alla previsione di illeciti amministrativi (e delle relative sanzioni) in materia almeno di abuso di informazioni privilegiate e di manipolazione di mercato, tornando così alla situazione normativa vigente sino al 2005.

Come si è visto, la prima soluzione è già contemplata, ancorché in via alternativa, dalla legge delega approvata dal parlamento, che prevede alla lettera *m* dell’art. 11 la strada della “distinzione delle fattispecie” come modalità per evitare il *ne bis in idem*. Mettere in pratica una simile soluzione non è, però, operazione agevole.

Cominciamo dalla manipolazione del mercato. L’art. 5 della direttiva MAD II impone la previsione di sanzioni penali (che ai sensi del successivo art. 7 devono essere non solo effettive, proporzionate e dissuasive, ma prevedere altresì un massimo edittale non inferiore a quattro anni di reclusione) *quanto meno* per i casi *gravi* di manipolazione del mercato commessi con

³² Significativa, in questo senso, la formulazione del considerando n. 72 del regolamento MAR: “*Conformemente al diritto nazionale, gli Stati membri non sono tenuti a imporre sanzioni sia amministrative che penali per lo stesso reato, ma possono farlo se il loro diritto nazionale lo consente*”. Si veda però la diversa lettura proposta da MUCCIARELLI, *La nuova disciplina*, cit., p. 16 s., che pur riconoscendo la sicura ambiguità del dato testuale tende a escludere la possibilità che la normativa UE ammetta “duplicazioni sanzionatorie”.

dolo.

La direttiva non offre, peraltro, alcun criterio per distinguere tra casi gravi e casi meno gravi, in ipotesi sanzionabili soltanto in via amministrativa; e a tal fine i criteri attinenti alla *qualificazione soggettiva* dei trasgressori indicati dalla legge delega italiana appaiono *ictu oculi* insufficienti a garantire il rispetto degli obblighi di incriminazione europea, e comunque stravaganti rispetto alla logica della *market manipulation* così come intesa secondo gli standard internazionali, cui la stessa direttiva si conforma. Perché mai, ad es., dovrebbe essere considerata reato soltanto la manipolazione effettuata attraverso la vendita o l'acquisto di azioni della stessa società di cui il trasgressore è "esponente aziendale", e non invece la medesima operazione avente ad oggetto azioni di altre società? E perché mai si dovrebbe, al di fuori di questa prima ipotesi, confinare l'operatività della sanzione penale al caso in cui a commettere il fatto sia un "esponente di autorità di vigilanza o di governo" ovvero – l'accostamento è curioso – una "persona coinvolta in organizzazioni criminali", o ancora una "persona che abbia già commesso in passato lo stesso tipo di illecito di abuso di mercato" (in parole più semplici, un recidivo specifico)?

Peraltro, non è facile nemmeno immaginare criteri discretivi alternativi, in grado di aiutare il governo nel difficile compito di attuare la delega. Al fine di discernere tra fatti "gravi" (penalmente rilevanti) e "meno gravi" (sanzionabili in via amministrativa), non sarebbe in effetti possibile ricorrere a criteri come l'entità dell'oscillazione del prezzo degli strumenti finanziari causata dalla condotta, dal momento che il delitto di manipolazione del mercato è costruito – almeno nel sistema italiano vigente – come reato di pericolo, in cui l'effettiva modificazione del prezzo degli strumenti non è richiesta ai fini della consumazione³³; senza contare poi che una condotta manipolativa (o la diffusione di informazioni false) ben potrebbe mirare, proprio all'opposto, a mantenere artificialmente *inalterato* il prezzo degli strumenti medesimi, in situazioni in cui essi dovrebbero normalmente spostarsi verso l'alto o verso il basso.

Né potrebbero qui soccorrere ulteriori pensabili criteri, quale la quantità degli strumenti oggetto di negoziazione da parte del trasgressore³⁴ (che sarebbe evidentemente inapplicabile all'ipotesi della manipolazione 'informativa'), o l'entità del profitto o del vantaggio conseguito dal trasgressore³⁵ (che è elemento estraneo alla fattispecie criminosa attuale, e la cui eventuale introduzione nella norma incriminatrice porrebbe probabilmente insormontabili difficoltà di prova alla pubblica accusa).

Difficoltà simili si porrebbero anche rispetto all'ipotesi dell'abuso di informazioni privilegiate. Qui potrebbe avere sulla carta un senso distinguere tra soggetti intranei ed estranei alla società della quale il soggetto acquisti o ceda gli strumenti finanziari, abusando delle proprie informazioni privilegiate; peccato però che la direttiva imponga di sanzionare penalmente anche l'*estraneo* che sia a conoscenza di informazioni privilegiate, e acquisti o ceda strumenti di una società della quale egli non sia, appunto, "esponente aziendale". Né acquisterebbero qui maggiore significato gli ulteriori criteri discretivi indicati dalla legge delega, quali la titolarità di funzioni di governo o di vigilanza, il coinvolgimento in organizzazioni criminali, l'eventuale recidiva specifica.

D'altra parte, l'opzione 'secca' della rinuncia alla definizione normativa dei criteri discretivi, attraverso il rinvio *tout court* al giudice del compito di individuare i "casi gravi" suscettibili di integrare i reati di manipolazione del mercato e di abuso di informazioni privilegiati, sarebbe parimenti impraticabile, cozzando frontalmente contro il principio di *tassatività*, o *sufficiente determinatezza* della norma penale (*ex artt. 25 co. 2 Cost., 7 CEDU e 49 CDFUE*), che impone al legislatore di definire – appunto – con sufficiente precisione i confini dell'area del penalmente rilevante, anche rispetto all'area contigua dell'illecito amministrativo; e ciò anche per definire sin da principio, in termini il più possibile univoci, quale sia la competenza delle autorità (amministrative e giurisdizionali) chiamate a procedere contro i trasgressori, ed evitare così prevedibilissime sovrapposizioni di indagini e di procedimenti.

Né, ancora, potrebbe pensarsi – in un ordinamento in cui l'obbligatorietà dell'azione penale è elevato addirittura a principio costituzionale (art. 112) – ad accordi informali tra CONSOB

³³ Né sarebbe praticabile l'ipotesi di ancorare la sanzione a un'effettiva alterazione del prezzo degli strumenti finanziari, per le ragioni ben ricapitolate da MUCCIARELLI, *La nuova disciplina*, cit., p. 40; VENTORUZZO, *Abusi di mercato*, cit., p. 721; VENTORUZZO, *When Market Abuse Rules Violate Human Rights: Grande Stevens v. Italy and the Different Approaches to Double Jeopardy in Europe and the US*, in *Eur. Bus. Org. Law Rev.*, 2015, p. 162.

³⁴ Per una discussione sul punto, cfr. *amplius* MUCCIARELLI, *La nuova disciplina*, cit., p.

³⁵ Cfr., ancora, MUCCIARELLI, *La nuova disciplina*, cit., p. 38.

e pubblica accusa in merito all'opportunità o meno di perseguire penalmente i fatti già oggetto di un'indagine da parte della CONSOB³⁶.

Sicché l'unico criterio realmente praticabile finisce per essere quello della natura *dolosa* o meramente *colposa* della condotta³⁷: penalmente rilevante – in ipotesi – la prima; solo amministrativamente rilevante la seconda.

Se così fosse, però, davvero la montagna partorirebbe un topolino. Si dovrebbe cioè pensare a un apparato di sanzioni amministrative gestite dalla CONSOB, con una complessa procedura di accertamento e irrogazione della sanzione e una successiva fase di opposizione avanti al giudice civile, per fattispecie dal rilievo criminologico pressoché nullo, o comunque assai circoscritto (si pensi all'ipotesi del giornalista che, senza effettuare le necessarie verifiche, contribuisca alla diffusione presso il pubblico di una informazione falsa); lasciando invece alla giurisdizione penale la totalità delle condotte *dolose* di abuso di informazioni privilegiate e di manipolazione del mercato, gravi e meno grave.

Di qui il dubbio se – a conti fatti – non valga la pena, *de iure condendo* (e previa tempestiva modifica, in sede parlamentare, della stessa legge delega), di *rinunziare del tutto alla sanzione amministrativa* rispetto ai due illeciti in questione, affidando la loro repressione *esclusivamente alla giurisdizione penale*³⁸: la quale, oltre tutto, sarebbe assai meglio attrezzata dal punto di vista culturale, rispetto alla CONSOB, nella gestione di eventuali ipotesi di responsabilità meramente *colposa*, ove il legislatore ritenesse imprescindibile prevederne la sanzionabilità (e si pensi, ancora una volta, alla delicatezza di ogni accertamento che concerne l'eventuale responsabilità di un *giornalista*, che comporta sempre difficili bilanciamenti con la libertà di espressione e il connesso diritto-dovere di informare).

Il ruolo della CONSOB – si noti – resterebbe anche in questo scenario cruciale: essa ben potrebbe, e dovrebbe, continuare a svolgere una imprescindibile attività di vigilanza sul mercato e di indagine sui sospetti di violazione, avvalendosi anche dei penetranti poteri che il t.u.f. le conferisce; attività che potrebbe poi sfociare in *notitiae criminis* circostanziate da portare all'attenzione del pubblico ministero, in vista di eventuali ulteriori indagini e/o del promovimento dell'azione penale. Durante il processo, poi, la CONSOB resterebbe chiamata – in quanto titolare dell'azione civile ai sensi dell'art. 187 *undecies* t.u.f. – a svolgere un essenziale ruolo di supporto della pubblica accusa, apportando nella dinamica processuale le proprie specifiche competenze tecniche. Ma la parola finale sulle sanzioni irrogate al trasgressore spetterebbe, a questo punto, soltanto al giudice penale.

Naturalmente, non sarà facile per la CONSOB rassegnarsi a un simile ruolo. L'attuale sistema, inaugurato nel 2005, coniuga i vantaggi – dal punto di vista repressivo – di entrambe le sanzioni, amministrative e penali: immediatezza dell'irrogazione, in esito a un procedimento assai poco formalizzato (e, ahimè, assai poco garantito), per quanto concerne le prime; e solenne effetto stigmatizzante, con annesso *surplus* di deterrenza legato alla pena detentiva, per le seconde. Ma l'effetto complessivo di questo sistema, dal punto di vista del destinatario della potestà sanzionatoria statale (amministrativa o penale che sia), è quello di una *duplicazione dei costi* – finanziari, emotivi, umani – delle sofferenze necessariamente insite in ogni procedimento sanzionatorio, destinato a sfociare in sanzioni privative o seriamente limitative di diritti fondamentali. Ed è un effetto che è contrario a un diritto fondamentale, per di più di antichissima tradizione ancorché di recente riconoscimento a livello europeo, come il *ne bis in idem*.

I diritti fondamentali, insomma, vanno presi sul serio: anche di fronte alla necessità di contrastare efficacemente manifestazioni perniciose di criminalità economica, come quelle legate agli abusi di mercato.

³⁶ L'eventualità è prospettata – ma giustamente scartata – anche da VENTORUZZO, *When Market Abuse*, cit., p. 162.

³⁷ Prospettata anche da MUCCIARELLI, *La nuova disciplina*, cit., p. 35; VENTORUZZO, *Abusi di mercato*, cit., p. 721; VENTORUZZO, *When Market Abuse*, cit., p. 162.

³⁸ Si veda, però, l'opinione contraria di MUCCIARELLI, *La nuova disciplina*, cit., p. 34 ss., a parere del quale una simile soluzione configgerebbe con il principio di *extrema ratio* nell'uso della sanzione penale. Una simile preoccupazione non è, invero, infondata; ma – una volta che si riconosca da un lato l'obbligo (discendente dalla direttiva MAD II) di prevedere sanzioni penali per i casi gravi, e constatata dall'altro l'insormontabile difficoltà di individuare una linea di demarcazione tra illecito penale ed amministrativo praticabile e sufficientemente precisa – temo che la soluzione prospettata nel testo sia una sorta di opzione obbligata per non incorrere in una violazione degli obblighi di criminalizzazione di fonte europea.