

RIVISTA TRIMESTRALE DI DIRITTO DELL'ECONOMIA

RASSEGNA
DI
DOTTRINA
E
GIURISPRUDENZA

DIREZIONE SCIENTIFICA

G. ALPA - M. ANDENAS - A. ANTONUCCI
F. CAPRIGLIONE - R. MASERA - R. Mc CORMICK
F. MERUSI - G. MONTEDORO - C. PAULUS

2 / 2020 - SUPPLEMENTO

ISSN: 2036-4873

RIVISTA TRIMESTRALE DI DIRITTO DELL'ECONOMIA

WWW.RTDE.LUISS.IT

La sede della Rivista è presso
la Fondazione G. Capriglione Onlus,
Università Luiss G. Carli,
Viale Romania 32, 00197 Roma.

Direzione Scientifica

G. Alpa - M. Andenas - A. Antonucci - F. Capriglione
R. Masera - F. Merusi - R. McCormick - G. Montedoro - C. Paulus

Direttore Responsabile

F. Capriglione

Comitato di Redazione

A. Tucci - V. Lemma - E. Venturi - D. Rossano - N. Casalino - A. Troisi

I contributi pubblicati in questa Rivista potranno essere
riprodotti dalla Fondazione G. Capriglione Onlus su altre
proprie pubblicazioni, in qualunque forma.

Autorizzazione n. 136/ 2009, rilasciata dal Tribunale di Roma in data 10 aprile 2009.

COMITATO SCIENTIFICO PER LA VALUTAZIONE

L. Ammannati, E. Bani, P. Benigno, R. Bifulco, A. Blandini, C. Brescia Morra, M. Brogi, R. Calderazzi, E. Cardì, A. Cilento, M. Clarich, A. Clarizia, R. Cocozza, G. Colavitti, F. Colombini, G. Conte, P. E. Corrias, C. G. Corvese, L. De Angelis, M. De Benedetto, P. De Carli, C. De Caro, P. de Gioia Carabellese, M. De Poli, G. Desiderio, L. Di Brina, L. Di Donna, G. Di Gaspare, F. Guarracino, F. Di Porto, G. Di Taranto, V. Donativi, M. V. Ferroni, L. Foffani, C. Fresa, P. Gaggero, I. Ingravallo, C. Irti, R. Lener, L. Ludovici, N. Lupo, M. B. Magro, F. Maimeri, A. Mangione, G. Martina, S. Martuccelli, M. Maugeri, R. Miccù, F. Moliterni, S. Monticelli, G. Napolitano, G. Niccolini, A. Niutta, M. Passalacqua, M. Pellegrini, M. Proto, M. Rabitti, N. Rangone, P. Reichlin, R. Restuccia, A. Romano, A. Romolini, C. Rossano, G. Ruotolo, C. Russo, I. Sabbatelli, A. Sacco Ginevri, F. Sartori, A. Sciarrone, M. Sepe, G. Sicchiero, D. Siclari, M. Siri, G. Terranova, G. Tinelli, V. Troiano, A. Urbani, P. Valensise, A. Zimatore

REGOLE DI AUTODISCIPLINA PER LA VALUTAZIONE DEI CONTRIBUTI

I contributi inviati alla Rivista Trimestrale di Diritto dell'Economia sono oggetto di esame da parte del «Comitato scientifico per la valutazione» secondo le presenti regole.

1. Prima della pubblicazione, tutti gli articoli, le varietà, le note e le osservazioni a sentenza inviati alla *Rivista* sono portati all'attenzione di due membri del *Comitato*, scelti in ragione delle loro specifiche competenze ed in relazione all'area tematica affrontata nel singolo contributo.
2. Il contributo è trasmesso dalla *Redazione* in forma anonima, unitamente ad una scheda di valutazione, ai membri del *Comitato*, perché i medesimi – entro un congruo termine – formulino il proprio giudizio.
3. In ciascun fascicolo della *Rivista* sarà indicato, in ordine alfabetico, l'elenco dei membri del *Comitato* che hanno effettuato la valutazione dei contributi pubblicati.
4. In presenza di pareri dissenzienti, la *Direzione* si assume la responsabilità scientifica di procedere alla pubblicazione, previa indicazione del parere contrario dei membri del *Comitato*.
5. Ove dalle valutazioni emerga un giudizio positivo condizionato (a revisione, integrazione o modifica), la *Direzione* promuove la pubblicazione solo a seguito dell'adeguamento del contributo alle indicazioni dei membri del *Comitato*, assumendosi la responsabilità della verifica.

I CONTRIBUTI DEL PRESENTE FASCICOLO SONO STATI VALUTATI DA:

E. Bani, F. Moliterni, M. Siri

TEMI E PROBLEMI

DI

DIRITTO DELL'ECONOMIA

Pubblicazione degli atti del convegno dal titolo

*“Le sanzioni della Banca d'Italia e della CONSOB:
i recenti orientamenti interni e sovranazionali”*, organizzato il 17 ottobre
2019 presso l'Università Ca' Foscari Venezia.

INDICE

<i>Presentazione (Introduction)</i>	1
ELENA BINDI – <i>Le sanzioni della Banca d'Italia e della Consob: i recenti orientamenti interni e sovranazionali. Introduzione</i> (Bank of Italy and Consob sanctions, second the recent internal and supranational jurisprudence. Introductory Report).....	4
ALBERTO URBANI – <i>Vigilanza bancaria e sanzioni</i> (Banking supervision and sanctions).....	23
MARCELLO CLARICH – <i>Sanzioni delle Autorità indipendenti e garanzie del contraddittorio</i> (Sanctions of independent authorities and guarantee of adversarial procedure).....	40
PAOLO LUCCARELLI – <i>Profili critici dei procedimenti sanzionatori Consob e Banca d'Italia: analisi e riflessioni sul difficile ruolo del difensore tra prassi consolidate e il favor giurisprudenziale nei confronti delle Autorità di vigilanza</i> (Critical issues of Consob and Bank of Italy sanctioning proceedings: an analysis and some thoughts on the difficult role of the defense attorney caught between established precedents and judiciary bias in favor of the Regulators).....	47
ANDREA PISANESCHI – <i>Le sanzioni amministrative della Consob e della Banca di Italia: gli indirizzi delle giurisdizioni sovranazionali e le problematiche applicative interne</i> (The Consob and Bank of Italy administrative sanctions: supranational guidelines and internal problems).....	81

WLADIMIRO TROISE MANGONI – *L’impugnazione delle sanzioni irrogate dalla Banca d’Italia e dalla Consob: l’insoddisfacente qualificazione dei vizi attinenti alla motivazione del provvedimento nella prospettiva giurisprudenziale del giudizio sul rapporto* (The appeal against punitive measures adopted by the Bank of Italy and the Consob: the unsatisfactory classification of flaws concerning the statement of reasons within the judicial perspective based on the so-called “legal relationship” review).....98

EVA R. DESANA – *Ne bis in idem e close connection: recenti evoluzioni* (Ne bis in idem e close connection: an update).....118

FRANCESCO MUCCIARELLI – *Le ricadute domestiche della giurisprudenza ‘europea’ sul ne bis in idem* (The domestic impact of ‘European’ case-law on *ne bis in idem*).....162

NICOLETTA VETTORI – *Le garanzie individuali nei confronti del potere sanzionatorio di Consob nella ‘confusione’ fra vigilanza e sanzione* (Individual guarantees against CONSOB’s administrative sanctions in the ‘confusion’ between supervisory powers and sanctioning powers).....185

PRESENTAZIONE

(Introdution)

1. Il presente fascicolo della rivista raccoglie gli atti di un convegno dal titolo «Le sanzioni della Banca d'Italia e della CONSOB: i recenti orientamenti interni e sovranazionali» che si è tenuto presso l'Università Ca' Foscari di Venezia il 17 ottobre 2019, organizzato congiuntamente dal locale Dipartimento di Economia e dal Dipartimento di Studi Aziendali e Giuridici dell'Università di Siena.

Si tratta di un tema di notevole interesse e di sempre viva attualità, tanto più da quando nel 2014 – come ben noto agli addetti ai lavori – una importante ed assai discussa sentenza della Corte Europea dei Diritti dell'Uomo, resa nel caso Grande Stevens, riprese l'orientamento già affermato sin dal lontano 1976 nel caso Engel che riconosce carattere penale alle sanzioni amministrative al ricorrere di tre criteri specifici, giungendo alla conclusione di ritenere violati nella vicenda in esame, che riguardava un accertato abuso di mercato, sia il principio dell'equo processo (per ritenuta mancanza di imparzialità oggettiva della CONSOB nel relativo procedimento sanzionatorio) sia il principio del *ne bis in idem* (per essere state irrogate al contempo sanzioni penali e sanzioni amministrative).

Anche a seguito di tale decisione (e di altre che ad essa sono seguite) negli anni a venire sono intervenute significative modifiche normative: a livello sovranazionale hanno visto la luce la c.d. MAD II (*Market Abuse Directive II*) e il c.d. MAR (*Market Abuse Regulation*), i quali hanno previsto un “meccanismo di compensazione sanzionatoria” che concede al giudice del secondo procedimento margini molto ampi nella commisurazione della risposta punitiva; sul piano interno, invece, oltre alle conseguenti misure di adeguamento apportate mediante il D.Lgs. 10 agosto 2018, n. 107, sia la

CONSOB che la Banca d'Italia hanno rivisto le proprie procedure sanzionatorie, anche per tener conto delle ulteriori innovazioni rivenienti da altri provvedimenti dell'Unione Europea, come ad es. la c.d. MiFID II.

2. Il convegno in parola ha inteso approfondire taluni aspetti di una materia che è, dunque, magmatica e in costante evoluzione, seguendo un approccio necessariamente pluridisciplinare.

È così che, dopo un inquadramento introduttivo delle principali questioni sul tappeto (Bindi, Le sanzioni della Banca d'Italia e della Consob: i recenti orientamenti interni e sovranazionali), al tavolo dei relatori si sono succeduti studiosi di diritto dell'economia (Urbani, Vigilanza bancaria e sanzioni), di diritto amministrativo (Clarich, Sanzioni delle autorità indipendenti e garanzie del contraddittorio; Troise Marangoni, L'impugnazione delle sanzioni irrogate dalla Banca d'Italia e dalla CONSOB: l'insoddisfacente qualificazione dei vizi attinenti alla motivazione del provvedimento nella prospettiva giurisprudenziale del giudizio sul rapporto; Vettori, Le garanzie individuali nei confronti del potere sanzionatorio di CONSOB nella "confusione" fra vigilanza e sanzione), costituzionale (Pisaneschi, Le sanzioni amministrative della CONSOB e della Banca di Italia: gli indirizzi delle giurisdizioni sovranazionali e le problematiche applicative interne), commerciale (Desana, *Ne bis in idem* e *close connection*: recenti evoluzioni) e penale (Mucciarelli, Le ricadute domestiche della giurisprudenza "europea" sul *ne bis in idem*), cui si è affiancata la voce proveniente dal mondo dell'avvocatura (Luccarelli, Profili critici dei procedimenti sanzionatori Consob e Banca d'Italia: analisi e riflessioni sul difficile ruolo del difensore tra prassi consolidate e il *favor* giurisprudenziale nei confronti delle Autorità di vigilanza).

Ne è derivato un quadro d'insieme stimolante ed apprezzabile per i

molteplici spunti di riflessione che suggerisce, a conferma ulteriore delle diuturne difficoltà tra le quali sono chiamate ad operare le Autorità di vigilanza dei mercati finanziari alla ricerca di un punto di equilibrio, sempre delicato, tra *enforcement ex ante* ed *enforcement ex post*.

Roma, 15 settembre 2020

La Direzione

LE SANZIONI DELLA BANCA D'ITALIA E DELLA CONSOB: I RECENTI ORIENTAMENTI INTERNI E SOVRANAZIONALI. INTRODUZIONE *

(Bank of Italy and Consob sanctions, second the recent internal and supranational jurisprudence. Introductory Report)

ABSTRACT: *The paper analyses the issue of Bank of Italy and Consob sanctions, second the regulatory developments and the recent internal and supranational jurisprudence. After a brief exkursus reconstructing the prescriptive and jurisprudential framework, a context emerges in which interpretative problems, even of great magnitude, are not only not lacking, but still seem far from being resolved. It also emerges that jurisprudence cannot make up for the necessary legislative intervention. In fact, there is a lack of organic intervention, perhaps taking as a model the U.K. legal framework, which has introduced a deterrent mechanism with progressive sanctions.*

SOMMARIO: 1. L'importanza di ripartire dai casi da cui originano le pronunce. - 2. La profonda metamorfosi delle sanzioni della Banca d'Italia e della Consob. - 3. Sanzioni amministrative "punitive" e garanzie dell'equo processo. - 4. La questione della giurisdizione in materia di sanzioni irrogate dalla Banca d'Italia e dalla Consob. - 5. I recenti interventi legislativi. - 6. Gradazione delle categorie vs. gradazione della estensione delle garanzie.

1. Il tema delle sanzioni della Banca d'Italia e della Consob, alla luce dei recenti orientamenti interni e sovranazionali, attiene a diversi settori del diritto per cui richiede un esame da più angoli visuali, ovvero un approccio multidisciplinare.

*Contributo approvato dai revisori.

plinare.

Gli specialisti delle singole discipline non possono confrontarsi col tema delle sanzioni della Banca d'Italia e della Consob senza essere "attratti/sospinti" in altri campi del diritto: le incursioni sono difatti inevitabili, e gli studiosi devono avere pertanto il c.d. *"sguardo laterale dello specialista"*.

Non solo, ma può addirittura sembrare strano che un costituzionalista possa interessarsi a questa materia. Mi ricordo che ad un convegno sul tema¹, Salvatore Providenti, allora responsabile della consulenza legale Consob, mi chiese mostrando curiosità come mai una costituzionalista si fosse interessata a questo tema.

I contributi presenti in questo volume riusciranno sicuramente a dare una risposta esauriente a questa domanda: al perché una costituzionalista si interessa a questi temi.

Io mi limiterò a una sola precisazione al riguardo. Fin dai tempi del dottorato, il prof. Pizzorusso era solito ripeterci che nell'affrontare la giurisprudenza costituzionale, bisogna sempre ripartire dal caso da cui origina la questione.

Come si può parlare quindi di dialogo giurisprudenziale se non si conoscono i casi sottostanti e le ricadute sistemiche delle pronunce?

Solo per fare un esempio come si può parlare del dialogo giurisprudenziale con riferimento alla sentenza *A e B c. Norvegia*² che rappresenta un indubbio

¹Convegno su "Sanzioni Consob e Banca d'Italia. Procedimenti e doppio binario al vaglio della Corte Europea dei Diritti dell'Uomo", tenutosi presso l'Università di Siena, il 14 dicembre 2018.

²Corte EDU, Grande Camera, sent. 15 novembre 2016, ric. nn. 24130/11 e 29758/11, *A e B c. Norvegia*, sulla quale cfr. VIGANÒ, *La Grande Camera della Corte di Strasburgo su ne bis in idem e doppio binario sanzionatorio*, in *Diritto penale contemporaneo*, 18 novembre 2016; LONGO, DI STEFANO, *La storia infinita del ne bis in idem e del doppio binario sanzionatorio*, in *Federalismi.it*, 28 giugno 2017; CALAFIORE, *La sentenza A e B c. Norvegia della Corte di Strasburgo ridimensiona la portata del ne bis in idem*, in *European papers, a journal on law and integration*, 18 aprile 2017, 2/2017, 243ss.; PERRONE, *Il criterio della "sufficiently close*

overruling rispetto all'orientamento consolidato sul divieto di *bis in idem*, ma che la Corte costituzionale non ha avuto difficoltà a ritenere interpretazione vincolante (mi riferisco alla sent. 43 del 2018³); mentre, come tutti sappiamo, a partire dalla sent. 49 del 2015⁴, per la vincolatività la Corte costituzionale richiede un'interpretazione consolidata, e non un solo *overruling*? Senza conoscere il caso da cui origina la sentenza, senza aver ben presente che la Corte suprema norvegese aveva impostato fin da subito la questione sapendo che poi

connection” ed il suo rapporto con il principio del *ne bis in idem* sanzionatorio nella giurisprudenza della Corte Edu, in *Diritto e pratica tributaria*, 2018, n. 3, 1127 ss.; G. ANGIOLINI, *Una questione irrisolta: il ne bis in idem “europeo” e l'Italia*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 2018, 2109 ss.; TRUCCO, *Ne bis in idem: la Corte di Strasburgo scende a più miti ed ulteriori consigli*, in *Quad. cost.*, 2017, I, 173 ss. e volendo BINDI, PISANESCHI, *Sanzioni Consob e Banca d'Italia. Procedimenti e doppio binario al vaglio della Corte Europea dei Diritti dell'Uomo*, Torino, 2018, 213 ss.

³Corte cost., sent. 43 del 2018, punto n. 9 del *Considerato in diritto*, con osservazione di GALLUCCIO, *Ne bis in idem e reati tributari: la Consulta restituisce gli atti al giudice a quo perché tenga conto del mutamento giurisprudenziale intervenuto con la sentenza A. e B. c. Norvegia*, in *Diritto penale contemporaneo*, 13 marzo 2018. Su tale sentenza v. anche le osservazioni di PEPE, *La Corte costituzionale prende atto della metamorfosi del ‘ne bis in idem’ europeo: fine della storia?*, in *Giur. cost.*, 2018, 520 ss.; TRIPODI, *Il nuovo ruolo del ‘ne bis in idem’ costituzionale agli occhi del giudice delle leggi. Riflessi sul doppio binario sanzionatorio in materia fiscale*, *ivi*, 530 ss.; RANDAZZO, *In tema di vincolatività, per il giudice comune, nelle sentenze della Corte EDU, alla luce della svolta rappresentata dalla sent. n. 43 del 2018*, in ROMBOLI- RUGGERI (a cura di), *Corte europea dei diritti dell'uomo e Corte interamericana dei diritti umani: modelli di esperienze a confronto*, Torino, 2019, 323 ss., spec. 332 ss.; MALFATTI, *La CEDU come parametro, tra Corte costituzionale e giudici comuni*, Relazione al Seminario annuale - Il sistema “accentrato” di costituzionalità, Pisa, 25 ottobre 2019, in *Rivista del Gruppo di Pisa*, 2019/3, 5 dicembre 2019, 116 ss..

⁴ Sulla quale cfr., *ex multis*, TEGA, *La sentenza della Corte costituzionale n. 49 del 2015 sulla confisca: il predominio assiologico della Costituzione sulla Cedu*, in *Quad. Cost.*, 2015, n. 2, p. 400 ss.; ZAGREBELSKY, *Corte cost. n. 49 del 2015, giurisprudenza della Corte europea dei diritti umani, art. 117 Cost., obblighi derivanti dalla ratifica della Convenzione*, in *Rivista AIC, Osservatorio costituzionale* (<http://www.associazionedeicostituzionalisti.it>), maggio 2015, 4; BIGNAMI, *Le gemelle crescono bene in salute*, in *Diritto penale contemporaneo*, fasc. 2, 2015. Per una analisi della giurisprudenza precedente sul punto, in particolare sulle c.d. “sentenze gemelle” (Corte cost., sent. n. 348 e n. 349 del 2007) v. DICKMANN, *Corte costituzionale e diritto internazionale nel sindacato delle leggi per contrasto con l'art. 117 primo comma della Costituzione*, in *federalismi.it*, 21 dicembre 2008; PADULA, *La Corte costituzionale e i “controlimiti” alle sentenze della Corte europea dei diritti dell'uomo: riflessioni sul bilanciamento dell'art. 117, comma 1, Cost.*, *ivi*, n. 23/2014.

sarebbe approdata Strasburgo, che ben altri 6 Stati sono intervenuti in giudizio per sostenere la tesi della legittimità del doppio binario⁵, senza sapere insomma che gli Stati membri aspettavano quella decisione che salvava, entro certi limiti il doppio binario, non si comprende perché il dialogo sia stato per così dire amichevole (mentre altre volte sul medesimo tema del divieto di *bis in idem* non lo era stato affatto: penso alla sent. 200 del 2016 sul caso *Eternit bis*⁶) e si rischia di dare un po' troppo rilievo al fatto che la sentenza *A e B c. Norvegia* è stata pronunciata dalla *Grande Chambre* e quindi per questo motivo ritenere che la Corte costituzionale si sia voluta vincolare ad una interpretazione "isolata"⁷.

La motivazione è ben diversa e chi conosce *l'excursus* della giurisprudenza interna e sovranazionale in tema di *ne bis in idem* e le enormi ricadute sistemiche di alcune decisioni, ben lo sa⁸.

2. Come ben sa -e passo al secondo punto- che le sanzioni Banca d'Italia e Consob hanno subito una profonda metamorfosi dalle riforme degli anni '90 del secolo scorso fino all'approvazione del d. lgs. n. 72 del 2015.

⁵Cfr. il par. 119 della sent. *A e B c. Norvegia*, cit.

⁶Corte cost., sent. n. 200 del 2016, sulla quale v. ZIRULIA, *Ne bis in idem: la Consulta dichiara l'illegittimità dell'art. 649 c.p.p. nell'interpretazione datane dal diritto vivente italiano (ma il processo Eternit bis prosegue)*, *Diritto penale contemporaneo* 24 luglio 2016. Sulla questione di legittimità costituzionale, sollevata dal Giudice dell'udienza preliminare del Tribunale ordinario di Torino e risolta con la sent. n. 200 del 2016, cfr. l'ordinanza 24 luglio 2015 (r.o. n. 262 del 2015), sulla quel v. 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*, ivi, 2015; GALLUCCIO, *Diritti viventi a confronto: a proposito della questione di legittimità costituzionale nel processo Eternit bis*, ivi, 2016.

⁷Cfr. anche RANDAZZO, *In tema di vincolatività, per il giudice comune, nelle sentenze della Corte EDU, alla luce della svolta rappresentata dalla sent. n. 43 del 2018*, cit., 332 ss.

⁸In generale per una ricostruzione delle vie esplorate dai giudici italiani per uniformarsi alla giurisprudenza CEDU, sia consentito rinviare a E. BINDI, *Divieto di bis in idem e doppio binario sanzionatorio nel dialogo tra giudici nazionali e sovranazionali*, in *federalismi.it*, n. 17/2018, 12 settembre 2018.

Fino alle riforme degli anni '90 (d. lgs. n. 415/1996 e n. 342/1999), era prevista ad esempio la sanzione penale per tutte le fattispecie disciplinate negli artt. 139-140 T.U.B. a tutela della corretta informazione in materia di partecipazioni rilevanti, sebbene la dottrina invocasse la riduzione dell'ambito penale, a fronte di illeciti caratterizzati da un minore allarme sociale⁹.

La riforma portò alla depenalizzazione di quasi tutte le ipotesi previste negli artt. 139-140 e, di conseguenza, all'introduzione di sanzioni amministrative in luogo di sanzioni penali che sono rimaste per il reato di falso, caratterizzato da maggiore disvalore e da particolare insidiosità¹⁰. Lo scopo della riforma era non solo evitare sanzioni penali in presenza di comportamenti illeciti meno gravi, ma anche attribuire l'accertamento di alcune categorie di illeciti alla competenza di un'autorità specializzata, quale la Banca d'Italia, e lasciare la sanzione penale solo come *extrema ratio* per le comunicazioni false, in grado come tali di fuorviare l'attività dell'autorità di vigilanza.

La *ratio* della depenalizzazione è stata peraltro completamente stravolta dalla successiva riforma del 2005 (l. n. 262/2005), che è giunta a modificare sostanzialmente le sanzioni amministrative pecuniarie elevandole fino al quintuplo, dotandole pertanto dell'afflittività tipica della sanzione penale, afflittività accentuata dalla previsione di una serie di sanzioni accessorie, erogabili dalla medesima autorità competente ad irrogare le sanzioni principali¹¹.

⁹Cfr. PATALANO, *Reati e illeciti del diritto bancario*, 2003, Torino, 186.

¹⁰Cfr. SALOMONE, *L'esigenza di trasparenza e di controllo dell'attività bancaria e finanziaria*, in D'AGOSTINO, SALOMONE, SANTORIELLO (a cura di), *I reati bancari*, in *Tratt. dir. pen. impr.*, diretto da Di Amato, Padova, 2004, 411.

¹¹Cfr. artt. 39, 40 della l. n. 262/2005 e l'art. 40 lett. f, come modificato dall'art. 1, co. 4, l. n. 228/2006. In dottrina cfr. GIORGIANNI, TARDIVO, *Manuale di diritto bancario*, Torino, 2009, 326 SANTANGELO, *Art. 139*, in COSTI, VELLA (a cura di), *Commentario breve al testo unico bancario*, Padova, 2019, 139; PELISSERO, *Banca. Reati bancari*, in F.C. PALAZZO, PALIERO

Infine, per dare risposta a coloro che invocavano un innalzamento di garanzie a tutela della trasparenza e del corretto funzionamento del mercato, si è proseguito sulla strada dell'incremento dell'afflittività con il d. lgs. n. 72 del 2015, in attuazione della legge delega n. 154 del 2014, di recepimento della direttiva 2013/36/UE (c.d. CDR IV)¹². Lo scopo era senz'altro quello di rafforzare la tutela dei risparmiatori fortemente colpiti dalla crisi finanziaria che già nel 2009 aveva evidenziato "le carenze dell'architettura di vigilanza europea, fortemente frammentata a livello nazionale e quindi non adeguata rispetto alle criticità poste dalla crescente integrazione del mercato unico europeo dei servizi finanziari e dell'attività dei gruppi bancari transfrontalieri"¹³.

(a cura di), *Commentario breve alle leggi penali complementari*, Padova, 2007, 344 ss.). Sulle profonde trasformazioni che a seguito delle recenti riforme ha subito il diritto penale, v., più in generale, PALAZZO, *Legalità penale: considerazioni su trasformazione e complessità di un principio "fondamentale"*, in AA.VV., *Principio di legalità e diritto penale (per Mario Sbriccoli)*, in *Quad. fior. stor. pens. giur. mod.*, n. 36, Milano, 2007, 1279 ss.; VORMBAUM, *Il diritto penale frammentario nella storia e nella dogmatica*, 28 ottobre 2014, in www.penalecontemporaneo.it e PALIERO, *Extrema ratio: una favola raccontata a veglia?*, in *Riv. It. Dir. Proc. Pen.*, 2018, 1447 ss.

¹² Per un esame delle novità introdotte dal decreto legislativo n. 72 del 2015 cfr. BINDI, *Sanzioni Consob e Banca d'Italia: il punto dopo gli interventi del Consiglio di Stato, la riforma del regolamento Consob e le nuove norme dettate dal legislatore italiano*, in *Giustamm.* (<http://www.giustamm.it>), ottobre 2015; ASSONIME, *Il regime delle sanzioni nel decreto di recepimento della CRD-IV*, Circolare n. 20/2016, in *Riv. soc.*, 2016, 1178 ss.; DELLA VECCHIA - TAMBURELLO, *Il regime sanzionatorio in materia bancaria e finanziaria: novità normative e spunti di riflessione*, in www.dirittobancario.it, luglio 2016; E. DESANA, *I procedimenti sanzionatori Banca d'Italia: l'"insostenibile leggerezza" dei termini*, in *Giur. it.*, 2016, 2442 ss.; SALERNO, *Poteri sanzionatori e responsabilità congiunta dei controllori*, in *Riv. dir. banc., dirittobancario.it*, 17, 2018 1 ss., spec. 21 ss.

¹³ V. la Relazione illustrativa al Decreto legislativo 12 maggio 2015, n. 72. Tali politiche furono elaborate con l'apporto, tra l'altro, della Commissione di studio *De Larosière* (2009), fino ad arrivare all'adozione della *Market Abuse Directive* (MAD) II (2014/57/EU), nonché della *Market Abuse Regulation* (MAR-596/2014), tendenti ad una progressiva criminalizzazione degli abusi di mercato, indirizzando per contro la potestà sanzionatoria amministrativa dell'Unione verso un ruolo sussidiario. Sul punto cfr. MARJOSOLA, *Regulating financial markets under uncertainty: the EU approach*, in *European Law Review*, 2014, vol. 39, n. 3, 338 ss.; MÖLLERS, *Sources of Law in European Securities Regulation – Effective Regulation, Soft Law and Legal Taxonomy from Lamfalussy to De Larosière*, in *European Business Organization Law Review*, vol. 11, n. 3, 2010, 379ss.; HINDLE, *The future of regulation*, in *Journal of Financial Regulation and Compliance*, 2009, vol. 17, n. 4,

L'introduzione di sanzioni amministrative sempre più afflittive che dietro il *nomen iuris* celano una natura penale deve pertanto fare riflettere sulla corporosa giurisprudenza formatasi negli anni e tendente ad escludere per questo tipo di sanzioni le garanzie del diritto penale, sia in relazione al procedimento di irrogazione che in relazione ai corollari sostanziali (principio di irretroattività della legge sfavorevole, retroattività *in mitius*).

Questa giurisprudenza traeva la sua *ratio* dalla sostanziale diversità, in termini di afflizione personale, di queste sanzioni amministrative rispetto alle sanzioni penali, ma adesso lo scenario è totalmente cambiato e le sanzioni amministrative pecuniarie in materia finanziaria irrogate da Consob e Banca d'Italia sono elevatissime. Alle sanzioni di per sé gravi per l'innalzamento, operato dal legislatore, dell'importo delle sanzioni pecuniarie irrogabili, si è inoltre aggiunto un cambiamento di prassi e di "stile" di vigilanza. Il potere sanzionatorio, che prima del 2008 era utilizzato marginalmente, e spesso con sanzioni quantitativamente più vicine ai minimi che ai massimi edittali, è diventato, con la crisi economica, lo strumento principale per "punizioni esemplari", tanto che esse sono irrogate nella fascia alta del massimo edittale.

Sono dunque proprio le sanzioni amministrative che rappresentano oggi lo strumento più utilizzato nell'azione di vigilanza per reprimere comportamenti non corretti degli operatori bancari e di società quotate, e ciò apre ad una serie di riflessioni sulle quali si soffermerà il contributo di Alberto Urbani, sul tema appunto della "Vigilanza bancaria e sanzioni", e con particolare riferimento alla 'confusione' dei poteri di vigilanza e di sanzione, il contributo di Nicoletta Vetto-

415 ss. V. già sulla commissione Lamfalussy ALFORD, *The Lamfalussy Process and EU Bank Regulation: another step on the road to Paneuropean regulation?*, in *Annual Review Of Banking & Financial Law*, 2005, vol. 25, n. 1, 389 ss.

ri, in tema di “Sistema amministrativo e sanzioni Consob nella recente giurisprudenza interna e sovranazionale: alcune implicazioni”.

A me preme sottolineare come la depenalizzazione di alcune fattispecie di illecito un tempo era ricollegabile alla scelta di politica legislativa di alleggerire il sistema penale, in quanto si trattava di illeciti a ridotta riprovevolezza sociale. Oggi non è più così, non solo perché la riprovevolezza sociale della condotta non è affatto inferiore all'illecito penale, ma anche perché, in certi casi, le sanzioni economiche sono così elevate che tra la sanzione amministrativa e la sanzione penale è la prima talvolta ad essere la più afflittiva.

3. In questo contesto, ci dobbiamo domandare, gli strumenti di tutela e di garanzia processuale appaiano adeguati alle nuove esigenze ordinamentali? La partecipazione ai procedimenti sanzionatori per i soggetti, cui viene contestata una sanzione amministrativa afflittiva¹⁴, garantisce un equo processo?

La qualificazione giuridica della sanzione come amministrativa da parte del diritto nazionale non è sufficiente a sottrarre il destinatario della sanzione alle garanzie del giusto processo, previste dall'art. 6 Convenzione europea dei diritti dell'uomo, ci hanno detto i giudici di Strasburgo, già a partire dagli anni settanta con la sentenza *Engel*¹⁵.

¹⁴Cioè formalmente amministrativa, ma sostanzialmente penale, e quindi afflittiva, o “punitiva” come preferisce definirla la Corte costituzionale: cfr. Corte cost., sent. n. 63 del 2019. Sulla quale cfr. SCOLETTA, *Retroattività favorevole e sanzioni amministrative punitive: la svolta, finalmente, della Corte Costituzionale*, in *Diritto penale contemporaneo*, 2 aprile 2019); VITALE, *I recenti approdi della Consulta sui rapporti tra Corte e Corti. Brevi considerazioni sulle sentenze n. 20 e 63 del 2019 della Corte costituzionale*, in *federalismi.it*, 22 maggio 2019; CATALANO, *Doppia pregiudizialità: una svolta opportuna della Corte costituzionale*, *ivi*; BINDI, PISANESCHI, *La retroattività in mitius delle sanzioni Consob*, in *Giur. Comm.* 2019, 1015 ss.

¹⁵Cfr. Corte EDU, , 8 giugno 1976, ricc. nn. 5100/71, 5101/71, 5102/71, 5354/72, 5370/72, *Engel e a. c. Paesi Bassi*, il par. 82. Sui criteri *Engel v. COSTANZO- TRUCCO*, *Il principio del “ne bis in*

La Corte, infatti, fin dal 1976, ha riconosciuto il carattere penale delle sanzioni amministrative sulla base di tre criteri (i c.d. criteri *Engel*, dal nome della sentenza della Corte Edu, datata appunto 8 giugno 1976, confermati in molte occasioni tra cui il noto caso *Grande Stevens* del 4 marzo 2014¹⁶), criteri peraltro alternativi e non cumulativi (è quindi sufficiente che ve ne sia uno dei tre perché la sanzione possa essere qualificata come penale), che sono: 1) la qualificazione giuridica della misura secondo il diritto nazionale, 2) la natura stessa di quest'ultima e 3) il grado di severità della sanzione.

Se sussiste, dunque, anche uno soltanto di questi criteri, gli ordinamenti nazionali non possono *mascherare* dietro la forma amministrativa, la natura penale della sanzione, senza incorrere nella censura da parte della giurisprudenza convenzionale che, in presenza dei suddetti criteri, applica a queste sanzioni i principi sull'equo processo e le altre garanzie dettate per le sanzioni penali a li-

idem” nello spazio giuridico nazionale ed europeo, in *Consulta OnLine*, 2015, fasc. III, 860 ss., spec. 864 ss.

¹⁶Cfr. Corte EDU, sent. 4 marzo 2014, ricc. nn. 18640/10, 18647/10, 18663/10, 18668/10 e 18698/10, *Grande Stevens e a. c. Italia*. Sulla sentenza *Grande Stevens*, v. ex multis, MANETTI, *Il paradosso della Corte EDU, che promuove la Consob (benché non sia imparziale) e blocca il giudice penale nel perseguimento dei reati di “market-abuse”*, in *Giur. cost.*, 2014, 2942 ss.; LANZAFAME, *Il ne bis in idem vale anche per le sanzioni amministrative di natura afflittiva: la Corte di Strasburgo conferma l'approccio sostanzialistico e traccia la strada per il superamento del “doppio binario”*, in *Federalismi.it*, 20 giugno 2014, 2/2014; FLICK- NAPOLEONI, *Cumulo tra sanzioni penali e amministrative: doppio binario o binario morto? («Materia penale», giusto processo e ne bis in idem nella sentenza della Corte EDU, 4 marzo 2014, sul market abuse)*, in *Riv. soc.*, 2014, 953 ss.; 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, 546 ss.; ALLENA, *Il caso Grande Stevens c. Italia: le sanzioni Consob alla prova dei principi Cedue*, in *Giornale di diritto amministrativo* 2014, 1053 ss.; ZAGREBELSKY, *La natura delle sanzioni CONSOB, le esigenze dell'equo processo e il ne bis in idem nella Convenzione europea dei diritti umani*, in DESANA, MONTALENTI, SALVADORI (a cura di), *Ne bis in idem e procedimento sanzionatorio CONSOB al vaglio della Corte Europea dei Diritti dell'Uomo*, Napoli, 2016, 15 ss. BARMANN, *Dopo il caso Grande Stevens: la via italiana al giusto procedimento*, in *Giornale di diritto amministrativo* 2017, 306 ss., nonché, volendo, BINDI, *L'incidenza delle pronunce della Corte EDU sui procedimenti sanzionatori delle autorità amministrative indipendenti*, in *Giur. cost.*, 2014, 3007 ss.

vello convenzionale. In altre parole, la Corte EDU ha cercato di porre rimedio alla c.d. “truffa delle etichette”, perché la qualificazione formale di una sanzione come amministrativa, nonostante la sua sostanza punitiva, equivale a sottrarre il sanzionato alle garanzie della difesa.

Del resto, questo problema nei suoi termini generali non solo non è nuovo, ma è molto risalente nel tempo. Già Piero Calamandrei nel 1938 in una lettera scritta all'amico Mario Bracci rilevava la tendenza sempre più presente nelle leggi italiane (per es. nella legge bancaria del 1936) «a trasformare i procedimenti giudiziari in procedimenti amministrativi e ad assorbire la giustizia nell'amministrazione»¹⁷.

Coglieva, proprio con riferimento alla legge bancaria del 1936, i pericoli insiti nell'allargare l'area del procedimento amministrativo a scapito del procedimento giurisdizionale, con un surrettizio aggiramento delle garanzie poste a presidio della tutela giurisdizionale. Calamandrei auspicava peraltro che la caduta del regime fascista avrebbe spazzato via questa tendenza, riducendosi a diventare oggetto di studio per lo storico.

La speranza di Calamandrei non si è realizzata e ancora oggi per contrastare questa tendenza, si è dovuto attendere le sollecitazioni derivanti dalle

¹⁷Lettera di Calamandrei a Bracci; Firenze, 16 novembre 1938, in P. CALAMANDREI, *Lettere 1915-1956*, 2 voll., a cura di G. Agosti e A. Galante Garrone, Firenze 1968, vol. I, p. 259, dove si legge testualmente: «[...] Ma insomma, caro Bracci, qualunque cosa avvenga, siamo ormai attaccati al nostro carretto: e anche se siamo gli ultimi superstiti di una razza destinata a sparire, che tra pochi decenni potrà dare argomento alle tesi di laurea in paleontologia, bisogna finché ci siamo continuare a fare il nostro mestiere, che è quello di scrivere articoli sulle riviste giuridiche [...]. Del resto anche continuare a far questo mestiere può aiutare a vedere quello che succede d'intorno a noi. Perché, per esempio, Ella non mi fa uno studio su questa tendenza che c'è sempre più evidente nelle nostre leggi (per es. nella legge sugli Istituti di credito) a trasformare i procedimenti giudiziari in procedimenti amministrativi e ad assorbire la giustizia nell'amministrazione? Uno studio che cogliesse chiaramente questo fenomeno sarebbe un contributo che lo storico dell'avvenire potrebbe utilizzare, quando si potrà fare veramente la ricostruzione di questo singolare periodo».

pronunce della Corte EDU, la quale ha riportato la materia delle sanzioni afflittive sotto la copertura dell'art. 6 della CEDU e ha posto sotto i riflettori dei giudici nazionali e del legislatore un tema – quello della tutela avverso le sanzioni emanate delle autorità indipendenti- che rimaneva confinato negli studi di dottrina.

Pronunce che hanno avuto, dunque, indubbie ricadute sui procedimenti sanzionatori delle autorità di regolazione dei mercati, evidenziando, in particolare, come tali procedimenti non assicurino strumenti di tutela adeguati alla difesa del sanzionato: questione assai dibattuta in dottrina sulla quale si soffermeranno in questo volume i contributi di Marcello Clarich “Sanzioni delle autorità indipendenti e garanzie del contraddittorio”, di Paolo Luccarelli “Profili critici dei procedimenti sanzionatori” e di Nicoletta Vettori “Sistema amministrativo e sanzioni Consob nella recente giurisprudenza interna e sovranazionale: alcune implicazioni”.

Il focus sul dialogo tra giudici interni e europei sarà, invece, affrontato da Andrea Pisaneschi, che affronterà il tema degli orientamenti della Corte Edu e della Corte di giustizia; mentre Wladimiro Troise Mangoni tratterà degli orientamenti delle Giurisdizioni Superiori.

Infine, la delicatissima questione del *ne bis in idem*, su cui recentemente è ritornata la Corte Edu con la sentenza *Nodet*¹⁸, sulla quale si soffermerà Eva Desana e “l'impatto della giurisprudenza sovranazionale in tema di *market abu-*

¹⁸Corte EDU, Sez. V, 6 giugno 2019, ric. n. 47342/14, *Nodet c. Francia*, sulla quale v. SCOLETTA, *Il ne bis in idem “preso sul serio”: la Corte EDU sulla illegittimità del doppio binario francese in materia di abusi di mercato (e i possibili riflessi nell'ordinamento italiano)*, in *Diritto penale contemporaneo*, 17 giugno 2019; DEODATO, *Sanzioni formalmente amministrative e sostanzialmente penali: i problemi procedurali connessi all'applicazione delle sanzioni Consob in materia di market abuse (e alcune soluzioni)* in *federalismi.it*, 18 dicembre 2019, 21; nonché, volendo, BINDI, *La delimitazione dei confini del ne bis in idem: dall'automatismo alla discrezionalità del giudice*, *Liber amicorum per Pasquale Costanzo*, in *Consulta OnLine*, 13 gennaio 2020, 1 ss., spec. 17 ss.

se", oggetto del contributo di Francesco Mucciarelli, fino ad arrivare alla nuova versione dell'art. 187-*terdécies* del TUF– riformulato dal d.lgs. n. 107 del 2018 in attuazione della direttiva MAR II – che prevede un *meccanismo di compensazione sanzionatoria che concede al giudice comune ampissimi poteri di commisurazione della risposta punitiva del secondo procedimento*, allo scopo di assicurare una risposta sanzionatoria nel complesso proporzionata al disvalore unitario del fatto illecito (benché giudicato e punito attraverso due distinti procedimenti)¹⁹.

4. Molte sarebbero le riflessioni da fare, in via introduttiva, in un contesto in cui problemi interpretativi, anche di grande portata, non solo non mancano, ma sembrano ancora lontani dall'essere risolti.

Soltanto due brevi considerazioni: la prima sull'importante questione della giurisdizione in materia di sanzioni irrogate dalla Banca d'Italia e dalla Consob. Come è noto, a seguito delle sentenze del 2012 (n. 162)²⁰ e del 2014 (n.

¹⁹Sul punto cfr. MUCCIARELLI, *La nuova disciplina eurounitaria sul market abuse: tra obblighi di criminalizzazione e ne bis in idem*, in *Diritto penale contemporaneo*, 4/2015, 305 ss.; ID., *Riforma penalistica del market abuse: l'attesa continua*, in *Dir. pen. proc.*, fasc. 1/2018, 2 ss. Sul lungo iter normativo che precede l'adozione del d.lgs. n. 107 del 2018, e la difficile attuazione della disciplina eurounitaria da parte del legislatore italiano v. anche BASILE, *Verso la riforma della disciplina italiana del market abuse: la legge-delega per il recepimento della Direttiva 57/2014/UE*, in www.lalegislazionepenale.eu, 2015; ID., *Riforma del market abuse: quando la toppa (parlamentare) è peggiore del buco (governativo)*, in *Diritto penale contemporaneo*, fasc. 11/2017, 228 ss.; ID., *Una nuova occasione (mancata) per riformare il comparto penalistico degli abusi di mercato? Lo schema del d.d.l. di delegazione europea 2016*, in *Diritto penale contemporaneo*, fasc. 5/2017, 271; M. SCOLETTA, *Doppio binario sanzionatorio e ne bis in idem nella nuova disciplina eurounitaria degli abusi di mercato*, in *Le società*, 2016, 218 ss.; F. VIGANÒ, *Ne bis in idem e contrasto con gli abusi di mercato: una sfida per il legislatore e i giudici italiani*, in *Diritto penale contemporaneo*, 1/2016, 202 ss. Per ulteriori riferimenti bibliografici e giurisprudenziali sia consentito rinviare a BINDI, *La delimitazione dei confini del ne bis in idem: dall'automatismo alla discrezionalità del giudice*, cit., spec. 7 ss.

²⁰ Corte cost., sent. n. 162 del 2012; la sentenza si può leggere in *Giur. cost.*, 2012, 2204 ss., con osservazione di SERGES, *La difficile determinazione dei confini della giurisdizione esclusiva mediante rinvio ai principi desumibili dalla giurisprudenza*; 2218 ss.; su tale sentenza v. anche i commenti di CLARICH, PISANESCHI, *Le sanzioni amministrative della Consob nel "balletto"*

94)²¹, la competenza è tornata al giudice ordinario, a conclusione di una lunga vicenda che giustamente è stata definita come “il balletto delle giurisdizioni”²² (penso alla riforma del diritto societario²³, cui ha fatto seguito dapprima la sentenza manipolativa 204 del 2004²⁴, e poi il codice del processo amministrativo nel 2010, che ha riportato la competenza al giudice amministrativo²⁵, dichiarata infine incostituzionale per eccesso di delega nel 2012, determinando la riespansione della normativa precedente²⁶).

delle giurisdizioni, in *Giur. comm.*, 2013, 1166 ss.; POLICE, DAIDONE, *Il conflitto in tema di giurisdizione sulle sanzioni della Consob ed i limiti della Corte costituzionale come giudice del riparto*, in *Giur. it.*, 2013, 684 ss.; CERRATO, *La “reviviscenza” della competenza giurisdizionale del giudice ordinario nell’opposizione alle sanzioni amministrative irrogate dalla Consob*, *ivi*, 1348 ss.; PAJNO, *Le nuove disposizioni correttive ed integrative al codice del processo amministrativo*, in *Giornale dir. amm.*, n. 1, 2013, 5 ss.

²¹Corte cost. sent. n. 94 del 2014, che si può leggere in *Giur. cost.*, 2014, 1681 ss., con osservazione di SERGES, *La giurisdizione in materia di sanzioni inflitte dalla Banca d’Italia tra principi elastici di delega e reviviscenza di disposizioni abrogate*, 1692 ss.

²²Cfr. CLARICH, PISANESCHI, *Le sanzioni amministrative della Consob nel “balletto” delle giurisdizioni*, *cit.*

²³Il legislatore, infatti, in occasione della riforma del diritto societario, aveva ripristinato la competenza esclusiva della Corte di Appello per le sanzioni in materia creditizia e mobiliare (art. 1, comma 2, d.lgs. 17 gennaio 2003, n. 5), scelta poi confermata anche dalla legge sul risparmio (art. 26, l. 28 dicembre 2005, n. 262).

²⁴Corte cost., sent. n. 204 del 2004, in *Riv. Cons. Stato*, 2004, 1895, 2475, con note di commento; nonché CERULLI IRELLI, *Giurisdizione esclusiva e azione risarcitoria nella sentenza della Corte costituzionale n. 204 del 5 luglio 2004*, in *Federalismi.it*; F. LORENZONI, *Commento a prima lettura della sentenza della Corte costituzionale n. 204 del 5 luglio 2004*, *ivi*.

²⁵Cfr. il D.lgs. 2 luglio 2010, n. 104, art. 133, «*Materie di giurisdizione esclusiva*», che optò invece per l’attribuzione al giudice amministrativo della giurisdizione in materia di sanzioni irrogate dalla Banca d’Italia e dalla Consob, per una ragione principalmente di coerenza di sistema.

²⁶Più precisamente, la Corte costituzionale, con la sent. n. 162/2012, sottolinea che la delega in oggetto «*deve essere qualificata come una delega per il riordino e il riassetto normativo*» (altrimenti definibile come testo unico). Questa qualificazione è decisiva per gli esiti della sentenza, poiché la giurisprudenza costituzionale in materia di eccesso di delega in ipotesi di riordino o riassetto di settori normativi è assai stringente, permettendo «*introduzioni sostanzialmente innovative rispetto al sistema legislativo previgente soltanto nel caso in cui siano stabiliti principi e criteri direttivi idonei a circoscrivere la discrezionalità del legislatore delegato*» (corsivi non testuali); cfr. il punto n. del *Considerato in diritto*. In altre parole, se il fine della delega è il mero riassetto della normativa vigente, eventuali norme innovative debbono trovare principi rigorosi che li giustificano, essendo la *ratio* della delegazione non finalizzata ad introdurre un assetto normativo nuovo ma semplicemente a ricomporre ad unità il sistema

Oltre un problema di coerenza di sistema (le altre sanzioni in materia finanziaria, come ad esempio in materia assicurativa, sono impugnabili davanti al giudice amministrativo invece che davanti al giudice ordinario²⁷), il giudice ordinario è deferente nei confronti di Banca d'Italia e Consob. Cosa voglio dire? Voglio dire che in molti casi il fatto presupposto (cioè la violazione di una norma speciale o di un parametro generale come la “*sana e prudente gestione*”) richiede valutazioni complesse di tipo tecnico rispetto alle quali anche il giudice ordinario mantiene generalmente un atteggiamento di “deferenza”, mentre il giudice amministrativo ha a disposizione ormai strumenti che gli permettono di esercitare un controllo più incisivo, dispone cioè di strumenti come la consulenza tecnica d'ufficio per «*l'accertamento di fatti o l'acquisizione di valutazioni che richiedono particolari competenze tecniche*» (art. 63, comma 4, del codice del processo amministrativo). E ciò è particolarmente vero per le sanzioni irrogate

normativo vigente.

²⁷Giudice amministrativo che svolge un ruolo assai più penetrante rispetto al giudice ordinario, come dimostra la recente pronuncia del Consiglio di Stato, Sez. VI, 28 marzo 2019, n. 2043 che ha parzialmente annullato il regolamento sanzionatorio dell'IVASS per violazione del principio del contraddittorio ex art. 9 del d.lgs. 209/2005 (al riguardo, cfr. BINDI - PISANESCHI *Il Consiglio di Stato annulla il regolamento sulle procedure sanzionatorie dell'IVASS. Quale è il rationale della giurisdizione ordinaria sulle sanzioni Consob e Banca d'Italia?* in *Giustamm.it - Rivista di Diritto Pubblico*, Anno XVI - n. 9/2019) Il Consiglio di Stato ha così confermato quanto già affermato nel 2015, quando aveva dichiarato il regolamento sanzionatorio di Consob non conforme agli *standard* di tutela imposti artt. 187-septies, 195 T.U.F e 24 l. 262/2005 (sebbene in questa pronuncia avesse concluso per l'inammissibilità del ricorso per carenza di interesse (essendo stato impugnato un atto regolamentare anteriormente all'emanazione dell'atto applicativo): cfr. Cons. Stato, Sez. VI, 26 marzo 2015, n. 1596. Su tale sentenza v. RAGANELLI, *Sanzioni Consob e tutela del contraddittorio procedimentale*, in *Giornale dir. amm.*, 2015, 511 ss., BINDI, *Sanzioni Consob e Banca d'Italia: il punto dopo gli interventi del Consiglio di Stato, la riforma del regolamento Consob e le nuove norme dettate dal legislatore italiano*, cit. Al riguardo cfr. già Consiglio di Stato, ordinanze 2 ottobre 2014, nn. 4491 e 4492, con le quali aveva accolto la domanda cautelare relativa all'obbligo della Consob, discendente dalla sentenza *Grande Stevens* della Corte EDU, di adeguare il proprio regolamento sanzionatorio per le sanzioni amministrative “sostanzialmente penali”. Su queste pronunce sia consentito rinviare a BINDI, *Il Consiglio di Stato e i regolamenti sanzionatori della Consob: il primo caso di applicazione della sentenza della Corte EDU nel caso Grande Stevens c. Italia*, in *Giustamm.it* (<http://www.giustamm.it>), novembre, 2014.

dalla Consob e dalla Banca d'Italia, autorità di elevata competenza e professionalità. La casistica, del resto, sembra dimostrare che assai di rado i giudizi di opposizione a queste sanzioni si concludono con sentenze di accoglimento che sostituiscono la valutazione dell'autorità con quella del giudice. Ne consegue l'affannosa ricerca da parte degli avvocati del sanzionato di vizi formali del provvedimento (ad esempio, la non osservanza di termini entro i quali debba essere contestata la violazione) che non possono ovviamente essere neutralizzati da un atteggiamento deferente²⁸.

5. L'altra considerazione anticipa quello che emergerà dai contributi contenuti in questo volume: i giudici nazionali in molte occasioni non hanno voluto adottare sentenze "*creative*" ovvero scoprire nuove terre che esistono già. Non ovviamente pronunciare decisioni *creatrici, creando ciò che non esiste*²⁹, ma seguire strade già tracciate dal legislatore che portano verso la massima tutela possibile dei diritti: mi riferisco, ad esempio, alla possibilità per il giudice nazionale di «applicare direttamente i principi unionali in relazione al principio del '*ne bis in idem*', in base all'art. 50 CDFUE, interpretato alla luce dell'art. 4, Prot. 7, CEDU, della relativa giurisprudenza della Corte europea dei diritti dell'uomo e della normativa nazionale»³⁰. Come sottolineato in dottrina³¹, questa strada può

²⁸ Cfr. COSTI, *La difesa del sanzionato: una missione impossibile*, in *Banca Impresa Società*, 2019, fasc. 1, 3-11, spec. 3.

²⁹ Cfr. DALFINO, *Creatività e creazionismo, prevedibilità e predittività*, in *Il Foro italiano*, 2018, Parte V, 385-393.

³⁰ Corte di Giustizia UE, Grande Sezione, 20 marzo 2018, C-537/16, *Garlsson Real Estate SA e a.*, par. 45. Al riguardo, cfr. MERSINI, *Applicazione ed evoluzione del principio del ne bis in idem: il revirement della Corte EDU e il decusum della Corte di Giustizia nelle cause Menci (C-524/15), Garlsson Real Estate e a. (C-537/16) e Di Puma e Zecca (C-596/16 e C-597/16)*, in *Rivista della regolazione dei mercati*, fasc. 1/2018; DESANA, *Ne bis in idem: l'infinito dialogo fra Corti e legislatore*, in *Giur. it.*, febbraio 2019, 348 ss. In particolare, sulla sentenza *Garlsson*, v. BINDI,

senz'altro essere perseguita dal giudice nazionale visto che sul primato del diritto comunitario nessuno solleva dubbi come ribadito dalla sentenza *Fransson* (par. 45)³².

Certo la giurisprudenza non può supplire al necessario intervento legislativo, non può creare terre che non ci sono, può solo scoprirle, per ritornare alla metafora.

Il nostro legislatore è intervenuto su alcuni aspetti, come si è visto, con il d. lgs. n. 72 del 2015. Si tratta, peraltro, di un impianto ancora di natura inquisitoria, dove, accanto ad alcuni oggettivi miglioramenti sul tema del contraddittorio, manca però una complessiva presa di coscienza che il procedimento sanzionatorio delle autorità indipendenti in materia finanziaria necessita fisiologicamente di accertamenti di fatti – anche per valutare il grado di colpevolezza – che difficilmente possono essere lasciati solamente all'autorità procedente. Non è un caso, del resto, che nei paesi evoluti finanziariamente, come Inghilterra, Francia, Stati Uniti, il modello seguito non sia quello procedimentale ma quello

PISANESCHI, *La Corte di Giustizia: il doppio binario nei reati di market abuse è illegittimo e l'art. 50 della Carta europea dei diritti fondamentali è norma direttamente applicabile*, in *Osservatorio costituzionale AIC*, fasc. 2/2018, 14 luglio 2018, 1 ss.

³¹ Così VIGANÒ, *Ne bis in idem e doppio binario sanzionatorio in materia di abusi di mercato: dalla sentenza della consulta un assist ai giudici comuni*, in *Diritto penale contemporaneo*, 16 maggio 2016, 1 ss., che sottolinea come «anche al di fuori dell'ambito di applicazione del diritto UE, dove non possono essere invocati i diritti riconosciuti dalla CDFUE (come, ad es., nella materia dell'omesso versamento di ritenute d'imposta)», il giudice comune «possa assicurare diretta applicazione all'art. 4 prot. 7 CEDU, che è - dopo tutto - convenzione ratificata e resa esecutiva con la legge 9 aprile 1990, n. 98, che ne ha determinato l'incorporazione nell'ordinamento italiano con il rango di norma primaria». Del resto, «che le norme della CEDU (e dei suoi protocolli) siano suscettibili di diretta applicazione da parte del giudice comune» è consentito «in tutte le ipotesi in cui esse si inseriscano in *spazi giuridicamente 'vuoti'*, non regolati cioè in modo antinomico da una disposizione di diritto interno», come nel caso dell'«area applicativa eccedente quella coperta dall'art. 649 c.p.p.». Al riguardo, v. anche le riflessioni di MANES, *L'evoluzione del rapporto tra Corte e giudici comuni*, in MANES, NAPOLEONI, *La legge penale illegittima*, Torino, 2019, 15 ss.

³² CGUE, Grande Sezione, sentenza del 26 febbraio 2013, C-617/10, *Åklagaren c. Hans Åkerberg Fransson*.

processuale, e la separazione tra attività istruttoria e attività decisoria non solo un *nomen* che divide due fasi, ma una vera separazione strutturale.

Analoghe considerazioni si possono fare con riferimento all'intervento in tema di doppio binario sanzionatorio. Il nostro legislatore è intervenuto su alcuni aspetti: penso al recente d. lgs. 107 del 2018³³, volto ad assicurare una risposta sanzionatoria nel complesso proporzionata al disvalore unitario del fatto illecito, cui ho prima accennato; ma ciò che manca è un intervento più organico, magari guardando all'esperienza inglese, senza voler sottovalutare le differenze fra i due ordinamenti: un meccanismo deterrente a sanzioni crescenti: dagli illeciti amministrativi per le condotte meno lesive, alla repressione penale nei casi più gravi, assumendo come parametro discretivo la proporzionalità tra entità dell'offesa e tutela dei beni giuridici in gioco, come appunto attualmente accade nel Regno Unito³⁴.

Così come un modello cui guardare è quello francese: la Francia ha recentemente introdotto un meccanismo di coordinamento tra AMF (*Autorité de Marchés Financiers*) e autorità giudiziaria che assicura l'alternatività tra l'esercizio dell'azione penale e l'instaurazione del procedimento amministrativo, così da garantire l'unicità del procedimento punitivo a carico della medesima persona per uno stesso fatto di abuso di mercato³⁵.

³³ Sul quale v. sopra la bibliografia indicata nella nt. 18. Occorre anche ricordare il recente d. l. 26 ottobre 2019, n. 124, recante "disposizioni urgenti in materia fiscale e per esigenze indifferibili", convertito con modificazioni dalla l. 19 dicembre 2019, n. 157, con il quale il legislatore è nuovamente intervenuto sul sistema, con ricadute in termini di *ne bis in idem* in materia tributaria.

³⁴ Sul punto cfr. GIORGINI PIGNATIELLO, *Regno Unito e Italia: qualche riflessione sul ne bis in idem sostanziale in materia di manipolazione del mercato*, in *Arch. pen.*, 2018, fasc.1, 3 ss., spec. 22.

³⁵ Cfr. la legge francese n. 2016-819 del 21 giugno 2016. Sul punto cfr. SCOLETTA, *Il ne bis in idem "preso sul serio": la Corte EDU sulla illegittimità del doppio binario francese in materia di abusi di mercato (e i possibili riflessi nell'ordinamento italiano)*, in *Diritto penale contemporaneo*, 17 giugno 2019. Per un *excursus* sull'evoluzione del modello sanzionatorio delle autorità di regolazione

6. La distinzione tra le diverse sanzioni amministrative costituisce probabilmente lo strumento per risolvere anche il grande problema, di natura ordinamentale e di politica legislativa che sta dietro – ma che condiziona inevitabilmente – tutta questa problematica. Anche recenti sentenze della Corte di Strasburgo, del resto, utilizzano la distinzione tra *criminal offences* e *minor offences* in relazione alla difficilissima questione del *ne bis in idem*³⁶. Le strategie di depenalizzazione degli ordinamenti sono destinate a fallire se alle sanzioni amministrative, conseguenza di un processo di depenalizzazione, si applicassero alla fine tutte le garanzie del diritto penale. Questo sembra essere il retropensiero di molte decisioni della Corte costituzionale, ma anche della Corte di Cassazione³⁷. Nondimeno *una gradazione delle categorie consentirebbe a sua volta una gradazione della estensione delle garanzie e quindi, nella sostanza, un possibile bilanciamento tra le esigenze di garanzia e i fini della depenalizzazione*.

La realtà per adesso non ha dato molte soddisfazioni ai sanzionati e a chi li difende. La difesa del sanzionato è stata ritenuta *una missione impossibile*: l'avvocato sa di andare incontro ad una quasi certa sconfitta quando coltiva l'idea di veder cancellata la sanzione che Consob o Banca d'Italia abbiano deciso di comminare ad un amministratore di una banca o di un intermediario del mercato mobiliare³⁸.

dei mercati in Francia, cfr., TONETTI, *Il nuovo procedimento sanzionatorio della Consob*, in "Giornale dir. amm.", 2005, 1229 ss., nonché, anche per ulteriori riferimenti alla dottrina francese, BINDI, A PISANESCHI, *Sanzioni Consob e Banca d'Italia. Procedimenti e doppio binario al vaglio della Corte Europea dei diritti dell'Uomo*, Torino 2018, 93 ss.

³⁶Cfr., ad esempio, Corte EDU, *A e B c. Norvegia*, cit. e *Nodet*, cit.

³⁷Per approfondimenti, oltre ai contributi presenti in questo volume, si consente rinviare a E. BINDI, *La partecipazione ai procedimenti sanzionatori della CONSOB*, in *Studi Senesi*, 2019, CXXXI, 576 ss.

³⁸Cfr. COSTI, *La difesa del sanzionato: una missione impossibile*, cit., 3.

Mi piace quindi chiudere queste brevi riflessioni richiamando ancora le parole di Calamandrei che ricordava che «il processo è essenzialmente *studio dell'uomo*: non dimenticarsi mai che tutte le nostre simmetrie semantiche, tutte le nostre *elegantiae juris*, diventano schemi illusori, se non ci avvediamo che al di sotto di essi di vero e di vivo non ci sono che gli uomini, colle loro luci e con le loro ombre, con le loro virtù e con le loro aberrazioni»³⁹. Prestiamo ascolto quindi al “lamento dell’avvocato”⁴⁰, dietro il processo ci sono gli uomini.

Elena Bindi

*Ordinario di Istituzioni di Diritto Pubblico
nell'Università di Siena*

³⁹Cfr. CALAMANDREI, *Discorso inaugurale* del congresso internazionale del diritto processuale civile tenutosi a Firenze nel 1950, ora in *Opere giuridiche*, Napoli, Morano Editore 1965, vol. I, 576. Al riguardo v. CAPPELLETTI, *La 'politica del diritto' di Piero Calamandrei: coerenza e attualità di un magistero*, in BARILE (a cura di), *Piero Calamandrei. Ventidue saggi su un grande Maestro*, Milano, Giuffrè 1990, pp. 264-265; TROCKER, *Il rapporto processo-giudizio nel pensiero di Piero Calamandrei*, *ivi*, pag. 128.

⁴⁰Cfr. Ancora COSTI, *La difesa del sanzionato: una missione impossibile*, cit., 3.

VIGILANZA BANCARIA E SANZIONI *

(Banking supervision and sanctions)

ABSTRACT: *Over time, the bank sanctioning regulations have been subject to recurring changes, most recently and incisively in 2015 by means of the legislative decree implementing the so-called CRD IV (dir. 2013/36/EU) and therefore in the context of the establishment of the Single Supervisory Mechanism. The new regulatory framework confirms that in the banking system sanctions are designed to strengthen the general supervisory action over the sector. This is also demonstrated in the supervisory provisions the Bank of Italy has issued on this subject matter.*

SOMMARIO: 1. Le possibili ragioni per una rinnovata attenzione al tema dei rapporti tra vigilanza bancaria e potestà sanzionatoria delle Autorità di settore. – 2. Le principali fonti normative in materia di sanzioni bancarie. – 3. I nessi tra la generale attività di vigilanza e i profili sanzionatori. – 4. Effettività, proporzionalità e dissuasività delle sanzioni. – 5. Ulteriori spunti rivenienti dall'iter istruttorio. – 6. Le sanzioni bancarie in ottica sinergica con l'insieme dei poteri di vigilanza.

1. Quali le relazioni tra la normativa bancaria di vigilanza e la disciplina sanzionatoria che la accompagna e quale in particolare l'apporto che la seconda può offrire nella prospettiva di una più efficace azione di supervisione pubblica sui soggetti vigilati? In sé non si tratta certamente di un interrogativo nuovo¹,

*Contributo approvato dai revisori.

¹Per i primi rilievi v. infatti già PRATIS, *La disciplina giuridica delle aziende di credito*, Milano, 1972, p. 489 ss., partic. p. 496; DESIDERIO, *Profili ricostruttivi della sanzione bancaria*, in *Banca, impr., soc.*, 1992, p. 457 ss., partic. p. 459 ss., ma soprattutto CONDEMI, *Le sanzioni amministrative bancarie e la giurisprudenza della Corte d'Appello di Roma*, in *Quaderni di ricerca giuridica della Consulenza Legale della Banca d'Italia*, n. 22, 1991, p. 15 ss.; ID., *Commento sub art. 144*, in *Commentario al testo unico delle leggi in materia bancaria e*

ma il percorso evolutivo che ha segnato l'ordinamento di settore negli ultimi anni, da un lato, e la rivisitazione, parimenti recente, proprio dell'apparato sanzionatorio sia sotto il profilo sostanziale sia da quello procedurale, dall'altro, forse legittimano qualche breve nota di aggiornamento e di riflessione sul tema.

Premesso che per limiti di tempo intuibili le mie considerazioni si concentreranno unicamente sulle sanzioni irrogate dalla Banca d'Italia e non anche su quelle di competenza della CONSOB (fatti salvi, al più, alcuni riferimenti marginali al Testo unico della finanza)² e che, parimenti, non mi addentererò affatto in un'analisi puntuale dell'attuale disciplina sanzionatoria bancaria, nel prosieguo mi limiterò ad affrontare l'argomento dalla specifica prospettiva del diritto dell'economia, guardando cioè alla banca come ad un'impresa regolata in modo peculiare nel contesto di quello che un tempo avremmo chiamato ordinamento "sezionale" e, come tale, sottoposta ad una disciplina articolata e specifica in ragione dei rilevanti interessi generali connessi allo svolgimento della sua attività.

2. In questa chiave di lettura, se si vuole analizzare il ruolo che i profili sanzionatori della legislazione bancaria ricoprono nel più ampio quadro dell'azione di supervisione pubblica sugli intermediari del settore occorre ne-

*creditizia*¹, a cura di F. Capriglione, Padova, 1994, p. 710 s. Più in generale, sul regime sanzionatorio nella vecchia legge bancaria, in aggiunta agli AA. appena citati, v. BATTAGLINI, *Sanzioni amministrative, disciplinari e penali nella nuova legge bancaria*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 1938, I, p. 2 ss.; PISANTI, *Commento sub art. 87 l.b.*, in *Codice commentato della banca*, a cura di F. Capriglione e V. Mezzacapo, Milano, 1990, p. 1050 ss.; PORZIO, *La disciplina giuridica dell'esercizio del credito*, Napoli, 1991, p. 293 ss.

²Sui poteri sanzionatori della CONSOB, v. da ultimo PERASSI - D'AMBROSIO, *Le sanzioni amministrative*, in *Il Testo Unico finanziario*, a cura di M. Cera e G. Presti, Bologna, 2020, p. 2243 ss.

cessariamente partire da una, seppur sommaria, ricognizione delle fonti normative in materia.

Al centro del sistema si collocano ovviamente le disposizioni contenute nel Capo II del Titolo VIII del Testo unico dedicato appunto, nel suo insieme, al tema delle «*Sanzioni*», che nella sua struttura originaria era articolato in modo molto schematico e lineare in un primo Capo volto a prevedere le misure afflittive di carattere penale e in un secondo, quello che ci riguarda da vicino, concernente le sanzioni amministrative. Si trattava, quanto a quest'ultimo, di due soli articoli: il 144, che attraverso il richiamo di una lunga serie di articoli dello stesso Testo unico prevedeva l'irrogazione di sanzioni pecuniarie nel caso di loro violazioni; e l'art. 145 che disciplinava invece la relativa procedura sanzionatoria³.

Nel corso degli anni l'impianto iniziale è stato modificato a più riprese⁴, tant'è che gli artt. 144 e 145 oggi sono, per così dire, "scivolati" in un Capo V dello stesso Titolo. Tralasciando in particolare le modifiche introdotte con la c.d. legge per la tutela del risparmio n. 262/2005⁵, la materia è stata rivista soprattutto per effetto della c.d. CRD IV (dir. 2013/36/UE), direttiva⁶ che ha inteso in-

³Per una visione d'insieme, cfr. CLARICH, *Le sanzioni amministrative nel Testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia: profili sostanziali e processuali*, in *Banca, impr., soc.*, 1995, p. 59 ss.

⁴Per una ricostruzione di tale percorso evolutivo, v. ENGST, *Commento sub art. 144*, in *Commentario al testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*⁴, a cura di F. Capriglione, Milano, 2018, p. 2641 ss.

⁵Sulle quali si veda, per tutti, BANI, *Le sanzioni amministrative*, in *La nuova legge sul risparmio*, a cura di F. Capriglione, Padova, 2006, p. 389 ss.; CAPRIGLIONE, *Crisi di sistema ed innovazione normativa: prime riflessioni sulla nuova legge sul risparmio (l. n. 262 del 2005)*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2006, I, p. 176 ss.; GULLO, *Gli interventi sul sistema sanzionatorio*, in *La tutela del risparmio nella riforma dell'ordinamento finanziario*, a cura di L. De Angelis e N. Rondinone, Torino, 2008, p. 587 ss.

⁶Con le disposizioni di cui agli artt. 64 ss., ma non solo.

trodurre in tutti gli Stati membri trattamenti repressivi e sanzionatori uniformi, agendo al contempo su svariati profili: il novero dei soggetti passibili di sanzioni (persone fisiche e giuridiche); le misure di natura non patrimoniale comminabili, in aggiunta o in alternativa alle sanzioni pecuniarie; gli importi di tali sanzioni, elevati nel massimo edittale sia per le persone fisiche che per quelle giuridiche; le modalità di pubblicazione dei provvedimenti sanzionatori adottati dalle Autorità competenti⁷. Ne consegue che con il d.lgs. 12 maggio 2015, n. 72, di attuazione di quella direttiva, il nostro Testo unico risulta arricchito di ben altri nove articoli⁸. Una sorte analoga è toccata al Testo unico della finanza, giacché una delle linee guida della riforma è consistita nella sottoposizione ad un regime sanzionatorio uniforme di tutti i soggetti disciplinati dai due Testi unici. Norme di carattere sanzionatorio sono state previste ad ogni modo anche nel d.lgs. 16 novembre 2015, n. 180 (in particolare all'art. 69), nell'ambito cioè delle norme in materia di risanamento e risoluzione degli enti creditizi e delle imprese di investimento.

Il quadro, peraltro, è reso ancora più articolato dalla circostanza che, come ben noto, con il Regolamento (UE) n. 1024/2013 è stato istituito il Meccanismo di Vigilanza Unico, che ha portato tra i molti altri aspetti alla suddivisione dei soggetti vigilati nelle due grandi famiglie delle banche c.d. «*significant*», vigilate direttamente dalla Banca Centrale Europea, e di quelle c.d. «*less significant*», tendenzialmente rimaste sotto la supervisione delle singole Autorità na-

⁷In argomento, nella letteratura internazionale, v. per tutti GÖTZ - TRÖGER, *Fines for misconduct in the banking sector: What is the situation in the EU?*, in *SAFE White Paper Series* 47, Leibniz Institute for Financial Research SAFE and in European Parliament Scrutiny paper on the Single Supervisory Mechanism provided at the request of the Economic and Monetary Affairs Committee, March 2017, partic. p. 22.

⁸Precisamente, dal 144-bis al 144-septies e dal 145-bis al 145-quater.

zionali. Conseguentemente, secondo quanto prevede il regolamento alla base della *Banking Union*, la Banca d'Italia ha conservato piena potestà sanzionatoria soltanto nei confronti dei soggetti «meno significativi», mentre nei confronti degli altri l'Autorità nazionale agisce esclusivamente su richiesta della BCE e per sanzionare violazioni di norme nazionali (comprese peraltro quelle di recepimento delle direttive riferite all'ambito dei compiti di vigilanza della BCE) e/o per applicare misure non pecuniarie; in questi casi, tuttavia, il nostro Organo di vigilanza può promuovere presso la BCE l'avvio di una procedura sanzionatoria. Le dimensioni dell'intermediario vigilato non rilevano affatto, invece, con riguardo alle materie estranee alle competenze di vigilanza della BCE, *in primis* quelle riguardanti la “trasparenza” e quelle in materia di contrasto del riciclaggio e del finanziamento del terrorismo. I soli casi, pertanto, nei quali la BCE ha assunto poteri sanzionatori diretti riguardano la violazione da parte di soggetti «*significant*» di atti giuridici europei direttamente applicabili (ad es. regolamenti dell'Unione Europea) qualora la sanzione da irrogare abbia natura pecuniaria, nonché – qui senza distinguere tra soggetti significativi o meno significativi – in presenza di violazioni di regolamenti e decisioni della BCE che creino obbligazioni dirette nei confronti di quest'ultima⁹.

Come si può ben vedere, siamo in presenza di una distribuzione della potestà sanzionatoria coerente, anche quanto a complessità, con l'assetto composito delle competenze che è risultato dall'avvento dell'Unione bancaria, del qua-

⁹In argomento, v. le valutazioni di CLARICH, *Le sanzioni amministrative bancarie nel meccanismo di vigilanza unico*, in *Banca, impr., soc.*, 2014, p. 333 ss. nonché in *Scritti per Franco Belli*, Pisa, 2014, p. 127 ss.; CAPRIGLIONE, *Nuova finanza e sistema italiano*, Milano, 2016, p. 177 ss.; SUPINO, *Nuovo regime sanzionatorio e poteri delle autorità di controllo del settore finanziario*, in *federalismi.it*, 25 gennaio 2017, partic. p. 7 ss.; BRESCIA MORRA, *Il diritto delle banche. Le regole dell'attività*³, Bologna, 2020, p. 252 s.

le porta i pregi, ad esempio in termini di uniformità delle regole e di parità di trattamento tra i maggiori *players* del mercato, ma anche gli inevitabili limiti connaturati al rapporto, non sempre agevole, tra l'adozione di norme che si vorrebbero di comune applicazione nei confronti di tutti i soggetti vigilati (fatta salva l'applicazione del principio di proporzionalità, tanto evocato quanto nei fatti spesso relegato a profili di rilevanza secondaria) e l'affidamento almeno parziale (ma comunque significativo) di tale applicazione ad una pluralità di autorità nazionali¹⁰. Anche quando, poi, l'obiettivo dell'uniformità di trattamento parrebbe raggiunto almeno in quei casi – non pochi e soprattutto di non scarsa rilevanza – nei quali la richiesta dell'irrogazione di sanzioni amministrative promana dalla Banca Centrale Europea, l'impugnabilità dei provvedimenti delle Autorità nazionali che vi conseguano davanti alle Autorità giudiziarie domestiche rischia, nei fatti, di ridimensionare non poco – e proprio per le banche più significative – l'uniformità perseguita, non fosse altro, ad esempio, per la diversa durata dei procedimenti da Paese a Paese e per la presenza di orientamenti giurisprudenziali che non è affatto detto siano (o saranno) altrettanto omogenei.

Tornando alle fonti, è lo stesso art. 145-*quater* t.u.b. ad affidare alla Banca d'Italia il compito di emanare disposizioni attuative dell'intero Titolo nel quale la norma è inserita. Ne discende che una rilevanza centrale, per l'argomento che stiamo affrontando, è ricoperta dal provvedimento datato 18 dicembre 2012 (sostitutivo di altri precedenti), con il quale la stessa Banca d'Italia ha emanato le «*Disposizioni di vigilanza in materia di sanzioni e procedura sanzionatoria amministrativa*». Si tratta di disposizioni modificate a due riprese, l'ultima delle quali lo scorso 15 gennaio ai fini di adeguamento da un lato al re-

¹⁰Sul punto v. ancora CAPRIGLIONE, *op. ult. cit.*, p. 128 ss.

cepimento della Quarta direttiva antiriciclaggio (d.lgs. n. 90/2017) e dall'altro alle modifiche introdotte nel Testo unico della finanza in attuazione delle direttive UCITS V (dir. UE n. 91/2014) e MiFID II (dir. UE n. 65/2014). Con l'occasione, è stata anche prevista la possibilità di notificare la contestazione delle violazioni attraverso Posta Elettronica Certificata.

Sono le stesse Disposizioni della Banca d'Italia a richiamare peraltro altri due regolamenti dello stesso Istituto che incidono sulla materia delle sanzioni di vigilanza in ambito bancario: quello dell'11 dicembre 2007 che disciplina le modalità di accesso ai documenti amministrativi riguardanti l'attività di vigilanza dell'Autorità e quello del 25 giugno 2008 recante l'individuazione dei termini e delle unità organizzative responsabili dei procedimenti amministrativi in ambito di vigilanza ai sensi della l. n. 241/1990 sulla c.d. trasparenza amministrativa. Spunti e riferimenti si trovano comunque anche in altri provvedimenti della Banca d'Italia, in particolare nella «*Guida per l'attività di vigilanza*» di cui alla circolare n. 269/2008¹¹ e, seppure per soli richiami, nelle generali «*Disposizioni di vigilanza per le banche*» di cui alla circolare n. 285/2013 e successivi aggiornamenti.

3. Come accennavo in apertura, questo *excursus* preliminare sulle principali fonti normative che regolano la materia sanzionatoria in ambito bancario costituisce la premessa indispensabile per cercare di comprendere il ruolo che l'ordinamento del credito (così come, nell'insieme, quello della finanza) attribuisce alle sanzioni bancarie nel più ampio contesto della supervisione pubblica sull'attività degli intermediari del settore. A cosa servono, dunque (o, meglio, a

¹¹Cfr. circ. 7 maggio 2008, n. 269, 10° aggiorn. del 19 luglio 2018, Parte Seconda, Sez. I, Cap. III.

cosa devono servire), le sanzioni bancarie, dal punto di vista delle Autorità di settore? Quali i nessi tra l'“ordinaria” azione di vigilanza e lo specifico profilo che ci occupa?

Mi pare che un primo punto fermo, al riguardo, possa essere ravvisato nel dato normativo che vuole iscritta anche la potestà sanzionatoria della Banca d'Italia – ma un discorso analogo, pur con gli opportuni adattamenti del caso, potrebbe naturalmente essere sviluppato anche con riferimento alla CONSOB – nel contesto generale della «vigilanza bancaria» complessivamente considerata. La conferma ci viene direttamente già dalla c.d. “meta-norma” di cui all'art. 5 t.u.b., quella cioè che esplicita le «*finalità della vigilanza*». Si tratta infatti di obiettivi cui è preordinato l'esercizio dell'*insieme* dei poteri di supervisione attribuiti dal Testo unico bancario alle autorità creditizie, come sancisce a chiare lettere la stessa disposizione. Per vero, quando il Testo unico entrò in vigore, dubbi legittimi in merito alla permanenza delle medesime finalità furono sollevati in riferimento alle situazioni di crisi della banca¹², ma per quanto attiene alle sanzioni non mi consta vi sia chi abbia mai messo in discussione il nesso fun-

¹²È palese, infatti, che una volta intervenuta, in particolare, la liquidazione coatta amministrativa dell'impresa bancaria, l'obiettivo della sana e prudente gestione del singolo soggetto vigilato viene *in re ipsa* a cadere: sul punto cfr. le considerazioni di TUSINI COTTAFI, *La liquidazione coatta amministrativa*, in *La crisi dell'impresa bancaria. Profili economici e giuridici*, a cura di G. Boccuzzi, Milano, 1998, p. 236. Tuttavia, da un lato già nel contesto ordinamentale seguito alla riforma del 1993 si sarebbe potuto obiettare che, certamente, non tutte le finalità devono essere perseguite con ciascuno dei poteri a disposizione; dall'altro, soprattutto, dopo il recepimento della BRRD, si deve constatare che oggi i poteri attribuiti alla Banca d'Italia come «autorità di risoluzione» (non come «autorità di vigilanza») perseguono finalità dichiaratamente distinte da quelle enunciate dal Testo unico bancario, tant'è che sono disciplinati in un corpo normativo autonomo (il d.lgs. n. 180/2015 poc'anzi ricordato), senza tralasciare che anche l'amministrazione straordinaria ha assunto connotati diversi rispetto al passato, simili per molti versi alle misure di intervento precoce di cui agli artt. 69-*octiesdecies* ss., al punto che i relativi presupposti sono espressamente comuni.

zionale con l'assunto finalistico generale scolpito dall'art. 5¹³.

Anzi, indicazioni circa l'orientamento teleologico della disciplina sanzionatoria in linea con le generali finalità dell'azione di vigilanza si traggono in modo esplicito dalla normativa di rango subordinato, a partire innanzitutto dalle disposizioni in materia di sanzioni e procedura sanzionatoria amministrativa poc'anzi ricordate, che si aprono, in modo significativo, evidenziando come tali disposizioni rispondano «*all'esigenza di censurare il mancato rispetto delle norme poste a presidio della sana e prudente gestione dell'attività bancaria e finanziaria, della correttezza e trasparenza dei comportamenti e della prevenzione dell'utilizzo del sistema finanziario a scopo di riciclaggio dei proventi di attività criminosi e di finanziamento del terrorismo*»; in modo analogo si esprime la Guida per l'attività di vigilanza¹⁴.

Il *fil rouge* che lega la disciplina sanzionatoria all'azione di vigilanza nel suo insieme trova tuttavia ulteriori e significative conferme in numerosi altri passaggi delle Disposizioni in materia.

In tema di accertamento delle violazioni, ad esempio, si dice espressamente che tale attività viene condotta dalla Banca d'Italia «*secondo un approc-*

¹³Accennano anzi espressamente a tale relazione CECI IAPICHINO, *Sanzioni amministrative*, in *La nuova legge bancaria*, a cura di P. Ferro-Luzzi e G. Castaldi, Milano, 1996, p. 2106 s.; BRESCIA MORRA, *op. cit.*, p. 251.

¹⁴Il richiamo al tema della correttezza e della trasparenza dei comportamenti offre lo spunto per ricordare incidentalmente come a partire dal 2010 il Testo unico bancario si sia arricchito sotto il profilo teleologico anche di obiettivi in tale direzione, secondo il dettato del modificato art. 127, anche se rimane sul punto una differenza significativa sia con il Testo unico della finanza, che all'art. 5 cita la «*tutela dell'investitore*» tra le finalità generali della vigilanza e non in una norma a sé stante, sia ancor più con il codice delle assicurazioni, dove «*l'adeguata protezione degli assicurati e degli aventi diritto alle prestazioni assicurative*» è addirittura lo scopo principale perseguito, come si evince apertamente dall'art. 3. Sul punto, per tutti, sia consentito un rinvio ad URBANI, *La vigilanza sui soggetti esercenti il credito ai consumatori*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2012, I, p. 447 ss.

cio unitario, inquadrando le potenziali irregolarità nell'ambito della complessiva azione di vigilanza»: un'attestazione più evidente del nesso funzionale di cui stiamo parlando non si sarebbe potuta pretendere. Certamente il mancato rispetto di una prescrizione di vigilanza merita di essere rilevato e censurato, al pari di qualunque altra norma violata, ma è chiaro che una rappresentazione pur rigorosa dei comportamenti assunti da un soggetto vigilato che intenda porsi come obiettivo la sua sana e prudente gestione deve iscriversi in una valutazione di insieme dell'intermediario, rischiando altrimenti di condurre ad esiti non coerenti con gli obiettivi perseguiti.

Sempre nell'ambito dell'accertamento delle violazioni, risulta interessante una precisazione che precede di poco quella appena riferita: si legge infatti, subito sopra, che «*Nelle materie disciplinate da norme di principio (di carattere generale o gestionale), in coerenza con esigenze di certezza e prevedibilità della sanzione, la Banca d'Italia valuta la condotta tenendo anche in considerazione eventuali provvedimenti a carattere generale emanati allo scopo di precisare il contenuto del precetto*». In tutta evidenza, l'intento è quello di assicurare il rispetto del *principio di legalità* in una materia come quella bancaria che prevede, accanto a numerosissime prescrizioni puntuali di carattere quantitativo (il pensiero corre naturalmente, in primo luogo, alla nutrita serie di *ratios* patrimoniali che ogni banca è tenuta a rispettare), anche numerose previsioni dai tratti più discorsivi¹⁵. Quando ad esempio, nel dettare regole organizzative in materia di

¹⁵Sul del principio di legalità applicato al campo della vigilanza bancaria restano ancora attuali le considerazioni di TORCHIA, *Il controllo pubblico della finanza privata*, Padova, 1992, p. 466 ss. nonché di CAPRIGLIONE, *L'ordinamento finanziario verso la neutralità*, Padova, 1994, p. 128 ss.; ma riferimenti, ad es., anche in CECI IAPICHINO, *op. cit.*, p. 2107. Sempre in argomento, v. però altresì i rilievi critici di COSTI, *L'ordinamento bancario*⁵, Bologna, 2012, p. 681 s., che paventa il rischio di un rispetto solo apparente del principio di legalità stante la ritenuta vaghezza

grandi esposizioni, le *Disposizioni di vigilanza* prescrivono che «*Le banche de[bbano] attenersi a regole di comportamento che garantiscano la possibilità di conoscere le grandi esposizioni, valutarne la qualità, seguirne l'andamento nel tempo*»¹⁶, il lettore meno esperto potrebbe essere erroneamente indotto a considerare questa indicazione una norma – per così dire – un po' "meno norma" di altre ben più circostanziate; è chiaro che in realtà non è così, ma non è un caso che proprio per sgombrare il campo da ogni possibile incertezza le stesse Disposizioni si premurino nel prosieguo di fornire, a corredo, degli orientamenti di maggior dettaglio, suggerendo tra le altre cose di verificare con attenzione le notizie e i dati forniti dalla clientela e di utilizzare a questo scopo ogni strumento conoscitivo disponibile, come archivi aziendali, la Centrale dei rischi o quella dei bilanci. Un discorso analogo potrebbe farsi con riguardo ai diversi ambiti nei quali il principio generale della sana e prudente gestione viene declinato dalle Autorità di settore nel concreto della singola materia, esplicitando criteri applicativi più dettagliati. Ebbene, come si evince dal passo delle disposizioni di vigilanza in materia di sanzioni poc'anzi riportato, queste specificazioni producono dei riflessi, naturali e inevitabili, sul piano dell'accertamento delle violazioni, nella prospettiva della possibile adozione di provvedimenti di carattere sanzionatorio. Anche quando, dunque, un determinato comportamento viene censurato non perché in violazione di una disposizione tecnica puntuale ma perché giudicato contrario a una o più norme di principio poste a fondamento dell'*agere* bancario, nell'adottare misure di carattere sanzionatorio la Banca d'Italia e la Banca Centrale Europea, in ragione della loro funzione di presidio

dell'art. 144 t.u.b.; sulla stessa linea di pensiero DE BIASI, *Persuasione a castigo. Le sanzioni amministrative nel TUB e nel TUF*, Milano, 2003, p. 194 ss.

¹⁶Circ. 285, Parte Seconda, Cap. 10, Sez. V.

della legalità, non possono venir meno esse stesse per prime al rigoroso rispetto delle clausole di carattere generale inscritte nel DNA dell'ordinamento giuridico. Ciò evidentemente e indirettamente significa, tra l'altro, che ferma restando la già rilevata necessità di non trascurare anche nel momento sanzionatorio la situazione complessiva dell'intermediario inquadrando tale momento nel contesto d'insieme della relazione di vigilanza, l'ossequio al principio di legalità impone valutazioni oggettive e scevre da condizionamenti teleologici di altra natura.

4. Nuovamente nel paragrafo di apertura delle Disposizioni cui sto facendo continuo riferimento, viene altresì precisato che *«La disciplina e l'attività sanzionatoria tendono ad assicurare l'effettività delle regole»* e che *«le sanzioni hanno carattere effettivo, proporzionato e dissuasivo»*.

Sul primo punto non mi soffermo, poiché riproduttivo dell'esplicitazione di un intento già dichiarato, come abbiamo avuto modo di vedere; rilevo soltanto ancora una volta una comunanza di intenti con le finalità enunciate dall'art. 5 t.u.b., qui in particolare l'osservanza delle disposizioni in materia creditizia.

L'altro assunto merita invece qualche considerazione aggiuntiva, in quanto sintetizza ed anticipa alcune scelte di fondo rivenienti dalla CRD IV e quindi, di riflesso, dal suo decreto di recepimento del 2015. Come risulta di tutta evidenza, è infatti principalmente a scopo dissuasivo che la riforma in discorso ha elevato in misura significativa il massimo edittale delle possibili sanzioni pecuniarie, portandolo fino al 10% del fatturato per le persone giuridiche e fino a 5 milioni di euro per le persone fisiche.

Gli elementi di novità, al riguardo, sono due. Il primo concerne i destinatari potenziali delle sanzioni, che non sono più soltanto gli esponenti aziendali,

come accadeva nel vigore del precedente testo dell'art. 144 t.u.b., bensì direttamente anche le banche, gli intermediari finanziari, le rispettive capogruppo e sinanche i soggetti ai quali siano state affidate in *outsourcing* funzioni aziendali essenziali o importanti, oltre alle società incaricate della revisione legale dei conti, sicché l'intermediario vigilato si trova a poter patire in prima linea e in misura assai pesante le conseguenze dei comportamenti scorretti dei suoi esponenti o di altri soggetti che ricoprano funzioni aziendali rilevanti. Anzi, per meglio dire, alla luce del nuovo art. 144-ter t.u.b. la responsabilità delle persone fisiche si presenta oggi addirittura come secondaria rispetto a quella diretta del soggetto vigilato¹⁷. L'altro dato innovativo è quello, già evidenziato, dell'ammontare ben più elevato delle sanzioni e del conseguente rafforzamento della forza deterrente dell'apparato sanzionatorio, che mira a rendere non convenienti in radice, sotto il profilo patrimoniale, le condotte scorrette¹⁸. Anche alla luce dei comportamenti assai poco commendevoli cui abbiamo assistito negli ultimi anni, sono dell'opinione che almeno con riferimento alle previsioni che riguardano le persone fisiche le regole attuali abbiano fatto compiere all'ordinamento un utile passo in avanti nella direzione di una maggiore efficacia dissuasiva delle misure sanzionatorie previste, tanto più che nei casi più gravi è prevista altresì la sanzione accessoria dell'interdizione temporanea da posizioni apicali presso intermediari *lato sensu* finanziari vigilati.

¹⁷Sul punto v. CAPRIGLIONE, *Nuova finanza e sistema italiano*, cit., p. 177 ss.; TOPPINI, *Commento sub 144-ter*, in *Commentario*⁵, cit., p. 2653; un cenno anche in LACAITA, *Le sanzioni*, in *L'attività delle banche*², a cura di A. Urbani, Milano, 2020, p. 624. Si consuma in tal modo un totale rovesciamento rispetto all'impostazione della legge bancaria del 1936-38, in ordine alla quale sono emblematiche le parole di MOLLE, *La banca nell'ordinamento giuridico italiano*², Milano, 1987, p. 536: «I soggetti delle sanzioni sono le persone fisiche responsabili delle infrazioni, non le aziende di credito alle quali appartengono».

¹⁸L'intento è sottolineato anche da ENGST, *op. cit.*, p. 2645 s.

Particolare attenzione è palesemente dedicata, poi, all'enunciato principio di proporzionalità della sanzione in ragione della gravità della violazione che la genera. L'argomento viene affrontato nel par. 1.6 delle Disposizioni, cioè nella parte inerente alla «*Irrogazione della sanzione*». Certamente non è questa la sede adatta per entrare nel dettaglio dei singoli criteri – molti – elencati come parametri di riferimento per la determinazione sul piano concreto del *quantum* della sanzione pecuniaria, e dell'*an* nonché della durata dell'eventuale sanzione interdittiva accessoria. In generale, nella normativa in questione si specifica che la sanzione viene fissata «*tenendo conto di ogni circostanza, rilevante per apprezzare nel caso concreto la significatività della violazione e il suo grado di offensività o pericolosità*». Seppur ricorrendo, almeno in parte, a termini e locuzioni diverse, una volta di più sono evidenti i nessi con la generale attività di supervisione e con le finalità che questa persegue, se solo si considera, ad esempio, che quel riferimento al «caso concreto» sottende una valutazione circa lo stato di sana e prudente gestione dell'intermediario preso in esame. Talvolta, poi, il rimando ai canoni generali dell'azione di vigilanza è addirittura palese, come nel criterio – tra quelli indicati per la determinazione della sanzione – al«*le conseguenze della violazione, anche potenziali, sulla stabilità complessiva del sistema finanziario*».

5. Un'ulteriore prospettiva di osservazione, ancora, è quella dell'*iter* istruttorio.

Se è vero infatti che le Disposizioni si premurano, anche esplicitamente,

di separare la fase istruttoria da quella decisoria¹⁹, la prima condotta dal Servizio Rapporti Istituzionali di Vigilanza (RIV) la seconda affidata al Direttorio, va notato che al termine della fase istruttoria il Servizio competente trasmette al Direttorio, insieme agli atti del procedimento, una proposta motivata, la quale peraltro – è questo il punto che mi sembra utile evidenziare ai nostri fini – presuppone il «*previo visto del Capo del Dipartimento Vigilanza bancaria e finanziaria*». Poiché le sanzioni bancarie, proprio perché orientate a perseguire le finalità della complessiva azione di supervisione sulle imprese del sistema, sono a pieno titolo un vero e proprio *strumento di vigilanza* teso, come si è visto, ad assicurare l'effettività delle regole, e non una sorta di loro mero corollario, è di conseguenza naturale che la proposta di irrogazione della sanzione che perviene al Direttorio sia, per così dire, fatta propria dal dirigente apicale della Vigilanza, chiamato appunto ad apporvi il proprio visto.

Qualora poi i casi esaminati si rivelassero di particolare complessità, o ponessero all'attenzione questioni nuove o di carattere sistemico, prima della formulazione della proposta motivata al Direttorio da parte del Servizio RIV è previsto un approfondimento ulteriore da parte della Commissione per l'Esame delle Irregolarità, la quale formula a sua volta un parere vincolante ai fini della successiva proposta al Direttorio: emerge dunque nuovamente il legame funzionale – qui forse meno evidente ma non per questo di scarso significato – che si intende meticolosamente assicurare tra poteri sanzionatori e vigilanza bancaria in generale.

6. Un ultimo punto mi sembra meritevole di essere messo in evidenza.

¹⁹ Cfr. par. 1.4., p. 16.

Sempre nel lungo paragrafo delle Disposizioni dedicato all'istruttoria, viene chiarito, a scanso d'equivoci, che *«Resta ferma, in ogni fase del procedimento, la possibilità per la Banca d'Italia di adottare, ai sensi delle vigenti disposizioni, provvedimenti specifici nei confronti degli intermediari vigilati, anche volti alla cessazione dei comportamenti non conformi al principio di sana e prudente gestione o alla rimozione di esponenti aziendali, nonché lettere di richiamo»*. A prescindere dall'ennesimo riferimento alla sana e prudente gestione, trova conferma in questa precisazione uno dei tratti maggiormente qualificanti della legislazione bancaria attuale, che consiste nella messa a disposizione delle Autorità di settore di una pluralità di strumenti da utilizzare sì con notevole flessibilità e con marcati caratteri di duttilità (pur nel rispetto, come ovvio e come si è detto, sia del principio di legalità che del carattere imprenditoriale dell'attività esercitata dai soggetti vigilati), ma soprattutto in modo sinergico, di talché i provvedimenti sanzionatori rappresentano un esito possibile degli interventi di vigilanza tanto regolamentare quanto informativa e ispettiva, ma pur sempre da correlarsi e coordinarsi con l'intera altra dotazione presente nella ricca e fornita "cassetta degli attrezzi" nelle mani delle Autorità competenti. I poteri di vigilanza, nel Testo unico bancario (ma naturalmente anche in quello della finanza e nel codice delle assicurazioni) non sono mai monadi isolate, ma rappresentano ciascuno un tassello di un mosaico assai ampio e dal disegno molto articolato, il cui bozzetto sottostante è tracciato dalle norme di carattere teleologico che a partire dagli ultimi decenni hanno fatto il loro ingresso nei testi legislativi fondamentali di disciplina del mondo del credito e della finanza, segnando di tal modo l'avvento di quel modello di vigilanza c.d. "prudenziale" la quale, seppure oggi giustamente sottoposta a vaglio critico per taluni limiti che ha obiettiva-

mente manifestato e a ripetuti ma necessari “tagliandi di manutenzione” per tener conto degli scenari in costante evoluzione, continua ad improntare di sé l’ordinamento di settore.

Le sanzioni bancarie non sfuggono di certo a questa impostazione, patendone i condizionamenti ma anche beneficiando del volano derivante da quello che potremmo definire un “approccio integrato” di vigilanza, specie sotto il profilo del potenziale grado di efficacia di questa tipologia di strumenti a disposizione delle Autorità nell’ottica di assicurare, come ci si prefigge, l’effettività delle regole.

Alberto Urbani

*Ordinario di Diritto dell’Economia
nell’Università Ca’ Foscari Venezia*

SANZIONI DELLE AUTORITÀ INDIPENDENTI E GARANZIE DEL CONTRADDITTORIO *

*(Sanctions of independent authorities and guarantee
of adversarial procedure)*

ABSTRACT: *The paper analyses the issue of cross-examination in proceedings before independent authorities, in particular the Bank of Italy, CONSOB and Antitrust. The paper starts with an excursus on the case-law of the national courts. The paper continues by pointing out that the central point of the analysis is to try to highlight how the case-law of the European Court of Human Rights can have quite significant effects on the level of protection and the level of adversarial proceedings. In particular, the statement in the Grande Stevens case that there is a certain fungibility between proceedings and trial, implies a fungibility of guarantees, which can be on all sides but at the same time risk being nowhere. Finally, the essay emphasizes that much depends on how the subject matter of the judgment is reconstructed in sanctioning proceedings.*

Grazie per questo invito, è sempre molto piacevole venire a Venezia, in questa bellissima sede.

Vado subito al punto. Mi è stato chiesto di fare un inquadramento generale del tema del contraddittorio, tenendo conto che ci sono delle relazioni più specifiche che riguardano il settore finanziario e bancario. Alcune riflessioni sono tuttavia comuni.

Intanto, perché è importante il contraddittorio nei procedimenti dinanzi alle autorità indipendenti, e includiamo qui ovviamente anche Banca d'Italia, CONSOB e IVASS. Mentre sappiamo che fino a qualche anno fa la Banca d'Italia tendeva a non voler essere assimilata, mi sembra evidente che, dopo la legge n.

*Contributo approvato dai revisori.

62 del 2005, essa sia pienamente inserita nel modello.

Sinteticamente, le ragioni sono essenzialmente due.

Anzitutto, il fatto che nell'ambito dei poteri delle autorità, il legislatore non riesce a tipizzare le fattispecie in modo preciso, ricorrendo alla tecnica dei concetti giuridici indeterminati o dei principi. Quindi, la cosiddetta caduta della legalità sostanziale – perché i poteri sono spesso indeterminati – richiede un bilanciamento nel rafforzare le garanzie procedurali, che servono anche e specificamente ad aiutare a concretizzare il concetto indeterminato, perché in questo modo l'autorità non agisce più in solitudine ma nel raffronto e nel confronto con gli interessati. Quindi, il contraddittorio serve anche a passare dal concetto indeterminato alla misura concreta, tenendo conto di tutti gli elementi che servono a questo scopo.

In secondo luogo, le autorità indipendenti, com'è noto, soffrono di una carenza di legittimazione democratica; almeno in parte non c'è il potere di indirizzo del governo, ma sono raccordati al circuito della responsabilità politica. Quindi, secondo alcuni, la partecipazione, ad esempio, nei procedimenti regolatori e il contraddittorio in quelli individuali, servono a legittimare di più il potere. Mi pare evidente che se una sanzione viene irrogata all'esito di un procedimento in cui l'interessato ha avuto pieno modo di svolgere le proprie difese, la decisione è in fondo più accettabile; accettabilità della decisione, e quindi la sua legittimazione, che è un elemento importante del modello.

Molto rapidamente, sappiamo che nei procedimenti sanzionatori il contraddittorio ha una natura essenzialmente verticale. Questa distinzione tra contraddittorio verticale e orizzontale è molto importante per stabilire i livelli di tutela e di facoltà che vengono attribuiti alle parti. Il contraddittorio orizzontale è quello davanti al processo civile, ad esempio, in cui non c'è neppure l'intermediazione di un'autorità. Pensiamo a un'azione risarcitoria antitrust, dove si applicano i concetti antitrust e anche i concetti giuridici indeterminati – ci ritornerò alla fine –; qui, è chiaro che vi sia un contraddittorio orizzontale pieno,

tra chi propone l'azione risarcitoria antitrust e chi invece si difende.

Nel penale la situazione è un po' diversa, poiché abbiamo il pubblico ministero, e quindi da un lato l'accusa, dall'altro la difesa e il giudice in mezzo.

Nei procedimenti amministrativi, il contraddittorio ha una natura verticale; è un rapporto bilaterale tra la pretesa sanzionatoria in capo all'autorità e il sanzionando, che è oggetto del procedimento sanzionatorio. E qui interviene poi la richiesta, prevista in qualche modo dalla legislazione italiana sugli esempi anglosassoni, di porre una separazione più netta tra gli uffici istruttori e quelli decisionali, una tendenza ancora non completamente inserita nel nostro ordinamento ma che si sta sviluppando, in modo tale che pur all'interno di un rapporto bilaterale – la pretesa sanzionatoria rispetto al sanzionando – si recuperi un momento di contraddittorio orizzontale. Infatti, se si possono contestare in modo pieno le risultanze istruttorie degli uffici istruttori delle autorità davanti al collegio, quest'ultimo può evidentemente recuperare in parte quell'elemento di paritarietà delle parti. Tuttavia, sappiamo che spesso si tratta in gran parte di una finzione e che, ad oggi, questo principio non è così pienamente, anche culturalmente, condiviso.

Sul contraddittorio, sempre in una prospettiva molto generale, bisogna dire che, come sappiamo, si è affermata l'idea del contraddittorio come garanzia sostanziale e non formale, nel senso che la giurisprudenza della Cassazione (Cass., sez. un., n. 20935/2009 e tante altre sentenze successive, di cui l'ultima del 2019) dà rilevanza al vizio del contraddittorio nella misura in cui si dimostri che il contraddittorio era funzionale a una difesa concreta ed effettiva, andando quindi oltre al rispetto o non rispetto della forma ma chiedendo sostanzialmente – e questo anche nel procedimento amministrativo ordinario – cosa si sarebbe fatto se si avesse avuto quella possibilità di difesa. Quindi, un'analisi dell'incidenza concreta della difesa in base al principio della strumentalità delle forme che, ovviamente, già in qualche modo attenua il rigorismo formale della

struttura prevista dalla legge e dai regolamenti della sequenza procedimentale in senso di garantismo. La forma per la forma non è un atteggiamento necessariamente da condividere; bisogna distinguere se veramente la forma è solo forma o se dietro la forma c'è un aspetto anche sostanziale. Quello che emerge da un quadro della normativa e della legislazione, a livello nazionale, europeo e di interpretazione, per quanto riguarda il contraddittorio, è che siamo in una situazione di mancanza di unitarietà della disciplina, che è molto frastagliata e difficile da ricondurre a sistema. La stessa giurisprudenza oscilla in modo vistoso. Ad esempio, la famosa sentenza del Consiglio di Stato sul caso del regolamento CONSOB (Cons. St., sez. VI, n. 1596/2015) che ha interpretato le norme nazionali nel senso di elevare la garanzia del contraddittorio – chiedendo in particolare una garanzia maggiore sulle risultanze istruttorie prima della decisione finale – non è condivisa dalla Corte di Cassazione. In una sua sentenza recentissima, del 2019, emerge come la Cassazione non riconosca come precedente la sentenza del Consiglio di Stato (Cass. civ., sez. II, n. 24081/2019). Ma lo stesso Consiglio di Stato non ha applicato lo stesso principio di tutela del contraddittorio, ad esempio, nei procedimenti delle autorità garanti della concorrenza e del mercato in materia di pratiche commerciali scorrette; non c'è la stessa identità di livello di tutela. Mentre, in parallelo, proprio il Consiglio di Stato ha ripescato il precedente in due casi recenti che riguardavano l'IVASS. Quindi, vi è un po' di confusione su come si interpretano le norme nazionali, a prescindere dai criteri europei. È un discorso ampio che non è possibile qui trattare; un recente articolo del presidente Marco Lipari sul sindacato ripercorre anche queste sfasature.

Il punto centrale del mio intervento consiste nel cercare di mettere in evidenza come alcune indicazioni della giurisprudenza europea possano avere ricadute abbastanza significative sui livelli di tutela e sul livello di contraddittorio. La famosa sentenza Grande Stevens del 2014 ci dice, nella sostanza, che c'è una certa fungibilità tra procedimento e processo. Si salva quindi in qualche modo la parte delle difese procedimentali davanti alla CONSOB, affermando

che, in fondo, c'è la *full jurisdiction*, salvo l'aspetto minore dell'udienza pubblica o non pubblica. Non c'è invece questa netta preferenza dell'ordinamento italiano per norme costituzionali (artt. 24, 113 Cost.) sulla garanzia giurisdizionale. In tanti ambiti, l'ordinamento italiano scarica quasi tutta la tutela sulla giurisdizione; non riusciamo a far accrescere le cd. adr perché non c'è questa cultura – e forse vi sono anche dei limiti costituzionali – e questo è, a mio avviso, un grande errore. Ma questo è un altro problema. Tornando al punto, dobbiamo chiederci quale sia l'implicazione di questa fungibilità delle garanzie, che possono essere da tutte le parti ma che, allo stesso tempo, rischiano di non essere da nessuna parte. È questa la provocazione che vorrei inserire nel mio ragionamento. Partendo dalla coda, molto dipende da come si ricostruisce l'oggetto del giudizio nei procedimenti sanzionatori. La sopra citata sentenza del 2019 richiama i precedenti, tra cui una decisione della Cassazione del 2018 (Cass. civ., sez. II, n. 12503/2018) relativa ai procedimenti di Banca d'Italia (quindi materia affine), la quale ricostruisce il giudizio come giudizio sul rapporto. Questo precedente, a sua volta, richiama le Sezioni Unite del 2010 in tema di sanzioni in materia di circolazione stradale, in un caso di eccesso di velocità (Cass., sez. un., n. 1786/2010).

Il punto centrale, che merita di essere oggetto di una riflessione, è come si coniughi l'idea del giudizio sul rapporto rispetto al provvedimento sanzionatorio – anche della Banca d'Italia, della Consob o dell'Autorità Antitrust – poiché, evidentemente, vi è una tensione. Qual è la conseguenza che la giurisprudenza civile trae dalla ricostruzione del giudizio come giudizio sul rapporto? Semplicemente, tutte le garanzie procedurali, nella fase antecedente, non hanno nessuna rilevanza. L'atto amministrativo che irroga la sanzione è semplicemente l'occasione affinché il giudice possa esaminare a fondo, e completamente libero da ogni condizionamento, il rapporto sanzionatorio, con la conseguenza pratica – e questo lo dice molto bene la sentenza del 2018 – che se la motivazione del

provvedimento non tiene conto delle deduzioni della parte in sede procedimentale ciò non costituisce un problema, dato che poi vi sarà l'occasione di presentarle successivamente al giudice. Allo stesso modo, non costituisce un problema la mancata audizione orale, poiché la propria difesa potrà comunque essere esplicitata in un momento successivo. La citata sentenza del 2019 introduce anche un altro profilo: con la decisione in questione era stata dedotta la disparità di trattamento rispetto a casi analoghi, quindi eccesso di potere per disparità di trattamento. Ma, se il giudizio è sul rapporto, l'eccesso di potere non si può dedurre. Infatti, la sentenza in questione dice espressamente che se si guarda al rapporto sanzionatorio singolo, la pretesa sanzionatoria in senso anche civilistico, gli altri casi non rilevano, non ponendosi così un problema di disparità di trattamento. Quindi, il giudizio sul rapporto ha come conseguenza la svalutazione totale o comunque potenziale non solo delle garanzie procedurali, ma forse anche dello stesso ruolo delle autorità indipendenti e della proceduralizzazione al loro interno. È evidente che, a livello concettuale, vi sia una grande differenza tra un giudizio su un'ordinanza di ingiunzione che afferma il superamento dei limiti di velocità e un accertamento di fattispecie complesse, sulla base di concetti giuridici indeterminati, delle autorità di regolazione. C'è quindi un problema di impostazione, sul quale io non ho una soluzione certa. La conclusione ultima del giudizio sul rapporto è che, forse, neanche lo stesso ruolo delle autorità di regolazione serve.

Con un'ultima conseguenza sull'intensità del sindacato. Se il giudizio è sul rapporto, il sindacato dev'essere pieno, completamente sostitutivo; non deve esserci una differenza rispetto alla valutazione tecnica sui concetti giuridici indeterminati che lasciano spazi di opinabilità, poiché non ce n'è una ragione logica. Qui segnalo una sentenza recente del Consiglio di Stato su un caso antitrust, un procedimento sanzionatorio nei confronti dell'intesa Hoffmann-La Roche (Cons. St., sez. VI, n. 4990/2019). In questa sentenza il Consiglio di Stato tenta di fare un passo avanti rispetto al giudizio di attendibilità della valutazione tecnica

dell'Autorità, nel senso di dire che spetta al giudice amministrativo un giudizio di maggiore o minore attendibilità. Quindi, un grado superiore di incisività del sindacato viene argomentato sul perché si può fare questo passo avanti. Purtroppo, per questioni di tempo, non è possibile esaminare la decisione. Se fossimo in un giudizio civile risarcitorio, in cui un abuso di posizione dominante ha creato un danno che si chiede al giudice di risarcire, il problema del mercato rilevante – classico concetto giuridico indeterminato – si porrebbe negli stessi termini in cui si pone davanti all'autorità indipendente, perché se il mercato è più ampio la posizione è meno dominante, e viceversa. Nel giudizio civile non c'è un atto amministrativo, c'è una pretesa risarcitoria e le difese del convenuto; tuttalpiù, potrà esserci una consulenza tecnica d'ufficio. Il giudice dunque non può dire qual è la valutazione attendibile, ma deve decidere sulla base delle prove, ed eventualmente con l'aiuto della consulenza tecnica d'ufficio, qual è il mercato rilevante, con le conseguenze in termini di azione risarcitoria.

Per concludere, ritengo che il problema del contraddittorio, che è poi legato alla questione dell'intensità del sindacato, vada preso a ritroso, partendo proprio da quello che è il modello di processo, sia civile che amministrativo. Il problema dell'oggetto del giudizio e delle garanzie processuali effettive diventa dunque dirimente anche per il tema delle garanzie procedurali nell'ambito dei procedimenti delle autorità di regolazione e antitrust.

Marcello Clarich

*Ordinario di Diritto Amministrativo
nell'Università "La Sapienza" di Roma*

**PROFILI CRITICI DEI PROCEDIMENTI SANZIONATORI CONSOB E
BANCA D'ITALIA: ANALISI E RIFLESSIONI SUL DIFFICILE RUOLO
DEL DIFENSORE TRA PRASSI CONSOLIDATE E IL FAVOR
GIURISPRUDENZIALE NEI CONFRONTI
DELLE AUTORITÀ DI VIGILANZA ***

*(Critical issues of Consob and Bank of Italy sanctioning proceedings:
an analysis and some thoughts on the difficult role of the defense
attorney caught between established precedents and judiciary bias
in favor of the Regulators)*

ABSTRACT: *The article, based on practical experience and on the applicable case-law, examines the main phases of the sanction proceedings managed by Consob and Banca d'Italia, in order to highlight certain issues in connection with the main protections for the accused person, above all the equality of arms between prosecution and defence. In such perspective, the Author reviews – focusing on substance rather than form – the preliminary phase for the ascertainment of the breach, which precedes the commencement of the sanction proceedings (starting, indeed, with the charging the interested parties), the defence phases available to the person, the phase which ends with the submission of a proposal (either for a sanction or for the dropping of the proceedings) and the final phase for the decision on the proposal for a sanction and on the defences. Few notes are dedicated also to the opposition before the court of appeal brought against the provision for the application of sanctions.*

SOMMARIO: 1. Premessa. – 2. L'accertamento. – 3. I principi cardine del procedimento sanzionatorio: la conoscenza degli atti istruttori. – 4. Segue: la verbalizzazione. – 5. Segue: il contraddittorio. – 6. Segue: la distinzione tra funzioni istruttorie e funzioni decisorie. – 7. Termini di conclusione del procedimento. – 8. Il giudizio di opposizione. Cenni.

*Contributo approvato dai revisori.

1. È noto come il procedimento sanzionatorio - preceduto da una fase di accertamento dell'illecito – inizi formalmente con la contestazione degli addebiti ai soggetti interessati (c.d. fase accusatoria) che è demandata alla divisione di vigilanza/servizio competenti per materia. Alla contestazione seguono: (i) una prima fase difensiva (le c.d. prime deduzioni) associata ad un'eventuale audizione personale; (ii) una fase c.d. istruttoria (valutazione delle contestazioni/deduzioni) funzionale alla formulazione di una proposta (di sanzione/archiviazione) affidata all'ufficio sanzioni amministrative (di seguito "USA") nel procedimento Consob e al servizio rapporti istituzionali di vigilanza (di seguito "RIV") nel procedimento Banca d'Italia; (iii) una seconda fase difensiva (le c.d. seconde deduzioni) sulla proposta come sopra formulata dall'USA o dal RIV; (iv) una fase decisoria sulla proposta di sanzione e sulle deduzioni, affidata alla Commissione (nei procedimenti Consob) e al Direttorio (nei procedimenti della Banca d'Italia); (v) una fase di comunicazione dell'eventuale provvedimento sanzionatorio che avviene mediante la notifica e la pubblicazione sul bollettino delle autorità di vigilanza (non sono invece contemplate forme di comunicazione per le ipotesi di archiviazione).

Le brevi notazioni che seguono, si prefiggono lo scopo di analizzare – nel corso delle varie fasi del procedimento – la concreta attuazione di quanto stabilito dall'art. 24, comma 1, della legge n. 262 del 2005 secondo il quale *"i procedimenti sanzionatori sono svolti nel rispetto dei principi della piena conoscenza degli atti istruttori, del contraddittorio, della verbalizzazione nonché della distinzione tra funzioni istruttorie e funzioni decisorie rispetto all'irrogazione della sanzione¹"*.

2. L'accertamento costituisce una fase non normata, nella quale le autorità acquisiscono tutti gli elementi necessari al fine di valutare la sussistenza o

¹Il radicamento di tali principi al procedimento sanzionatorio è espressamente sancito dagli artt. 187-septies, comma 2 e 195, comma 2 TUF, nonché dall'art. 145, comma 1 bis TUB.

meno di un'irregolarità sanzionabile. Si tratta, più precisamente, di una fase che si colloca ancora al di fuori del procedimento amministrativo sanzionatorio vero e proprio²; tale circostanza fa emergere due rilevanti tematiche meritevoli di approfondimento.

La prima, riguarda le modalità attraverso le quali si definisce il quadro accusatorio. Al riguardo, va chiarito che è solo l'autorità di vigilanza che decide se, come e quando procedere, cosa acquisire ecc. e il sanzionando (che magari neppure sa di essere "sotto tiro") non ha alcuna possibilità di interlocuzione: non vi è confronto, né contraddittorio; neppure è data al soggetto "indagato" la facoltà di controinterrogare le persone sentite dall'autorità, di presentare osservazioni o condurre autonome indagini da presentare all'autorità (strumenti questi esperibili in sede di procedura sanzionatoria antitrust in materia di concorrenza³). Questo fa sì che il quadro accusatorio, nella sua dimensione storico-fattuale, si venga a formare in modo "unilaterale"⁴; non senza conseguenze giacché, una volta "entrato" nel procedimento amministrativo (con le contestazioni), mantiene un grado di resistenza importante, anche perché una sua confutazione richiederebbe funzioni e compiti istruttori che gli uffici/organismi coinvolti dopo l'avvio del procedimento sanzionatorio (USA e RIV) non solo non hanno, ma nemmeno possono avere, per il noto principio di separatezza tra funzioni

²Sebbene le "Disposizioni di vigilanza in materia di sanzioni e procedura sanzionatoria amministrativa" adottate dalla Banca d'Italia il 18 dicembre 2012 (e successivamente modificate), alla sez. II, par. 1, includano espressamente, tra le fasi della procedura sanzionatoria, anche l' "accertamento delle violazioni"; la tralattizia previsione lascia perplessi non soltanto per ragioni di forma ma anche di sostanza: se infatti, da un lato, non sempre l'autorità rende noto l'avvio di un accertamento istruttorio, dall'altro, i soggetti interessati non hanno, in questa fase, la facoltà di presentare memorie e documenti a discolpa, salvo esplicita richiesta della Banca d'Italia.

³Cfr. sul punto, BINDI-PISANESCHI, *Sanzioni Consob e Banca d'Italia*, Torino, 2018, 129 e s.

⁴Cfr. COSTI, *La difesa del sanzionato: una missione impossibile*, Banca, impresa, società, 2019, 5, il quale sottolinea come la lettera di contestazione sia "un atto unilaterale dell'Autorità indipendente, adottato senza alcun confronto e senza alcun contraddittorio con il soggetto nei confronti del quale viene avviato il procedimento sanzionatorio. Fino a questo momento, egli si trova in una posizione del tutto passiva. Non ha alcuna possibilità di interloquire nella formazione della lettera di contestazione; lettera che imprime al procedimento una direzione unilateralmente stabilita dall'Autorità che dovrà adottare il provvedimento sanzionatorio".

istruttorie e decisorie⁵. Si aggiunga – me ne parleremo più avanti - che la originaria dimensione storico-fattuale sottostante alla contestazione resiste sovente anche al vaglio del giudice dell'opposizione.

Il secondo tema di approfondimento legato alla fase di accertamento è quello della sua durata. La durata dell'accertamento – come è evidente - non può essere prefissata, ma varia caso per caso in riferimento alla complessità della fattispecie oggetto di indagine. La chiusura dell'accertamento ha, tuttavia, un'importanza cruciale in quanto da tale momento decorre il termine entro il quale, a pena di decadenza, l'autorità deve effettuare la contestazione.

Come si identifica il momento conclusivo della fase di accertamento? Secondo un orientamento consolidato della giurisprudenza la pura "costatazione" dei fatti nella loro materialità non coincide necessariamente con il loro "accertamento": nel diritto dei mercati finanziari, entrano in gioco valutazioni complesse, spesso non effettuabili all'impronta nel momento in cui vengono acquisiti (attraverso la consultazione di documenti, ispezioni, indagini informative, richieste di informazioni ecc. ecc.) i dati di fatto essenziali. Occorre dare all'amministrazione anche il tempo necessario per qualificare e valutare adeguatamente gli elementi acquisiti⁶.

⁵Cfr. COSTI, *La difesa del sanzionato*, cit., 6.

⁶*Ex multis*, cfr. Cass., 8 agosto 2019, n. 21171 che ha affermato che "in tema di sanzioni amministrative previste per la violazione delle norme che disciplinano l'attività di intermediazione finanziaria, il momento dell'accertamento, dal quale decorre il termine di decadenza per la contestazione degli illeciti da parte della Consob, va individuato in quello in cui la constatazione si è tradotta, o si sarebbe potuta tradurre, in accertamento, dovendosi a tal fine tener conto, oltre che della complessità della materia, delle particolarità del caso concreto anche con riferimento al contenuto e alle date delle operazioni"; Cass., 6 febbraio 2019, n. 3524, secondo cui "l' art. 14, comma 2, legge n. 689/81, nel riferirsi all'accertamento e non alla data di commissione della violazione, va intesa nel senso che il termine di 90 giorni comincia a decorrere dal momento in cui è compiuta o si sarebbe dovuta compiere, anche in relazione alla complessità o meno della fattispecie, l'attività volta a verificare tutti gli elementi dell'infrazione. L'accertamento della violazione non coincide con la generica e approssimativa percezione del fatto ma con il compimento delle indagini necessarie per riscontrare l'esistenza di tutti gli elementi dell'infrazione e richiede la valutazione dei dati acquisiti ed afferenti agli elementi dell'infrazione e la fase finale di deliberazione, correlata alla complessità delle indagini tese a riscontrare la sussistenza dell'infrazione medesima e ad acquisire piena conoscenza agli effetti della corretta formulazione della contestazione"; Cass., 16 aprile 2018, n.9254 che ha affermato che "in tema di sanzioni

L'accertamento è quindi un *mix* di acquisizione e valutazione che deve avere nel suo complesso una durata ragionevole. Spetta eventualmente al sanzionato provare che l'accertamento si era in effetti già chiuso (o comunque si sarebbe dovuto chiudere) prima della data individuata dall'autorità quale *dies a quo* per effettuare le contestazioni. E il giudice - di fronte a questa eccezione solitamente sollevata per argomentare il mancato rispetto del termine per effettuare la contestazione - deve verificare essenzialmente tre circostanze: (i) l'esistenza di un collegamento logico-funzionale fra i vari atti/momenti istruttori e valutativi che contraddistinguono la fase di accertamento; (ii) la presenza di un atteggiamento "proattivo" da parte della vigilanza, a nulla rilevando il passivo recepimento di acquisizioni o indagini di terzi (ad es. dell'autorità giudiziaria o di autorità di vigilanza estere) che non dovessero risultare in alcun modo provocate né sollecitate dalla Consob o dalla Banca d'Italia; (iii) la congruità del tempo comunque impiegato dall'amministrazione per "consolidare" il quadro probatorio a disposizione e valutare gli elementi raccolti (ovvero la sussistenza un *spatium deliberandi* congruo).

L'esito negativo anche di una sola di tali verifiche determina lo spirare del termine di decadenza per la contestazione degli illeciti da parte della autorità, con conseguente annullamento del provvedimento sanzionatorio.

Tuttavia, l'onere probatorio a cui è chiamato il sanzionato è spesso reso vano da un'interpretazione giurisprudenziale che (salvo il caso raro di atti pale-

amministrative per la violazione delle norme che disciplinano l'attività di intermediazione finanziaria, il momento dell'accertamento, dal quale decorre il termine di decadenza per la contestazione, non coincide necessariamente e automaticamente né col termine dell'attività ispettiva né con la data di deposito della relazione né con quella in cui la Commissione si è riunita per prenderla in esame, poiché la pura "constatazione" dei fatti non coincide necessariamente con l'"accertamento". Ne consegue che occorre individuare, secondo le caratteristiche e la complessità della situazione concreta, il momento in cui ragionevolmente la contestazione avrebbe potuto essere tradotta in accertamento, momento dal quale deve farsi decorrere il termine per la contestazione stessa (Nella specie la S.C. ha cassato la sentenza gravata che aveva ritenuto tardiva la contestazione assumendo come rilevante ai fini della decorrenza del termine la data di pubblicazione in internet della relazione sulla remunerazione riconosciuta ai componenti del collegio, ritenendo, in base ad un giudizio "ex post", ultronee ai fini della decorrenza le ulteriori verifiche effettuate dalla Consob)"; Cass., 3 maggio 2016, n. 8687; Cass., 2 dicembre 2011, n. 25836.

semente abnormi o inconferenti ai fini investigativi) non ammette giudizi *ex post* sulla utilità degli atti istruttori che si succedono nel tempo e dalla resiliente (e troppo spesso ascoltata) invocazione, da parte delle autorità, della necessità di vedersi riconosciuti tempi “supplementari” per svolgere ulteriori indagini e/o completare la valutazione delle risultanze ispettive in considerazione di una (pervero frequente ma non onnipresente) complessità della materia del contendere⁷.

Sia consentito esprimere qualche riserva riguardo a tale iperconsiderazione del momento valutativo che, sovente, si fa scudo dei principi di autonomia e discrezionalità delle scelte istruttorie dell'amministrazione per sottrarsi al giudizio critico sulla eccessiva durata dei tempi di accertamento dell'infrazione. Il momento valutativo nel suo complesso andrebbe infatti (almeno nella ordinarietà delle ipotesi) collocato all'interno dello *spatium deliberandi* di novanta/centoottanta giorni *post* chiusura della fase ispettiva (se v'è stato un accertamento ispettivo) o *post* acquisizione degli elementi informativi, se l'accertamento di vigilanza si radica su una richiesta di informazioni/acquisizione di documenti.

Va, peraltro, sottolineato che, fino al 2007, il termine per la contestazione delle violazioni era di novanta giorni anche per le violazioni contemplate dal TUF (richiamandosi l'art. 14 della legge n. 689/1891). Il raddoppio del termine per l'elaborazione degli elementi acquisiti durante le indagini (accordato singolarmente dal legislatore per le sole irregolarità previste dal TUF e non anche per quelle del TUB) rischia così di tradursi in un'eccessiva dilatazione della discrezionalità dell'autorità procedente.

Si segnala ancora che sovente la Banca d'Italia costruisce la contestazione allegando stralci del rapporto ispettivo, a dimostrazione che il “prodotto” su cui

⁷Fra le lodevoli eccezioni giurisprudenziali si segnalano: App. Catanzaro, n. 4/2020 (inedita); App. Firenze, n. 1722/2018, n. 1898/2018 e n. 1654 (tutte inedite); App. Milano, n. 2603/2013 (pubblicata sul sito www.consob.it).

si fonda il “capo di accusa” è unicamente quello che emerge dalle risultanze ispettive, sicché ogni valutazione ben potrebbe esser contenuta nei novanta/centoottanta giorni che seguono la chiusura dell’ispezione.

Va, tuttavia, sottolineato come l’enfasi da riservare al momento valutativo al fine di individuare la conclusione della fase dell’accertamento (e, di conseguenza, il *dies a quo*, per effettuare le contestazioni), abbia ormai ricevuto una consacrazione formale nell’ordinamento di settore.

Si veda, al riguardo, l’art. 2 della delibera Consob n. 15086 del 2005, sul procedimento sanzionatorio che, al primo comma, nella versione originaria, così recitava *“il procedimento sanzionatorio ha inizio con la formale contestazione degli addebiti formulata sulla base degli elementi comunque acquisiti e dei fatti emersi a seguito dell’attività di vigilanza svolta dall’istituto”* (enfasi aggiunta). L’attuale versione del regolamento sanzionatorio, adottato con delibera Consob n. 18750 del 19 dicembre 2013 (e successive modifiche e integrazioni) all’art. 4 adesso dispone invece che: *“la contestazione degli addebiti è effettuata entro il termine di centottanta giorni (..) dall’accertamento compiuto sulla base degli elementi comunque acquisiti e dei fatti emersi a seguito dell’attività di vigilanza svolta dalla Consob e delle successive valutazioni”* (enfasi aggiunta).

Se quindi oggi - per dirla con la Cassazione - la *“constatazione si traduce in accertamento”* solo con le valutazioni (fermo il principio che la piena cognizione del presunto illecito deve essere comunque raggiunta dall’amministrazione entro un tempo ragionevole), non è agevole comprendere la ragione per la quale il legislatore avrebbe assegnato alle autorità di vigilanza un arco temporale certamente non breve (novanta/centoottanta giorni) unicamente per la notifica delle contestazioni.

Anche la normativa della Banca d’Italia è stato oggetto di un analogo processo di “metamorfosi”. Il Provvedimento Banca d’Italia 3 settembre 2003, stabiliva (lodevolmente) all’art. 1.1 che *“la contestazione avviene mediante apposita notifica della lettera di contestazione entro 90 giorni dall’accertamento (...)”*.

Per le violazioni rilevate nel corso di ispezioni svolte dalla Banca d'Italia, il termine decorre dalla conclusione degli accertamenti presso l'intermediario; per le irregolarità riscontrate durante l'attività di vigilanza informativa il termine decorre dal momento in cui la Banca d'Italia viene in possesso di tutti gli elementi utili a qualificare compiutamente il fatto sotto il profilo sanzionatorio (normalmente dalla data di ricezione delle ulteriori informazioni richieste all'intermediario o fornite da altre Autorità)".

Le "Disposizioni di vigilanza in materia di sanzioni e procedura sanzionatoria amministrativa" adottate dalla Banca d'Italia il 18 dicembre 2012 (e successivamente modificate), preferiscono tratteggiare con colori sfumati il momento conclusivo dell'accertamento, asserendo, al § 1.1., che *"la Banca d'Italia accerta la violazione una volta acquisiti gli elementi necessari a valutare la sussistenza di un'irregolarità sanzionabile"* (enfasi aggiunta) e che *"l'accertamento delle violazioni è condotto dalla Banca d'Italia secondo un approccio unitario, inquadrando le potenziali irregolarità nell'ambito della complessiva azione di vigilanza"*.

Il momento conclusivo dell'accertamento è (auto)certificato *"con l'apposizione del visto"* del capo del dipartimento vigilanza bancaria e finanziaria (o, in caso di sua assenza o impedimento, del vice capo dipartimento). E' da questo momento che *"decorrono i termini per la notifica della contestazione delle violazioni agli interessati"*.

Sempre le "Disposizioni di Vigilanza" prevedono che, nei casi in cui fatti di possibile rilievo sanzionatorio di competenza della Banca d'Italia siano stati riscontrati dalla BCE, la Banca d'Italia debba esaminare la segnalazione della Banca Centrale UE ai fini dell'eventuale "accertamento" della violazione sanzionabile, acquisendo – ove necessario - ulteriori elementi. Da ciò consegue che nei casi in cui, nell'ambito del c.d. meccanismo di vigilanza unico (MVU), la BCE trasmette alla Banca d'Italia gli esiti dei propri accertamenti ispettivi affinché

quest'ultima possa avviare un procedimento sanzionatorio "conseguenziale", il *dies a quo* di novanta giorni per la notifica delle contestazioni viene fatto decorrere non già dalla ricezione delle risultanze ispettive BCE, bensì da quando Banca d'Italia ha portato a termine la propria attività istruttoria di "secondo livello" volta a stabilire se siano ravvisabili violazioni della normativa nazionale. In tale prospettiva – confermata dalla giurisprudenza consolidata della Corte d'appello di Roma (giudice competente in via esclusiva)⁸ - la trasmissione della relazione BCE determina sempre un'ulteriore e autonoma fase di accertamento presso la Banca d'Italia, sull'assunto che le attività di quest'ultima (che pure è l'interlocutore primario della BCE negli accertamenti di questa autorità nei confronti delle banche italiane, anche a prescindere dal "dovere" dei funzionari della Banca d'Italia di assistere la BCE nelle ispezioni da essa avviate) non possono ridursi ad una mera presa d'atto di quanto accertato dalla Banca Centrale. Tale sistema comporta per le banche c.d. *significant* e i loro esponenti (spesso da gran tempo fuoriusciti dalla banca con tutte le difficoltà che ciò implica sul piano delle attività defensionali) un'esposizione prolungata alle possibili risposte sanzionatorie della vigilanza domestica, dovendo subire sugli stessi fatti un primo accertamento funzionale alle possibili sanzioni della BCE e un secondo accertamento prodromico a eventuali sanzioni della Banca d'Italia.

Se, in principio, è condivisibile la posizione di formale autonomia della Banca d'Italia rispetto alla BCE, meno plausibile - atteso che si tratta spesso di fatti ben noti al nostro istituto di vigilanza – è che gli approfondimenti delle risultanze ispettive BCE non siano idonei (sembrerebbe di *default*) a configurare già un "accertamento" da cui muovere per le contestazioni nello *spatium deliberandi* di novanta giorni dalla segnalazione della Banca Centrale (ove naturalmente la Banca d'Italia rinvenga - entro tale termine - elementi rilevanti).

⁸Cfr. *ex multis*, App. Roma, n. 4013/2019, n. 62/2019, n. 1216/2019, n. 7439/2018, n. 7062/2018 (tutte inedite).

3. Il principio della “conoscenza degli atti” costituisce un’indubbia garanzia procedimentale che consente al sanzionando l’accesso, a fini difensivi, a gran parte dei documenti sottostanti alle contestazioni e la partecipazione alle determinazioni che lo riguardano.

L’art. 5, comma 1 del regolamento sanzionatorio Consob associa in maniera esplicita il diritto di accesso alla difesa dell’incolpato, ammettendone, al comma 3, l’esercizio anche in relazione agli atti del procedimento sanzionatorio confluiti nel “fascicolo istruttorio” successivamente all’avvio del procedimento medesimo.

Analogamente, le “Disposizioni di Vigilanza” della Banca d’Italia prevedono espressamente, al §2, che i soggetti sottoposti al procedimento sanzionatorio possano accedere ai documenti che li riguardano, in base alle disposizioni della l. 7 agosto 1990, n. 24 e al regolamento della Banca d’Italia adottato con provvedimento dell’11 dicembre 2007.

Il regolamento sanzionatorio Consob prevede inoltre che, laddove l’istanza di accesso sia presentata ritualmente, il termine per la presentazione delle deduzioni è sospeso, per una sola volta, dalla data di presentazione dell’istanza fino alla data in cui è consentito l’accesso. Tale importante tutela si va ad aggiungere alla possibilità di chiedere *“per una sola volta e per un periodo non superiore a trenta giorni, a seguito di motivata richiesta”* una proroga del termine per presentare le controdeduzioni. Le “Disposizioni di Vigilanza” della Banca d’Italia non prevedono la menzionata sospensione del termine, limitandosi a stabilire (al § 1.3) che i soggetti interessati possono richiedere, con specifica istanza debitamente motivata e firmata da tutti i richiedenti, una *“breve proroga ... di norma non superiore a 30 giorni”* che potrà essere concessa, *“secondo criteri di proporzionalità, anche in relazione alle caratteristiche operativo-dimensionali dell’intermediario e alla complessità degli addebiti”*.

Le autorità tendono, in principio, a pronunciarsi favorevolmente sulla

domanda di accesso. Per i procedimenti Consob è inoltre divenuta una prassi frequente quella di fare accesso al verbale delle riunioni della Commissione in cui viene discussa e decisa la proposta sanzionatoria dell'USA. L'esame della verbalizzazione della decisione collegiale consente di individuare eventuali distinguo rispetto alla proposta dell'USA, nonché il livello di profondità riservato all'esame del fascicolo e soprattutto alle ultime difese formulate dai destinatari delle contestazioni. Gli stessi verbali della Commissione rivelano la prassi che alla proposta dell'USA venga già allegata una bozza di delibera. Consapevoli delle ragioni di speditezza sottese a tale *modus procedendi*, rimangono alcune perplessità legate alla circostanza che tale documento (seppure influente ai fini della decisione della Commissione) viene predisposto senza alcun riferimento alle ultime difese presentate dai soggetti interessati, difese che l'USA non può conoscere quando articola la propria proposta.

Va inoltre detto che i (perverso non frequenti) casi di diniego di accesso pronunciati dalle autorità, vengono spesso riformati dalla giurisprudenza amministrativa (soprattutto del Consiglio di Stato), sulla base del principio secondo cui *“in tema di accesso ai documenti amministrativi le necessità difensive, riconducibili alla effettività della tutela di cui all'art. 24 Cost., debb[ono] ritenersi, di regola, prevalenti rispetto a quelle della riservatezza”*⁹.

In tale prospettiva, in materia di sanzioni, tanto il segreto d'ufficio, quanto la riservatezza dei terzi e finanche il diritto alla riservatezza del singolo componente il collegio decidente (membro della Commissione o del Direttorio), sono considerati “recessivi” rispetto al diritto di accesso funzionale all'esercizio di attività defensionali (c.d. accesso “difensivo”). Ciò ha indotto il Consiglio di Stato a ritenere, fra l'altro, ostensibili: (i) gli atti concernenti soggetti coinvolti, per gli stessi illeciti, in altri fascicoli istruttori, non potendo il diniego di accesso radicarsi esclusivamente sul dato formale della diversità protocollare dei procedi-

⁹ Così, tra le molte, Cons. Stato, 28 ottobre 2019, n. 7378 e 7379; Cons. Stato, 21 dicembre 2017 n. 6011.

menti sanzionatori, tanto più se si consideri la discrezionalità affidata all'USA, ai sensi dell'art. 7, comma 1, del regolamento sanzionatorio Consob, di riunire procedimenti nati distinti a condizione che ciò non determini un ritardo nella definizione degli stessi¹⁰; (ii) le parti "omissate" recanti i nominativi dei commissari che hanno partecipato alla seduta di Commissione, seppure con l'ammonimento che l'utilizzo di tali dati dovrà essere strettamente limitato alla difesa riguardo al provvedimento sanzionatorio subito (con esclusione di qualsivoglia altro scopo, anche giudiziario) e comunque improntato al rispetto delle disposizioni in materia di custodia e trattamento dei dati sensibili di cui al GDPR¹¹.

4. Le varie fasi del procedimento dovrebbero essere documentate, ove vi sia una rilevanza pratica, mediante la redazione di processi verbali¹². Si è dell'avviso che il principio della verbalizzazione degli atti del procedimento sanzionatorio potrebbe trovare un'applicazione più puntuale nell'audizione di fronte all'USA o al RIV. Iniziamo con il dire che l'audizione personale dovrebbe essere, in linea teorica, un momento per confrontarsi attivamente con l'ufficio inve-

¹⁰Così, Cons. Stato n. 4826/2016 secondo il quale tale lettura – in riforma della sentenza del TAR Lazio n. 9972/2016 - ha confermato la illegittimità del diniego di accesso da parte della Consob nei confronti di un ex amministratore delegato di una società quotata sott'indagine per il presunto abuso di informazioni privilegiate per la vendita di titoli di una società, il quale chiedeva di accedere agli eventuali atti istruttori concernenti gli altri "soggetti rilevanti" di tale società che avevano effettuato analoghe operazioni nello stesso arco temporale. Per i giudici amministrativi, *"non pare ragionevole e persuasiva la motivazione del diniego di accesso a fini defensionali imperniata esclusivamente sul dato formale ed unilateralmente costituito dall'Autorità della non unicità del procedimento sanzionatorio"*.

¹¹Cfr. Cons. Stato, 28 ottobre 2019, n. 7378 e n. 7379 che - in riforma del TAR Lazio, 2 aprile 2019, n.4329 e n. 4330 - ha ritenuto di disapplicare il regolamento Consob per l'individuazione delle categorie di documenti amministrativi sottratti all'accesso, in attuazione dell'art. 24 della legge 7 agosto 1990, 241, il quale prevede, all'art. 4, comma 2, l'inaccessibilità dei verbali *"per le parti in cui consentano l'identificazione dei Componenti in relazione alle opinioni dai medesimi espresse in sede di discussione e deliberazione sugli argomenti all'ordine del giorno"*; per un interessante contributo alla definizione del rapporto fra diritto di accesso e segreto di ufficio in materia bancaria, si veda altresì la sentenza della Corte di Giustizia dell'Unione Europea, 13 settembre 2018, C-594/16.

¹²Sul tema cfr. DESANA, *Sanzioni Consob, Banca d'Italia e garanzie dell'incolpato: never ending story?*, Banca, impresa, società, 2019, 373.

stito di poteri istruttori ai fini della decisione (affidata alla Commissione o al Direttorio), sempre che il soggetto interessato decida di avvalersi di questa facoltà (concepita stranamente come un *optional* del procedimento e non come uno snodo istruttorio necessario). Affinché ciò accada, l'USA e il RIV (nei rispettivi procedimenti Consob e Banca d'Italia) dovrebbero, tuttavia, giungere all'appuntamento avendo attentamente letto le carte: solo così potrebbero infatti chiedere approfondimenti, informazioni o spiegazioni e provocare una discussione o comunque un utile momento di approfondimento istruttorio.

Purtroppo però l'audizione – lungi dall'essere contraddistinta da domande e risposte - proprio perché concepita dalla regolamentazione come un accessorio e non come un passaggio necessario, si risolve sovente in una sorta di "*speaker corner*" di scarsa utilità dove il sanzionando, pur potendosi esprimere liberamente, non instaura alcun tipo di confronto dialettico con l'amministrazione. Tale prassi fa sì che la verbalizzazione della audizione venga fatta per sintesi dai funzionari presenti (tanto che sovente si preferisce far leggere una dichiarazione scritta che viene depositata agli atti). E qui c'è una evidente analogia con la infelice audizione in sede giudiziaria, nel giudizio di opposizione¹³.

Sempre sul tema della verbalizzazione, molto importante è il verbale delle sedute in cui viene discussa la proposta dell'USA o del servizio RIV. Il verbale è l'unico mezzo attraverso il quale la deliberazione collegiale può essere conosciuta all'esterno e attraverso il quale può esser provato l'andamento della discussione. L'accesso al verbale (come detto sopra) potrebbe rivelare irregolarità nel processo decisionale ovvero posizioni divergenti o perplesse suscettibili (in taluni limitati casi) di essere valorizzate in sede difensiva nel giudizio di opposizione alla sanzione.

¹³Ai sensi dell'art. 5, comma 4, del regolamento sanzionatorio Consob all'audizione potrebbero in teoria partecipare, su richiesta dell'USA, funzionari della divisione che ha formulato le contestazioni. Non risulta, tuttavia, che l'USA si avvalga di tale facoltà.

5. Il procedimento sanzionatorio è un procedimento scritto; l'unico momento di oralità lo si rintraccia nell'audizione (facoltativa e a istanza di parte) davanti all'USA o al RIV, che – come detto – non è caratterizzata, per le modalità con cui si svolge, da un autentico contraddittorio fra le parti.

E' fin troppo noto come la tutela del contraddittorio sia uscita rafforzata grazie soprattutto a due importanti pronunce giurisprudenziali: (i) la conosciutissima sentenza Grande Stevens della Corte EDU del marzo 2014 che ha condannato l'Italia per la violazione dell'art. 6 della convenzione EDU, proprio in relazione ad alcune lacune del procedimento sanzionatorio Consob laddove preordinato all'irrogazione di sanzioni formalmente amministrative ma sostanzialmente penali alla luce dei c.d. criteri Engel¹⁴ e del giudizio di opposizione alle sanzioni¹⁵; (ii) le (parimenti celebri) sentenze nn. 1595 e 1596 del Consiglio di Stato del 29 maggio 2015 secondo cui la garanzia del contraddittorio implica il diritto di interagire con l'autorità in ogni fase del procedimento ivi inclusa quella pre-decisoria: di qui l'illegittimità del regolamento sanzionatorio Consob¹⁶ nella parte in cui non prevedeva: i) la trasmissione ai soggetti incolpati della relazione recante la proposta sanzionatoria e la qualificazione giuridica dei fatti contestati; (ii) la possibilità per gli stessi "sanzionabili" di controdedurre a tale proposta.

Va detto che tale orientamento era già stato espresso (isolatamente) da

¹⁴Elaborati dalla stessa CEDU in una risalente decisione del 1976; si tratta - come noto - dei seguenti tre criteri: (i) la qualificazione giuridica dell'illecito nel diritto nazionale, lo scopo della misura sanzionatoria (punitivo/repressivo e non risarcitorio dei danni arrecati) e il grado di severità della sanzione in cui l'interessato rischia di incorrere. Per un'ampia disamina sul tema, cfr. BINDI-PISANESCHI, *Sanzioni Consob e Banca d'Italia*, cit., 52 e s.

¹⁵E segnatamente: a) la carenza del contraddittorio (segretezza sulla proposta dell'USA e mancanza pubblica udienza); b) il difetto di imparzialità attesa la sostanziale indistinzione fra chi decide e chi fa l'istruttoria; c) il difetto di pubblica udienza nel giudizio di opposizione improntato al rito camerale, a porte chiuse e in camera di consiglio, secondo i tratti tipici della giurisdizione volontaria.

¹⁶Successivamente, e per analoghe ragioni, dichiarata dal Consiglio di Stato anche con riferimento al regolamento n. 1/2013 dell'Ivass (cfr. Cons. Stato n. 2042 e 2043 del 28 marzo 2019): si tratta, per inciso, di una sentenza molto importante anche per l'esplicito riconoscimento, da parte del giudice amministrativo, della natura sostanzialmente penale della sanzione pecuniaria (vedi *infra*, § 7; per un commento alle suddette pronunce si veda PISANESCHI-BINDI, *Il Consiglio di Stato annulla il regolamento sulle procedure sanzionatorie dell'Ivass. Quale è il razionale della giurisdizione ordinaria sulle sanzioni Consob e Banca D'Italia?*, *Giustamm.it*, febbraio 2020).

un lodevole provvedimento della Corte d'appello di Genova nel lontano 2007¹⁷ che arrivò a disapplicare il regolamento sanzionatorio Consob e a dichiarare la nullità della sanzione, proprio in conseguenza della violazione del principio del contraddittorio nella fase decisoria. Tale precedente è purtroppo rimasto un *unicum* nel vasto panorama della giurisprudenza civile in materia di sanzioni.

Gli interventi giurisprudenziali sopra menzionati hanno determinato le autorità a introdurre alcuni correttivi: sia il regolamento sanzionatorio della Consob (modificato sul punto con la delibera del 29 maggio 2015), sia quello della Banca d'Italia (modificato sul punto con provvedimento del 3 maggio 2016), contemplano ora la trasmissione della relazione recante la proposta sanzionatoria al soggetto incolpato (purché questi abbia almeno presentato le deduzioni scritte o chiesto di essere audito dall'USA o dal RIV), nonché la possibilità per il medesimo di formulare, entro trenta giorni, controdeduzioni. Le nuove norme costituiscono un evidente passo in avanti rispetto ai precedenti regolamenti delle due autorità. Prima di esse non vi era per il soggetto incolpato la possibilità di ricevere la proposta finale recante la qualificazione giuridica dei fatti e la quantificazione della sanzione: vi era quindi (come rimarcato dalla citata Corte EDU e dalle richiamate pronunce del Consiglio di Stato e della Corte di appello di Genova) una grave carenza di contraddittorio che affievoliva, quasi fino quasi a eliminarla del tutto, la separazione fra funzioni istruttorie e decisorie.

L'importanza di poter interloquire sul *quantum* della sanzione si è vista, ad es., in materia di abusi di mercato. Dopo la sentenza n. 63/2019 della Corte Costituzionale che ha – come noto – sancito il principio della retroattività della legge più favorevole in materia di sanzioni amministrative aventi natura e fun-

¹⁷Cfr. App. Genova n. 703/07 (inedita) il quale, dopo aver sottolineato che anche “*il segmento del procedimento che si svolge davanti all'U.S.A. (...) è (...) rett[o] dal principio del contraddittorio*”, stigmatizza la circostanza che “*le valutazioni e le conclusioni cui perviene l'U.S.A. non vengono neppure portate a conoscenza degli interessati (...)*” come invece dovrebbero “*al fine di rispettare effettivamente il principio del contraddittorio, sia pure in forma «minimale», attesa la natura amministrativa del procedimento*”.

zione “punitiva”¹⁸, il confronto sull’entità della sanzione è servito, in taluni casi, a contrastare e a correggere orientamenti conservativi ancora saldamente radicati sull’opposto e tralatizio principio del *tempus regit actum*¹⁹. Nella stessa logica, è stato utile il confronto sulla misura accessoria della confisca ex art. 187 *sexies* TUF che ha indotto la Consob, perverso anche prima della nota sentenza della Corte Costituzionale n. 112/2019, a limitare al “profitto” l’oggetto della confisca. Utile è ancora l’interlocuzione sulla concreta applicazione dei parametri di gravità della sanzione ex art. 190-bis TUF e 144-ter TUB nonché sulla sussistenza degli elementi che - alla luce della normativa introdotta dal d.lgs. 2015 n. 72 – consentono (ormai in casi residuali) di sanzionare la persona fisica²⁰.

Vi sono, tuttavia, ancora alcuni punti che appaiono meritevoli di miglioramento rispetto ai problemi generali sopra evidenziati. Ad es. manca ancora la

¹⁸Per un commento alla quale, cfr. BINDI-PISANESCHI, *La retroattività in mitius delle sanzioni amministrative Consob*, *Giur.Comm.*, 2019, 1015 e s.

¹⁹Per inciso, va segnalato che, anche a seguito della (perverso chiarissima) sentenza n. 63/2019 della Corte Costituzionale, e del definitivo superamento del principio del *tempus regit actum*, si è registrata (in alcune delibere sanzionatorie della Consob in tema di abusi di mercato) una lettura riduttiva del principio del *favor rei* che non imporrebbe *tout court* di applicare la legge più favorevole ma, al più, di “rivalutare” i parametri di gravità della sanzione ed effettuare un nuovo vaglio di proporzionalità del trattamento punitivo complessivo rispetto al concreto disvalore del fatto: esercizio questo che ha portato la Commissione, in taluni casi, a confermare la pena proposta dall’USA (prima della declaratoria di incostituzionalità) in base al principio che secondo cui la sanzione concretamente irrogata si collocava comunque all’interno della nuova cornice editale; da segnalare, al riguardo, il recente orientamento della Corte di cassazione (sentenze n. 8782, n. 8783 e n. 8784 del 12 maggio 2020), secondo cui: “*il principio dell’applicazione della disciplina più favorevole, determinatasi per effetto della sentenza della Corte costituzionale n. 63 del 2019, con riferimento al trattamento sanzionatorio previsto per l’illecito disciplinato dall’art. 187-bis TUF, impone una diversa valutazione in ordine alla sanzione da applicare e, dunque, la cassazione in tali limiti della sentenza impugnata, che aveva ritenuto legittima la sanzione pecuniaria prevista dalla disciplina dichiarata incostituzionale. (...) A seguito della sentenza della Corte costituzionale n. 63 del 2019, deve non di meno ritenersi illegittima la sanzione inflitta sulla base della cornice sanzionatoria previgente (...)*” dovendo il giudice “rimodulare la sanzione entro il nuovo ambito editale” seppure senza essere “necessariamente tenuto a seguire un criterio proporzionale di tipo aritmetico correlato all’importo calcolato prima della declaratoria di incostituzionalità”.

²⁰Al riguardo il ricorso a concetti giuridici generici e di non sempre facile individuazione operato dalle “norme gemelle” dell’art. 190 bis TUF e 144-ter TUB, renderebbe auspicabile un intervento delle autorità volto a precisare *ex ante* i fatti che possono integrare le “condizioni di punibilità” della persona fisica. Si tratterebbe di un’importante precisazione in quanto i fatti che legittimano la punibilità della persona fisica devono essere necessariamente contestati in fase procedimentale e conseguentemente formare oggetto di contraddittorio all’interno del procedimento, oltre a dover formare oggetto di adeguata motivazione in sede di provvedimento sanzionatorio.

possibilità di effettuare una istruzione probatoria completa in contraddittorio (si pensi ad es.: al diritto di esaminare o far esaminare testimoni; alla possibilità di chiedere perizie e consulenze e/o di svolgere autonome indagini da sottoporre all'autorità). Del pari, non è contemplata una udienza pubblica di discussione debitamente verbalizzata davanti alla Commissione o al Direttorio: il principio della necessità della pubblica udienza in procedimenti sanzionatori nei quali il "fatto" sia controverso (e si renda perciò necessario un confronto orale rispetto al quale la pubblicità dell'udienza funge da ulteriore strumento di verifica del rispetto della parità delle armi fra accusa e difesa, nella logica del giusto processo, *recte* procedimento), è stato affermato in molteplici decisioni della Corte EDU²¹ e ha portato anche ad alcune radicali riforme del modello sanzionatorio (come in Francia)²².

6. Il procedimento sanzionatorio (Consob/Banca d'Italia) non prevede più la valutazione delle deduzioni da parte dell'ufficio/unità organizzativa di vigilan-

²¹Corte EDU, 23 novembre 2006 (*Jussila c. Finlandia*); Corte EDU, 4 marzo 2014 (*Grande Stevens e altri c. Italia*); sul legame fra udienza pubblica e contraddittorio, anche nella prospettiva della Corte EDU, v. E. BINDI – A. PISANSCHI, *Sanzioni Consob e Banca d'Italia*, cit., p. 83.

²²Sul punto, cfr: BINDI-PISANESCHI, *Sanzioni Consob e Banca d'Italia*, cit., 93 e s; DESANA, *Sanzioni Consob, Banca d'Italia e garanzie dell'incolpato*, cit., 372; , LENER-GALANTUCCI, *A che serve oggi il sindacato giurisdizionale*, cit., 90, ove anche ampi riferimenti al procedimento sanzionatorio di diritto inglese. A comprova del *deficit* cronico di sistematicità che caratterizza l'intera materia sanzionatoria pur in presenza di analoghe esigenze di tutela, va segnalato come nel settore sanzionatorio antiriciclaggio, il principio del contraddittorio e della piena conoscenza degli atti istruttori non trovi ancora un'applicazione trasversale. Laddove infatti è presente un'autorità di vigilanza (Banca d'Italia, Consob e l'Ivass) è quest'ultima a irrogare le sanzioni sulla base di un procedimento sanzionatorio che deve assicurare la piena conoscenza degli atti istruttori e il contraddittorio, in forma scritta e orale (cfr. art. 65, comma 7, del d.lgs. 21 novembre 2007, n. 231, salvo un'unica - e per vero poco comprensibile - eccezione concernente una ben individuata e circoscritta fattispecie prevista dalla lett. a) del comma 1 dell'art. 65 del d.lgs. 21 novembre 2007, n. 231, legata alla responsabilità non già degli intermediari, ma dei funzionari in cui la potestà sanzionatoria è del MEF: cfr. parere del Consiglio di Stato del 18 luglio 2018). Al contrario, nei settori in cui non opera una specifica autorità di vigilanza (ad es. si pensi agli obblighi in materia a carico di notai e avvocati), le sanzioni antiriciclaggio vengono irrogate dal MEF, sulla base della legge 24 novembre 1981, n. 689 (art. 65, comma 9, del d.lgs. 21 novembre 2007, n. 231) assai più "arretrata" in punto di tutela del contraddittorio e di conoscenza degli atti istruttori: di qui la ingiustificabile disparità di trattamento per fatti analoghi (ad es. inosservanza dell'obbligo di segnalazione di un'operazione sospetta di riciclaggio) a seconda di chi sia (autorità di vigilanza o MEF) titolare della potestà sanzionatoria.

za che ha effettuato le contestazioni degli addebiti²³. Come è noto, sulla base dell'attuale assetto regolamentare, l'esame degli scritti difensivi è affidato all'USA (Consob) o al RIV (Banca d'Italia), proprio al fine di garantire una più significativa separazione fra attività istruttoria e attività decisoria.

Pervero è lecito dubitare che l'affidamento ad un "corpo intermedio" (che non può – per le ragioni che diremo – definirsi "terzo") sia funzionale a rendere più efficiente l'andamento del procedimento sanzionatorio. Non mancano infatti casi in cui, nei riscontri forniti al sanzionando, manca (a fronte della integrale riproduzione delle contestazioni) la riproduzione o la confutazione di alcune delle argomentazioni difensive. La mera riproposizione delle tesi accusatorie da parte dell'ufficio istruttore, cui fa inevitabilmente da contraltare (salvo che per le tematiche inerenti alla entità della sanzione proposta), la replica degli argomenti difensivi già presentati in sede di prime deduzioni, rischia di sottrarre al soggetto incolpato un momento di "interlocuzione viva" che invece sarebbe utile a fini decisori.

Sarebbe inoltre auspicabile (soprattutto nei casi più controversi) un ricorso più frequente alla consultazione, da parte dell'USA, della divisione che ha formulato le contestazioni, come prevede – seppure in via meramente volontaria ed eventuale - la normativa (nel regolamento sanzionatorio della Banca d'Italia per i casi di particolare complessità, di novità delle questioni emerse o di rilevanza sistemica, è prevista la acquisizione, da parte del servizio RIV, di un parere vincolante della "commissione per l'esame delle irregolarità"): certamente ne guadagnerebbe la qualità del contraddittorio, a beneficio di una produzione cartacea più selettiva e mirata nelle conclusioni scritte delle parti.

E' inoltre lecito dubitare dell'effettività del principio di separazione fra funzioni istruttorie e decisorie, laddove gli uffici chiamati, a vario titolo, in causa nel procedimento sanzionatorio, oltre ad appartenere alla stessa autorità, sono

²³Sul tema, DESANA, *Sanzioni Consob, Banca d'Italia e garanzie dell'incolpato*, cit., 370-371.

tutti gerarchicamente subordinati agli organi di vertice della stessa (Commissione o Direttorio)²⁴.

Se solo si guarda all'ordinamento interno alla Consob (ma analoghe considerazioni possono farsi, *mutatis mutandis*, con riferimento alla Banca d'Italia) si può agevolmente constatare come ad es.: (i) il presidente sovrintenda all'attività istruttoria; (ii) le ispezioni siano disposte mediante lettera di incarico contenente l'oggetto del mandato ispettivo a firma del presidente; (iii) il presidente dia istruzioni sul funzionamento degli uffici e impartisca direttive per il loro coordinamento, verificando i risultati dell'attività svolta; (iv) le deliberazioni della Commissione siano adottate a maggioranza dei votanti, con prevalenza del voto del presidente in caso di parità; (v) il presidente abbia funzioni di indirizzo e di controllo dell'attività delle strutture dipendenti della Commissione; (vi) l'attuazione degli indirizzi e la gestione competano al direttore generale, attraverso il coordinamento operativo delle strutture dipendenti della Commissione; (vii) le attività di coordinamento siano esercitate secondo gli indirizzi del collegio e le direttive del presidente; (viii) il direttore generale firmi la lettera di contestazione e poi partecipi alla riunione collegiale della Commissione chiamata a deliberare.

Ne discende (nella sostanza) una non-separatezza di funzioni, vanificata in radice (oltre che dai rilievi di cui sopra) dalla circostanza che l'organo di vertice con funzione decisoria sull'irrogazione delle sanzioni è competente anche per il compimento della fase di accertamento e degli atti istruttori, oltre ad avere

²⁴Cfr. sul punto, COSTI, *La difesa del sanzionato*, cit., 7; *contra*, ma, a nostro avviso, senza superare del tutto le obiezioni evidenziate nel testo, DEODATO, *Sanzioni formalmente amministrative e sostanzialmente penali*, cit., 10 secondo il quale il dubbio circa l'effettività separatezza fra funzioni appartenenti allo stesso ente configura "una prospettazione all'evidenza distorta, nella misura in cui trascura di considerare che la separazione tra le due funzioni è assicurata dall'imputazione della competenza all'assunzione del provvedimento sanzionatorio finale alla sola Commissione, che opera come organo decidente, in via del tutto separata dalle responsabilità istruttorie, che restano intestate agli uffici che acquisiscono le prove e preparano il materiale che precede la fase propriamente decisoria, senza alcuna commistione di ruoli che potrebbe vulnerare il principio della distinzione tra le competenze di «accusa» e quelle di «giudizio»".

(per definizione) la direzione e il coordinamento su tutti gli uffici coinvolti nella procedura sanzionatoria.

Per garantire una completa separazione tra attività istruttoria e attività decisoria occorrerebbe, come noto, un intervento legislativo di ampia portata; nell'attesa, sarebbe già un passo avanti se venisse corretta l'incongruenza (ricavabile dal combinato disposto del regolamento sanzionatorio Consob e di quello concernente l'organizzazione e il funzionamento della stessa) che vede il direttore generale prima sottoscrivere la lettera di contestazione e poi partecipare alla fase decisoria in Commissione, seppure senza poter esprimere il diritto di voto.

7. La Consob, attraverso il proprio regolamento sanzionatorio (art. 4), prevede che il termine di conclusione del procedimento sanzionatorio sia di 200 giorni a decorrere dal trentesimo giorno successivo alla data di perfezionamento delle contestazioni. Nel caso di procedimento sanzionatorio avviato nei confronti di più soggetti, il predetto termine, da considerarsi unico per tutti i destinatari della lettera di contestazione, decorre dal trentesimo giorno successivo alla data di perfezionamento dell'ultima notificazione. La data di conclusione dei procedimenti sanzionatori è resa nota nel sito internet della Consob con modalità idonee a garantire la riservatezza. Le "Disposizioni di Vigilanza" prevedono invece un termine di 240 giorni (con modalità di calcolo simili a quelle della Consob). Sono previste poche e marginali ipotesi di sospensione dei termini.

Né la normativa primaria, né quella delle autorità di vigilanza precisano se i suddetti termini siano da intendersi perentori o ordinatori, cosicché occorre interrogarsi sulle conseguenze del loro mancato rispetto²⁵.

Iniziamo con il dire che il termine di conclusione dei procedimenti sanzio-

²⁵Sul tema ampiamente, DESANA, *Sanzioni Consob, Banca d'Italia e garanzie dell'incolpato*, cit., 373 e s.

natori è stabilito in “autodisciplina” dai regolamenti adottati dalle autorità, in ottemperanza a quanto imposto dall’art. 2, comma 5° della l. 241 del 1990.

Cionondimeno, il termine di conclusione del procedimento sanzionatorio Consob e Banca d’Italia, per la consolidata giurisprudenza della Cassazione, ha natura meramente ordinatoria ed acceleratoria, potendo la pretesa sanzionatoria essere azionata nel termine quinquennale di prescrizione previsto dall’art. 28, della legge n. 689/81, norma quest’ultima di natura sostanziale e non procedimentale²⁶.

Tale orientamento, a nostro parere, non è da condividere. Esso trae infatti spunto da due vecchi “cavalli di battaglia” della giurisprudenza civile in materia di sanzioni, il cui richiamo ci pare non troppo pertinente: (i) la asserita natura vincolata del provvedimento sanzionatorio, in ordine all’ “*an*” della sanzione, una volta constatato che la fattispecie concreta rientra in quella sanzionabile; (ii) la circostanza che ci troviamo al cospetto di un “giudice del rapporto” che giudica non tanto l’intrinseca legittimità dell’atto irrogativo della sanzione, né tanto meno del procedimento prodromico, bensì la fondatezza della pretesa sanzionatoria, ossia il rapporto, con conseguente cognizione piena e (teorica) capacità di rivalutazione in fatto e in diritto della fattispecie.

La natura vincolata del provvedimento sanzionatorio è una sorta di *totem* sempre meno compatibile con le sanzioni in materia bancario-finanziaria, sia alla luce delle nuove “sanzioni” non pecuniarie per le violazioni di scarsa pericolo-

²⁶Cfr., *ex multis*, Cass., 6 agosto 2019, n. 21017 secondo cui: “*in tema di sanzioni amministrative, il procedimento preordinato alla loro irrogazione sfugge all’ambito di applicazione della l. n. 241 del 1990, in quanto, per la sua natura sanzionatoria, è compiutamente retto dai principi sanciti dalla l. n. 689 del 1981; ne consegue che non assume alcuna rilevanza il termine di duecento giorni per la conclusione del procedimento di cui all’art. 4 del regolamento Consob 18750 del 2013, attesa l’inidoneità di un regolamento interno emesso nell’erroneo convincimento di dover regolare i tempi del procedimento ai sensi della l. n. 241 del 1990 a modificare le disposizioni della citata l. n. 689 del 1981 (Cass., Sez. II, 4 marzo 2015, n. 4363; Cass., Sez. II, 8 ottobre 2018, n. 24692; Cass., Sez. II, 7 novembre 2018, n. 28410)*”; già Cass. SS.UU., 27 aprile 2006, n. 9591 aveva, del resto, sottolineato “*la necessità che la pretesa sanzionatoria venga fatta valere entro il termine di prescrizione di cinque anni dalla commissione della violazione, stabilito dalla l. 24 novembre 1981, n. 689, art. 28: termine che non ha tuttavia natura procedimentale, ma sostanziale, poiché il suo inutile decorso comporta l’estinzione del diritto alla riscossione*”.

sità/offensività (quali l'ordine di eliminare le infrazioni contestate o la c.d. dichiarazione pubblica) che lasciano all'amministrazione ampi spazi di manovra sulla tipologia di risposta da attivare²⁷, sia in considerazione della formulazione "valoriale" o "per obiettivo" di molti dei precetti la cui violazione dà luogo all'applicazione delle sanzioni: circostanza quest'ultima che rende retorico ogni richiamo alla natura vincolata del provvedimento sanzionatorio (si pensi alla "sana e prudente gestione", al dovere di "organizzarsi in modo tale da ridurre al minimo il rischio di conflitti di interesse", il dover "disporre di adeguate risorse e procedure idonee ad assicurare l'efficiente svolgimento dei servizi", alla necessità di operare con "diligenza, correttezza e trasparenza nel miglior interesse dell'integrità del mercato")²⁸.

Non meno dogmatica ci pare poi l'invocazione del ruolo del giudice dell'opposizione quale giudice del rapporto che avrebbe il potere-dovere di rivalutare, con piena cognizione del merito, la fondatezza della pretesa sanzionatoria e non l'atto e/o il procedimento e i loro eventuali vizi di legittimità. Ciò per la semplice ragione che il controllo sul fatto da parte del giudice è, nella maggioranza dei casi, estremamente debole. Sovente il "fatto presupposto" della sanzione richiederebbe valutazioni complesse rispetto alle quali il giudice ordinario mantiene, come è stato autorevolmente notato, un atteggiamento di "deferenza" rispetto a quanto accertato dalla vigilanza²⁹. Rarissimi sono, infatti, i casi in

²⁷Per alcune considerazioni critiche riferite al paradigma della "scarsa offensività" in materia di abusi di mercato, cfr. F. MUCCIARELLI, *Gli abusi di mercato riformati e le persistenti criticità di una tormentata disciplina. Osservazioni a prima lettura sul decreto legislativo 10 agosto 2018*, n. 107, in *Dir. pen. cont.*, 2018, 18.

²⁸Cfr. sul punto COSTI, *La difesa del sanzionato*, cit., 4, il quale evidenzia che "la vigilanza fondata sulle rules offre maggiore garanzia agli intermediari procedendo alla tipizzazione per legge dei comportamenti sanzionati"; mentre "la vigilanza basata sugli standards rimette all'intermediario la tipizzazione delle modalità di attuazione delle regole ma, nello stesso tempo, attribuisce all'autorità di vigilanza il potere di giudicare quelle modalità di attuazione non rispettose dello standard generale fissato dalla stessa autorità di vigilanza".

²⁹In tal senso COSTI, *La difesa del sanzionato*, cit., 7-8, il quale sottolinea altresì il "grado di credibilità" che accompagna il provvedimento sanzionatorio al punto da configurare quasi una presunzione di conformità al vero che l'opponente fatica a superare. In termini non dissimili, già

cui viene disposta una consulenza tecnica d'ufficio o comunque una qualche forma di istruzione probatoria. Le risultanze/conclusioni della vigilanza godono così di una presunzione quasi assoluta di veridicità: cosa giusta per quanto attiene ai dati materiali acquisiti/rilevati in sede di accertamento, non anche per le parti che sono, al contrario, il risultato di apprezzamenti o comunque il frutto di valutazioni soggettive. In altri termini, quel che si vorrebbe da un giudice del rapporto è, quando serve, un nuovo esame dei fatti che vagli l'esito delle tesi accusatorie (verosimilmente confermandole nella maggioranza dei casi), giacché non risponde all'esigenza di offrire un'autentica tutela giurisdizionale un atteggiamento (quasi a priori) rinunciatario rispetto al potere/dovere, sancito dalla normativa, di disporre *"anche d'ufficio, i mezzi di prova che [il giudice] ritiene necessari"* (cfr. art. 187-septies, comma 6-bis e 195, comma 7 TUF e 145, comma 7 TUB).

Come sopra ricordato, il Consiglio di Stato, pronunciandosi sul procedimento sanzionatorio della CONSOB (ma analoghe considerazioni possono farsi riguardo al procedimento della Banca d'Italia), in relazione alla tutela del contraddittorio, ha affermato che tale procedimento sanzionatorio *"è oramai per lo più ritenuto (anche a prescindere dalla sua inclusione nell'ambito della "materia penale" da parte della Corte EDU) un procedimento sui generis rispetto ai comuni procedimenti amministrativi, in quanto l'Amministrazione è chiamata non solo e non tanto a curare un'interesse pubblico concreto, ma a punire, in nome dell'interesse generale all'osservanza delle leggi. Si ritiene, pertanto, che il procedimento sanzionatorio abbia una natura, almeno in parte, paragiurisdizionale, che richiederebbe un rafforzamento delle garanzie del contraddittorio, che dovrebbe, quindi, essere destinato ad una finalità difensiva e non solo ad esigenze partecipative e di rappresentanza degli interessi in gioco"* (cfr. le citate sentenze nn. 1595 e 1596 del 2015).

LENER-GALANTUCCI, *A che serve oggi il sindacato giurisdizionale sui provvedimenti sanzionatori delle autorità di vigilanza?*, Banca, borsa, tit. cred., 2011, II, 81 e s.

La diversità funzionale e strutturale dei procedimenti amministrativi sanzionatori rispetto agli ordinari procedimenti amministrativi regolati dalla legge n. 241 del 1990, dovrebbe, a nostro giudizio, estendersi anche agli effetti della decorrenza del termine di conclusione del procedimento, fissato da norme di legge ovvero di autoregolamentazione delle autorità. Su questo profilo soccorre il Consiglio di Stato³⁰ che ha affermato, in materia di sanzioni amministrative Banca d'Italia, la natura perentoria del termine fissato per l'adozione del provvedimento finale *“a prescindere da una espressa qualificazione in tali termini nella legge o nel regolamento che lo preveda”*. Collocandosi (*ante litteram*) nella medesima linea di pensiero in cui si sono poste le più recenti decisioni del 2015 sopra richiamate, il Consiglio di Stato ha infatti affermato che *“è proprio la natura del provvedimento sanzionatorio a suggerire la soluzione nel senso della necessaria perentorietà del termine per provvedere, attesa la stretta correlazione sussistente tra il rispetto di quel termine e l'effettività del diritto di difesa, avente come è noto protezione costituzionale (nel combinato disposto degli articoli 24 e 97 Cost.). Non par dubbio, infatti, che consentire l'adozione del provvedimento finale entro il lungo termine prescrizionale (cinque anni, in base all'art. 28 della L. n. 689 del 1981), anziché nel rispetto del termine specificamente fissato per l'adozione dell'atto, equivarrebbe ad esporre l'incolpato ad un potere sanzionatorio di fronte al cui tardivo esercizio potrebbe essergli difficoltoso approntare in concreto adeguati strumenti di difesa”*.

E ciò assume ulteriore rilievo ove si abbia riguardo alla “natura penale” delle sanzioni amministrative della Consob e della Banca d'Italia che necessariamente impone un inderogabile rispetto di tutte le norme poste a presidio del diritto di difesa dell'incolpato, ivi compreso, quindi, il rispetto del termine finale entro cui il procedimento deve concludersi (e la sanzione comminarsi).

La questione deve quindi considerarsi ancora aperta ed è auspicabile un

³⁰Cons. Stato, 29 gennaio 2013, n. 542.

ripensamento critico degli attuali orientamenti giurisprudenziali che oggi sembrano relegare il termine di durata del procedimento a un orpello che non serve a nulla. Del resto, spaziando nel limitrofo settore dell'antiriciclaggio di competenza MEF, l'art. 69, comma 2 del d.lgs. 21 novembre 2007, n. 231 introduce un termine (per vero lunghissimo) di due anni per la conclusione del procedimento sanzionatorio, *"decorrenti dalla ricezione della contestazione notificata all'amministrazione procedente"*. Ebbene la circolare MEF recante istruzioni operative relative al procedimento sanzionatorio del 6 luglio 2017 (dopo aver richiamato il suddetto termine) ha cura di precisare che *"in caso di decorso del suddetto termine senza che sia stato emanato il provvedimento finale, il procedimento sanzionatorio si estingue e non può essere ulteriormente proseguito"*.

Viene poi spontaneo chiedersi dove risieda la logica di considerare perentorio il termine di 180 o 90 giorni (a seconda che sia TUF o TUB) per effettuare le contestazioni a seguito della chiusura dell'accertamento e non invece il termine di durata del procedimento?

E ancora, pensando al procedimento sanzionatorio come un *level playing field* in cui accusa e difesa si fronteggiano ad armi pari, ci si domanda perché i termini accordati alle autorità sono sempre sanabili (vuoi per le "sabbie mobili" sulle quali si radica la chiusura dell'accertamento, vuoi per il carattere asseritamente ordinatorio e non perentorio del termine di durata del procedimento), mentre quelli assegnati all'incolpato (30 gg per chiedere la audizione, l'accesso agli atti, la proroga e per la presentazione delle deduzioni) sono tutti perentori.

In più passaggi dei regolamenti sanzionatori aleggia lo spettro di decadenze a danno del sanzionando. Ad es. l'art. 5, comma 2 del regolamento sanzionatorio Consob, dopo aver assegnato all'incolpato il termine di 30 giorni per le deduzioni, prevede che esso può essere *"prorogato, per una sola volta e per un periodo non superiore a trenta giorni, a seguito di motivata richiesta dei soggetti interessati"*. L'art. 8, comma 1, stabilisce che la relazione finale predisposta dall'USA debba essere trasmessa ai destinatari della lettera di contestazione de-

gli addebiti solo se questi *“abbiano presentato le deduzioni scritte”* ovvero *“abbiano partecipato all’audizione”*. Il successivo comma 2, prevede che le seconde deduzioni vanno presentate *“entro il trentesimo giorno successivo alla data di ricezione della relazione dell’Ufficio Sanzioni Amministrative”*, ammonendo che *“qualsiasi documento presentato successivamente a tale termine non sarà preso in considerazione”*. Similmente il regolamento Banca d’Italia che inoltre aggiunge il divieto di *nova* in sede di audizione personale davanti al RIV e di seconde deduzioni ove è preclusa l’allegazione di fatti nuovi e materiale integrativo, salvo il caso di eventi verificatisi successivamente alla conclusione dell’istruttoria.

8. Vale la pena ricordare, preliminarmente, il “balletto” delle giurisdizioni³¹ che ha caratterizzato la travagliata disciplina del processo di opposizione alle sanzioni Consob e Banca d’Italia a partire dall’entrata dei testi unici:

- l’opposizione alle sanzioni amministrative è stata dapprima affidata ad un procedimento camerale in unico grado presso la Corte d’appello (quella di Roma in via esclusiva nel caso delle sanzioni bancarie ai sensi del TUB);
- successivamente il d.lgs. 2 luglio 2010 n. 104 ha devoluto il giudizio sulle sanzioni di Consob e Banca d’Italia al giudice amministrativo, anche nella logica di dare una sistemazione coerente all’intera materia delle sanzioni amministrative delle autorità;
- la attribuzione al giudice amministrativo è stata, tuttavia, dichiarata incostituzionale con la sentenza n. 162 del 2012 (rispetto alle sanzioni Consob) e con sentenza n. 94 del 2014 (rispetto alle sanzioni della Banca d’Italia) prevalentemente per un vizio di forma (eccesso di delega);
- quanto sopra ha determinato il ritorno al precedente giudizio di opposizione con rito camerale in Corte di appello in unico grado: tale giudizio è

³¹L’espressione è di CLARICH - PISANESCHI, *Le sanzioni amministrative della Consob nel “balletto” delle giurisdizioni*, *Giur. comm.*, 2012, II, 1166 e a cui si fa rinvio.

rimasto un *unicum* per le sole sanzioni Consob³² e Banca d'Italia (le sanzioni IVASS, come noto, rientrano nella giurisdizione del giudice amministrativo, così come quelle Antitrust), con un rito deformalizzato che lasciava esclusivamente alla discrezionalità del giudice il compito di stabilire le forme, volta per volta e secondo le esigenze del caso concreto, dell'esercizio del contraddittorio e del diritto alla prova;

- il giudizio camerale è stato successivamente “aggiornato” per le sanzioni Consob e Banca d'Italia, dopo la sentenza della Corte EDU Grande Stevens c. Italia e le richiamate pronunce del Consiglio di Stato nn. 1595 e 1596 del 29 maggio 2015, con il d.lgs. n. 72 del 2015 che ha dato attuazione alla direttiva CRD IV. La modifica, effettuata in maniera affrettata e senza una visione sistematica (forse anche a causa di una mancanza di delega da parte del Parlamento), ha determinato la nascita di un modello ibrido a metà strada tra un giudizio sommario e un giudizio in camera di consiglio, nel quale eventuali violazioni del procedimento sanzionatorio continuano a non essere rilevanti perché il giudice ordinario resta sulla carta giudice del rapporto e non dell'atto e il fatto (a dispetto di tale ultima circostanza) non è quasi mai ricostruito *ex novo* attraverso una compiuta attività istruttoria, giacché (nella quasi totalità dei casi) il quadro fattuale risultante dagli accertamenti dell'autorità non viene messo in discussione³³.

In questo contesto, va ad aggiungersi l'orientamento della giurisprudenza

³²E neppure per tutte, giacché per le sanzioni Consob in materia di “abusi di mercato” ai sensi della disposizione di cui all'art. 187-septies TUF, il legislatore aveva previsto un giudizio d'impugnazione a cognizione piena ed esauriente nelle forme del rito del lavoro.

³³Sul punto, ancora, BINDI-PISANESCHI, *Sanzioni Consob e Banca d'Italia*, cit., 153 e s.; BINDI, *La partecipazione ai procedimenti sanzionatori della Consob*, Studi Senesi, 2019, 587-588. Osserva sul tema, DESANA, *Sanzioni Consob, Banca d'Italia e garanzie dell'incolpato*, cit., che “fra le criticità che emergono da questo quadro, occorre segnalare quella che concerne la scelta di individuare come Giudice di primo grado la Corte d'Appello, autorità giudiziaria che svolge di regola le funzioni di un Giudice di seconda istanza e che pertanto è, per «indole», poco incline ad ammettere le istanze istruttorie o a introdurne d'ufficio. In effetti, da una disamina dei precedenti in argomento, risultano pochissimi casi in cui le Corti hanno dato ingresso alle prove richieste dalle parti”.

della Corte di cassazione³⁴, ancora allergica a riconoscere come sostanzialmente penali (secondo i c.d. criteri Engel³⁵ enucleati da tempo dalla Corte EDU e dalla Corte di Giustizia), le sanzioni amministrative emanate da Consob e Banca d'Italia (salvo il caso delle sanzioni Consob in materia di abusi di mercato). Tale impostazione fa sì che non trovino applicazione generalizzata (ad eccezione delle sanzioni in materia di abusi di mercato) alcuni importanti corollari quali – ad es. - il diritto della parte al contraddittorio e alla prova, il principio della retroattività della legge più favorevole³⁶, il principio di legalità (incompatibile con pre-

³⁴Cfr. Cass. 31 luglio 2020, n. 16518 che così argomenta riguardo a sanzioni pecuniarie TUB irrogate da Banca d'Italia: “se, infatti, è vero che i “criteri Engel” sono alternativi e non cumulativi, è parimenti vero che “ciò non impedisce di adottare un approccio cumulativo se l'analisi separata di ogni criterio non permette di arrivare ad una conclusione chiara in merito alla sussistenza di una “accusa in materia penale”” (Grande Steves p. 94, in fine). Nel caso in esame, mentre il criterio della qualificazione della sanzione nel sistema nazionale depone inequivocabilmente nel senso della qualificazione delle sanzioni de quibus come amministrative, il criterio della natura della sanzione non offre un risultato univoco, giacchè, se la sanzione è posta a tutela di interessi generali (la tutela del credito e del risparmio) ed ha una funzione non solo ripristinatoria ma anche deterrente, essa, tuttavia, risulta destinata ad una platea ristretta di possibili destinatari (i soggetti che svolgono funzioni di amministrazione o di direzione o i dipendenti delle banche e degli altri intermediari di cui al testo unico bancario), il che limita la generalità della portata della norma. Quanto all'afflittività, questa Corte ha già avuto modo di chiarire (sent. n. 8046/19) che la relativa valutazione non può essere svolta in termini totalmente astratti, ma va necessariamente rapportata al contesto normativo nel quale la disposizione sanzionatoria si inserisce; in tale prospettiva, non sembra potersi dubitare che, nell'ordinamento sezionale del credito e della finanza (che contempla sanzioni penali finanche detentive, nonché sanzioni amministrative pecuniarie che, come quelle per gli abusi di mercato, possono ascendere a molti milioni di Euro) una sanzione pecuniaria compresa, come quella applicabile *ratione temporis*, tra il minimo edittale di Euro 2.580 ed il massimo edittale di Euro 129.110, non corredata da sanzioni accessorie nè da confisca, non può ritenersi connotata da una afflittività così spinta da trasmodare dall'ambito amministrativo a quello penale”; in senso analogo, ex multis, Cass., 31 luglio 2020, n. 16517; Cass., 12 maggio 2020, n. 8787; Cass., 9 marzo 2020, n. 6625; Cass., 26 settembre 2019, n. 24082; Cass., 26 settembre 2019, n. 24081; Cass., 3 maggio 2019, n. 11722; Cass., 21 marzo 2019, n. 8047; Cass., 21 marzo 2019, n. 8046; Cass., 26 febbraio 2019, n. 5606; Cass., 9 gennaio 2019, n. 301. Aderisce a tale orientamento della Cassazione, DEODATO, *Sanzioni formalmente amministrative e sostanzialmente penali: i problemi procedurali connessi all'applicazione delle sanzioni Consob in materia di market abuse (e alcune soluzioni)*, *Federalismi.it*, 2019, 3 e 5.

³⁵Cfr. nota 14.

³⁶Il tema della retroattività della legge più favorevole è diventato di grande attualità (oltre che in materia di abusi di mercato, dove è espressamente intervenuta la Corte Costituzionale con la richiamata sentenza n. 63/2019) con l'incisiva riforma del 2015 che, con il d.lgs. n. 72/2015 (in attuazione alla CRD IV), ha segnato il passaggio da un sistema volto a sanzionare esclusivamente gli esponenti aziendali (con l'ente di appartenenza obbligato in solido e tenuto ad agire in regresso) a un regime sanzionatorio ove risponde sempre l'ente e, solo in presenza di presupposti assai rigorosi (individuati dall'art. 190-bis TUF e dall'art. 144-ter TUB), gli organi sociali. Si è trattato

cetti sanzionatori di troppo ampia portata), la incongruenza della presunzione di colpa ex art. 3 legge n. 689³⁷, la durata della fase di accertamento e del procedimento, il diritto al giusto processo di cui all'art. 6 della Convenzione EDU, il diritto a un doppio grado di giudizio in materia penale.

Vale sottolineare come la magistratura amministrativa³⁸ – che, come noto, ha mantenuto la giurisdizione sulle sanzioni irrogate dall' IVASS - abbia di recente riconosciuto espressamente la natura “penale” di queste ultime, sulla base dei più volte citati criteri *Engel*. Siamo al cospetto di un *endorsement* che assume una rilevanza notevole, ove si rifletta sulla circostanza che l'IVASS è ormai una “costola” della Banca d'Italia anche al fine di assicurare una vigilanza integrata su un mercato (quello bancario-assicurativo) che presenta molti punti di contatto. Difficile riuscire a comprendere le ragioni per le quali possa ancora trovare giustificazione una così evidente disparità di trattamento fra le sanzioni del mercato assicurativo e quelle del mercato bancario-finanziario (ad eccezione delle sanzioni in materia di abusi di mercato), la cui irrogazione si vorrebbe as-

in sostanza di una sorta di “depenalizzazione” (gli esponenti aziendali non sono più direttamente imputabili di sanzioni amministrative, salvo alcune fattispecie particolari connotate da una maggiore “offensività” o “pericolosità”) e dunque, certamente, di una norma più favorevole rispetto alle precedenti. D'altro canto, una esplicita conferma in tal senso si trae sia dall'evocazione (rimasta senza risposta) del principio del *favor rei* espressamente contenuta dalla legge di delegazione europea 7 ottobre 2014, n. 154, sia dall'orientamento punitivo della Banca d'Italia (dati aggiornati al 31 luglio 2020) che, a partire dalla riforma del 2016, ha irrogato la sanzione anche agli esponenti aziendali persone fisiche in 5 casi su un totale di 77 provvedimenti sanzionatori agli enti (cfr.: <https://www.bancaditalia.it/compiti/vigilanza/provvedimenti-sanzionatori/>).

³⁷Sul punto, ampiamente, cfr. BINDI-PISANESCHI, *Sanzioni Consob e Banca d'Italia*, cit., 257 e s.; ma in senso contrario, si veda Cass. 9 marzo 2020, n. 6625.

³⁸Cfr. Cons. Stato, 28 marzo 2019, n. 2042 e n. 2043; è particolarmente interessante rimarcare come il Consiglio di Stato anche nella sentenza n. 2043 che riguardava un caso di sanzione di circa 27.000 euro abbia affermato che “una sanzione amministrativa pecuniaria come quella per cui è causa, che l'istituto può irrogare, non è una sanzione penale in senso stretto, perché l'ordinamento non la qualifica come tale, ma ne ha il carattere sostanziale in base alla Convenzione europea dei diritti dell'Uomo, e in particolare ai cd criteri *Engel*, elaborati dalla Corte europea dei diritti dell'Uomo nella sentenza 8 giugno 1976 *Engel* e altri c. Paesi Bassi. Ciò si afferma argomentando dalla natura della norma che prevede l'infrazione, volta ad assicurare il buon andamento di un mercato rilevante come quello assicurativo, e quindi la tutela di interessi generali della società normalmente presidiati dal diritto penale, nonché dalla natura e particolare severità delle sanzioni applicabili, che possono ledere il credito dei soggetti interessati e produrre conseguenze patrimoniali importanti, come è evidente dati gli importi di cui si ragiona” (enfasi aggiunta).

soggettata a un trattamento meno garantistico nella tutela dei diritti di difesa³⁹.

Ebbene i criteri Engel consentirebbero di accertare agevolmente la natura sostanzialmente penale delle sanzioni Consob e Banca d'Italia: non sembra infatti revocabile in dubbio la finalità prevalentemente punitiva (e non ripristinatorio-risarcitorio ai fini della tutela degli interessi generali dei cittadini⁴⁰) della misura sanzionatoria, così come il suo elevato grado di afflittività, sia in punto di entità della pena (principale e accessoria⁴¹), sia in punto di conseguenze che da

³⁹Nella stessa direzione, a dimostrazione di una ormai - non più eludibile - necessità di ripensamento della intera materia sanzionatoria, si segnala altresì una recente pronuncia della Corte di appello di Milano del 27 novembre 2019 (pubblicata il 24 giugno 2020 su *Il Caso.it*, sez. giurisprudenza, 23773) Pubblicata il 24 giugno 2020 su *Il Caso.it*, sez. giurisprudenza, 23773 in materia di sanzioni amministrative ambientali per abbandono di rifiuti speciali che, nell'applicazione dei criteri Engel (che porta la Corte ad affermare la natura sostanzialmente penale della sanzione), pone l'accento sulle seguenti circostanze: *“per la qualifica della sanzione come penale è sufficiente la presenza di uno dei tre criteri [Engel n.d.r.] sopra menzionati. Il criterio formale, relativo alla qualificazione giuridica della sanzione, non è certo dirimente in tutti i casi in cui essa venga definita amministrativa. Hanno rilievo sostanziale, invece, gli altri due criteri, relativi alla natura e al grado di severità della sanzione. La natura della sanzione è determinata attraverso lo scopo punitivo, deterrente e repressivo (Corte EDU, 1° febbraio 2005, Ziliberg c. Moldavia, secondo cui le finalità della sanzione, che sono sia deterrenti che punitive, bastano per ritenere applicabile l'art. 6 C.E.D.U.; Corte EDU, 2 giugno 2008, Paykar Yev Haghtanak Ltd c. Armenia; Corte EDU, 23 novembre 2006, Jussila c. Finlandia). Assume rilievo il fine della sanzione, che deve tendere principalmente a prevenire, reprimere e impedire ex ante la perpetrazione di analoghe condotte e non invece esclusivamente al risarcimento dei danni. La presenza di uno scopo secondario risarcitorio non inficia tuttavia la natura penale della sanzione, poiché la sanzione penale può avere anche una finalità compensatoria-ripristinatoria, purché tale fine non sia prevalente. Nel valutare la natura della misura, il giudice tiene in considerazione se la norma sia diretta al pubblico in generale o a un gruppo chiaramente delimitato di persone e se lo scopo della norma non sia diretto unicamente al risarcimento dei danni subiti (Corte EDU, 24 febbraio 1994, Bendenoun c. Francia). Un parametro per determinare la natura afflittiva, punitiva della sanzione è rappresentato dalla circostanza che si preveda che la misura venga quantificata come multiplo del profitto e, quindi, in misura di gran lunga eccedente il profitto conseguito dal responsabile. Per il grado di severità della sanzione assume rilievo l'entità della pena, intesa soprattutto come massimo edittale prevista, e come intensità del malum infliggibile”*.

⁴⁰Natura risarcitorio-ripristinatoria ha invece la “sanzione” applicabile alle violazioni connotate da scarsa offensività e pericolosità, consistente nell'ordine di eliminare le infrazioni contestate di cui all'art. 194-quater TUF [(ripresa sui vari fronti sanzionatori coperti dal TUF anche dall'art. 187 ter.1, comma 9, lett. a), dall'art. 192 bis comma1, lett. b) e comma 1 bis), nonché dall'art. 193, comma 1 lett. b), comma 1.1., lett. b) e comma 2)] e all'art. 144 bis, comma 1, TUB.

⁴¹Il carattere afflittivo della risposta sanzionatoria amministrativa è acuito dall'esecutorietà immediata della sanzione (contrariamente a quanto accade per la sanzione penale vera e propria che, solitamente, spiega i suoi effetti solo dopo il passaggio in giudicato), in virtù del principio contenuto nei testi unici finanziario-bancari (cfr. artt. 187-septies, comma 5 e 195, comma 5, TUF e 145, comma 5, TUB) secondo cui *“l'opposizione non sospende l'esecuzione del provvedimento. La corte d'appello, se ricorrono gravi motivi, può disporre la sospensione con ordinanza non impugnabile”*. Corollario della esecutorietà immediata della sanzione accessoria è la sua

essa ne scaturiscono⁴².

La “penalizzazione” della sanzione amministrativa (per quanto in controtendenza rispetto alle strategie di depenalizzazione praticate anche dal nostro ordinamento) esprime la necessità che in materie in senso largo finanziarie nelle quali la sanzione pecuniaria, oltre ad essere il principale strumento di repressione utilizzato dalla vigilanza, comporta costi relevantissimi per il destinatario (sul piano economico, reputazionale e personale), occorra una maggiore attenzione alle garanzie del diritto penale e del giusto processo *ex art. 6 CEDU*. Difficile dire se la sede più appropriata di tali garanzie sia il procedimento amministrativo che conduce alla sanzione o il giudizio di opposizione alla sanzione medesima.

Sulla scorta di alcuni passaggi non sempre perspicui della sentenza *Grande Stevens*, sembra che i giudici di legittimità, a dispetto di un’apparente equidistanza fra la soluzione “amministrativa” e quella “giudiziaria”, tendano a privilegiare quest’ultima quale *sedes materiae* del giusto processo e delle connesse garanzie, a condizione che in essa il provvedimento sanzionatorio sia sottoposto a un sindacato giurisdizionale pieno e conforme alle richiamate prescrizioni della Convenzione EDU in grado di assorbire e superare le eventuali lacune registrate nell’*iter* amministrativo⁴³.

sostanziale non impugnabilità. Unico rimedio è la tutela giurisdizionale cautelare a cognizione unicamente sommaria che, tuttavia, non dà accesso ad un giudizio di merito nel contraddittorio pieno tra le parti, né alla possibilità di impugnare il relativo provvedimento giudiziale. Ma anche il giudizio cautelare potrebbe giungere a compimento fuori tempo massimo. Per ovviare a una palese violazione dell’art. 24 della Costituzione e dell’art. 117 Costituzione in relazione all’art. 6, comma 1, della CEDU, basterebbe forse applicare l’art. 20, comma 2, della legge n. 689/81 a mente del quale “*le sanzioni amministrative accessorie non sono applicabili fino a che è pendente il giudizio di opposizione contro il provvedimento di condanna*”: ma inspiegabilmente l’orientamento dominante delle Corti d’appello è nel senso di ritenere tale previsione derogata dalla successiva e speciale regola di cui alle sopra citate norme TUF e TUB che privilegiano la esecutorietà immediata dell’atto amministrativo.

⁴²Si consideri ad es. che, ai fini del giudizio di “*good reputation, honesty and integrity*” previsto dalle EBA-ESMA *Guidelines* del 2017 e del correlato “*fit and proper assessment*” del *management* bancario (i.e. possesso dei requisiti di onorabilità e di indipendenza di giudizio, *ex art. 91, paragrafo 1 e 8, della direttiva 2013/36/UE del Parlamento europeo e del Consiglio*) la sanzione amministrativa - anche laddove non sia passata in giudicato - assurge sempre più di frequente negli orientamenti della BCE, a causa di esclusione della c.d. *suitability* dell’interessato.

⁴³Cfr. da ultimo, Cass., 12 maggio 2020, nn. 8782, 8783 e 8784, che così affermano: “*come più volte ribadito in giurisprudenza, invero (anche proprio con riferimento al cumulo di funzioni di*

A noi tale prospettiva non convince, in quanto sottende un ragionamento ambiguo che suona più o meno così: ammesso (e non concesso) che, nella fase inquisitoria dell'irrogazione della sanzione, esigenze di carattere generale possano arrivare a comprimere i diritti della difesa, ponendoli in una situazione di evidente disparità rispetto all'accusa, l'importante è che vi sia poi un ribilanciamento, a favore della difesa, nella fase del controllo giurisdizionale della sanzione. Ma si tratta, all'evidenza, di una impostazione meritevole di essere ripensata per ragioni prima logiche e poi pratiche.

Sotto il primo profilo, l'impostazione (lo si ripete, purtroppo legittimata da alcuni non chiari passaggi della sentenza *Grande Stevens*), sembra presupporre una sorta di divieto del "doppio binario" applicato non già al diritto di non essere giudicato o punito due volte per lo stesso fatto, bensì al tema delle garanzie; un pò come se le stesse, laddove funzionali ad un migliore e meno unilaterale accertamento della verità, non potessero, nei limiti della ragionevolezza e della proporzionalità, trovare ingresso sia nella fase amministrativa, sia in quella giudiziaria. Non dimentichiamo che la sanzione amministrativa in materia bancario-finanziaria mira a proteggere interessi generali (la tutela degli investitori nonché la trasparenza, l'integrità e il corretto funzionamento del mercato finan-

*iniziativa procedimentale, istruttorie e decisorie che implica la regolamentazione secondaria dell'organizzazione della CONSOB), in tema di sanzioni che, pur qualificate come amministrative, abbiano natura sostanzialmente penale, la garanzia del giusto processo, ex art. 6 CEDU, può essere realizzata, alternativamente, nella fase amministrativa - nel qual caso, una successiva fase giurisdizionale non sarebbe necessaria -, ovvero mediante l'assoggettamento del provvedimento sanzionatorio - adottato in assenza di tali garanzie - ad un sindacato giurisdizionale pieno, di natura tendenzialmente sostitutiva ed attuato attraverso un procedimento conforme alle richiamate prescrizioni della Convenzione, il quale non ha l'effetto di sanare alcuna illegittimità originaria della fase amministrativa, giacché la stessa, sebbene non connotata dalle garanzie di cui al citato art. 6, è comunque rispettosa delle relative prescrizioni, per essere destinata a concludersi con un provvedimento suscettibile di controllo giurisdizionale (cfr. Cass. Sez. 2, 21/03/2019, n. 8046; Cass. Sez. 2, 09/08/2018, n. 20689; Cass. Sez. 2, 15/02/2018, n. 3734; Cass. Sez. 2, 13/01/2017, n. 770; Cass. Sez. 2, 22/04/2016, n. 8210; Cass. Sez. U, 30/09/2009, n. 20935)". Si veda altresì, Cass., 10 luglio 2020, n. 14708. Aderisce a tale impostazione giurisprudenziale, DEODATO, *Sanzioni formalmente amministrative e sostanzialmente penali*, cit., 8; per una convincente critica sul tema cfr.: BINDI-PISANESCHI, *Sanzioni Consob e Banca d'Italia*, cit., 89 e s.; BINDI, *La partecipazione ai procedimenti sanzionatori della Consob*, cit., 588 e s..*

ziario e del credito) ed è irrogata in materie che possono essere caratterizzate da un elevato grado di complessità. In questo contesto, salve le rare ipotesi in cui i fatti siano pacifici, l'accertamento delle violazioni richiede complicate attività di natura istruttoria: aumentare, fin dall'inizio del procedimento, il "dosaggio" dei diritti di partecipazione e difesa dell'incolpato (dandogli ad es. la facoltà di controinterrogare le persone sentite dall'autorità o di condurre autonome indagini da presentare all'autorità), consentirebbe - nell'interesse generale e non del singolo sanzionando - di giungere ad una valutazione dei fatti certamente più approfondita (sia dal punto di vista della ricostruzione degli accadimenti nella loro materialità, sia dal punto di vista tecnico-giuridico) rispetto all'attuale situazione in cui il quadro accusatorio si forma (nella sua dimensione storico-fattuale) in modo "unilaterale", senza essere più scalfito nel prosieguo del procedimento amministrativo e, sovente, nella fase giudiziaria. In sintesi, se consideriamo che la sanzione viene irrogata dallo stesso ente che ha effettuato l'istruttoria, non sembra sufficiente affidarsi alle garanzie dell'equo processo unicamente nella (perverso eventuale) fase giudiziale. Né ci può essere indifferenza o fungibilità tra momento amministrativo e momento giudiziario. Ciò, oltre che per il carattere sussidiario ed eventuale dell'opposizione, per la fin troppo banale considerazione che, portato alle estreme conseguenze, questo ragionamento consentirebbe perfino di azzerare le garanzie del contraddittorio nel procedimento amministrativo, per affidare tutto al "salvifico" ed eventuale giudizio di opposizione.

Sul piano pratico, poi, il divieto di duplicare (sia in fase amministrativa sia in fase giudiziaria) le garanzie del giusto processo, presupporrebbe un giudizio di opposizione nel quale dovrebbe essere riconosciuto alla parte sanzionata il diritto di ottenere un'istruzione piena ed esauriente (nelle forme e con le garanzie stabilite dal secondo libro del codice di procedura civile) in ordine alla sussistenza della violazione contestata, alla qualificazione dell'illecito, all'accertamento della maggiore o minore gravità della condotta, alla commis-

razione della sanzione. È del tutto irragionevole che una materia così complessa sia affidata alle forme semplificate (insufficienti a garantire i diritti delle parti) dell'attuale modello ibrido processuale, nel quale eventuali violazioni del procedimento sanzionatorio continuano comunque a non essere rilevanti perché il giudice ordinario ritiene di essere giudice del rapporto e non dell'atto e il fatto (a dispetto di tale ultima circostanza) non è quasi mai ricostruito *ex novo* attraverso una compiuta attività istruttoria, sistematicamente negata, giacché (nella quasi totalità dei casi) il quadro fattuale risultante dagli accertamenti dell'autorità non viene messo in discussione.

Né si può ritenere che il problema possa dirsi superato grazie al ricorso per Cassazione avverso la sentenza emessa dalla Corte d'appello, in esito all'opposizione; a parte l'ovvia considerazione che la previsione del ricorso per Cassazione non è comunque in grado di rimediare al mancato svolgimento di un'adeguata istruttoria in sede di merito, occorre altresì rilevare che l'assenza di precise e predeterminate regole procedurali riduce, in radice, la stessa configurabilità dei c.d. *errores in procedendo* denunciabili in sede di legittimità. Da questo punto di vista, a noi pare che, per effetto delle citate pronunce n. 162 del 2012 e n. 94 del 2014 della Corte costituzionale, sia stato compiuto un involontario "passo indietro" rispetto all'evoluzione legislativa, la quale - con l'attribuzione della giurisdizione sulle sanzioni Consob e Banca d'Italia al giudice amministrativo - aveva certamente imboccato la via di una maggiore tutela dei diritti delle parti, garantendo la pienezza del contraddittorio all'interno di giudizi a cognizione piena ed esauriente, sviluppati in due gradi di giudizio⁴⁴.

Paolo Luccarelli

Avvocato

⁴⁴In tal senso, BINDI-PISANESCHI, *Sanzioni Consob e Banca d'Italia*, cit., 137 e s. e 153 e s.

**LE SANZIONI AMMINISTRATIVE DELLA CONSOB
E DELLA BANCA DI ITALIA: GLI INDIRIZZI DELLE GIURISDIZIONI
SOVRANAZIONALI E LE PROBLEMATICHE APPLICATIVE
INTERNE***

*(The Consob and Bank of Italy administrative sanctions:
supranational guidelines and internal problems)*

ABSTRACT: *The essay examines the legal nature of Consob and Bank of Italy sanctions, according to the principles of the European Court of Human Rights. Highlights the contrasts between the jurisprudence of the Court of Cassation and the Council of State in the application of supranational criteria, and highlights some problems relating to the presumption of guilt.*

The essay concludes by analyzing the effects of the judgment of the Constitutional Court n. 63 of 2019 on the application of the principle of favorable retroactivity

SOMMARIO: 1. Premessa. - 2. La nozione di sanzione sostanzialmente penale secondo la Corte EDU e la giurisprudenza interna. - 3. Giusto processo in fase procedimentale o compensabilità delle garanzie ex post ? - 4. La discutibile applicazione della presunzione di colpevolezza. - 5. La retroattività favorevole dopo la sentenza n. 63 del 2019 della Corte costituzionale

1. È ormai ben noto quanto abbia influito la giurisprudenza della Corte Europea dei diritti dell’Uomo (poi Corte EDU) sul tema delle garanzie applicabili alle sanzioni amministrative. L’interpretazione sostanzialista della Corte EDU, a partire dai c.d. criteri *Engel*, ha contribuito ad applicare alle sanzioni amministrative, definite sulla base di tali criteri come sostanzialmente penali, i principi e le garanzie della Convenzione (le norme in tema di giusto processo, ma anche

*Contributo approvato dai revisori.

le altre garanzie che la Convenzione prevede).¹ Dopo la notissima sentenza *Grande Stevens c. Italia*, che riguardava le sanzioni Consob in materia di abusi di mercato,² si è aperto un dibattito giurisprudenziale sulla applicabilità dei criteri *Engel*³ e quindi delle garanzie della Convenzione, ai procedimenti sanzionatori della Consob e della Banca d'Italia. In questo dibattito la Corte di Cassazione e le Corti di Appello (tornati competenti sui ricorsi in opposizione rispetto alle sanzioni Consob e Banca d'Italia dopo due sentenze della Corte costituzionale)⁴, si sono attestati su di una posizione tendenzialmente oppositiva rispetto al recepimento della giurisprudenza EDU, mentre il Consiglio di Stato (competente per le sanzioni IVASS che hanno le medesime caratteristiche delle sanzioni della Consob e della Banca d'Italia), ha accolto i principi sovranazionali, integrandoli tra l'altro con una lettura assai avanzata della normativa nazionale sulle garan-

¹Per una ricostruzione completa cfr. BINDI, PISANESCHI, *Sanzioni Consob e Banca d'Italia. Procedimenti e doppio binario al vaglio della Corte Europea dei Diritti dell'Uomo*, Torino, 2018, *passim*, ai quali si rinvia anche per i riferimenti bibliografici generali.

²Cfr. Corte EDU, 4 marzo 2014, *Grande Stevens e a. v. Italia*. Sulla sentenza *Grande Stevens* cfr. MANETTI, *Il paradosso della Corte EDU, che promuove la Consob (benché non sia imparziale) e blocca il giudice penale nel perseguimento dei reati di "market-abuse"*, in *Giur. cost.*, 2014, 2942 ss.; ZAGREBELSKY, *Le sanzioni Consob, l'equo processo e il ne bis in idem nella Cedu*, in *Giur. it.*, 2014, 1196 ss.; TRIPODI, *Uno più uno (a Strasburgo) fa due. L'Italia condannata per violazione del ne bis in idem in tema di manipolazione del mercato*, in *Diritto penale contemporaneo*, 9 marzo 2014; VIGANÒ, *Doppio binario sanzionatorio e ne bis in idem: verso una diretta applicazione dell'art. 50 della Carta? (a margine della sentenza Grande Stevens della Corte EDU)*, *ivi*, 30 giugno 2014.

³Cfr. Corte EDU, sent. 8 giugno 1976, *Engel e al. v. Paesi Bassi*, con la quale la Corte affermò che la qualificazione giuridica formale ai sensi dell'ordinamento nazionale non è sufficiente per negare l'applicabilità delle garanzie del giusto processo ex art. 6 CEDU. In particolare, con riferimento al criterio formale, la Corte ritiene la qualificazione giuridica della misura secondo il diritto nazionale "non decisiva ai fini dell'applicabilità del profilo penale dell'art. 6 della Convenzione, in quanto le indicazioni fornite dal diritto interno hanno valore relativo". Cfr. al proposito Corte EDU, 21 febbraio 1984, *Öztürk v. Germania*, par. 52, in *Riv. it. dir. e proc. pen.*, 1985, 894, con nota di PALIERO, «Materia penale» e illecito amministrativo secondo la Corte europea dei diritti dell'uomo: una questione «classica» e una svolta radicale. Al riguardo cfr., anche, ALLENA, *Art. 6 CEDU. Procedimento e processo amministrativo*, Napoli 2012, 48 ss.; GOISIS, *Verso una nuova sanzione amministrativa in senso stretto: il contributo della Corte europea dei diritti dell'Uomo*, in *Riv. it. dir. pubbl. com.*, 2014, 337.

⁴La sentenza n. 162 del 2012 e la sentenza n. 94 del 2014 con le quali la Corte accolse un vizio di eccesso di delega della normativa che aveva attribuito al giudice amministrativo le sanzioni di Consob e Banca d'Italia. In argomento CLARICH, PISANESCHI, *Le sanzioni amministrative della Consob nel balletto delle giurisdizioni*, in *Giur. Comm.*, 2013, 1166.

zie procedimentali.⁵ La Corte costituzionale, d'altra parte, dopo alcune oscillazioni interpretative, ha recentemente applicato il principio della retroattività favorevole alle sanzioni Consob in tema di abusi di mercato, sulla base di una ricostruzione integrata delle garanzie costituzionali con quelle sovranazionali.⁶

Pertanto, per quanto si possa considerare che la giurisprudenza EDU sul tema delle sanzioni sia ormai consolidata e pacifica, persistono vari problemi relativi alla sua applicazione nell'ordinamento interno.

2. Per quanto la questione della natura sostanzialmente penale delle sanzioni Consob e Banca d'Italia possa apparire ormai scontata sulla base dei criteri *Engel* e della costante giurisprudenza della Corte EDU,⁷ è ben ricordare che nella giurisprudenza interna tale natura costituisce tutt'ora un punto fortemente controverso. Secondo la Cassazione, infatti, sarebbero afflittive (con conseguente

⁵Si tratta della sentenza della VI Sezione del Consiglio di Stato n. 2042 del 28.3. 2019 e della sentenza della medesima Sezione del Consiglio di Stato n. 2043 del 28.3 2019, adottate sulla scia della posizione precedentemente sostenuta in Cons. Stato, sez. VI, 26 marzo 2015, n. 1596, cit. e da alcune ordinanze Cfr. Cons. Stato, Sez. VI, 2 ottobre 2014 nn. 4491 e 4492. Su queste ordinanze cfr. BINDI, *Il Consiglio di Stato e i regolamenti sanzionatori della Consob: il primo caso di applicazione della sentenza della Corte EDU nel caso Grande Stevens c. Italia*, in *Giustamm.*, 5 novembre 2014. Sulla sentenza n. 1596 del Consiglio di Stato v. RAGANELLI, *Sanzioni Consob e tutela del contraddittorio procedimentale*, in *Giornale dir. amm.*, 2015, p. 511 ss. Sulla posizione complessiva del Consiglio di Stato dopo le sentenze sull'IVASS cfr. BINDI, PISANESCHI, *Il Consiglio di Stato annulla il regolamento sulle procedure sanzionatorie dell'IVASS. Quale è il razionale della giurisdizione ordinaria sulle sanzioni Consob e Banca d'Italia?*, in *Giust. Amm.* 2019. Come si dirà più avanti nel testo il Consiglio di Stato ha annullato il regolamento IVASS dopo aver considerato le sanzioni sostanzialmente afflittive sulla base dei criteri Engel.

⁶Si tratta della sentenza della Corte costituzionale n. 63 del 2019, sulla quale sia consentito rinviare ancora a BINDI, PISANESCHI *La retroattività in mitius delle sanzioni amministrative Consob*, in *Giur.comm.* 2019 (in corso di pubblicazione)

⁷Secondo la Corte EDU per qualificare una sanzione come penale occorre far riferimento principalmente alla natura e alla gravità della sanzione. Con la espressione "natura" ci si riferisce al carattere principalmente afflittivo anziché risarcitorio o ripristinatorio. Il fine della sanzione, in effetti, deve essere prevalentemente quello di prevenire, reprimere e dissuadere allo scopo di evitare che analoghe condotte possano essere ripetute. Allo stesso tempo la sanzione deve essere diretta a tutelare beni normalmente protetti dalle norme penali, così come deve essere applicabile ad un gruppo ampio di destinatari. La gravità della sanzione fa invece riferimento al massimo edittale previsto, e dipende da una valutazione sia soggettiva che oggettiva. Inoltre, il principio di gravità, per quelle sanzioni che hanno un contenuto essenzialmente economico, è dato anche dalla esistenza di elementi di afflizione personale. Quando cioè la sanzione presenti un carattere socialmente riprovevole, o possa influenzare la vita sociale, di relazione o professionale della persona, essa assume un carattere sostanzialmente penale.

beneficio delle garanzie convenzionali) solo le sanzioni Consob in materia di abusi di mercato, mentre non lo sarebbero le altre sanzioni della Consob e quelle della Banca d'Italia, e questo perché la sentenza *Grande Stevens* riguardava la materia degli abusi di mercato.⁸

Si tratta tuttavia di una tesi difficilmente sostenibile, sia in relazione a precedenti specifici della Corte EDU (ad esempio rispetto alle autorità di regolazione dei mercati finanziari Francesi su cui ci intratterremo in seguito) sia rispetto ai principi che la medesima Corte utilizza per qualificare una sanzione come sostanzialmente penale.

Le sanzioni della Consob e della Banca di Italia, infatti, (indipendentemente dal fatto che nel primo caso si riferiscano o no agli abusi di mercato) presentano con oggettiva chiarezza tutti i requisiti che la Corte ha da sempre utilizzato per qualificare una sanzione come sostanzialmente penale. Proteggono interessi generali (basti leggere l'art. 5 del TUB, dove si fa riferimento alla sana e prudente gestione, alla stabilità complessiva, all'efficienza e stabilità del sistema finanziario); perseguono fini non risarcitori ma deterrenti e repressivi; sono da considerarsi particolarmente gravi rispetto a tutti i profili di gravità delineati nei criteri *Engel*. In particolare, in relazione a questo ultimo profilo, tali sanzioni sono caratterizzate da una pena edittale molto elevata con ampia forbice tra minimo e massimo; in deroga all'art. 6 della legge n. 689 del 1981 è previsto l'obbligo e non la facoltà di regresso del debitore solidale; ancora in deroga alla legge n. 689 del 1981 non sono obblabili e neppure assicurabili per disposizioni di vigilanza; sono pubblicate allo scopo di affliggere ulteriormente la vita personale e professionale del sanzionato; costituiscono, nella normativa europea, stru-

⁸Cfr. ad esempio Cass.Civ., Sez. II, 24 febbraio 2016, n. 3656, in *Diritto penale contemporaneo*, 2017. La Cassazione si basa sul fatto che la sentenza *Grande Stevens* riguardava abusi di mercato, rispetto ai quali la Consob può infliggere sanzioni pecuniarie sino a euro 5.000.000 e questo massimo ordinario, può, in alcune circostanze, essere triplicato e elevato fino a dieci volte il prodotto o il profitto ottenuto grazie al comportamento illecito. Questa impostazione si è poi consolidata e costantemente ripetuta

mento ulteriore per il giudizio di *proper and fit* degli esponenti aziendali delle banche vigilate. Sono caratterizzate, in sostanza, da uno *status* di specialità rispetto al regime ordinario delle sanzioni amministrative previste dalla legge n. 689 del 1981, teso ad accentuarne le caratteristiche di afflizione che è ciò che la Corte EDU richiede per distinguere una sanzione amministrativa tout court da una sanzione amministrativa sostanzialmente afflittiva alla quale applicare le garanzie della Convenzione.

Inoltre, i precedenti specifici della Corte EDU sono tutti sostanzialmente in termini: se solo si scorre la giurisprudenza in tema di sanzioni sostanzialmente afflittive, si vede che non solo tutte le sanzioni della autorità di regolazione sono sempre state considerate sostanzialmente afflittive – e quindi ad esse sono state applicate le garanzie della Convenzione in tema di giusto processo- ma che a sanzioni di assai minore portata e lesività rispetto a quelle emanate da Consob e Banca d'Italia, sono state attribuite le garanzie della Carta in quanto sostanzialmente penali.⁹

Nondimeno la Corte di Cassazione -e per conseguenza le Corti di Appello- si sono ormai attestate su di una interpretazione fortemente limitativa della giurisprudenza EDU. Come si accennava, poiché la sentenza *Grande Stevens* riguardava gli abusi di mercato, per la giurisprudenza interna solo le sanzioni Consob relative agli abusi di mercato possono essere considerate sostanzialmente penali. Interpretazione però difficilmente sostenibile non solo per l'evidente contrasto con i principi sovranazionali ormai consolidati (e quindi immessi e vincolanti nel nostro ordinamento ex art. 117 della Costituzione), ma anche per il contrasto con i principi interpretativi espressi nella recente giurisprudenza della Corte costituzionale, che proprio in relazione alle sanzioni Consob ha espressamente

⁹Per ampi riferimenti su questa giurisprudenza cfr. BINDI, PISANESCHI, *Sanzioni Consob e Banca d'Italia. Procedimenti e doppio binario al vaglio della Corte Europea dei Diritti dell'Uomo*, cit., 58 ss. A mero titolo esemplificativo, tra le tante, cfr. Corte EDU, 4 marzo 2004, *Ozturk c. Germania*, in *Riv.It.dir.proc.pen.* 1985, 894, con nota di PALIERO, *Materia penale e illecito amministrativo secondo la Corte Europea dei Diritti dell'Uomo: una questione classica e una svolta radicale*.

rilevato che :*“è da respingere l’idea che l’interprete non possa applicare la CEDU, se non con riferimento ai casi che siano già stati oggetto di puntuali pronunce da parte della Corte di Strasburgo”*.¹⁰

Come si accennava in premessa, poi, la questione pone ormai anche seri problemi in ordine alla tutela del principio di eguaglianza.

Il Consiglio di Stato, infatti, rimasto competente per le sanzioni IVASS, ha affermato il principio opposto, ritenendo tali sanzioni sostanzialmente afflittive sulla base dei criteri *Engel* e conseguentemente annullando il regolamento sanzionatorio di quell’autorità perché non garantiva sufficientemente il contraddittorio (regolamento sostanzialmente identico a quelli di Consob e Banca Italia, ritenuti invece perfettamente legittimi dalla Cassazione).¹¹

Ora, anche a voler prescindere dal fatto che l’IVASS è fortemente integrata con Banca d’Italia allo scopo di garantire una vigilanza integrata sul mercato bancario-assicurativo, e che la integrazione dei due mercati è ormai molto forte, è difficile giustificare una tale disparità di trattamento (i sanzionati che operano nelle compagnie assicuratrici godono delle garanzie del giusto processo così come determinate dalla Corte EDU, mentre i sanzionati che operano nelle banche e in società quotate non assicurative sono soggetti ad un trattamento meno garantistico nei processi di difesa).

3. Un secondo punto, tutt’ora non completamente risolto, riguarda poi la

¹⁰Cfr. Corte costituzionale n. 63 del 2019

¹¹Secondo il Consiglio di Stato, VI Sezione n. 2042 del 28.3. 2019, tale sanzione *“non è una sanzione penale in senso stretto, perché l’ordinamento non la qualifica come tale, ma ne ha il carattere sostanziale in base alla Convenzione europea dei diritti dell’Uomo, e in particolare ai c.d. criteri Engel, elaborati dalla Corte europea dei diritti dell’Uomo nella sentenza 8 giugno 1976 Engel e altri c. Paesi Bassi, Ciò si afferma argomentando dalla natura della norma che prevede l’infrazione, volta ad assicurare il buon andamento di un mercato rilevante come quello assicurativo, e quindi la tutela di interessi generali della società normalmente presidiati dal diritto penale, nonché sia dalla natura e particolare severità delle sanzioni applicabili, che possono ledere il credito dei soggetti interessati e produrre conseguenze patrimoniali importanti, come è evidente dati gli importi di cui si ragiona.”* A commento della decisione, BINDI, PISANESCHI, *Il Consiglio di Stato annulla il regolamento sulle procedure sanzionatorie dell’IVASS. Quale è il razionale della giurisdizione ordinaria sulle sanzioni Consob e Banca d’Italia?*, cit.

questione della compensabilità *ex post* di procedimenti amministrativi che non rispettano i principi EDU sul giusto processo, con un giudizio di opposizione dotato invece di *full jurisdiction*. Anche questo è un tema ben noto, che deriva dalla decisione *Grande Stevens c. Italia*, ma che sta portando, nella interpretazione pratica della giurisprudenza, ad effetti irragionevoli.

Nella sentenza *Grande Stevens* la Corte EDU ha affermato che, ancorché il procedimento amministrativo per la irrogazione delle sanzioni da parte della Consob sia da considerarsi lesivo dell'art. 6 della Convenzione, rispetto a vari profili, purtuttavia tali violazioni sono compensate dall'esistenza di un giudizio di opposizione invece rispettoso dell'art. 6 della Convenzione (che in tal caso non vi era, mancando allora la pubblica udienza). Questo profilo della decisione, tuttavia, presenta vari aspetti critici.

In primo luogo, le sanzioni Consob e Banca d'Italia sono immediatamente esecutive, cosicché se si tratta di sanzioni penali appare contrario alle garanzie convenzionali (in particolare rispetto al principio *nulla poena sine iudicio* previsto dall'art. 6 e rispetto al principio di innocenza) posticipare il diritto di difesa ad una fase successiva.¹²

In secondo luogo, procedimento amministrativo e contraddittorio procedimentale hanno la precisa funzione di ricostruire gli elementi di fatto e di diritto della fattispecie controversa. Tuttavia, se il fatto ed il diritto si ricostruiscono attraverso un procedimento tendenzialmente unilaterale, nel quale l'autorità amministrativa procedente ha poteri sbilanciati rispetto al sanzionando, la me-

¹²Sul punto cfr. F. GOISIS, *La tutela del cittadino nei confronti delle sanzioni amministrative tra diritto nazionale ed europeo*, Torino, 2014, 64 ss., ALLENA, *Art. 6 CEDU. Procedimento e processo amministrativo cit.*,. Anche FLICK e NAPOLEONI, tendenzialmente contrari ad una ampia estensione delle garanzie penali alle sanzioni amministrative, in *A un anno di distanza dall'Affaire Grande Stevens: dal bis in idem al' e pluribus unum ?* in Riv. AIC, luglio 2015, 8, rilevano che il solo profilo problematico "è quello legato alla immediata esecutività delle sanzioni amministrative, malgrado l'opposizione prevista in via generale dall'art. 22 comma 7 l. 689/1981 e, con specifico riguardo alle sanzioni inflitte dalla Consob, dagli art. 187spties comma 5 e 195 comma 5 TUF". Sollevano pertanto il dubbio che "un simile regime possa rispettoso della presunzione di innocenza, sancita dall'art. 6 par. 2 CEDU, la quale dovrebbe, in linea di principio, implicare il divieto di porre in esecuzione una sanzione (convenzionalmente) penale prima che sia concluso un equo processo.

desima ricostruzione non appare caratterizzata dalla necessaria oggettività. Parimenti, è assai difficile che poi tale ricostruzione possa essere rimessa in gioco nel giudizio di opposizione. La nota deferenza (*deference*) del giudice ordinario rispetto alle autorità di regolazione e alle loro valutazioni tecniche non consente, nella sostanza, una completa rivalutazione della fattispecie: le istanze istruttorie notoriamente non vengono mai ammesse nel giudizio di opposizione e men che meno consulenze tecniche (essendovi già stata una valutazione tecnica dell'Amministrazione regolatrice). Si giudica quindi esercitando un sindacato sostanzialmente esterno rispetto alla ricostruzione dei fatti operata dalla Autorità, nel corso di un procedimento amministrativo caratterizzato da un contraddittorio tipicamente verticale.

In questo contesto, il fatto che la giurisprudenza consideri il giudizio di opposizione un giudizio sul rapporto e non sull'atto, limita ulteriormente le garanzie. Dato che si tratta di un giudizio sul rapporto, infatti, divengono irrilevanti tutti i vizi che eventualmente si siano verificati nel corso del procedimento, potendo in teoria il giudice riesaminare il fatto nella sua integrità. Tuttavia, in considerazione della deferenza del giudice rispetto alle valutazioni tecniche dell'autorità, il fatto e la qualificazione giuridica del fatto così come avvenuto nel procedimento, sono, nella realtà, sostanzialmente insindacabili.

Questa contraddizione deriva in gran parte da quella lettura della sentenza *Grande Stevens* che tende a spostare le garanzie dell'art. 6 della Convenzione nel giudizio di opposizione anziché nel procedimento amministrativo, una lettura che tuttavia necessita di qualche precisazione, perché si basa su di una interpretazione della giurisprudenza CEDU tutt'altro che scontata e sicura.

In primo luogo non v'è dubbio che la giurisprudenza della Corte EDU è assai legata al caso concreto, e per questo non sempre si presta a generalizzazioni fuori del contesto nel quale una determinata decisione è stata pronunciata. Ora, non v'è dubbio che la sentenza *Grande Stevens* afferma la compensabilità

dei vizi del procedimento con un processo dotato di *full jurisdiction*. Ma è anche vero che questa affermazione è bilanciata dal fatto concreto che in quel caso il processo non era caratterizzato da tutte le garanzie di cui all'art. 6 della Convenzione. Cosa che ha consentito alla Corte di evidenziare una serie di violazioni dell'art. 6 della Convenzione da parte del regolamento sanzionatorio Consob nel procedimento amministrativo, senza per questo provocare effetti dirompenti nel sistema italiano, e spingendo –indirettamente– le autorità di regolazione ad adeguare i propri regolamenti (cosa in effetti in parte avvenuta).

In secondo luogo, ed elemento più importante, non sempre nella sua giurisprudenza la Corte ha ritenuto compensabile il procedimento con il processo.

Si pensi al caso francese della *Commission des opérations de bourse*, (COB) poi divenuta *Autorité de marchés financières*, e della *Commission Bancaire* che è stato successivamente riformata con la costituzione dell'*Autorité de contrôle prudentiel*.

Rispetto alla COB due decisioni della Corte EDU rilevarono la carenza, all'interno del procedimento, della pubblica udienza e del diritto ad accedere al fascicolo dell'accusa in tutte le sue parti. Tuttavia la Corte non valutò neppure se il processo di opposizione era o meno dotato di *full jurisdiction*.¹³

Rispetto alla *Commission Bancaire*, la Corte nel 2009 ritenne che l'organo istruttorio fosse sottoposto al potere gerarchico della Commissione e che non vi fosse sufficiente separazione tra il soggetto che svolgeva l'istruttoria e colui il

¹³Cfr. Corte EDU, 20 gennaio 2011, ric. n. 7798/08, *Vernes c. Francia* e Corte EDU, 30 giugno 2011, ric. n. 25041/07, *Messier c. Francia*. Nella prima, come si è detto nel testo, la Corte afferma la necessità di una pubblica udienza davanti alla COB, non essendo sufficiente il solo controllo a posteriori del Consiglio di Stato (cfr il par. 32 dove si legge testualmente che «*tenuto conto dell'importanza di poter sollecitare la tenuta di una udienza pubblica davanti alla COB, il solo controllo ulteriore del Consiglio di Stato non è sufficiente nel caso di specie. Pertanto vi è stata violazione dell'art. 6 comma 1 per il fatto della impossibilità per il ricorrente di sollecitare la tenuta di una udienza pubblica*»). Nella seconda, sottolinea la Corte, non soltanto le parti debbono avere pieno accesso al fascicolo di causa, ma l'autorità è tenuta a comunicare alla difesa tutte le prove a carico e a discarico, consentendo così alla controparte di incidere realmente sull'esito della decisione (cfr. il par. 52). Cfr. approfonditamente sul punto BINDI, PISANESCHI, *Sanzioni Consob e Banca d'Italia. Procedimenti e doppio binario al vaglio della Corte Europea dei diritti dell'Uomo*, cit., 93 ss. e dottrina ivi citata.

quale, invece, assumeva la decisione. Anche questa decisione ha poi portato a una riforma organica della *Commission Bancaire*, attraverso la costituzione di una nuova autorità denominata *Autorité de contr  l prudentiel* che appare delineata secondo le indicazioni della Corte. Anche in questa decisione la Corte non valut   affatto se il giudizio di opposizione poteva compensare i vizi del procedimento.¹⁴

Il fatto    che non tutte le sanzioni sono eguali, e la stessa Corte EDU distingue tra diverse tipologie di sanzioni, con differenti livelli di afflittivit  , che producono, nella giurisprudenza sovranazionale, livelli crescenti di garanzie.

Secondo la Corte EDU, infatti, nelle c.d. *minor offences* senza necessit   di accertamento sul fatto, le regole del contraddittorio possono non essere applicate, stante l'esistenza di un accertamento matematico o puramente tecnico non discrezionale (ad esempio errore matematico nel computo dell'IVA)¹⁵.

Nelle c.d. *minor offences*, nelle quali sono presenti i criteri *Engel* ma le sanzioni sono comunque di lieve entit  , si potrebbe applicare la compensazione con il giudizio di opposizione. Anche qui    sufficientemente chiaro un passaggio della Corte: "*In considerazione del gran numero di minor offences, specialmente nella sfera del traffico stradale, uno Stato contraente pu   avere diritto a sollevare i suoi organi giudiziari dal dovere punitivo. Attribuire la punizione delle minor offences ad una autorit   amministrative non    in contrasto con la convenzione, purch   la persona abbia la possibilit   di sottoporre la decisione ad un Tribunale dotato delle garanzie di cui all'art. 6 della Convenzione*".¹⁶

Tale compensazione, invece, non sarebbe applicabile per le c.d. *criminal offences*, sanzioni che maggiormente si avvicinano all'*hard core of criminal law*.

¹⁴Corte EDU, 11 giugno 2009, *Dubus S.A. v. France.*, in questa occasione, la Corte ritenne che il ricorrente "poteva ragionevolmente avere l'impressione" che coloro che erano chiamati a giudicarlo fossero le stesse persone che lo avevano accusato.

¹⁵Cfr. ad esempio il caso deciso dalla Grande Chambre, 23 novembre 2006, *Jussila c. Finlandia*, o nel caso del ricorso a strumenti tecnici Corte EDU, 17 maggio 2011, *Suhadolc c. Slovenia*

¹⁶Cfr. Corte EDU, *Ozturk c. Germania*, cit.

Si tratta di sanzioni particolarmente afflittive per la persona e non solo per il suo patrimonio (come le sanzioni Consob e Banca d'Italia).¹⁷

Strada diversa per risolvere il problema (ma logica e coerente) è quella invece seguita dal Consiglio di Stato rispetto alle sanzioni dell'IVASS.¹⁸

Per il Consiglio di Stato, infatti, premesso che le sanzioni IVASS hanno natura sostanzialmente penale sulla base dei criteri Engel e della giurisprudenza della Corte EDU, nessun ipotesi di compensazione è praticabile. Le garanzie di un contraddittorio procedimentale paritario, di natura orizzontale, con piena conoscenza degli atti e di possibilità difensive¹⁹ sono ricavabili infatti già dalla legge sulla tutela del risparmio,²⁰ prima ancora che dall'art. 6 della Convenzione. Il mancato rispetto di questi principi da parte del regolamento sanzionatorio produce quindi, inevitabilmente, una sanzione illegittima per violazione di legge, così come una illegittimità dell'atto presupposto (il regolamento).

In conclusione la tesi della compensabilità dei vizi procedurali con un giudizio di opposizione rispettoso delle garanzie dell'art. 6 della Convenzione, appare meritevole di ripensamento, o alla luce della impostazione data dal Consiglio di Stato, o alla luce della stessa giurisprudenza della Corte EDU nei già citati casi relativi alla Francia.

¹⁷Per questa tassonomia delle sanzioni cfr. ancora BINDI, PISANESCHI, *Sanzioni Consob e Banca d'Italia*, cit., 75 ss.

¹⁸Nella già citata sentenza della VI Sezione del Consiglio di Stato n. 2042 del 28.3. 2019

¹⁹Afferma il Consiglio di Stato *“nei termini appena illustrati, e analogamente al caso deciso dalla sentenza 1595\2015, si nota che il contraddittorio non è garantito appieno, dato che l'interessato non ha la possibilità di interloquire sulla relazione conclusiva sottoposta al servizio sanzioni, nella quale pure possono essere contenute valutazioni, in particolare la definitiva qualificazione giuridica dei fatti contestati, non necessariamente oggetto di confronto durante la fase istruttoria. La previsione regolamentare è quindi illegittima, la norma relativa va annullata e con essa l'ordinanza emessa sulla sua base*

²⁰La legge 28 dicembre 2005 n. 262 (c.d. legge sulla tutela del risparmio) ha previsto alcuni vincoli specifici rispetto alle procedure sanzionatorie delle autorità di regolazione dei mercati (rispetto del contraddittorio, rispetto della separazione tra attività istruttoria e attività decisoria, piena conoscenza degli atti). Tali vincoli sono caratterizzati da uno *standard* di garanzie assai più elevato rispetto alle garanzie di partecipazione nel procedimento amministrativo. Queste garanzie, che non mutano la natura giuridica del procedimento, vincolano però la amministrazione al rispetto di regole sostanzialmente processuali (contraddittorio di tipo orizzontale, parità delle armi, possibilità di difesa su tutti i capi di accusa, udienza pubblica di discussione);

4. Un altro punto problematico e in qualche modo di contrasto tra la giurisprudenza interna e quella sovranazionale sulle sanzioni amministrative sostanzialmente afflittive, è la questione dell'applicazione, nel procedimento e nel processo, della presunzione di colpa *ex art. 3 della l. 689 del 1981*. La questione assume particolare rilievo in combinazione con la interpretazione estensiva che la giurisprudenza attribuisce agli art. 2381 e 2392 cc. relativi all'obbligo degli esponenti aziendali di agire informati.

Una buona parte delle sanzioni normalmente irrogate da Banca di Italia e da Consob riguardano infatti non azioni ma omissioni (di controllo, di indirizzo) che avrebbero consentito la commissione, da parte di terzi, di violazioni alle norme prudenziali o di tutela del mercato. Rispetto a tali violazioni vengono normalmente ritenuti responsabili anche altri esponenti aziendali, in posizione apicale, con la argomentazione che essi non si sarebbero attivati quando lo avrebbero dovuto per evitare la violazione della normativa. Al proposito la giurisprudenza tende a ricostruire –*ex post*– degli “indici di allarme”, presumendo poi la colpa *ex art. 3 della legge 689 del 1981*, qualora l'esponente aziendale non abbia identificato tali indici tempestivamente e non abbia agito di conseguenza per evitare la violazione.

In presenza di una ipotetica conoscibilità della violazione (sulla base di tali indici), scatta pertanto un dovere di intervento, in mancanza del quale anche colui che non ha commesso la violazione e non ne era a conoscenza, ma che poteva astrattamente conoscerla, è oggetto di sanzione. In tali situazioni le autorità di regolazione non sono tenute, nel procedimento, a provare la colpa del sanzionando, essendo sufficiente richiamare il loro dovere di agire informati (e cioè, nella sostanza, l'obbligo di informarsi).

Se non v'è dubbio che per garantire la stessa funzionalità delle sanzioni e dei modelli organizzativi aziendali è necessario poter sanzionare non solo coloro i quali hanno effettivamente e materialmente violato la regola, ma anche coloro

i quali avrebbero dovuto controllare, indirizzare e prevenire per evitare la violazione, appare problematica l'applicazione a queste fattispecie del principio di presunzione di colpevolezza. La presunzione, infatti, rischia di creare una sorta di responsabilità oggettiva "da posizione", evidentemente contraria ai principi penalistici sul necessario legame tra elemento soggettivo ed elemento oggettivo, tra coscienza e volontà e violazione della regola.

Si tratta di principi evidentemente anche di diritto costituzionale interno, ma che da un punto di vista sovranazionale sono stati ribaditi più volte dalla Corte EDU, che ha sostenuto come per emanare una sanzione sostanzialmente afflittiva sia necessario un profilo di rimproverabilità, che si estrinseca in un legame tra fatto e coscienza e volontà di quel fatto. Altrimenti la pena non sarebbe giustificata anche in relazione al principio della responsabilità personale di cui all'art. 7 della Convenzione.²¹

Dato che le sanzioni amministrative sostanzialmente penali godono, secondo la recente e già citata decisione della Corte Costituzionale, di un sistema integrato di garanzie costituzionali e sovranazionali, tra le quali vi è indubbiamente il principio di presunzione di innocenza e di responsabilità personale, anche questo profilo appare meritevole di riflessione.

5. Un ulteriore problema, infine, ancora aperto per le ragioni che si diranno, riguarda la applicazione del principio di retroattività favorevole.²²

E' noto che un orientamento dottrinale e giurisprudenziale riteneva

²¹Cfr. Corte EDU, 29 ottobre 2013 ric. n. 1745\09 *Varvara c. Italia* e Corte EDU, 20 gennaio 2009, *Sud Fondi e altri c. Italia*. In quest'ultima la Corte aveva qualificato la confisca come una sanzione formalmente amministrativa ma sostanzialmente penale e pertanto, in quanto tale, soggetta alle garanzie dell'art. 7 della CEDU (nulla poena sine lege). Nella specie la Corte europea aveva stabilito che costituiva una violazione del principio di legalità, sancito dall'art. 7, la confisca disposta nonostante l'assoluzione degli imputati per assenza di accertamento della loro colpevolezza personale. Nella sostanza, quando si tratti di sanzioni amministrative aventi carattere afflittivo la valutazione circa i requisiti della colpevolezza deve seguire, secondo la Corte EDU, gli stessi canoni rigorosi della colpevolezza in ambito penalistico

²²Per una ricostruzione della problematica sulla retroattività favorevole, sia consentito rinviare a BINDI, PISANESCHI *La retroattività in mitius tra Corte EDU, Corte di Giustizia e Corte costituzionale*, in *Federalismi*, 2019, n. 22

inapplicabile il principio della retroattività favorevole alle sanzioni amministrative, poiché il sistema sanzionatorio amministrativo era considerato autonomo e distinto rispetto a quello penale.²³ Da cui, a livello giurisprudenziale, la costante applicazione del principio *tempus regit actum* alle sanzioni amministrative.

Se tuttavia si considera come sostanzialmente penale una sanzione amministrativa – sulla base dei criteri *Engel*- è difficile poi non applicare a tali sanzioni il sistema completo delle garanzie che l'ordinamento –nazionale e sovranazionale- predispone.

La questione tuttavia non è così semplice, tanto che la giurisprudenza della Corte costituzionale, almeno sino all'anno 2019, è apparsa assai ondivisa, condizionata da una parte da questioni di bilanciamento tra modelli costituzionali interni e sovranazionali, e dall'altra parte dagli indirizzi della giurisprudenza di legittimità, molto rigida nel sostenere sempre, per le sanzioni amministrative, l'applicazione del principio *tempus regit actum*.

Infatti, da una parte, in alcune decisioni di stampo fortemente dualista, e sulla scia degli indirizzi della Corte di Cassazione, la Corte costituzionale ha ritenuto che rispetto alle sanzioni amministrative qualificate come sostanzialmente penali sulla base dei criteri Engel potessero sollevarsi questioni di legittimità solo relativamente ai parametri convenzionali e non invece a quelli costituzionali,²⁴ lasciando intendere la esistenza di un regime di netta separazione tra il sistema penale costituzionale e il sistema penale convenzionale. Dall'altra parte e al contrario, in una famosa sentenza del 2010, la medesima Corte aveva soste-

²³Per questa impostazione in dottrina cfr. C.E. PALIERO, A. TRAVI, *La sanzione amministrativa. Profili sistematici* Milano 1988, 185; G. PAGLIARI, *Profili teorici della sanzione amministrativa*, Padova 1988, 220; A. VIGNERI, *Profili generali della sanzione amministrativa*, in N.L.C., 1982, 876. Anche in giurisprudenza l'orientamento è consolidato. Cfr. per un quadro complessivo I. NACCI, *Rassegna di giurisprudenza sulle sanzioni amministrative (anni 1995-1999)* in *Resp.civ.e prev.* 2000, 262.

²⁴Cfr. Corte costituzionale n. 109 del 2017, di inammissibilità perché il giudice aveva sollevato questione di costituzionalità di una sanzione, definita afflittiva secondo i criteri Engel, rispetto all'art. 25 della Costituzione. Sulla questione cfr. VIGANÒ, *Una nuova pronuncia della Consulta sull'irretroattività delle sanzioni amministrative*, in *Diritto Penale Contemporaneo*, 2017.

nuto che alle sanzioni amministrative di carattere afflittivo dovessero applicarsi le garanzie tipiche della pena (e quindi, implicitamente, l'art. 25 della Costituzione)²⁵ e con una successiva sentenza del 2014 (richiamando espressamente la prima) aveva dichiarato illegittima una legge che prevedeva la retroattività della sanzione amministrativa (*in peius*) ancora per violazione dell'art. 25.²⁶

In una decisione del 2016, poi, aveva sostenuto che la questione della retroattività della norma favorevole in materia di sanzioni amministrative deve essere valutata caso per caso alla luce della tipologia della sanzione (se afflittiva o meno sulla base dei criteri *Engel*),²⁷ offrendo pertanto segnali verso una possibile apertura, e in una decisione successiva, sia pure di inammissibilità, sembrava aver rafforzato questo principio.²⁸

²⁵Corte costituzionale n. 196 del 2010.

²⁶Corte costituzionale n. 104 del 2016. In questa sentenza la Corte ha espressamente affermato che “l'esame di tale censura deve prendere le mosse dalla sentenza n. 196 del 2010, nella quale questa Corte ha affermato che dalla giurisprudenza della Corte di Strasburgo formatasi sull'interpretazione degli artt. 6 e 7 della CEDU, si ricava il principio secondo il quale tutte le misure di carattere punitivo-afflittivo devono essere soggette alla medesima disciplina della sanzione penale in senso stretto”. Detto principio sarebbe peraltro desumibile anche dall'art. 25 secondo comma della Costituzione “il quale –data l'ampiezza della sua formulazione- può essere interpretato nel senso che ogni intervento sanzionatorio, il quale non abbia prevalentemente la funzione di prevenzione criminale (e quindi non sia riconducibile –in senso stretto- a vere e proprie misure di sicurezza) è applicabile soltanto se la legge che lo prevede risulti già vigente al momento della commissione del fatto sanzionato”.

²⁷Cfr. Corte costituzionale n. 193 del 2016 con nota di PROVENZANO, *Sanzioni amministrative e retroattività in mitius, un timido passo avanti, in Diritto penale contemporaneo*, 2017, 270 ss e CHIRULLI, *La problematica applicabilità del principio di retroattività favorevole alle sanzioni amministrative*, in *Diritto penale contemporaneo*, 2017, 247. La Corte era stata adita dal giudice che riteneva come la tradizionale soluzione del principio *tempus regit actum* dovesse essere “rimeditata alla luce delle esigenze di conformità dell'ordinamento agli obblighi derivanti dall'adesione alla CEDU” tra le quali il principio del trattamento più mite. La Corte ha ritenuto infondata la questione perché il giudice chiedeva, nella sostanza, una pronuncia additiva di incostituzionalità proprio sull'art. 1 della l. n. 689 del 1981. Tale intervento additivo avrebbe comportato, in effetti, l'automatica estensione a tutte le sanzioni amministrative (afflittive e non afflittive) del principio della retroattività favorevole.

²⁸Corte costituzionale n. 68 del 2017 con nota di VIGANÒ, *Un'altra deludente pronuncia della Corte costituzionale in materia di legalità e sanzioni amministrative punitive*, in *Diritto penale contemporaneo* 2017. Secondo la Corte l'art. 7 della CEDU, nella interpretazione della Corte Europea, conosce difatti il fenomeno della successione di leggi penali nel tempo e lo risolve nel senso della necessaria applicazione della *lex mitius* (salvo le deroghe che questa Corte ha reputato conforme alla CEDU, ma che certamente non concernono il regime sanzionatorio, sent. n. 236 del 2011) sicché ai fini del rispetto delle garanzie accordate dalla CEDU il passaggio dal reato all'illecito amministrativo ai sensi dell'art. 7 della Convenzione, permette l'applicazione del nuovo regime punitivo soltanto se è più mite di quello precedente. In tal caso infatti, e solo in tal

In questo quadro non sempre lineare – non solo per i risultati ma anche per le argomentazioni- tuttavia la Corte non era mai giunta ad una declaratoria di incostituzionalità, ma solo tutt'al più ad affermazioni tra le righe nelle quali la dottrina si sforzava di rintracciare “segnali” di cambiamento.

Ora questa questione sembra essere definitivamente risolta a seguito della sentenza n. 63 del 2019, con la quale la Corte costituzionale, dopo una ricostruzione dei principi di diritto interno e di diritto sovranazionale, ha dichiarato incostituzionale una norma transitoria (art. 6, comma 2) del decreto legislativo 12 maggio 2015, n. 72, attuativo della direttiva 2013\36 UE di modifica del decreto legislativo 1 settembre 1993, n. 385 (c.d. TUB) e del decreto legislativo 24 febbraio 1998 n. 58 (c.d. TUF), che escludeva la applicazione retroattiva di una notevole riduzione della sanzione in tema di abusi di mercato.

Secondo la Corte il principio di retroattività favorevole costituisce sia un principio di diritto costituzionale interno sia di diritto sovranazionale riconducibile all'art. 7 della CEDU e alla sua interpretazione da parte della Corte EDU²⁹, sia di diritto dell'Unione Europea, sia infine di diritto internazionale. Questo sistema di fonti costituisce, ancora secondo la Corte costituzionale, un sistema integrato, che può produrre sia una illegittimità costituzionale (per violazione di una norma costituzionale o di una norma convenzionale ex art. 117) oppure anche la disapplicazione da parte del giudice quando vi sia un contrasto con una norma europea direttamente applicabile (nel caso l'art. 49 della Carta europea dei diritti fondamentali)³⁰.

caso, nell'applicazione di una pena sopravvenuta, ma in concreto più favorevole, non si annida alcuna violazione del divieto di retroattività, ma all'opposto una scelta in favore del reo.”

²⁹Corte EDU, 17 settembre 2009, *Scoppola c. Italia*, con nota di PECORELLA, *Il caso Scoppola davanti alla Corte di Strasburgo (parte II)*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 2010, 356 ss.; successivamente la Corte europea ha più volte confermato l'inclusione della retroattività favorevole nel contenuto di garanzia dell'art. 7: Corte EDU, 27 aprile, 2010, *Morabito c. Italia*; Corte EDU, 24 gennaio 2012, *Mihai Toma c. Romania*; Corte EDU, 12 gennaio 2016 *Gouarré Patte c. Andorra*; Corte EDU, 12 luglio 2016, *Ruban c. Ucraina*.

³⁰Cfr., sul punto SCOLETTA, *Retroattività favorevole e sanzioni amministrative punitive: la svolta, finalmente, della Corte Costituzionale*, in *Diritto penale contemporaneo*, 2 aprile 2019,

La sentenza della Corte costituzionale, riguarda –ancora una volta- le sanzioni Consob in materia di abusi di mercato, perché solo rispetto ad esse la Cassazione solleva questioni alla Corte costituzionale ritenendo, per le ragioni dette nei paragrafi precedenti, che le altre sanzioni della Consob e della Banca d'Italia non abbiano carattere affittivo e non siano quindi sostanzialmente penali secondo i criteri Engel.

Rimane pertanto il problema rispetto alle altre sanzioni sia di Consob (non in tema di abusi di mercato) sia della Banca di Italia, la cui afflittività secondo i criteri Engel è innegabile, ma che la Cassazione non ritiene invece sostanzialmente penali. Questo doppio regime di garanzie e di tutele appare difficilmente giustificabile, ma presumibilmente occorrerà una nuova decisione della Corte Edu per risolvere definitivamente la questione.

Andrea Pisaneschi

Ordinario di Diritto Costituzionale

nell'Università di Siena

**L'IMPUGNAZIONE DELLE SANZIONI IRROGATE DALLA BANCA
D'ITALIA E DALLA CONSOB: L'INSODDISFACENTE
QUALIFICAZIONE DEI VIZI ATTINENTI ALLA MOTIVAZIONE DEL
PROVVEDIMENTO NELLA PROSPETTIVA GIURISPRUDENZIALE
DEL GIUDIZIO SUL RAPPORTO ***

(The appeal against punitive measures adopted by the Bank of Italy and the Consob: the unsatisfactory classification of flaws concerning the statement of reasons within the judicial perspective based on the so-called "legal relationship" review)

ABSTRACT: *This paper aims at examining the role of the statement of reasons with specific reference to punitive measures adopted by the Bank of Italy and the Consob. Given the established case-law of the Italian Supreme Court, systematically debasing the relevance of the statement of reasons as a means of determining the illegitimacy of the punitive measures issued by the mentioned Authorities, the Author, in his critical examination of such case-law, underlines the need to emphasize the relevance of the statement of reasons as a general principle of Italian Administrative Law, pointing out the nature of "administrative acts" of the said punitive measures. This consequently leads, in accordance with the standards of administrative proceedings, to the necessary valorization of flaws concerning the statement of reasons, as well as of their attitude to be considered as a substantial ground of appeal before the Courts.*

SOMMARIO: 1. Considerazioni preliminari. – 2. La giurisprudenza della Corte di Cassazione sull'assenza o sull'insufficienza della motivazione dei provvedimenti sanzionatori. 3. Rilievi critici

*Contributo approvato dai revisori.

sull'orientamento giurisprudenziale appena richiamato.

1. Le riflessioni che verranno sviluppate in questo lavoro muovono da un'operazione di ricognizione della giurisprudenza di legittimità in materia di sanzioni irrogate dalla Banca d'Italia e dalla Consob¹.

Come è noto, le sentenze della Corte Costituzionale n. 162/2012 (sulle sanzioni Consob) e n. 94/2014 (sulle sanzioni Banca d'Italia), intervenute all'esito di un tortuoso percorso legislativo, hanno attribuito la giurisdizione sulla materia in esame al giudice ordinario². Più specificamente, la Corte d'Appello è titolare in primo grado della competenza in relazione al giudizio di opposizione avverso l'atto sanzionatorio emanato dalle due Autorità, mentre la Corte di Cassazione conosce dell'eventuale impugnazione delle sentenze di prime cure, secondo i consueti parametri limitati alla legittimità.

La rassegna giurisprudenziale ha riguardato, dunque, l'impostazione seguita dalla Suprema Corte nella definizione dell'oggetto del giudizio di impugnazione, con le inevitabili ricadute sulle censure proponibili dai ricorrenti.

Ciò che maggiormente interessa ai nostri fini è la prospettiva secondo cui il giudice ordinario affronta le censure proposte dai ricorrenti, nei casi in cui esse riguardino l'esercizio del potere. Ci si riferisce, in ultima analisi, alla (come

¹Per l'approfondimento della materia delle sanzioni irrogate dalla Banca d'Italia e dalla Consob, si rinvia, per tutti, a BINDI, PISANESCHI, *Sanzioni Consob e Banca d'Italia. Procedimento e doppio binario al vaglio della Corte Europea dei Diritti dell'Uomo*, Torino, 2018.

²Per talune critiche all'impostazione della Corte Costituzionale, cfr., tra gli altri, CLARICH, PISANESCHI, *Le sanzioni amministrative della Consob nel "balletto" delle giurisdizioni*, in *Giur. comm.*, 2013, 1166; POLICE, DAIDONE, *Il conflitto in tema di giurisdizione sulle sanzioni della Consob ed i limiti della Corte costituzionale come giudice del riparto*, in *Giur. it.*, 2013, 687; BINDI, PISANESCHI, *Il Consiglio di Stato annulla il regolamento sulle procedure sanzionatorie dell'IVASS. Quale il razionale della giurisdizione ordinaria sulle sanzioni Consob e Banca d'Italia?*, in www.giustamm.it, 2019; sia consentito altresì il rinvio a TROISE MANGONI, *Le sanzioni irrogate dalla Consob e dalla Banca d'Italia: riflessioni in tema di giurisdizione*, in *Dir. amm.*, 2018, 33.

vedremo, limitata) rilevanza che i vizi di legittimità e, in particolare, quelli attinenti al dovere di motivazione hanno assunto nel giudizio di impugnazione dei provvedimenti sanzionatori emanati dalla Banca d'Italia e dalla Consob.

Senza alcuna pretesa di esaustività, ma al solo fine di evidenziare alcuni casi significativi circa l'impostazione adottata dal giudice ordinario in materia, verranno prese in considerazione talune sentenze, che si sono pronunciate sui vizi dell'assenza o dell'insufficienza della motivazione.

2. Secondo un consolidato orientamento della Corte di Cassazione, le eventuali carenze riguardanti l'apparato motivazionale dei provvedimenti di irrogazione delle sanzioni da parte della Banca d'Italia e della Consob non determinano l'illegittimità di questi ultimi.

La Suprema Corte, nelle sentenze che recentemente hanno ribadito il predetto orientamento³, richiama espressamente un proprio precedente del 2010, pronunciato a Sezioni Unite⁴ in materia di sanzioni correlate alla circolazione stradale, nel quale si afferma espressamente *“il principio secondo cui i vizi motivazionali dell'ordinanza ingiunzione, non comportano la nullità del provvedimento, e quindi l'insussistenza del diritto di credito derivante dalla violazione commessa, in quanto il giudizio susseguente investe il rapporto e non l'atto e, quindi sussiste la cognizione piena del giudice, che potrà (e dovrà) valutare le deduzioni difensive proposte in sede amministrativa e in ipotesi non esaminate o non motivatamente respinte, se riproposte nei motivi di opposizione e decidere*

³Con riferimento ai provvedimenti sanzionatori emanati dalla Banca d'Italia, si veda, tra le altre, Cass. civ., Sez. II, 14 giugno 2013, n. 15019; Cass. civ., Sez. I, 7 agosto 2014, n. 17799; Cass. civ., Sez. II, 14 dicembre 2015, n. 25141. Con riguardo alle sanzioni irrogate dalla Consob, cfr. Cass. civ., Sez. II, 29 ottobre 2018, n. 27365; Cass. civ., Sez. II, 6 dicembre 2018, n. 31635.

⁴Si tratta di Cass., Sez. un., 28 gennaio 2010, n. 1786.

su di esse con pienezza di poteri sia che le stesse investano questioni di diritto o questioni di fatto".

Prima di sottoporre a vaglio critico l'affermazione appena riportata, occorre esaminare i passaggi interpretativi che la precedono e in essa in parte sintetizzati, dal momento che gli stessi costituiscono un'importante chiave di lettura dell'argomentare delle Sezioni Unite.

In primo luogo, il riconoscimento al vizio della motivazione della forza invalidante dell'ordinanza sanzionatoria indurrebbe il soggetto sanzionato a proporre l'impugnazione nel tentativo di far valere un onere motivazionale in capo alla pubblica amministrazione sempre più stringente⁵. Ciò che comporterebbe un sensibile effetto inflativo del contenzioso, con un conseguente impatto indesiderabile sulla lunghezza dei processi.

A tal proposito, la Corte richiama il principio costituzionale della ragionevole durata del processo di cui all'art. 111 Cost., indicando la necessità di temperare le esigenze del giusto processo con il rischio dell'abuso dello stesso.

Un secondo ordine di argomenti riguarda il sistema dell'irrogazione delle sanzioni amministrative in materia stradale; in questo contesto all'amministrazione spetta il compito di formare il titolo esecutivo, per poi procedere con la riscossione del credito.

Il giudizio che ne segue, sebbene strutturato come opposizione a un atto

⁵Così, espressamente, Cass., Sez. un., n. 1786/2010, cit.: “[I]l riconoscimento in sede giudiziaria del vizio di una ordinanza ingiunzione che non abbia compiutamente motivato rispetto a tutte le deduzioni difensive svolte in sede amministrativa, potrebbe indurre il trasgressore a tentare sempre la via giudiziaria facendo valere l’illegittimità dell’ordinanza ingiunzione per vizio di motivazione (preteso o reale che sia), provando a richiedere una motivazione più dettagliata e ciò, a prescindere dall’esito finale della fase giurisdizionale, provocherebbe di per sé un sensibile aumento del contenzioso con il risultato che un meccanismo alternativo e deflattivo, quale il facoltativo ricorso amministrativo potrebbe in concreto fornire una occasione per l’allungamento dei tempi processuali”.

amministrativo, ha come oggetto il rapporto obbligatorio sottostante, cioè *“l'accertamento della conformità della sanzione ai casi, alle forme e all'entità previsti dalla legge, atteso che si fa valere il diritto a non essere sottoposto a una prestazione patrimoniale se non nei casi espressamente previsti dalla legge stessa”*⁶.

Il corollario che le Sezioni Unite traggono dalle considerazioni appena richiamate viene rinvenuto nella legittimazione della pubblica amministrazione a non rispettare il dovere motivazionale né le regole proprie del procedimento volto all'irrogazione della sanzione. Tali regole atterrebbero esclusivamente agli *“atti amministrativi discrezionali e, comunque, di natura provvedimentale”*⁷.

D'altro canto – è la conclusione della Corte – posto che la giurisdizione sul rapporto obbligatorio si configura come piena, anche ove l'ordinanza ingiunzione non abbia espressamente motivato sulle deduzioni difensive presentate nell'iter sanzionatorio, queste ultime possono essere proposte nuovamente dinanzi al giudice che conosca dell'opposizione.

Più in generale, le Sezioni Unite mostrano di prediligere una prospettiva interpretativa nella quale le garanzie procedurali (tra le quali assume particolare rilievo l'osservanza del principio del contraddittorio) e il dovere di motivare il provvedimento sanzionatorio appaiono nulla di più che un orpello formale, dal momento che essi sono recuperabili in ambito giurisdizionale⁸.

⁶*Ibid.*

⁷*Ibid.*

⁸In questa lavoro non si affronta il (pur relevantissimo) tema del rispetto del principio del contraddittorio nei procedimenti sanzionatori. Sembra utile, tuttavia, riportare un passaggio della sentenza in esame (Cass., Sez. un., n. 1786/2010), in quanto decisamente rivelatore dell'impostazione interpretativa che ha assunto carattere prevalente nella giurisprudenza civile. Le Sezioni Unite, dopo aver dequotato i vizi motivazionali del provvedimento sanzionatorio, rilevano che da un simile *“principio emerge una ulteriore conseguenza, che investe altri possibili vizi dell'ordinanza ingiunzione, con riferimento all'iter procedimentale, con precipuo riguardo alla*

Come anticipato, la pronuncia in esame riguardava il contesto giuridico delle violazioni della disciplina dettata dal codice della strada. Ciò che ci consente di svolgere un sintetico rilievo riguardante la specificità di quel contesto.

Si potrebbe sostenere (probabilmente in taluni casi a ragione) che agisce correttamente la Suprema Corte nello svilire le garanzie procedurali nella materia della circolazione stradale, poiché in essa, da un lato, l'accertamento della violazione è frutto di operazioni dotate di scarsa complessità o addirittura elementari, nelle quali spesso interviene un affidabile supporto tecnologico⁹ e, dall'altro, l'afflittività delle sanzioni assume un rilievo poco considerevole¹⁰.

Gli argomenti che precedono si rivelano, tuttavia, ingannevoli e fuorvianti, ove si ponga mente al fatto che, per un verso, anche l'acclaramento apparentemente più semplice può risultare complicato dalle peculiarità del caso concreto o dall'emergere di dubbi tecnico-giuridici sull'affidabilità degli strumenti tecnologici¹¹ e che, per altro verso, anche una sanzione prevista dal codice della strada può essere dotata di una seria afflittività¹².

Prescindendo tuttavia dallo specifico settore rispetto al quale la sentenza

mancata audizione del trasgressore che ne abbia fatto richiesta"; per poi concludere che *"basta riflettere al fatto che l'audizione è preordinata all'esposizione di elementi favorevoli alla propria tesi che l'interessato vuole far conoscere all'Autorità preposta all'adozione dell'ordinanza, per concludere che la tutela del trasgressore non è lesa dal mancato uso di tale facoltà, atteso che quelle ragioni potranno senza dubbio alcuno essere prospettate in sede giurisdizionale"*.

⁹Si pensi alla constatazione dell'attraversamento di un incrocio nonostante l'indicazione semaforica fosse rossa o all'accertamento tramite strumenti tecnologici del superamento dei limiti di velocità.

¹⁰Si tratta molto spesso di sanzioni pecuniarie del valore di poche decine di euro.

¹¹Per tornare agli esempi riportati *supra* alla nota 9, si immagini che il passaggio con il rosso fosse giustificato da un'emergenza (ad esempio, il passaggio di un'autoambulanza) o al lungo alternarsi di sentenze contrastanti circa l'attendibilità degli autovelox.

¹²Pur prescindendo dalla giurisprudenza della Corte Europea dei Diritti dell'Uomo, che ha riconosciuto la severità di talune sanzioni amministrative pecuniarie, tanto da qualificarle come penali ai fini dell'applicabilità dei principi della Convenzione (cfr. Corte E.D.U., 9 novembre 1999, Varuzza c. Italia), si pensi ad esempio alla sanzione della sospensione della patente irrogata nei confronti di un autotrasportatore.

delle Sezioni Unite è stata emanata e in considerazione del fatto che essa costituisce il fondamento sistematico al quale rinviano le pronunce più sopra richiamate in materia di sanzioni irrogate dalla Banca d'Italia e dalla Consob, alla sua logica argomentativa occorre fare riferimento nel tentare talune riflessioni critiche; a esse saranno dedicate le pagine che seguono.

3. Le critiche che si intende sollevare all'argomentare della sentenza delle Sezioni Unite n. 1786/2010 devono muovere dalla constatazione di quali conseguenze esso comporta, in relazione all'impianto sanzionatorio dei settori creditizio e finanziario.

In proposito, è sufficiente soffermarsi a titolo esemplificativo sull'affermazione contenuta nella già citata sentenza Cass., Sez. II, n. 27365/2018, in cui, dopo aver ripreso testualmente la posizione delle Sezioni Unite circa l'assenza di forza invalidante dell'ordinanza sanzionatoria del vizio motivazionale in ordine alle difese del privato, la Suprema Corte afferma che *“a nulla rileva quindi che C.T. prospetti che i criteri di individuazione dei destinatari del Provvedimento Sanzionatorio risultano del tutto oscuri tanto da risultare incomprensibili”*.

In sostanza – sembra questa l'essenza del pensiero della Cassazione – non importa che l'atto dell'autorità non sia in grado di far comprendere quale sia il fondamento identificativo dei soggetti che abbiano posto in essere un illecito e che, quindi, a questi ultimi non siano forniti gli strumenti conoscitivi per comprendere esaustivamente il perché dell'applicazione di una misura afflittiva nei loro confronti. Ciò che appare giustificato dalla considerazione secondo cui in sede giurisdizionale il rapporto giuridico tra autorità e privato può essere

nuovamente e interamente messo in discussione.

Ne emerge la concezione dell'irrogazione della sanzione non come provvedimento emanato in esito a un procedimento amministrativo nel quale si sia esercitato un potere imperativo, ma come mero passaggio di un iter procedurale che vede nel giudizio di impugnazione il suo fisiologico sviluppo, volto alla finale definizione del rapporto giuridico di natura obbligatoria instauratosi tra autorità e privato¹³.

Questa, dunque, l'impostazione di fondo rispetto alla quale si intende svolgere i rilievi critici annunciati; con essi si tenterà di dimostrare che la funzione sanzionatoria della Banca d'Italia e della Consob è riconducibile all'esercizio del potere autoritativo e che gli atti con cui sono irrogate le sanzioni hanno natura provvedimentale, con le conseguenze in termini di garanzie da rispettare che ne conseguono.

Seguendo il metodo di analisi giuridica che appare preferibile, occorre muovere dal dato di diritto positivo.

Sono molteplici le disposizioni legislative che, nel legittimare e disciplinare la funzione sanzionatoria della Banca d'Italia e della Consob, prevedono che essa giunga al suo compimento con l'emanazione di un "*provvedimento motivato*". Con ciò lasciando emergere chiaramente l'intenzione del legislatore: gli atti sanzionatori delle Autorità in esame hanno carattere provvedimentale e devono essere emanati nel rispetto del dovere di motivazione.

¹³Diversa la posizione espressa dalla Corte Costituzionale nelle già richiamate sentenze nn. 162/2012 94/2014, che pongono l'accento sull'assenza della discrezionalità e del perseguimento di un interesse pubblico negli atti sanzionatori, per giustificare il giudizio di illegittimità costituzionale del codice del processo amministrativo, nelle disposizioni in cui quest'ultimo attribuiva la giurisdizione esclusiva sulle sanzioni irrogate dalla Consob e dalla Banca d'Italia al giudice amministrativo. Per taluni rilievi critici su questo specifico profilo, sia consentito rinviare ancora a TROISE MANGONI, *Le sanzioni irrogate dalla Consob e dalla Banca d'Italia: riflessioni in tema di giurisdizione*, cit., 42 ss.

Senza alcuna pretesa di esaustività, si rinvia, per quanto riguarda la Banca d'Italia, all'art. 145, d.lgs. 1 settembre 1993, n. 385 (T.U.B.)¹⁴; con riferimento alla Consob, all'art. 187-septies, d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 (T.U.F.)¹⁵ e, in relazione a entrambe le Autorità, agli artt. 195, T.U.F.¹⁶, e 24, l. 28 dicembre 2005, n. 262 (legge sul risparmio)¹⁷.

È sufficiente soffermare brevemente l'attenzione sull'ultima delle previ-

¹⁴Così, testualmente, il citato art. 145, T.U.B.: “1. Per le violazioni previste nel presente titolo cui è applicabile una sanzione amministrativa, la Banca d'Italia contestati gli addebiti ai soggetti interessati, tenuto conto del complesso delle informazioni raccolte, applica le sanzioni con provvedimento motivato. I soggetti interessati possono, entro trenta giorni dalla contestazione, presentare deduzioni e chiedere un'audizione personale in sede di istruttoria, cui possono partecipare anche con l'assistenza di un avvocato. 1-bis. Il procedimento sanzionatorio è retto dai principi del contraddittorio, della conoscenza degli atti istruttori, della verbalizzazione nonché della distinzione tra funzioni istruttorie e funzioni decisorie.”.

¹⁵L'art. 187-septies, T.U.F. recita così: “1. Le sanzioni amministrative previste dal presente capo sono applicate dalla Consob con provvedimento motivato, previa contestazione degli addebiti agli interessati, da effettuarsi entro centottanta giorni dall'accertamento ovvero entro trecentosessanta giorni se l'interessato risiede o ha la sede all'estero. I soggetti interessati possono, entro trenta giorni dalla contestazione, presentare deduzioni e chiedere un'audizione personale in sede di istruttoria, cui possono partecipare anche con l'assistenza di un avvocato.”.

¹⁶Così la lettera dell'art. 195, T.U.F.: “1. Le sanzioni amministrative previste nel presente titolo sono applicate dalla Banca d'Italia o dalla Consob, secondo le rispettive competenze, con provvedimento motivato, previa contestazione degli addebiti agli interessati, da effettuarsi entro centottanta giorni dall'accertamento ovvero entro trecentosessanta giorni se l'interessato risiede o ha la sede all'estero. I soggetti interessati possono, entro trenta giorni dalla contestazione, presentare deduzioni e chiedere un'audizione personale in sede di istruttoria, cui possono partecipare anche con l'assistenza di un avvocato.”.

¹⁷L'art. 24 della legge sul risparmio recita così: “1. Ai procedimenti della Banca d'Italia, della CONSOB, dell'ISVAP e della COVIP volti all'emanazione di provvedimenti individuali si applicano, in quanto compatibili, i principi sull'individuazione e sulle funzioni del responsabile del procedimento, sulla partecipazione al procedimento e sull'accesso agli atti amministrativi recati dalla legge 7 agosto 1990, n. 241, e successive modificazioni. I procedimenti di controllo a carattere contenzioso e i procedimenti sanzionatori sono svolti nel rispetto dei principi della piena conoscenza degli atti istruttori, del contraddittorio, della verbalizzazione nonché della distinzione tra funzioni istruttorie e funzioni decisorie rispetto all'irrogazione della sanzione. Le notizie sottoposte per iscritto da soggetti interessati possono essere valutate nell'istruzione del procedimento. Le Autorità di cui al presente comma disciplinano le modalità organizzative per dare attuazione al principio della distinzione tra funzioni istruttorie e funzioni decisorie rispetto all'irrogazione della sanzione. 2. Gli atti delle Autorità di cui al comma 1 devono essere motivati. La motivazione deve indicare le ragioni giuridiche e i presupposti di fatto che hanno determinato la decisione, in relazione alle risultanze dell'istruttoria.”.

sioni legislative richiamate, per far emergere come il legislatore, nel riferirsi alla nozione di provvedimento motivato abbia inteso ricondurre la funzione sanzionatoria della Banca d'Italia e della Consob allo statuto tipico dell'attività autoritativa delle pubbliche amministrazioni. Il lessico utilizzato nell'esplicitazione del significato da attribuire al dovere motivazionale, nel riprendere fedelmente quello dell'art. 3, l. n. 241/1990, non lascia margini di dubbio in proposito.

I riferimenti normativi appena citati trovano conferme di natura sistematica, ove si ponga l'attenzione sul concreto svolgersi della funzione sanzionatoria da parte delle Autorità in discussione.

Non è questa la sede per affrontare in modo approfondito la questione relativa alle nozioni di potere autoritativo, provvedimento e procedimento amministrativo.

Ci si limiterà a richiamare insegnamenti comunemente noti con un grado di approfondimento manualistico¹⁸, rilevando che per potere amministrativo si intende quella situazione giuridica che attribuisce a un determinato soggetto (generalmente, e nel caso qui d'interesse, un'autorità pubblica) la capacità di incidere unilateralmente nella sfera giuridica di un altro soggetto, costituendo, modificando o trasformando posizioni giuridiche di quest'ultimo. Il titolare del potere amministrativo si trova in una posizione di sovraordinazione nei confronti del soggetto nei cui confronti si dispiegano gli effetti derivanti dall'esercizio del potere stesso. Tali effetti, pertanto, si producono in assenza del contributo della volontà del destinatario degli stessi.

Il potere, in astratto attribuito alla pubblica amministrazione, si concre-

¹⁸Tra i tanti, si vedano CLARICH, *Manuale di diritto amministrativo*, 2019, Bologna, 105 ss.; e A. ROMANO, *I soggetti e le situazioni giuridiche soggettive del diritto amministrativo*, in MAZZAROLLI, PERICU, ROMANO, ROVERSI MONACO, SCOCA, *Diritto amministrativo*, vol. I, Bologna, 2005, 145 ss.

tizza generalmente nella sua manifestazione tipica rappresentata dall'emanazione del provvedimento amministrativo, da intendersi come quella manifestazione di volontà dell'autorità, finalizzata al concreto perseguimento di un interesse pubblico, in grado di produrre effetti giuridici nei confronti dei terzi in modo unilaterale.

La trasformazione in provvedimento del potere attribuito in astratto dalla legge alla pubblica amministrazione avviene attraverso un procedimento, consistente in una sequenza coordinata di atti e operazioni disciplinata dalla legge, in funzione di una serie di finalità, tra le quali (per ciò che maggiormente interessa in questa sede) la garanzia delle posizioni soggettive dei privati.

Poste queste premesse di natura sistematica, appare davvero difficile disconoscere che nell'esercizio della funzione sanzionatoria della Banca d'Italia e della Consob venga esercitato un potere autoritativo che, a seguito dello svolgersi di un procedimento amministrativo, si manifesti in un atto dotato di carattere provvedimentale¹⁹.

Nel predetto procedimento emerge infatti chiaramente la posizione di supremazia dell'autorità in grado di incidere unilateralmente nella sfera giuridica del soggetto sanzionato; e ciò, a seguito di una serie di atti e operazioni collegate tra loro nella quale la legge e (soprattutto) i regolamenti specificamente disciplinanti la funzione sanzionatoria delle predette autorità prevedono un articolato catalogo di garanzie a tutela del privato²⁰.

¹⁹La dottrina amministrativistica non nutre dubbi circa la collocazione delle sanzioni amministrative tra gli atti di natura provvedimentale. Si rinvia, per tutti, a CLARICH, *Manuale di diritto amministrativo*, cit., 177 ss.

²⁰Ci si riferisce al Regolamento sul procedimento sanzionatorio della Consob, adottato con delibera n. 18750 del 19 dicembre 2013 (successivamente modificato) e, per quanto riguarda la Banca d'Italia, alle Disposizioni di vigilanza in materia di sanzioni e procedura sanzionatoria amministrativa (provvedimento del 18 dicembre 2012 e successive modifiche).

In questo contesto giuridico, il privato ha sì la possibilità di svolgere le proprie difese rispetto alle ipotesi accusatorie circa l'integrazione dell'illecito, ma, al termine del procedimento, subisce le conseguenze dell'esercizio del potere, evidentemente senza che vi sia alcun apporto della sua volontà; tali conseguenze consistono in un effetto diretto, ove si tratti di sanzioni interdittive, o nel sorgere di un obbligo di pagamento, ove la sanzione sia di natura pecuniaria.

È opportuno sottolineare come l'attività amministrativa volta all'irrogazione della sanzione sia procedimentalizzata in funzione del corretto accertamento circa l'integrazione dell'illecito; nel settore dei mercati finanziari, un simile accertamento si palesa (con tutta evidenza) decisamente complesso sia sotto il profilo fattuale, sia dal punto di vista giuridico.

Se allora ha senso parlare del venire in essere di un rapporto giuridico di natura obbligatoria, quest'ultimo deriva dal provvedimento sanzionatorio, che assume il ruolo di fonte costitutiva del predetto rapporto; si tratta, dunque, di un *posterius* rispetto all'esaurirsi dell'esercizio del potere amministrativo.

Con riguardo all'irrogazione di sanzioni di tipo diverso da quello pecuniario, come ad esempio quelle interdittive (già ricordate), un rapporto giuridico obbligatorio non si instaura nemmeno: l'atto sanzionatorio produce immediatamente i suoi effetti nella sfera giuridica del privato, inibendogli lo svolgimento di talune attività, senza che l'amministrazione si costituisca creditrice di alcunché.

I rilievi che precedono ci consentono allora di mettere in discussione il fondamento sistematico del percorso argomentativo della Suprema Corte; e cioè, che il giudice investito dell'impugnazione conosca esclusivamente di un rapporto giuridico obbligatorio e che, quindi, gli eventuali vizi del procedimento e del provvedimento sanzionatorio non producano un'efficacia invalidante del

predetto provvedimento.

Se, infatti, come si confida di aver dimostrato, le sanzioni amministrative irrogate dalla Banca d'Italia e dalla Consob sono dei veri e propri provvedimenti amministrativi, esito ultimo di procedimenti nei quali si esplica un potere amministrativo, occorre trarne le obbligate conseguenze.

Tali considerazioni consequenziali devono essere precedute da un rilievo troppo spesso negletto nell'affrontare la materia delle sanzioni amministrative: ottenere l'annullamento di un atto sanzionatorio non produce il medesimo effetto soddisfattorio, per la sfera soggettiva del privato, dell'archiviazione del procedimento senza l'irrogazione della sanzione.

Il rilievo che precede non necessita di dimostrazioni articolate. È noto che nel settore dei mercati finanziari l'indice reputazionale ha un valore intangibile, ma di straordinaria rilevanza. Per un professionista del predetto settore l'irrogazione di una sanzione può avere un effetto di allontanamento dal suo mondo lavorativo, con conseguenze in grado di assumere una gravità elevatissima o addirittura irreversibile.

Poste queste osservazioni, vengono in luce nella loro imprescindibile importanza le garanzie a tutela del privato, volte a consentire, da un lato, la corretta emersione dei dati fattuali e l'esautiva rappresentazione delle difese del soggetto nei cui confronti l'autorità procede prima dell'assunzione della decisione finale e, dall'altro, la piena consapevolezza delle ragioni che abbiano determinato l'amministrazione a irrogare la sanzione.

In sostanza, il rispetto dei principi e delle regole che nel nostro ordinamento informano il procedimento amministrativo e, più in generale, l'attività autoritativa delle pubbliche amministrazioni assume rilievo anche nelle proce-

ture sanzionatorie, non solo perché impone all'autorità di operare nell'alveo del proprio statuto normativo – ciò che in un sistema democratico ispirato al principio di legalità è un valore in sé – ma anche perché consente il dispiegarsi di tutti gli strumenti di garanzia in grado di tutelare la sfera giuridica del soggetto che subisce gli effetti pregiudizievoli dell'esercizio del potere.

Un primo punto fermo al quale conduce il discorso sin qui svolto è così riassumibile: la Corte di Cassazione, nell'affermare che i vizi attinenti al procedimento amministrativo e quelli relativi alla motivazione²¹ non producono alcuna efficacia invalidante nei confronti del provvedimento sanzionatorio, dequota il valore dei principi e delle regole che informano l'esplicarsi del potere autoritativo, individuando un segmento di attività imperativa che sfugge alla sindacabilità giurisdizionale, con un effetto conseguente di inevitabile decadimento della qualità dell'azione amministrativa in sé e nella sua relazione con il privato.

Proseguendo nell'analisi, restringendone tuttavia il campo, occorre ora dedicare talune sintetiche riflessioni alla funzione o, meglio, alle funzioni²² che nel sistema dell'azione amministrativa svolge la motivazione; ciò che consentirà di completare il quadro dei rilievi critici nei confronti dell'impostazione giurisprudenziale oggetto di queste brevi note, circa l'insufficienza dei vizi motivazionali a determinare l'illegittimità dei provvedimenti sanzionatori.

La dottrina rinviene tre diverse funzioni della motivazione²³: essa agevola l'interpretazione dell'atto, consente il controllo amministrativo e l'eventuale

²¹Con un'assimilazione dei vizi attinenti alla motivazione a quelli meramente formali non condivisa dalla giurisprudenza amministrativa. Si veda, tra le altre, Cons. Stato, Sez. III, 7 aprile 2014, n. 1629.

²²Sottolinea il carattere "polifunzionale" della motivazione CARDARELLI, *La motivazione del provvedimento*, in M.A. SANDULLI, *Codice dell'azione amministrativa*, Milano, 2017, 397.

²³Si veda, per questa ricostruzione, VILLATA, RAMAJOLI, *Il provvedimento amministrativo*, Torino, 2017, 276 ss.

sindacato giurisdizionale dello stesso e garantisce la trasparenza dell'azione amministrativa.

La strumentalità rispetto alla corretta interpretazione dell'atto consente, in prima battuta e a prescindere dall'eventuale successivo controllo giurisdizionale, al privato inciso nella sua sfera soggettiva di comprendere le ragioni fattuali e giuridiche che abbiano convinto l'amministrazione a emanare il proprio provvedimento²⁴; l'apparato motivazionale viene così ad assumere altresì una funzione di persuasione, volta a condividere il risultato dell'azione amministrativa con il destinatario dei suoi effetti e, quindi, a convincerlo della correttezza della determinazione presa²⁵.

La funzione di garanzia, che ricollega l'apparato motivazionale alla responsabilizzazione dell'amministrazione, consentendo al giudice di procedere al sindacato sull'iter logico-giuridico condotto²⁶, è stata poi accostata, da un filone giurisprudenziale che tende alla valorizzazione del principio di trasparenza²⁷, alla conoscibilità della logica sottesa alla decisione da parte del singolo destinatario

²⁴Cons. Stato, Sez. VI, 15 ottobre 2013, n. 5008 richiama, tra le *“finalità dell'obbligo di motivazione”*, la *“piena comprensione della scelta operata”*.

²⁵Su tale ultimo profilo, CORSO, voce *Motivazione dell'atto amministrativo*, in *Enc. dir., agg.*, Milano, 2001, 774, spec. 786 s.; VILLATA, RAMAJOLI, *Il provvedimento amministrativo*, cit., 277.

²⁶Si veda, recentemente, T.A.R. Campania, Napoli, Sez. III, 2 luglio 2019, n. 3620: *“l'assetto teleologico che connota la motivazione dell'atto amministrativo è di esternare le ragioni del provvedimento in modo da rendere comprensibile l'iter logico seguito dall'Autorità e così possibile la difesa delle proprie ragioni al destinatario del provvedimento; in caso contrario sarebbe vanificato sia il principio costituzionale del buon andamento dell'amministrazione, sia la possibilità di difesa dell'interessato e la portata stessa del sindacato giurisdizionale”* (cfr. anche, ex multis, Cons. Stato, Sez. IV, 18 aprile 2019, n. 2520).

²⁷Tra le altre, Cons. Stato, Sez. VI, 30 aprile 2003, n. 2331. Più di recente, la piena valorizzazione della motivazione alla luce del principio di trasparenza è predicata da Cons. Stato, Sez. IV, 4 dicembre 2017, n. 5664: *“[i]l principio della necessaria motivazione degli atti amministrativi, scolpito nell'art. 3 della citata legge, non è altro che il precipitato dei più generali principi di buona amministrazione, correttezza e trasparenza, cui la p.a. deve uniformare la sua azione”*; si veda anche T.A.R. Lazio, Roma, Sez. III, 2 agosto 2018, n. 8669.

inciso dal provvedimento e, da una parte della dottrina, alla conoscibilità da parte della collettività tutta²⁸.

Invero, alla teoria che, spingendo alle estreme conseguenze il richiamo al principio di trasparenza, giunge a funzionalizzare la motivazione al controllo democratico, intendendola quindi quale ostensione della decisione autoritativa (o, meglio, del relativo iter logico che la sorregge) al sindacato dell'opinione pubblica, nel senso di una "*legittimazione* [di fronte all'opinione pubblica] *del provvedimento*"²⁹, si oppone, oggi, l'impianto generale della legge sul procedimento amministrativo, fondato sulla dinamica tra l'azione amministrativa procedimentalizzata e il pregiudizio ai destinatari o ai terzi.

Sicché, alla luce dell'art. 3, l. n. 241/1990, l'elemento motivazionale appare, almeno sotto il profilo soggettivo dei destinatari, sostanzialmente funzionale alla dialettica tra amministrazione e soggetti incisi dal provvedimento e alla relativa tutela giurisdizionale, residuando spazi per un'interpretazione orientata verso una maggiore pervasività di un più generale controllo democratico soltanto nei casi di provvedimenti sottoposti a misure di pubblicità legale³⁰.

Sulla rilevanza che assume la motivazione, è interessante l'orientamento del giudice amministrativo che, nel valorizzarla, riconosce in essa un elemento fondamentale del provvedimento, tanto sul piano dell'apporto conoscitivo per il soggetto destinatario degli effetti, quanto in relazione al successivo sindacato giurisdizionale³¹.

²⁸Cfr. sul punto ROMANO TASSONE, *Motivazione dei provvedimenti amministrativi e sindacato di legittimità*, Milano, 1987, 54 ss.

²⁹Così, ancora, ROMANO TASSONE, *Motivazione dei provvedimenti amministrativi*, cit., 64.

³⁰ Cfr., tra gli altri, CORSO, *Manuale di diritto amministrativo*, Torino, 2015, 260 s.; ID., voce *Motivazione dell'atto amministrativo*, in *Enc. dir.*, XXVII, Milano, 2001, 786.

³¹Secondo tale orientamento, "*la motivazione di un provvedimento amministrativo consiste nell'enunciazione delle ragioni di fatto e nella individuazione delle relative norme di diritto che ne hanno giustificato il contenuto, ed è finalizzata a consentire al destinatario del provvedimento la*

Anche la Corte Costituzionale ha sottolineato la riconduzione dell'obbligo di motivazione, da un lato, ai canoni della conoscibilità e della trasparenza dell'azione amministrativa, corollari dei principi di buon andamento e imparzialità (art. 97 Cost.) e, dall'altro, al diritto di difesa del destinatario del provvedimento, il quale intenda promuovere un'azione giurisdizionale a tutela di una propria situazione giuridica lesa (artt. 24 e 113 Cost.)³².

La Consulta, riprendendo un approdo interpretativo che può dirsi ormai consolidato nella giurisprudenza del Consiglio di Stato³³, ha precisato che *“secondo un diffuso orientamento della giurisprudenza amministrativa, «il difetto di motivazione nel provvedimento non può essere in alcun modo assimilato alla violazione di norme procedurali o ai vizi di forma, costituendo la motivazione del provvedimento il presupposto, il fondamento, il baricentro e l'essenza stessa del legittimo esercizio del potere amministrativo (art. 3 della legge n. 241 del 1990) e, per questo, un presidio di legalità sostanziale insostituibile, nemmeno mediante il ragionamento ipotetico che fa salvo, ai sensi dell'art. 21-octies, comma 2, della legge n. 241 del 1990, il provvedimento affetto dai cosiddetti vizi*

ricostruzione dell'iter logico-giuridico che ha determinato la volontà dell'Amministrazione precisata nella determinazione adottata” (così, ex multis, T.A.R. Lazio, Roma, Sez. III, 24/09/2019, n. 11245; cfr. T.A.R. Emilia Romagna, Bologna, Sez. II, 15 febbraio 2017, n. 127). La valorizzazione della motivazione rispetto al successivo controllo giurisdizionale è ancor più evidente in Cons. Stato, Sez. V, 3 aprile 2002, n. 1904; T.A.R. Lazio, Roma, Sez. III, 2 agosto 2018, n. 8669; nonché, fra le tante, T.A.R. Lazio, Roma, Sez. II, 2 settembre 2015, n. 11012.

³²Ci si riferisce a Corte cost., 5 novembre 2010, n. 310, in *Giornale dir. amm.*, 2011, 401, con nota di CASSATELLA, *Il dovere di motivazione discorsiva degli atti amministrativi*. Condivisibilmente, l'Autore, nel sottolineare la *“concezione 'garantistica' della motivazione prospettata nella sentenza”*, osserva come la Consulta elevi *“il dovere di motivazione discorsiva a principio dell'ordinamento”*, con la conseguenza che *“il legislatore non potrebbe quindi stabilire dei limiti alla motivazione dell'atto per la tutela del buon andamento o del 'risultato' dell'azione amministrativa, risultando sempre prevalenti, su di essi, le esigenze di imparzialità e garanzia sottese all'obbligo di motivazione”*.

³³La Corte cita espressamente Cons. di Stato, Sez. III, 7 aprile 2014, n. 1629.

*non invalidanti»*³⁴.

Le considerazioni che precedono convincono allora nella direzione opposta rispetto a quella fatta propria dalla Suprema Corte; e cioè, nel senso della centralità della motivazione quale momento insopprimibile ai fini della giustificazione della decisione amministrativa e dell'attribuzione al privato delle informazioni necessarie per comprendere esaustivamente le ragioni alla base della decisione stessa e, quindi, per valutare se e in che modo assumere azioni difensive della sua sfera soggettiva.

Simili esigenze appaiono rafforzate (e non certo meno impellenti) in relazione all'emanazione dei provvedimenti sanzionatori e, in particolare, di quelli della Banca d'Italia e della Consob. Trattandosi di provvedimenti dotati di elevata portata pregiudizievole nei confronti del privato, emerge con forza la necessità di fornire a quest'ultimo gli strumenti per cogliere le ragioni fondanti dell'irrogazione della sanzione e, così, eventualmente, svolgere le proprie difese in sede giurisdizionale in modo consapevole e compiuto.

Non è inutile ricordare, in proposito, quanto già affermato in precedenza circa la complessità dell'accertamento dell'illecito da parte delle Autorità qui in esame, sotto il profilo fattuale e giuridico. In questa prospettiva, solo una corretta esplicitazione di entrambi i profili appena richiamati consente al soggetto sanzionato di proporre un'impugnazione mirata sulle effettive risultanze istruttorie e sulla qualificazione giuridica dei fatti poste a fondamento dell'irrogazione della sanzione; con ciò restituendo al diritto di difesa costituzionalmente garantito una sua piena esplicazione.

I rilievi sin qui svolti consentono di esaminare criticamente l'ulteriore

³⁴Così, espressamente, Corte cost., ord. 17 marzo 2017, n. 58. La giurisprudenza amministrativa più recente ha avuto occasione di ribadire il ruolo centrale della motivazione quale "*presidio di legalità sostanziale*" (cfr., tra le altre, T.A.R. Lazio, Roma, Sez. III, 26 aprile 2018, n. 4633).

passaggio argomentativo della sentenza n. 1786/2010 delle Sezioni Unite, concernente il potenziale effetto inflativo del contenzioso, che il riconoscimento dell'efficacia invalidante del vizio della motivazione comporterebbe.

L'argomento è così sintetizzabile: ove il giudice riconoscesse le potenzialità invalidanti di un atto sanzionatorio derivanti dall'insufficienza della motivazione, si invoglierebbe la platea dei soggetti sanzionati a impugnare le ordinanze ingiunzione per veder riconosciuto un grado di accuratezza ed esaustività della motivazione sempre maggiore; e ciò, con il risultato della moltiplicazione dei giudizi, cui conseguirebbe un inevitabile allungamento dei tempi processuali, in violazione del principio della ragionevole durata del processo ex art. 111 Cost.

Sembra a chi scrive che una simile impostazione nasconda una contraddizione metodologica.

Un attento vaglio giudiziale, che imponesse alle autorità pubbliche di ottemperare al loro dovere motivazionale in modo congruo ed esaustivo, avrebbe un virtuoso risultato di elevazione della qualità dei provvedimenti sanzionatori, non consentendo al privato di formulare censure attinenti alla motivazione dotate di sufficiente fondatezza. In questa direzione, appaiono altresì pertinenti i rilievi dottrinali poco sopra richiamati, circa la funzione persuasiva che una motivazione ben argomentata è in grado di svolgere, in termini di accettazione da parte del privato della decisione amministrativa.

Un consolidamento giurisprudenziale in questo senso da parte del giudice ordinario, che intervenisse sulla scorta del già richiamato insegnamento della Consulta e del giudice amministrativo, in uno con le conseguenze pregiudizievoli in termini di costi di giudizio che il ricorrente rischierebbe di sopportare, avrebbe il medesimo effetto deflativo del contenzioso, senza tuttavia far venire

meno la funzione di garanzia propria della motivazione.

In conclusione, non si può che esprimere l'auspicio che la Corte di Cassazione, sulla scorta dell'impostazione interpretativa della Consulta e del giudice amministrativo, riveda il proprio orientamento, riconoscendo ai principi e alle regole che informano l'attività autoritativa delle pubbliche amministrazioni la corretta rilevanza, con le conseguenze che da ciò immediatamente discendono, in relazione all'esercizio del sindacato giurisdizionale sui provvedimenti sanzionatori della Banca d'Italia e della Consob.

Wladimiro Troise Mangoni

*Ordinario di Diritto amministrativo
nell'Università degli Studi di Milano*

NE BIS IN IDEM E CLOSE CONNECTION: RECENTI EVOLUZIONI *

(Ne bis in idem e close connection: an update)

ABSTRACT: *The article analyzes the most recent judgments of the European Court of Human Rights and the Court of Justice on the double jeopardy and close connection between criminal and CONSOB sanctions; it also highlights the contrast between the Italian legislation contained in the TUF n° 58/1998 and the indications coming from the two international Courts and the different and virtuous solution adopted in 2016 by the French system (Loi n. 2016-819), following the decision of the French Constitutional Court.*

SOMMARIO: 1. Ne bis in idem e ordinamento italiano: l’Affaire Grande Stevens. - 2. La normativa interna e internazionale. - 3. L’intervento della Corte Costituzionale. - 4. Il revirement della Corte EDU nel caso A e B contro Norvegia. - 5. Le tre sentenze della Corte di Giustizia. - 6. L’orientamento delle Corti italiane dopo le pronunce della Corte di Giustizia. - 7. L’ultimo atto: la sentenza Nodet contro Francia e le regole francesi dopo la pronuncia del Conseil Constitutionnel del 18 marzo 2015. - 8. La Direttiva 2014/57/UE e il Regolamento MAR 596/2014/UE. - 9. Quali scenari per il futuro?

1. I dubbi sulla compatibilità del doppio binario sanzionatorio contemplato dal nostro ordinamento in materia di abusi di mercato con le disposizioni delle Carte internazionali, in particolare con l’art. 4 del Protocollo 7 della Convenzione europea dei diritti dell’Uomo (CEDU) e con gli artt. 50 e 52 della Carta dei Diritti fondamentali dell’Unione Europea (CDFUE), sono risalenti

*Contributo approvato dai revisori.

e hanno alimentato un acceso dibattito che è lungi dall'essere sopito e che ha anche dato origine ad un dialogo fra Corti interne e internazionali.

Come noto, una delle prime vicende che ha messo in luce l'attrito fra norme interne e convenzioni è culminato nella celebre sentenza della Corte di Strasburgo del 4 marzo 2014 resa nel c.d. *Affaire Grande Stevens*.

Al centro della questione si poneva un famoso comunicato che le due società controllanti della FIAT S.p.A.¹, su richiesta della CONSOB, avevano pubblicato il 24 agosto 2005 e che la CONSOB e la Procura di Torino avevano poi ritenuto integrare una comunicazione decettiva² e dunque una manipolazione del mercato, punita al contempo come illecito amministrativo dall'art. 187-ter T.U.F. e come reato dall'art. 185 T.U.F. A fronte dei medesimi fatti materiali erano quindi stati avviati, in parallelo, due diversi procedimenti sanzionatori, l'uno dalla CONSOB per l'applicazione delle sanzioni amministrative e l'altro dalla Procura di Torino, con riferimento alla norma incriminatrice penale.

Il primo "giudizio"³ si era concluso con la comminazione di ingenti

¹Il 24 agosto 2005, la Giovanni Agnelli S.A.p.A., cassaforte della omonima famiglia e la IFIL INVESTMENT S.p.A. (successivamente ridenominata Exor), società che controllavano la Fiat S.p.A., all'indomani di una complessa operazione di finanziamento con otto banche che determinava un forte indebitamento della casa automobilistica, avevano pubblicato, su sollecitazione della CONSOB, un comunicato che avrebbe dovuto dare conto delle loro intenzioni per l'ipotesi di perdita del controllo della Fiat conseguente all'aumento di capitale deliberato e all'ingresso delle banche finanziatrici nel capitale della società, con conseguente diluizione delle loro partecipazioni di maggioranza.

²Il comunicato, che avrebbe appunto dovuto dare conto delle intenzioni delle due società per l'ipotesi di perdita del controllo della Fiat, non dava atto dell'esistenza di operazioni volte a scongiurare tale scenario, ma riportava una dichiarazione generica circa la volontà delle due società di mantenere il controllo. Stando invece alla ricostruzione della Consob, alla data della sua pubblicazione era già allo studio il possibile impiego di un contratto di *equity swap* per consentire alla Giovanni Agnelli e alla IFIL Investment di mantenere il controllo. Per una ricostruzione dei fatti sia consentito rinviare a E. DESANA, *Procedimento CONSOB e ne bis in idem: respinta l'istanza di rinvio*, commento alla decisione del Collegio della Grande Camera del 7 luglio 2014, di rigetto della richiesta di riesame della pronuncia della Corte EDU, Sezione Seconda del 4 marzo 2014, in *Giur. It.*, 2014, 1642.

³Nella sentenza della Corte EDU resa nell'*Affaire Grande Stevens* la Corte ha escluso che il

sanzioni pecuniarie a carico delle società e di alcune persone fisiche, fra cui l'avv. Franco Grande Stevens e il dott. Gabetti, raggiunti anche da sanzioni interdittive temporanee⁴. La sussistenza dell'illecito amministrativo di manipolazione del mercato era stata confermata da cinque coeve sentenze del 23 gennaio 2008 della Corte d'appello di Torino⁵, avanti alla quale erano state impugnate le sanzioni irrogate dalla CONSOB; i successivi ricorsi in Cassazione contro le stesse erano stati rigettati dai Giudici di legittimità a Sezioni Unite, con cinque decisioni del 30 settembre 2009⁶.

Nello stesso arco temporale, per le medesime condotte venne avviato un procedimento penale, ai sensi dell'art. 185 T.U.F., che terminò nel dicembre 2013 con la dichiarazione di estinzione del reato da parte della Cassazione⁷ per l'intervenuta prescrizione.

A fronte della celebrazione di un doppio processo, i soggetti sanzionati, fra cui appunto l'avv. Grande Stevens, hanno adito la Corte di Strasburgo lamentando, fra l'altro, la conculcazione del principio internazionale del *ne bis in*

procedimento sanzionatorio che si svolge avanti alla Consob possa definirsi a tutti gli effetti come giudizio ai sensi dell'art. 6 della CEDU che così dispone «1. Ogni persona ha diritto a che la sua causa sia esaminata equamente, pubblicamente ed entro un termine ragionevole da un tribunale indipendente e imparziale, costituito per legge, il quale sia chiamato a pronunciarsi sulle controversie sui suoi diritti e doveri di carattere civile o sulla fondatezza di ogni accusa penale formulata nei suoi confronti. La sentenza deve essere resa pubblicamente [...]». Nel § 127 della sentenza EDU viene escluso che la Consob sia un Giudice imparziale e indipendente ai sensi dell'art. 6 della CEDU.

⁴La procedura sanzionatoria si concluse con l'adozione della Delibera Consob n. 15760 del 9 febbraio 2007, con cui l'Autorità di vigilanza applicò severe pene pecuniarie, sino a 5 milioni di euro, oltre a pesanti sanzioni accessorie, quali la sospensione dalle cariche societarie.

⁵Si tratta delle cinque coeve sentenze di App. Torino, 23 gennaio 2008, una delle quali pubblicata in *Società*, 2008, 1103, con nota di SPORTA CAPUTI.

⁶Cass., Sez. Un., 30 settembre 2009, n. 20935-20939 (la sentenza n. 20935 è pubblicata in *Foro It.*, 2010, 1, 3128).

⁷Cass. 17 dicembre 2013-14 maggio 2014, n. 19915. La sentenza è seguita a una pronuncia di assoluzione in primo grado da parte del Tribunale di Torino del 21 dicembre 2010-18 marzo 2011, in *Società*, 823 (riformata dalla Cassazione il 20 giugno 2012) e a una sentenza di condanna della Corte d'appello di Torino 21-28 febbraio 2013.

idem stabilito dall'art. 4 del Protocollo n. 7 CEDU, violazione che, benché evocata nel corso dei giudizi avanti alle nostre Corti, non era stata rilevata, né aveva formato oggetto di questioni di legittimità costituzionale o pregiudiziali.

La vicenda venne decisa con la sentenza 4 marzo 2014 della Seconda Sezione della Corte europea dei Diritti dell'Uomo, ricorsi n° 18640/10, 18647/10, 18663/10, 18668/10 e 18698/10⁸, divenuta definitiva il 7 luglio 2014, che giudicò effettivamente sussistente la violazione lamentata. I Giudici di Strasburgo ritennero che le sanzioni comminate per l'illecito previsto dall'art. 187-ter, pur essendo qualificate come formalmente amministrative,

⁸Ex multis, anche per ulteriori rinvii cfr. 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.; ALLENA, *Il caso “Grande Stevens” c. Italia: le sanzioni Consob alla prova dei principi Cedu*, in *Gior. dir. amm.*, 2014, p. 1053 ss.; DESANA, *Procedimento CONSOB e ne bis in idem: respinta l'istanza di rinvio*, cit.; 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'e pluribus unum?* in *Riv. AIC*, 3/2015; 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.; M. 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.; VIGANÒ, *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*, in *Diritto penale contemporaneo*, 1, 2016, 186 ss.; 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 sulla sentenza e sugli sviluppi successivi cfr. COSTANZO, TRUCCO, *Il principio del “ne bis in idem” nello spazio giuridico nazionale ed europeo*, in *Consulta Online*, 2015, fasc. III, p. 851 ss, nonché gli *Atti della tavola rotonda del 17 aprile 2014* tenutasi presso l'Università degli Studi di Torino, pubblicati in *Ne bis in idem e procedimento sanzionatorio Consob al vaglio della Corte Europea dei diritti dell'uomo. Ancora sull'adattamento dell'ordinamento italiano alla convenzione europea?* *Atti della tavola rotonda del 17 aprile 2014*, a cura di DESANA, MONTALENTI e SALVADORI, Napoli, 2016; per una analitica e sistematica ricostruzione delle diverse questioni sollevate dai procedimenti sanzionatorio della CONSOB e della Banca d'Italia v. di recente, E. BINDI- A. PISANESCHI, *Sanzioni Consob e Banca d'Italia. Procedimenti e doppio binario al vaglio della Corte Europea dei Diritti dell'Uomo*, Torino, 2018.

integrassero per la loro natura e severità una “accusa in materia penale” nel senso già chiarito in precedenti sentenze della stessa Corte, sin dal caso Engel del 1976⁹, nonché dalla Corte di Giustizia con riferimento all’art. 50 della CDFUE¹⁰. Ritennero quindi che vi fosse stato un doppio giudizio per un *idem factum*, da intendersi, secondo l’insegnamento della Grande Camera nell’*Affaire Sergueï Zolotoukhine c. Russie*¹¹, in un’accezione materiale degli accadimenti e non nella loro qualificazione giuridica, contrariamente a quanto ritenuto dai Giudici italiani che avevano invece escluso la violazione del divieto di *bis in idem*¹². Conseguentemente fu statuito all’unanimità che vi era stata violazione dell’articolo 4 del Protocollo n° 7 e che il procedimento penale avviato nei confronti delle persone fisiche dei Sigg. Gabetti e Grande Stevens dovesse essere chiuso nei tempi più brevi possibili¹³; la Corte ravvisò altresì l’esistenza di ulteriori violazioni anche con riferimento al mancato rispetto del principio del contraddittorio e della parità di armi, dal momento che non era stata celebrata un’udienza pubblica, così come richiesto invece dall’art. 6 CEDU¹⁴. Pertanto lo

⁹Il caso è stato deciso con la sentenza della Grande Camera dell’8 giugno 1976, Engel e altri contro Olanda, ricorsi n. 5100/71; 5101/71; 5102/71; 5354/72; 5370/72.

¹⁰La Corte EDU al § 229 richiama fra le altre le pronunce della Corte di Giustizia nei casi *Spector Photo Group* del 23 dicembre 2009, causa C-45/08, nonché *Åklagaren c. Hans Åkerberg Fransson* del 26 febbraio 2013, causa C 617/10, secondo cui in base al principio *ne bis in idem* uno Stato non poteva infliggere una doppia sanzione (fiscale e penale) per gli stessi fatti, se non a condizione che la prima sanzione non fosse di carattere penale.

¹¹Corte EDU, Grande Camera, 10 febbraio 2009, *Affaire Sergueï Zolotoukhine c. Russie*, ricorso n. 14939/03.

¹²Sulla nozione di *idem factum* e sull’evoluzione della giurisprudenza della Corte EDU si rinvia a BINDI- PISANESCHI, *Sanzioni Consob e Banca d’Italia*, cit., 188 e segg.

¹³In verità, alla data della sentenza della Corte EDU era già intervenuta la sentenza della Cassazione che aveva rilevato la prescrizione dei reati ascritti.

¹⁴Tale statuizione ha aperto la strada a ulteriori pronunce sui vizi del procedimento sanzionatorio Consob, fra cui quelle rese dal Consiglio di Stato nella controversia fra la Consob e la Banca Profilo del 26 marzo 2015 (sia consentito rinviare a DESANA, *Illegittimità del procedimento CONSOB: cronaca di una morte annunciata?* in *Giur. It.*, 2015, 1434), nonché alla modifica delle norme che governavano i procedimenti sanzionatori CONSOB (rispettivamente artt. 187-septies e

Stato italiano fu condannato a versare una somma a ciascuno dei ricorrenti a titolo di risarcimento del danno morale, oltre ad un importo a titolo di spese legali nella misura liquidata dalla Corte.

2. L'arresto nell'*Affaire Grande Stevens* ha messo in luce, per la prima volta, il contrasto fra le previsioni del nostro ordinamento e quelle internazionali, costituite in primo luogo dall'art. 4 del protocollo 7 della CEDU, ma anche dall'art. 50 della CDFUE, che sarà successivamente oggetto di alcune pronunce della Corte di Giustizia¹⁵. Quanto al parametro rappresentato dalla Convenzione, esso stabilisce che «1. 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»¹⁶. A sua volta, l'art. 50 della CDFUE, rubricato «Diritto di non essere giudicato o punito due

195 TUF ad opera del D.lgs. 72 del 2015 di attuazione della c.d. Direttiva CRD IV). Sul tema si vedano anche per ulteriori riferimenti TROISE MANGONI, *Procedimento sanzionatorio condotto dalla Consob e garanzia del contraddittorio: profili evolutivi anche alla luce della recente giurisprudenza interna e sovranazionale*, in *Dir. Proc. Amm.*, 2015, II, 597. Analoghi vizi sono stati riscontrati anche nei procedimenti sanzionatori di altre Autorità e hanno condotto ad analoghi interventi riparatori da parte della Banca d'Italia che ha recentemente introdotto nel proprio Regolamento l'obbligo di comunicare all'incolpato la relazione dell'Ufficio che cura l'istruttoria consentendo una replica e ad alcune statuizioni della giurisprudenza amministrativa con riguardo alle sanzioni dell'IVASS e al relativo Regolamento (cfr BINDI - PISANESCHI *Il Consiglio di Stato annulla il Regolamento sulle procedure sanzionatorie dell'IVASS. Quale è il razionale della giurisdizione ordinaria sulle sanzioni Consob e Banca d'Italia?* in *Giustamm.it - Rivista di Diritto Pubblico*, Anno XVI - n. 9/2019).

¹⁵Un richiamo all'art. 50 CDFUE viene operato nel suo commento alla sentenza *Grande Stevens* da VIGANÒ, *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*, cit., 194.

¹⁶I commi successivi stabiliscono che «1. Le disposizioni del paragrafo precedente non impediscono la riapertura del processo, conformemente alla legge e alla procedura penale dello Stato interessato, se fatti sopravvenuti o nuove rivelazioni o un vizio fondamentale nella procedura antecedente sono in grado di inficiare la sentenza intervenuta. 3. Non è autorizzata alcuna deroga al presente articolo ai sensi dell'articolo 15 della Convenzione».

volte per lo stesso reato» statuisce -con una formulazione non perfettamente coincidente ma analoga nella sostanza- che «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». Tale norma va letta in combinato disposto con l'art. 52, "Portata dei diritti garantiti", che ammette «eventuali limitazioni all'esercizio dei diritti e delle libertà riconosciuti dalla presente Carta» purché «siano previste dalla legge e rispettino il contenuto essenziale di detti diritti e libertà», precisando altresì che «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»¹⁷.

Quanto alla normativa interna, invece, la duplice repressione dei medesimi fatti allorché sia integrato al contempo il reato di manipolazione del mercato e il corrispondente illecito amministrativo riposava e riposa tuttora pacificamente sulle norme del T.U.F. che, nella formulazione allora in vigore, erano state introdotte nel nostro ordinamento dalla L. n. 62/2005, in attuazione della Direttiva 2006/3/CE, successivamente abrogata dal Regolamento 16 aprile 2014, n. 596/2014, su cui ci si soffermerà *infra*. Era così stato innestato nella Parte V del T.U.F. il Titolo I- *bis*, rubricato "Abuso di informazioni privilegiate e manipolazione del mercato", formato da tre Capi, il Capo I, "Disposizioni

¹⁷Quanto al coordinamento con le norme contenute negli altri Trattati europei e nella CEDU, il suo comma 2° dispone che «I diritti riconosciuti dalla presente Carta che trovano fondamento nei trattati comunitari o nel trattato sull'Unione europea si esercitano alle condizioni e nei limiti definiti dai trattati stessi», mentre il 3° comma precisa che «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. La presente disposizione non preclude che il diritto dell'Unione conceda una protezione più estesa».

generali”, il Capo II “Sanzioni penali” e il Capo III “Sanzioni amministrative”: in questo modo, in attuazione della normativa comunitaria, alle sanzioni penali già previste dal nostro ordinamento, si affiancavano nuove sanzioni di natura formalmente amministrativa, irrogabili dall’Autorità di Vigilanza.

Il quadro legislativo così risultante contemplava quindi espressamente entrambe le tipologie di risposte, ammettendo in modo esplicito il loro concorso, in evidente deroga al principio di specialità sancito in via generale dall’art. 9 della l. 689 del 1981¹⁸. Diversamente da tale disposizione, entrambe le fattispecie sanzionatorie amministrative di nuovo conio, destinate a reprimere gli illeciti di abuso di informazioni riservate (art. 187-*bis* T.U.F.) e di manipolazione del mercato (art. 187-*ter* T.U.F.), esordivano con l’inciso «salve le sanzioni penali ove il fatto costituisca reato», così manifestando chiaramente l’opzione legislativa in favore del concorso fra reato e illecito¹⁹.

Il cumulo fra le due sanzioni era palesato anche dalle altre disposizioni innestate nel T.U.F. volte a coordinare l’azione penale e quella dell’Autorità di Vigilanza. Il riferimento è in primo luogo all’art. 187-*decies* T.U.F., dedicato ai “Rapporti con la magistratura”, che imponeva e impone al Pubblico Ministero di informare senza ritardo il Presidente della Consob quando ha notizia di uno dei reati di cui al Capo II e che prescrive a quest’ultimo di trasmettere alla Procura una relazione motivata e la documentazione raccolta nello svolgimento dell’attività di accertamento svolta, nel caso in cui emergano «elementi che

¹⁸L’art. 9 della L. 689 del 1981 dispone che «Quando uno stesso fatto è punito da una disposizione penale e da una disposizione che prevede una sanzione amministrativa, ovvero da una pluralità di disposizioni che prevedono sanzioni amministrative, si applica la disposizione speciale».

¹⁹E così, stando al combinato disposto degli artt. 187-*ter* e 185 T.U.F. in caso di comportamenti che integrassero una manipolazione del mercato, era ed è tuttora imposta la comminazione di sanzioni sia penali sia amministrative. Analoga duplicazione era ed è prevista in materia di abuso di informazioni privilegiate sanzionato contemporaneamente dagli artt. 187-*bis* e 184 T.U.F.

facciano presumere la esistenza di un reato». In secondo luogo, l'art. 187-*terdecies* T.U.F., sino alla recente modifica apportata dal D.Lgs. n. 107/2018 – che come si vedrà nel prosieguo ha introdotto un blando temperamento al cumulo di pene – stabiliva che, in caso di applicazione di una sanzione amministrativa e di una sanzione pecuniaria penale a fronte del medesimo abuso di mercato, la seconda venisse esatta soltanto per la parte eccedente la prima. La volontà del legislatore italiano di reprimere due volte lo stesso illecito era, infine, inequivocabilmente racchiusa nell'art. 187-*duodecies* T.U.F., ai sensi del quale «il procedimento amministrativo di accertamento e il procedimento di opposizione di cui all'art. 187-*septies* non possono essere sospesi per la pendenza del procedimento penale avente ad oggetto i medesimi fatti o fatti dal cui accertamento dipende la relativa definizione».

A ben vedere, tuttavia, il contrasto del nostro ordinamento con i principi sanciti dal diritto internazionale ed europeo era in qualche modo avallato dalla stessa Direttiva 2006/3/CE, di cui il Titolo 1-*bis* del T.U.F. era, appunto, attuazione. Il concorso fra la sanzione penale e quella amministrativa sembrava, infatti, esplicitamente ammesso dal suo art. 14 che, facendo salvo «il diritto degli Stati membri di imporre sanzioni penali gli Stati membri», prescriveva al contempo che essi garantissero «conformemente al loro ordinamento nazionale che possono essere adottate le opportune misure amministrative o irrogate le opportune sanzioni amministrative a carico delle persone responsabili del mancato rispetto delle disposizioni adottate in attuazione» della stessa Direttiva. Vi si precisava che gli Stati membri erano «tenuti a garantire che tali

misure siano efficaci proporzionate e dissuasive»²⁰.

Tali previsioni stridevano e stridono, tuttavia, con i sovraordinati principi sanciti dall'art. 4, protocollo 7 della CEDU e dall'art. 50 della CDFUE e, in qualche misura, con la stessa "traduzione" italiana del precetto di *ne bis in idem*, racchiusa nell'art. 649 c.p.p.,²¹: in forza di tale norma «1. L'imputato proscioltto o condannato con sentenza o decreto penale divenuti irrevocabili non può essere di nuovo sottoposto a procedimento penale per il medesimo fatto, neppure se questo viene diversamente considerato per il titolo, per il grado o per le circostanze [...]. 2. Se ciò nonostante viene di nuovo iniziato procedimento penale, il giudice in ogni stato e grado del processo pronuncia sentenza di proscioglimento o di non luogo a procedere, enunciandone la causa nel dispositivo».

Il disallineamento fra la normativa interna e quella internazionale, tuttavia, non era prerogativa esclusiva del nostro ordinamento, ma caratterizzava sino al

²⁰La Corte di Giustizia nella sentenza 23 dicembre 2009, causa C-45/08, caso *Spector Photo Group NV, Chris Van Raemdonck contro Commissie voor het Bank-, Financier- en Assurantiewezen* (CBFA), ha sottolineato nel § 42 che «è vero che l'art. 14, n. 1, della direttiva 2003/6 non impone agli Stati membri di prevedere sanzioni penali nei confronti degli autori di abusi di informazioni privilegiate, ma si limita ad affermare che tali Stati sono tenuti a garantire che «possano essere adottate le opportune misure amministrative o irrogate le opportune sanzioni amministrative a carico delle persone responsabili del mancato rispetto delle disposizioni adottate in attuazione di [tale] direttiva», essendo gli Stati membri, inoltre, tenuti a garantire che queste misure siano «efficaci, proporzionate e dissuasive». Tuttavia, considerata la natura delle violazioni di cui trattasi, nonché dato il grado di severità delle sanzioni che esse possono comportare, siffatte sanzioni, ai fini dell'applicazione della CEDU, possono essere qualificate come sanzioni penali».

²¹È però evidente la diversa portata dell'art. 4 del Protocollo 7 CEDU rispetto alla norma interna. Osserva VIGANÒ (*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* cit., 192) che la norma interna «stabilisce, infatti, che non possa essere di nuovo sottoposto a procedimento penale per il medesimo fatto l'imputato proscioltto 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».

2016, fra le altre, anche la disciplina francese: prima della riforma introdotta dalla Loi n° 2016-819 del 21 giugno 2016, che è seguita all'arresto del *Conseil Constitutionnel* francese del 18 marzo 2015, n. 2014-453/454, il *Code monétaire et financier* francese contemplava anch'essa il doppio binario sanzionatorio, esponendosi così agli strali delle Corti internazionali²².

3. La decisione della Corte internazionale nell'*Affaire Grande Stevens*, come si è ricordato, ha stigmatizzato il contrasto delle nostre regole con quelle della CEDU, mettendo in discussione la giurisprudenza della nostra Suprema Corte - a ragione definita da parte della dottrina granitica²³ - che sino a tale momento aveva escluso l'applicabilità delle garanzie CEDU alle sanzioni formalmente amministrative previste dal T.U.F. Peraltro la reazione del nostro Paese all'arresto Grande Stevens è stata letargica: da un lato, gli stessi Giudici italiani si sono mostrati piuttosto impermeabili ai precetti internazionali²⁴ e, dall'altro, il Governo non è corso ai ripari, ma ha atteso che la questione tornasse all'attenzione delle Corti interne e internazionali, lasciando scadere la delega che gli era stata attribuita dalla L. 114 del 9 luglio 2015 che, ove

²²Anche se va detto che anche se, va detto, la Francia, a differenza dell'Italia, aveva quanto meno già provveduto a conformare il procedimento sanzionatorio che si svolgeva avanti alla COB (*Commission des opérations de bourse*), poi divenuta *Autorité des Marchés Financiers* (AMF) ai crismi dell'art. 6 della CEDU: in effetti dopo le due pronunce della Corte EDU nei casi *Dubus contro Francia* (Corte EDU, Quinta Sezione, 11 giugno 2009, ricorso n. 5242/04) e *Vernes contro Francia* (Corte EDU, Quinta Sezione, 20 gennaio 2011, ricorso n. 30183/06, nell'ordinamento d'oltralpe sono state introdotte nuove regole volte ad assicurare lo svolgimento di un'udienza pubblica e la separazione fra l'organo istruttorio e quello decisorio quanto alle Autorità di Vigilanza sulle società quotate e sulle banche. In particolare all'interno dell'AMF è istituita la *Commission des sanctions* le cui sedute sono pubbliche.

²³Cfr. BINDI- PISANESCHI, *Sanzioni Consob e Banca d'Italia*, cit., 158.

²⁴ Si vedano le restrittive *Considerazioni sul principio del ne bis in idem nella recente giurisprudenza Europea: la sentenza 4 marzo 2014, Grande Stevens e altri contro Italia*, dell'Ufficio del Ruolo e del Massimario della Corte di Cassazione.

esercitata avrebbe consentito di mettere fine al doppio binario sanzionatorio e di adeguare al contempo la nostra normativa alle nuove previsioni nel frattempo introdotte dalla Comunità Europea in sostituzione della Direttiva 2006/3/CE, su cui si tornerà *infra*.

Pertanto, come era prevedibile, di fronte all'inerzia del legislatore, l'arresto di Strasburgo è stato prontamente invocato in diversi casi in cui si procedeva parallelamente per l'applicazione di sanzioni amministrative e di sanzioni penali a fronte di un unico illecito materiale e ha condotto dapprima, alla proposizione di alcune questioni di legittimità costituzionali, purtroppo respinte dal Giudice delle leggi e poi alla rimessione alla Corte di Giustizia. Coerentemente con l'insegnamento delle cosiddette sentenze gemelle della Corte Costituzionale (le nn. 348 e 349/2007)²⁵, i dubbi di compatibilità della disciplina italiana in materia di abusi di mercato con il divieto di *bis in idem* internazionale sono stati previamente sottoposti alla Corte Costituzionale dalla Cassazione, con due distinte ordinanze, l'una della Quinta Sezione penale e l'altra della Sezione tributaria (caso Garlsson e Magiste), rispettivamente in materia di abuso di informazioni privilegiate e di manipolazione del mercato, per violazione dell'art. 117 co. 1 Cost.²⁶.

²⁵Secondo l'insegnamento delle "sentenze gemelle" della Corte costituzionale in caso di contrasto tra una disposizione della CEDU o dei suoi protocolli e una norma nazionale il giudice comune deve preventivamente sperimentare la possibilità di una interpretazione conforme di quest'ultima, in modo da risolvere il contrasto in via ermeneutica. Ove ciò non sia possibile occorre che il giudice sollevi questione di legittimità costituzionale della norma interna ex art. 117 co. 1 Cost., assumendo la disposizione convenzionale come parametro interposto della questione, e rimettendo così la questione alla Consulta; risultandogli invece preclusa la strada della disapplicazione della norma interna: v. al riguardo F. VIGANÒ, *Omesso versamento di IVA e diretta applicazione delle norme europee in materia di ne bis in idem?* nota a Cass. pen. sez. III, sent. 21 aprile 2016 (22 giugno 2016), n. 25815, in *Diritto penale contemporaneo*, 11 luglio 2016.

²⁶Con ordinanza del 15 gennaio 2015 la Quinta Sezione penale della Corte di cassazione ha sollevato, in via principale, questione di legittimità costituzionale, per violazione dell'art. 117, 1°

La risposta del Giudice delle Leggi ha lasciato largamente insoddisfatti, dal momento che tutte le questioni sollevate sono state dichiarate inammissibili con la sentenza n. 102 del 12 maggio 2016, sulla base di argomentazioni formali e procedurali e dunque senza entrare nel merito²⁷, lasciando così permanere il contrasto fra normativa interna e impegni assunti a livello internazionale²⁸.

Di segno radicalmente opposto è stato invece l'approccio del *Conseil constitutionnel* francese, che con la sentenza del 18 marzo 2015, n. 2014-

comma, della Costituzione, in relazione all'art. 4 del Protocollo n. 7 alla CEDU dell'art. 187-bis, comma 1° T.U.F. nella parte in cui prevede «Salve le sanzioni penali quando il fatto costituisce reato» anziché «Salvo che il fatto costituisca reato». In via subordinata, ha sollevato questione di legittimità costituzionale, per violazione dell'art. 117, 1° comma, della Costituzione in relazione all'art. 4 del Protocollo n. 7 alla CEDU, dell'art. 649 del codice di procedura penale nella parte in cui non prevede «l'applicabilità della disciplina 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 natura penale ai sensi della Convenzione per la salvaguardia dei Diritti dell'uomo e delle Libertà fondamentali e dei relativi Protocolli».

²⁷La Corte ha, infatti, dichiarato inammissibile la questione prospettata dalla sezione tributaria della Corte di Cassazione in ordine all'art. 187-ter, 1° comma, T.U.F. «in quanto formulata in maniera dubitativa e perplessa». Al contempo ha ritenuto inammissibili anche le altre questioni di legittimità costituzionale che erano state sollevate in via principale e in via subordinata con ordinanza del 15 gennaio 2015 dalla V sezione penale della Corte di cassazione con riferimento all'analoga sospetta violazione dell'art. 117, 1° comma, Cost. in relazione all'art. 4 del Protocollo n. 7 alla CEDU, dell'art. 187 bis, 1° comma, T.U.F. nella parte in cui prevede «Salve le sanzioni penali quando il fatto costituisce reato» anziché «Salvo che il fatto costituisca reato» e dell'art. 649 del codice di procedura penale nella parte in cui non prevede l'applicabilità della disciplina 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 natura penale ai sensi della Convenzione per la salvaguardia dei Diritti dell'uomo e delle Libertà fondamentali e dei relativi Protocolli

²⁸La sentenza è stata annotata criticamente, tra gli altri, da POLEGRI, *Il principio del ne bis in idem al vaglio della Corte Costituzionale: un'occasione persa*, in *Giur. It.*, 2016, 1711, da D'ERRICO, *Doppio binario e ne bis in idem: la spinosa questione davanti alla Corte Costituzionale*, in *Diritto penale europeo*, rivista telematica e da BINDI, *Corte Costituzionale e doppio binario sanzionatorio (riflessioni a margine della sent. n. 102 del 2016)*, in *Società*, 2016, 1125. In argomento v. anche la posizione critica espressa da BINDI-PISANESCHI, *Sanzioni Consob e Banca d'Italia 203* e segg. secondo cui le statuizioni della Corte confermano «il sospetto che il fine perseguito dalla Corte fosse quello di aggirare l'ostacolo o, per lo meno, rinviare la decisione nel merito su una questione complessa, con la speranza che nel frattempo fosse il legislatore a risolverla [...]».

453/454 ha ritenuto incostituzionali alcune disposizioni dell'ordinamento d'oltralpe che, analogamente alle nostre, conducevano alla doppia repressione della fattispecie di manipolazione²⁹. La decisione del Giudice delle leggi francese, come meglio si vedrà *infra*, ha poi condotto ad una seria e completa revisione della normativa d'oltralpe, modificata in modo da non consentire più la duplice punizione di uno stesso abuso di mercato.

4. Nello stesso periodo in cui i dubbi sulla compatibilità del doppio binario sanzionatorio venivano sollevati di fronte ai Giudici costituzionali, la Corte EDU tornava a pronunciarsi, seppure non più nella materia degli abusi di mercato, ma in quella tributaria, mostrando così come il dibattito fosse ancora acceso in seno alla stessa giurisprudenza sovranazionale.

Probabilmente consapevole dei travolgenti effetti sui diversi ordinamenti nazionali innescati dal precedente reso nel 2014 nel caso Grande Stevens, la Corte di Strasburgo è tornata sui suoi passi con la decisione pronunciata - con l'autorità questa volta della *Grande Chambre* - nel caso A e B contro Norvegia del 15 novembre 2016³⁰. La questione riguardava il concorso fra sanzioni penali e amministrative in materia fiscale previsto dall'ordinamento norvegese³¹. La Corte pur ribadendo l'orientamento della sentenza *Zolotoukhine* in materia di *idem factum*, ha sconfessato i propri precedenti quanto al significato del divieto

²⁹In argomento, v. BINDI, *Corte Costituzionale e doppio binario sanzionatorio*, cit., 1139.

³⁰Corte EDU (Grande Camera), sent. 15 novembre 2016, A e B c. Norvegia, ric. n. 24130/11 e 29758/11, Per un esaustivo commento, F. VIGANÒ, *la Grande Camera della Corte di Strasburgo su ne bis in idem e doppio binario sanzionatorio*, in *Diritto penale contemporaneo*, 18 novembre 2016.

³¹Nel caso di specie, a fronte di complesse operazioni transnazionali di vendita di alcuni pacchetti azionari che avevano dato luogo ad ingenti ricavi non denunciati al fisco norvegese, con conseguente omesso pagamento delle imposte ritenute dovute dall'Amministrazione finanziaria, erano stati avviati quasi contemporaneamente due distinti procedimenti.

di doppio processo (*bis*)³². Più nel dettaglio, dando rilievo alla circostanza che i due “giudizi”, tributario e penale si erano svolti in parallelo e non l’uno dopo l’altro, la Corte ha, infatti, affermato che essi dovessero leggersi come un’unica reazione sanzionatoria dell’ordinamento. Ha quindi ammesso esplicitamente che gli Stati possono legittimamente scegliere «risposte giuridiche complementari di fronte ad alcuni comportamenti giuridicamente inaccettabili» attraverso procedure diverse che formino «un insieme coerente in maniera tale da trattare sotto i suoi diversi aspetti il problema sociale in questione» e a condizione che «tali risposte giuridiche combinate non rappresentino un onere eccessivo» (§ 121)³³. Pertanto, compito della Corte laddove venga in gioco l’applicazione dell’art. 4 del Protocollo 7, è quello di «determinare se la misura nazionale specificamente denunciata costituisca nella sua sostanza o nei suoi effetti, una doppia incriminazione che comporta un pregiudizio per il soggetto da sanzionare o se, al contrario, essa sia frutto di un sistema integrato che permette di reprimere un illecito sotto tutti i suoi differenti aspetti in maniera

³²Osserva VIGANÒ, *La Grande Camera della Corte di Strasburgo su ne bis in idem e doppio binario sanzionatorio*, in *Diritto penale contemporaneo*, 18 novembre 2016, che un primissimo punto che non può essere sottaciuto è che la Grande Camera, «recuperando un criterio apparso qua e là nella giurisprudenza precedente senza alcuna particolare coerenza, limita fortemente la portata del diritto convenzionale, rispetto a quanto emergeva da tutti i casi che avevano avuto ad oggetto le sovrattasse in materia tributaria, nonché [...] da Grande Stevens c. Italia in materia di abusi di mercato».

³³La Corte premette alla sua valutazione la constatazione che il divieto di *bis in idem* scolpito nell’art. 4 del Protocollo 7 non è una previsione originaria della CEDU, ma è stato introdotto nel 1984 ed entrato in vigore nel 1988, ovvero circa quarant’anni dopo l’adozione della Convenzione e ricorda che si tratta di un protocollo alla Convenzione ancora non ratificato da quattro Stati (Germania, Paesi Bassi, Turchia e Regno Unito), e rispetto al quale quattro Stati contraenti – tra cui l’Italia – hanno espresso riserve con lo specifico fine di contenerne l’ambito di applicazione alle sole decisioni qualificate anche formalmente come “penali”. I Giudici menzionano inoltre le perplessità espresse dall’Avvocato generale presso la Corte di giustizia nel caso *Fransson*, che aveva appunto sottolineato come numerosi ordinamenti europei contemplino un sistema di ‘doppio binario’ di procedimenti e sanzioni penali e (almeno formalmente) amministrative, da sempre giudicato in linea con le rispettive tradizioni costituzionali.

prevedibile e proporzionata e formando un insieme coerente» (§ 122).

Il tenore di queste premesse teoriche è significativamente distante dalle affermazioni della sentenza Grande Stevens e apre la strada a non pochi distinguo, declassando il divieto di *bis in idem* da garanzia individuale a strumento che permette agli Stati di evitare ogni manipolazione e impunità di cui potrebbero approfittare gli imputati³⁴. Il criterio offerto dalla Corte per consentire agli Stati di provare che la previsione di un doppio binario sanzionatorio non integri la violazione del precetto internazionale è infatti, se non vaghissimo ed arbitrario come affermato dall'unico Giudice dissenziente, Paulo Pinto de Albuquerque, quanto meno sfuggente, dal momento che poggia semplicemente sull'esistenza fra le due procedure di «*un lien matériel et temporel suffisamment étroit*» o, per dirla nell'altra lingua ufficiale della Corte, di una «*sufficiently close connection ... in substance and in time*», evocata al § 125 della sentenza e portata all'attenzione della Corte dallo stesso provvedimento di rinvio pregiudiziale disposto dalla Suprema Corte norvegese³⁵, e la cui ricorrenza

³⁴Cfr. VIGANÒ, *La Grande Camera della Corte di Strasburgo su ne bis in idem e doppio binario sanzionatorio*, cit., riporta la posizione dell'unico Giudice dissenziente, Pinto de Albuquerque, secondo il quale con la pronuncia in esame la maggioranza della Corte, dopo aver certificato la morte del doppio binario sanzionatorio in *Grande Stevens*, la resuscita, concludendo lapidariamente che «La Grande Camera in “Zolotoukhine” non sarebbe stata d'accordo a degradare il diritto individuale e inalienabile al *ne bis in idem* a un simile diritto fluido, angusto, in una parola illusorio. Io nemmeno».

³⁵Cfr. VIGANÒ, *La Grande Camera della Corte di Strasburgo su ne bis in idem e doppio binario sanzionatorio*, cit., mette molto bene in luce come la sentenza A e B contro Norvegia sia stata favorita non solo dalla «dall'imponente pressione di ben sette Stati», ma anche «dallo specifico *modus operandi* dei giudici supremi norvegesi, che nel 2010 *per primi* si sono posti il problema della compatibilità delle loro decisioni con gli standard convenzionali, conformando anzitutto immediatamente la propria giurisprudenza in materia di *idem factum* alle indicazioni della Grande Camera fornite soltanto l'anno precedente in *Zolotoukhine*, e proponendo poi essi stessi – in materia di *bis* – l'interpretazione poi ora accolta dalla Corte EDU, in una sentenza evidentemente tutta costruita nella consapevolezza che il caso sarebbe giunto a Strasburgo e vagliato in ultima istanza dai giudici europei».

appunto scongiura il contrasto con le norme convenzionali³⁶.

La Corte precisa che, anche allorquando il *lien matériel* sia assicurato, occorre però che ricorra anche quello *temporel*, il che non significa che le due procedure debbano essere celebrate per forza contemporaneamente, ma che la facoltà degli Stati di optare per il loro svolgimento in progressione sia giustificata da ragioni di efficienza e dal perseguimento di finalità sociali differenti e non causi un pregiudizio sproporzionato al soggetto perseguito: in ogni caso, il legame cronologico non deve esporre il soggetto sanzionabile a situazioni di incertezza e ad eccessiva lentezza³⁷.

Pertanto, applicando tali criteri ai due casi giunti alla loro attenzione, i Giudici di Strasburgo, seppure con una vibrante opinione dissenziente del Giudice Pinto De Albuquerque, hanno escluso la violazione dell'art. 4, Protocollo 7, ritenendo che i due procedimenti in oggetto, l'uno formalmente amministrativo e l'altro penale, fossero stati effettivamente condotti in

³⁶ I § 132 ss. individuano i seguenti elementi pertinenti per ritenere sussistente la close connection da un punto di vista materiale:

- se i due procedimenti perseguano obiettivi complementari e abbiano ad oggetto – non solo in astratto ma anche in concreto – profili diversi della medesima condotta antisociale;
- se la duplicità dei procedimenti sia una conseguenza prevedibile, sia in diritto che in pratica, della condotta;
- se i due procedimenti siano condotti in maniera da evitare per quanto possibile ogni duplicazione nella raccolta e nella valutazione della prova, in particolare grazie ad una interazione “adeguata tra le varie autorità competenti in modo da far sì che l'accertamento dei fatti operato in un procedimento sia ripreso nell'altro procedimento;
- e, soprattutto, se la sanzione applicata nel procedimento che si conclude per primo è tenuta in considerazione nell'altro procedimento, in modo che venga evitato un fardello eccessivo a carico del soggetto incolpato, rischio che si attenua allorquando esista un meccanismo di compensazione volto ad assicurare che l'importo complessivo di tutte le sanzioni applicate sia proporzionato (§ 132).

³⁷ Osserva VIGANÒ, *La Grande Camera della Corte di Strasburgo su ne bis in idem e doppio binario sanzionatorio*, cit., che tale ultima precisazione «sembra dunque altresì aprire la strada – un po' sorprendentemente, viste le premesse con le quali la Corte pareva aver ristretto il suo esame all'ipotesi, appunto, dei procedimenti paralleli – alla possibilità di escludere la violazione anche nell'ipotesi in cui il secondo procedimento inizi *dopo la definitiva conclusione* del primo procedimento».

parallelo e avessero soddisfatto i criteri della *close connection*³⁸.

5. Il *revirement* operato dalla Corte non poteva certo sfuggire ai Giudici del Lussemburgo che nel frattempo erano stati investiti di analoghe questioni dalla Corte di Cassazione e dal Tribunale di Bergamo. Ed infatti, successivamente alla decisione della Corte costituzionale n. 102/2016, il compito di sciogliere l'ingarbugliata matassa del contrasto fra normativa interna italiana e parametri internazionali era tornato alle nostre Corti, che si sono così viste costrette ad adire la Corte di Giustizia sollevando alcune questioni pregiudiziali ex art. 267 del Trattato sul funzionamento dell'Unione Europea (TFUE). In questo caso, il parametro invocato era diverso ed era costituito dal divieto di *bis in idem* racchiuso nell'art. 50 della CDFUE, da leggersi in combinato disposto con l'art. 52 della stessa Carta e da interpretarsi alla luce dell'art. 4 del Protocollo 7 della CEDU, su cui era già intervenuta la decisione della Corte EDU nel caso Grande Stevens.

In particolare, in tre diverse vicende, decise con le tre coeve sentenze del 20 marzo 2018³⁹, i Giudici del Lussemburgo sono stati chiamati a pronunciarsi in via pregiudiziale sulla compatibilità del doppio binario in materia di abusi di mercato e in materia tributaria con le predette norme della CDFUE.

³⁸A tale conclusione ha indubbiamente contribuito la circostanza che la contestazione effettuata dall'Autorità fiscale si fosse basata sulle risultanze degli accertamenti e delle deposizioni effettuate nel corso dell'azione penale.

³⁹Per un commento alle tre sentenze si rinvia a GALLUCCIO, *La Grande Sezione della Corte di Giustizia si pronuncia sulle attese questioni pregiudiziali in materia di bis in idem*, in *Diritto penale contemporaneo*, nonché a DESANA, *Ne bis in idem: l'infinito dialogo fra Corti e legislatore*, in *Giur.it.*, 2019, 348.

La causa Menci⁴⁰ nasceva da un rinvio pregiudiziale operato dal Tribunale di Bergamo concernente, analogamente al caso A e B contro Norvegia, il doppio binario sanzionatorio in materia di reati tributari. Le altre due riguardavano gli abusi del mercato e una era già stata portata all'attenzione della nostra Corte costituzionale.

Più precisamente, la causa Garlsson Real Estate e altri⁴¹ proveniva dal rinvio pregiudiziale della Sezione tributaria della Cassazione civile che, preso atto della pronuncia di inammissibilità del Giudice delle Leggi, aveva successivamente investito la Corte di Giustizia: la vicenda era nota e concerneva l'illecito e il reato ascritti al sig. Ricucci e per i quali erano state chiamate a rispondere anche le società di cui il medesimo era esponente, la Garlsson Real Estate e la Magiste International. L'illecito amministrativo contestato era pertanto, ancora una volta, quello contemplato dall'art. 187-ter T.U.F. Parallelamente, le medesime condotte avevano dato luogo a un procedimento penale nei confronti del medesimo incolpato, conclusosi con la sua condanna, con sentenza di patteggiamento del Tribunale di Roma, che era stata successivamente estinta per indulto.

La terza vicenda esaminata dalla Corte riguardava due cause riunite, Di Puma (C-596/16) e Zecca (C-597/16)⁴² – provenienti da due identici rinvii

⁴⁰Corte EDU, 20 marzo 2018, C-524/15 commentata da F. VIGANÒ, *Ne bis in idem e omesso versamento dell'IVA: la parola alla Corte di giustizia* in *Diritto penale contemporaneo*, 28 settembre 2015.

⁴¹Corte di Giustizia, 20 marzo 2018 (C-537/16): il rinvio alla Corte è stato commentato da VIGANÒ, *A Never-Ending Story? Alla Corte di Giustizia dell'Unione Europea la questione della compatibilità tra ne bis in idem e doppio binario sanzionatorio in materia, questa volta, di abusi di mercato*, in *Diritto penale contemporaneo*, 17 ottobre 2016.

⁴²Corte di Giustizia, 20 marzo 2018, cause riunite C-596/16 (Di Puma) e Zecca (C-597/16): sul relativo rinvio alla Corte si veda VIGANÒ, *Ne bis in idem e doppio binario sanzionatorio: nuovo rinvio pregiudiziale della Cassazione in materia di abuso di informazioni privilegiate*, in *Diritto penale contemporaneo*, 28 novembre 2016.

pregiudiziali della Cassazione civile, Sezione seconda e riunite dalla Corte di Giustizia – nell’ambito, anch’esse, di procedimenti di opposizione a sanzioni inflitte dalla CONSOB ai sensi del già ricordato art. 187-*bis* T.U.F.; le sanzioni, formalmente qualificate come amministrative (ma, ancora una volta, ritenute di natura sostanzialmente penale), venivano inflitte ai ricorrenti nonostante fosse intervenuta una sentenza penale di assoluzione - per i medesimi fatti storici - dall’imputazione per il delitto di abuso di informazioni privilegiate (art. 184 d.lgs. 58/1998).

Tutte e tre le decisioni pronunciate dalla Corte il 20 marzo del 2018 presentano un analogo *iter* argomentativo e giungono a soluzioni in linea con quelle della Corte EDU, mostrando così di aver registrato e assimilato il nuovo *trend* inaugurato dalla giurisprudenza della Corte di Strasburgo nel caso *A e B contro Norvegia*⁴³. I Giudici di Lussemburgo, discostandosi dalle conclusioni formulate dall’Avvocato Generale Campos Sanchez-Bordona, che aveva ritenuto il doppio binario sanzionatorio incompatibile *tout court* con l’art. 50 della CDFUE, tacciando di imprecisione e incertezza il nuovo criterio della *close connection*⁴⁴, hanno ammesso la legittimità del cumulo. Più precisamente, esse

⁴³Osserva condivisibilmente GALLUCCIO, *La Grande Sezione della Corte di Giustizia si pronuncia sulle attese questioni pregiudiziali in materia di bis in idem*, cit., che «la Grande Sezione non si è spinta molto in là nella sua opera di interpretazione dell’art. 50 CDFUE. Non ha, almeno vistosamente, innalzato il livello delle garanzie, come da più parti le si chiedeva di fare; e, anzi, fa professione di fornire uno *standard* di garanzie che non incide su quello apprestato dalla Corte di Strasburgo (cfr., in particolar modo, *Menci* §§ 61-62)».

⁴⁴Nelle conclusioni presentate il 12 settembre 2017 nella causa C537/16 l’avvocato Generale Campos Sanchez-Bordona aveva sancito in modo *tranchant* che «l’art. 50 della Carta dei diritti fondamentali dell’Unione Europea non consente la doppia repressione, amministrativa e penale, della medesima condotta illecita di abuso di mercato, quando la sanzione amministrativa che, ai sensi della normativa nazionale, ne consegue, presenti sostanzialmente natura penale ed è prevista la ripetizione dei procedimenti contro la medesima persona e per fatti identici, senza elaborare un meccanismo processuale che eviti tale duplicità qualora la risposta sanzionatoria amministrativa presenti sostanzialmente natura penale [...]». Le conclusioni dell’Avvocato Generale sono commentate da VIGANÒ, *Le conclusioni dell’Avvocato generale nei procedimenti pendenti in*

hanno escluso che il cumulo di sanzioni sostanzialmente penali relative allo stesso fatto storico integri automaticamente una violazione del precetto di *bis in idem* europeo cristallizzato nell'art. 50 e lo hanno "promosso" ove la sua compressione sia giustificata ai sensi dell'art. 52 della CDFUE che consente «*eventuali limitazioni all'esercizio dei diritti e delle libertà riconosciuti dalla presente Carta*» purché esse siano previste dalla legge e risultino «*rispettose del contenuto essenziale di detti diritti e libertà*»⁴⁵. Dunque, in linea generale, la legittimità del doppio binario sanzionatorio non può essere a priori esclusa, ma deve corrispondere a canoni ben precisi, essendo temperata con l'individuazione di alcuni limiti e fermo restando che spetta al Giudice nazionale la valutazione, caso per caso, della proporzionalità del trattamento sanzionatorio complessivo così risultante.

Di particolare interesse, per comprendere l'approdo della Corte ma anche le affinità e le differenze rispetto alle decisioni della Corte EDU, è ripercorrere i singoli passaggi argomentativi delle tre pronunce.

Nel caso *Garlsson Real Estate* e altri la sentenza di patteggiamento del Tribunale di Roma relativa al reato di manipolazione del reato (successivamente estinta per indulto) era stata portata all'attenzione della Suprema Corte avanti alla quale pendeva il ricorso contro la decisione della Corte d'appello di Roma che aveva confermato, seppure riducendole⁴⁶, le sanzioni inflitte dall'Autorità di

materia di ne bis in idem tra sanzioni penali e amministrative in materia di illeciti tributari e di abusi di mercato, in *Diritto penale contemporaneo*, 18 settembre 2017 e un accenno alle stesse è effettuato da NASCIMBENE, *Ne bis in idem, diritto internazionale e diritto europeo* in *Diritto penale contemporaneo*, 2 maggio 2018.

⁴⁵Precisando che «*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*».

⁴⁶Si evince dalla sentenza che l'originaria sanzione comminata dalla Consob nella misura di 10,2 milioni era stata ridotta a 5 dalla Corte d'Appello di Roma.

Vigilanza per il corrispondente illecito amministrativo⁴⁷. I Giudici operano un primo distinguo che consente loro di allontanarsi dall'arresto del caso Grande Stevens. Viene delineato, infatti, in via preliminare, un diverso perimetro di analisi allorché le norme internazionali evocate siano costituite dalle disposizioni della CDFUE: osservano i Giudici che sebbene i diritti fondamentali riconosciuti dalla CEDU facciano parte del diritto dell'Unione in quanto principi generali e sebbene l'art. 52, § 3, della Carta disponga che i diritti in essa contemplati corrispondenti a quelli garantiti dalla CEDU abbiano lo stesso significato e la stessa portata di quelli conferiti dalla suddetta Convenzione⁴⁸, quest'ultima non costituisce, fintantoché l'Unione Europea non vi abbia aderito, un atto giuridico formalmente integrato nell'ordinamento giuridico dell'Unione⁴⁹. La Corte prosegue riconoscendo quindi natura penale ai sensi dell'art. 50 alle sanzioni previste per la manipolazione del mercato sulla base dei tre criteri elaborati dalla sua stessa giurisprudenza (oltre che da quella della Corte EDU), ovvero la qualificazione giuridica dell'illecito nel diritto nazionale, la natura dell'illecito e il grado di severità della sanzione in cui l'interessato rischia

⁴⁷Alla Corte di Giustizia vengono quindi sollevate due questioni pregiudiziali: 1) Se la previsione dell'art. 50 [della Carta], interpretato alla luce dell'art. 4 prot. n. 7 CEDU, della relativa giurisprudenza della Corte Europea dei diritti dell'uomo e della normativa nazionale, osti alla possibilità di celebrare un procedimento amministrativo avente ad oggetto un fatto (condotta illecita di manipolazione del mercato) per cui il medesimo soggetto abbia riportato condanna penale irrevocabile; e 2) Se il giudice nazionale possa applicare direttamente i principi unionali in relazione al principio del "ne bis in idem", in base all'art. 50 [della Carta], interpretato alla luce dell'art. 4 prot. n. 7 CEDU, della relativa giurisprudenza della Corte Europea dei diritti dell'uomo e della normativa nazionale.

⁴⁸Il par. 3 dell'art. 52 CDFUE dispone che «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. La presente disposizione non preclude che il diritto dell'Unione conceda una protezione più estesa».

⁴⁹Ad avviso della Corte, dunque, il § 3 dell'art. 52 della CDFUE intende assicurare la necessaria coerenza tra la Carta e la CEDU senza che ciò pregiudichi l'autonomia del diritto dell'Unione e della Corte di giustizia dell'Unione Europea.

di incorrere⁵⁰. Osserva quindi che agli effetti del divieto di *bis in idem* sancito dall'art. 50 CDFUE rileva l'identità dei fatti materiali, intesi come esistenza di un insieme di circostanze concrete inscindibilmente collegate tra loro, che hanno condotto all'assoluzione o alla condanna definitiva dell'interessato⁵¹, dovendosi ritenere pertanto che la norma in questione vieti di infliggere, per fatti identici, più sanzioni di natura (sostanzialmente) penale a seguito di procedimenti differenti svolti a tal fine. I Giudici di Lussemburgo ritengono però che alla luce dell'art. 52 della Carta sia consentita una limitazione del principio del *ne bis in idem* e invocano tale norma per giungere, di fatto, ad un risultato non dissimile da quello della decisione *A e B contro Norvegia*⁵². La Corte osserva che la possibilità di cumulare procedimenti e sanzioni penali con procedimenti e sanzioni amministrative è prevista dalla legge italiana e risponde ad un obiettivo di interesse generale, dal momento che mira a tutelare l'integrità dei mercati finanziari dell'Unione e la fiducia del pubblico negli strumenti finanziari⁵³; ricorda inoltre che la stessa Dir. 2003/6/CE legittima gli Stati a prevedere un cumulo di procedimenti e di sanzioni; rileva però che il concorso di sanzioni di natura penale deve accompagnarsi a norme che consentano di garantire che la severità dell'insieme delle sanzioni inflitte corrisponda alla gravità del reato di

⁵⁰La Corte cita i propri precedenti costituiti dalle sentenze del 5 giugno 2012, *Bonda*, C-489/10, punto 37, e del 26 febbraio 2013, *Akerberg Fransson*, C-617/10, punto 35.

⁵¹Cfr i precedenti costituiti dalle sentenze del 18 luglio 2007, *Kraaijenbrink*, C-367/05, punto 26 nonché del 16 novembre 2010, *Mantello*, C-261/09, punti 39 e 40.

⁵²Cfr la sentenza della Corte resa nel caso *Spasic* (C-129/14, punti 55 e 56) ove la Corte ha affermato che una limitazione del principio del *ne bis in idem* garantito dall'art. 50 della Carta può essere giustificata sulla base dell'art. 52, § 1, della medesima. 23 V., in tal senso, la sentenza del 23 dicembre 2009, *Spector Photo Group* e *Van Raemdonck*, C-45/08, punti 37 e 42. 24 Si tratta della Causa C-617/10. 25 V., in tal senso, le sentenze del 1° luglio 1969, *Brachfeld e Chougol Diamond*, 2/69 e 3/69, punti 22 e 23, nonché del 20 settembre 2001, *Banks*, C-390/98, EU:C:2001:456, punto 91.

⁵³V. la sentenza del 23 dicembre 2009, *Spector Photo Group* e *Van Raemdonck*, C-45/08, punti 37 e 42.

cui trattasi, obbligo, questo, che deriva non solo dall'art. 52, § 1, della Carta, ma anche dal principio di proporzionalità delle pene sancito all'art. 49, § 3, della stessa, ai sensi del quale «le pene inflitte non devono essere sproporzionate rispetto al reato». Ed è questo il punto dolente della normativa italiana in materia di abusi di mercato. Osserva infatti la Corte che alla luce delle significative sanzioni previste sul piano penale per la manipolazione del mercato e della circostanza che la legge italiana prevede esclusivamente una riduzione del cumulo nel caso in cui siano inflitte sanzioni amministrative e penali di tipo pecuniario, il nostro Paese non garantisce che la severità dell'insieme delle sanzioni inflitte sia limitata a quanto strettamente necessario rispetto alla gravità del reato in questione. Pertanto, conclude la Corte, una normativa nazionale come quella di cui al procedimento principale, che permette, dopo una condanna penale divenuta definitiva, la celebrazione di un procedimento riguardante una sanzione amministrativa pecuniaria di natura penale, eccede quanto strettamente necessario per conseguire l'obiettivo di tutelare l'integrità dei mercati finanziari dell'Unione e la fiducia del pubblico negli strumenti finanziari. I Giudici internazionali sono tuttavia molto attenti a non sostituirsi alla valutazione dell'Autorità giudiziaria nazionale, tanto da rimettere a quest'ultima tale delicato accertamento⁵⁴.

Quanto alla seconda questione sollevata in via pregiudiziale in ordine alla diretta applicabilità degli articoli della Carta, la Corte invoca il proprio

⁵⁴La Corte precisa poi che le conclusioni – parziali stante la rimessione al Giudice nazionale della suddetta valutazione – tratte con riferimento alla prima questione pregiudiziale non sono rimesse in discussione dalla circostanza che nel caso di specie la pena definitiva pronunciata per il reato di manipolazione del mercato previsto dall'art. 185 T.U.F. risultava successivamente estinta per effetto di un indulto. La protezione conferita dall'art. 50, secondo la giurisprudenza della Corte, deve applicarsi alle persone che sono state assolte o condannate con sentenza penale definitiva, comprese, quindi, quelle alle quali è stata inflitta, con una sentenza siffatta, una sanzione penale successivamente estintasi per indulto.

precedente del 26 febbraio 2013, nel caso *Akerberg Fransson*⁵⁵, reso con riferimento all'art. 50 CDFUE e ricorda che le disposizioni di diritto primario che impongono obblighi precisi e categorici e che non richiedono alcun intervento ulteriore delle autorità dell'Unione o nazionali, attribuiscono direttamente diritti ai soggetti dell'ordinamento⁵⁶, cosicché il giudice nazionale incaricato di applicare, nell'ambito di propria competenza, le norme del diritto dell'Unione ha l'obbligo di garantirne la piena efficacia, 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.

Analoghe conclusioni sono state raggiunte nelle due coeve sentenze Menci e Di Puma e Zecca. La prima nasceva da un rinvio pregiudiziale operato dal Tribunale di Bergamo concernente, analogamente al caso A e B contro Norvegia, il doppio binario sanzionatorio in materia di reati tributari⁵⁷. Applicando i criteri elaborati dalla stessa Corte combinati con quello della *close connection* individuato dalla Corte di Strasburgo, i Giudici ammettono in linea di principio la liceità del concorso fra illecito amministrativo e penale, dichiarando che l'art. 50 della CDFUE non osta ad una normativa nazionale in forza della quale è possibile avviare procedimenti penali a carico di una persona per

⁵⁵Si tratta della Causa C-617/10. 25 V., le sentenze del 1° luglio 1969, *Brachfeld e Chougol Diamond*, 2/69 e 3/69, punti 22 e 23, nonché del 20 settembre 2001, *Banks*, C-390/98, EU:C:2001:456, punto 91.

⁵⁶V. le sentenze del 1° luglio 1969, *Brachfeld e Chougol Diamond*, 2/69 e 3/69, punti 22 e 23, nonché del 20 settembre 2001, *Banks*, C-390/98, EU:C:2001:456, punto 91.

⁵⁷La vicenda aveva ad oggetto, più precisamente, un procedimento penale per il delitto di cui all'art. 10-bis, D.lgs. 74/2000, procedimento a carico di un imputato cui era stata già inflitta, in via definitiva, una sanzione pecuniaria formalmente amministrativa, a seguito del procedimento tributario, ex art. 13 D.lgs. 471/1997, relativa al medesimo importo IVA non pagato.

omesso versamento dell'imposta sul valore aggiunto dovuta entro i termini di legge, qualora a tale persona sia già stata inflitta, per i medesimi fatti, una sanzione amministrativa definitiva di natura penale, ma ribadiscono alcune limitazioni ai sensi dell'art. 52⁵⁸. Analogamente a quanto statuito nella sentenza Garlsson, anche in questo caso la Corte rimette la valutazione al giudice nazionale, cui spetta accertare, tenuto conto del complesso delle circostanze del procedimento principale, che l'onere risultante in concreto dall'applicazione della normativa nazionale non sia eccessivo rispetto alla gravità del reato commesso.

Per certi versi, ancora più interessanti sono le statuizioni pronunciate nella terza causa che riguardava due vicende riunite, Di Puma (C-596/16) e Zecca (C-597/16), giunte a Lussemburgo e relative al concorso fra sanzioni civili e penali in materia di abusi di mercato a carico di due soggetti, imputati e giudicati, questa volta per *insider trading* e dunque relativa al concorso fra il delitto contemplato dall'art. 184 T.U.F. e il corrispondente illecito disegnato dall'art. 187-*bis*. Anche in questo caso i rinvii provenivano dalla Cassazione (Sezione seconda)⁵⁹.

Peculiarità della vicenda era che i procedimenti penali a carico degli imputati del delitto si erano conclusi con la loro assoluzione, ma che, a dispetto

⁵⁸Le limitazioni sono le seguenti: i) la relativa normativa deve essere volta ad un obiettivo di interesse generale tale da giustificare un simile cumulo di procedimenti e di sanzioni, vale a dire la lotta ai reati in materia di imposta sul valore aggiunto, fermo restando che detti procedimenti e dette sanzioni devono avere scopi complementari, ii) essa deve contenere norme che garantiscano una coordinazione che limiti a quanto strettamente necessario l'onere supplementare che risulta, per gli interessati, da un cumulo di procedimenti, e iii) deve prevedere norme che consentano di garantire che la severità del complesso delle sanzioni imposte sia limitata a quanto strettamente necessario rispetto alla gravità del reato di cui si tratti.

⁵⁹Corte di Giustizia, 20 marzo 2018, cause riunite C-596/16 (Di Puma) e Zecca (C-597/16): sul relativo rinvio alla Corte si veda F. VIGANÒ, *Ne bis in idem e doppio binario sanzionatorio: nuovo rinvio pregiudiziale della Cassazione in materia di abuso di informazioni privilegiate*, in *Diritto penale contemporaneo*, 28 novembre 2016.

di tale circostanza il giudizio civile relativo all'opposizione contro le parallele sanzioni inflitte dalla CONSOB non era stato interrotto benché le persone fisiche sanzionate avevano invocato il disposto dell'art. 654 del codice di procedura penale italiano sugli effetti delle statuizioni del Giudice penale nel giudizio civile⁶⁰. La Sezione Seconda della Cassazione, pertanto, aveva sollevato al Giudice europeo alcune questioni pregiudiziali sulla portata dell'art. 50 CDFUE⁶¹.

La Corte, dopo aver premesso la legittimità della duplice repressione dell'identico fatto e richiamate le condizioni in presenza delle quali è lecito limitare il principio di *ne bis in idem* alla luce dell'art. 52, § 1, della Carta⁶², rileva che l'obiettivo di proteggere l'integrità dei mercati finanziari e la fiducia del pubblico negli strumenti finanziari è indubbiamente tale da giustificare un cumulo di azioni come quello previsto dalla normativa nazionale oggetto del procedimento principale, ove tali azioni e sanzioni siano intese, in vista del conseguimento di detto obiettivo, a fini complementari aventi ad oggetto, eventualmente, aspetti diversi del medesimo comportamento costitutivo

⁶⁰La norma dispone che «Nei confronti dell'imputato, della parte civile e del responsabile civile che si sia costituito o che sia intervenuto nel processo penale, la sentenza penale irrevocabile di condanna o di assoluzione pronunciata in seguito a dibattimento ha efficacia di giudicato nel giudizio civile o amministrativo, quando in questo si controverte intorno a un diritto o a un interesse legittimo il cui riconoscimento dipende dall'accertamento degli stessi fatti materiali che furono oggetto del giudizio penale, purché i fatti accertati siano stati ritenuti rilevanti ai fini della decisione penale e purché la legge civile non ponga limitazioni alla prova della posizione soggettiva controversa».

⁶¹1) Se l'articolo 50 della [Carta] vada interpretato nel senso che in presenza di un accertamento definitivo dell'insussistenza della condotta che ha integrato l'illecito penale sia precluso, senza necessità di procedere ad alcun ulteriore apprezzamento da parte del giudice nazionale, l'avvio o la prosecuzione per gli stessi fatti di un ulteriore procedimento che sia finalizzato all'irrogazione di sanzioni che per la loro natura e gravità siano da qualificarsi penali.

2) Se il giudice nazionale, nel valutare l'efficacia, proporzionalità e dissuasività delle sanzioni, ai fini del riscontro della violazione del principio del *ne bis in idem* di cui all'articolo 50 della [Carta], debba tener conto dei limiti di pena posti dalla direttiva [2014/57].

⁶²Vengono invocate quali precedenti le decisioni del 27 maggio 2014, *Spasic*, C-129/14 PPU, EU:C:2014:586, punti 55 e 56, nonché le coeve sentenze pronunciate dagli stessi Giudici nel caso *Menci*, C-524/15, punto 40, e *Garlsson Real Estate*, C-537/16, punto 42.

dell'infrazione in oggetto. Tuttavia - ritiene la Corte - nell'ipotesi in cui sia intervenuta a proposito del medesimo fatto materiale una sentenza di assoluzione dal reato, che abbia quindi dichiarato l'assenza degli elementi costitutivi dell'infrazione che l'articolo 14, § 1, della direttiva 2003/6 è inteso a sanzionare, la prosecuzione di un procedimento inteso all'irrogazione di una sanzione amministrativa pecuniaria di natura penale eccederebbe manifestamente quanto necessario per conseguire il predetto obiettivo, risultando così sprovvista di qualsivoglia fondamento. La Corte pertanto conclude che l'art. 50 della CDFUE osta, in un tale contesto, alla prosecuzione di un procedimento inteso all'irrogazione di una sanzione amministrativa pecuniaria di natura penale, come quelle oggetto del procedimento principale⁶³. Pertanto la risposta della Corte è che l'articolo 14, § 1, della Direttiva 2003/6, letto alla luce dell'articolo 50 della Carta, va interpretato nel senso che esso non osta a una normativa nazionale in forza della quale un procedimento inteso all'irrogazione di una sanzione amministrativa pecuniaria di natura penale non può essere proseguito a seguito di una sentenza penale definitiva di assoluzione che ha statuito che i fatti che possono costituire una violazione della normativa sugli abusi di informazioni privilegiate, sulla base dei quali era stato parimenti avviato tale procedimento, non erano provati.

6. Di indubbio interesse per comprendere gli sviluppi del dialogo fra le Corti interne ed internazionali è la disamina delle decisioni adottate dai nostri Giudici all'indomani delle pronunce dei Giudici europei.

Il riferimento è in primo luogo alla vicenda del duplice processo celebrato

⁶³Ferma restando la possibilità di un'eventuale riapertura del processo penale, se fatti sopravvenuti o nuove rivelazioni o un vizio fondamentale nella procedura antecedente sono in grado di inficiare la sentenza penale pronunciata.

per il delitto e l'illecito di *insider trading* nei confronti dei signori Di Puma e Zecca, che hanno visto concluso il loro calvario giudiziario con le due coeve sentenze del 6 dicembre 2018, n. 31632 e n. 31633 della Seconda Sezione della Cassazione. La Corte, applicando gli insegnamenti dei Giudici lussemburghesi, ha annullato le sanzioni irrogate dalla CONSOB per l'illecito amministrativo contestato ad entrambi, ammettendo che «in presenza di una sentenza penale definitiva di assoluzione 'perché il fatto non sussiste' [...], la portata precettiva dell'art. 50 della Carta dei diritti fondamentali dell'Unione Europea non patisce alcuna limitazione ai sensi dell'art. 52 della stessa Carta e ciò consente il pieno dispiegarsi del divieto di perseguire [...] in sede amministrativa fatti già giudicati in sede penale». È stato così desunta dal complesso di tali disposizioni «l'impossibilità di proseguire l'accertamento dell'illecito amministrativo configurato dagli stessi fatti storici giudicati (e ritenuti insussistenti) in sede penale; impossibilità che impone l'arresto del procedimento amministrativo (e di quello giudiziario di opposizione alla sanzione amministrativa) prima dell'accertamento definitivo dell'illecito e dell'applicazione della relativa sanzione, e, così, preclude l'accesso all'applicazione dell'art. 187-*bis* t.u.f., la questione della cui legittimità costituzionale (nella parte in cui prevede l'irrogazione di sanzioni amministrative "salve le sanzioni penali quando il fatto costituisce reato") risulta, pertanto, priva di rilevanza».

Di segno diverso è stata invece la decisione della Sezione tributaria della Cassazione 30 ottobre 2018, n. 27564, resa all'esito della vicenda che riguardava la manipolazione del mercato di cui erano accusate le società Magiste International e la Garlsson Real Estate e il sig. Ricucci. Ed infatti, sebbene anche in quel caso il procedimento penale a carico della persona fisica si fosse

concluso con una sentenza passata in giudicato anteriormente alla conclusione del parallelo giudizio di opposizione alle sanzioni Consob irrogate per il corrispondente illecito, dal momento che la pronuncia non era stata di assoluzione, ma consisteva in un patteggiamento (su cui era successivamente intervenuto l'indulto) la Suprema Corte è giunta a differenti conclusioni. Il Collegio ha infatti ritenuto che spettasse al Giudice nazionale valutare se nel caso di specie il cumulo fra la sanzione penale e quella amministrativa rispondesse ai precetti enunciati dalla Corte di Giustizia. In concreto i Giudici hanno ravvisato un nesso temporale sufficientemente stretto tra procedimento amministrativo sanzionatorio, ancora non definito, ma iniziato dalla Consob con la sua contestazione del 26 settembre 2006 e procedimento penale conclusosi con la sentenza del Tribunale penale di Roma del 10 settembre 2008. Hanno altresì ritenuto sussistente la connessione sostanziale in ragione del «carattere teleologico dello scopo delle sanzioni irrogate all'esito di ciascun procedimento ed alla risposta sanzionatoria complessiva apprestata dall'ordinamento in relazione al medesimo fatto illecito con riguardo a profili diversi della medesima condotta antisociale» e della prevedibilità della duplice reazione dell'ordinamento. Quanto al coordinamento tra procedimenti – continua la Corte – «esso dovrà essere assicurato dal giudice del rinvio, non essendo divenuta ancora definitiva la sanzione amministrativa, consentendo all'autorità giudiziaria di valutare le misure punitive inflitte dalla Consob, non ancora definitive, al fine di assicurare i principi di proporzionalità ed afflittività delle complessive sanzioni penali ed amministrative, unitariamente considerate». Pertanto, in accoglimento di uno dei motivi del ricorso si è rinviata ad altra sezione della Corte d'Appello di Roma la valutazione in ordine alla complessiva proporzionalità del trattamento sanzionatorio, trattandosi “di una valutazione

di merito”⁶⁴.

Accanto alle decisioni pronunciate dalle Corti nazionali sulle vicende da cui erano scaturiti i rinvii alla Corte di Giustizia, merita poi segnalare tre pronunce dei Giudici penali che dimostrano come le statuizioni delle Corti europee, lungi dal fornire soluzioni idonee a comporre il dibattito, abbiano aperto la porta a nuovi distinguo e a provvedimenti giudiziari modellati sul caso concreto e sulla percezione della *close connection* e della proporzionalità del complessivo trattamento sanzionatorio da parte di ciascuna corte.

Senza pretesa di completezza e rinviando a più approfonditi commenti, merita segnalare l’interessante decisione del Tribunale di Milano del 15 novembre 2018, depositata il 1° febbraio 2019⁶⁵ che, di fronte al concorso fra sanzioni amministrative già irrogate dalla CONSOB nella misura di 100.000 euro e divenute definitive e sanzioni penali da applicare per il corrispondente delitto di manipolazione del mercato, ha operato la riconduzione del complessivo trattamento sanzionatorio a proporzionalità, riducendo le pene comminabili per

⁶⁴Si è riconosciuta «la possibilità, essendo passata ormai in giudicato la condanna penale, che la sanzione amministrativa, oltre a potere essere annullata o confermata, possa essere ridotta al fine di ricondurre la condanna complessivamente valutata (sanzione detentiva e amministrativa) nei limiti della efficacia, proporzionalità e dissuasività» e si è demandato alla Corte di appello «il compito di valutare - nell’ottica del bilanciamento operato dalla Corte di Giustizia tra il principio del *ne bis in idem* e l’esigenza di tutela della effettività proporzionalità e dissuasività della sanzione - la congruità, alla luce dei criteri indicati, della complessiva risposta sanzionatoria penale e amministrativa, all’illecito di manipolazione del mercato commesso dal Ricucci, confermando, annullando o modificando l’entità della sanzione amministrativa inflitta al Ricucci». Più in particolare è stata rimessa al giudice del rinvio «di valutare se la pena detentiva applicata (gg. 80 di reclusione) con il cumulo della sanzione amministrativa irrogata (5 milioni di Euro) eccedano ‘quanto strettamente necessario’ per conseguire l’obiettivo di interesse generale costituito dalla tutela della integrità dei mercati finanziari dell’Unione e della fiducia del pubblico negli strumenti finanziari, considerando che le sanzioni complessivamente inflitte devono rispondere a principi di effettività, proporzionalità e dissuasività a tutela dell’interesse generale all’integrità dei mercati nell’ambito Euro unitario».

⁶⁵La sentenza è commentata da VIGANÒ, “Doppio binario” sanzionatorio degli abusi di mercato e *ne bis in idem*: prime ricadute pratiche dopo le sentenze della CGUE e la (parziale) riforma domestica in *Diritto penale contemporaneo*, 15 marzo 2019.

il reato sino attestandosi sotto il minimo edittale di legge. Si legge nella motivazione che il Collegio penale «consapevole dell'esigenza di rispettare il canone del *ne bis in idem* (per come interpretato dalla giurisprudenza *lato sensu* europea)»⁶⁶, ha ritenuto che: «la valutazione della compatibilità del complessivo trattamento sanzionatorio da irrogare con il principio del *ne bis in idem* deve però spingersi ad ulteriori conseguenze, imponendo – nel caso in esame – la disapplicazione del minimo edittale della pena detentiva stabilita dall'art. 185 TUF». Conseguentemente, a fronte di una sanzione pecuniaria applicata per l'illecito amministrativo ritenuta eccedente il complessivo trattamento sanzionatorio proporzionato i Giudici hanno convertito la sanzione pecuniaria applicata "in eccesso" in giorni di pena detentiva e li hanno quindi sottratti al minimo edittale della sanzione della reclusione irrogabile per il reato⁶⁷.

A favore dell'ammissibilità del concorso fra sanzioni penali e amministrative in materia di abusi del mercato, fatta salva la proporzionalità del trattamento sanzionatorio si sono espresse anche due recenti sentenze delle Cassazione penale.

Con la decisione della Quinta Sezione penale n. 45829 del 16 luglio-10 ottobre 2018, relativa ad un caso in cui pendeva un procedimento penale per manipolazione del mercato sulle azioni della società Terni Energia S.p.A. e in cui era divenuta definitiva la sanzione pecuniaria e interdittiva già irrogata dalla CONSOB agli stessi imputati, i Giudici hanno ritenuto che spettasse loro

⁶⁶Cfr. VIGANÒ, "Doppio binario" sanzionatorio, cit.

⁶⁷Si legge nella sentenza che «la pena di 60.000,00 euro di multa corrisponde alla pena detentiva di mesi otto di reclusione» sicché «si ritiene di condannare gli imputati alla pena detentiva di anni uno mesi quattro di reclusione, disapplicando – *in mitius* – il minimo edittale di anni due di reclusione, e sottraendo al minimo edittale di anni due di reclusione, la pena di mesi otto di reclusione (corrispondente alla sanzione amministrativa pecuniaria irrogata da CONSOB eccedente la multa che questo Tribunale avrebbe irrogato)».

«valutare la proporzionalità del cumulo sanzionatorio in applicazione dell'art. 620 c.p.p., comma 1, lett. l), qualora non sia necessario procedere ad ulteriori accertamenti di fatto e facendo riferimento ai criteri di cui all'art. 133 c.p.» come nel caso di specie, «essendo, quindi, superfluo rimettere la questione al giudice di merito. In quel caso si è ritenuto che a fronte di sanzioni che si attestavano sia per l'illecito amministrativo che per il reato vicine ai minimi edittali fosse «stato rispettato il criterio di proporzionalità del peso derivante dal cumulo delle sanzioni inflitte agli interessati rispetto alla gravità dei fatti addebitati, nonché della limitazione della sua severità allo strettamente necessario, in modo da non risultare eccessivamente oneroso per i soggetti sanzionati»⁶⁸.

Di segno parzialmente diverso è la sentenza n. 49869 del 21 settembre-31 ottobre 2018, resa qualche mese della medesima Quinta Sezione penale in un caso che riguardava la duplice repressione di un abuso di informazioni

⁶⁸Si evince dalla lettura della sentenza che il trattamento sanzionatorio penale riservato agli imputati è stato di due anni di reclusione ed Euro 50 mila di multa per una delle due persone fisiche e di un anno e 10 mesi di reclusione ed Euro 35 mila di multa per la seconda e di un anno e sei mesi di reclusione ed Euro 30 mila di multa per l'ultimo con applicazione delle attenuanti generiche oltre all'interdizione dai pubblici uffici e dagli uffici direttivi delle persone giuridiche, nonché dell'incapacità a contrattare con la Pubblica Amministrazione, per la durata di un anno, in aggiunta alla pubblicazione della sentenza su un quotidiano. Il tutto a fronte di sanzioni edittali da due a dodici anni di reclusione e da 40 mila a dieci milioni di Euro di multa. Quanto alle sanzioni amministrative inflitte da Consob esse sono state determinate in 150 mila euro per uno dei tre autori dell'illecito e in 100 mila euro per ciascuno degli altri due, oltre alle sanzioni interdittive accessorie, ex art. 187 quater Tuf, dell'incapacità temporanea ad assumere incarichi di amministrazione direzione e controllo nell'ambito di società quotate e di società appartenenti al medesimo gruppo di società quotate, di un anno per il primo ed otto mesi ciascuno per gli altri. Tanto a fronte di una cornice edittale delimitata dagli artt. 187-ter e 187-quater e richiamata dalla Corte in un limite minimo di Euro 20mila e un limite massimo di Euro 5 milioni per quanto riguarda le sanzioni pecuniari e che consentiva l'interdizione da un minimo di due mesi ad un massimo di tre anni. Peraltro, come viene ricordato dalla Corte, a causa del meccanismo di compensazione previsto in fase di esecuzione dall'art. 187-terdecies Tuf, essendo state fissate le multe a carico degli imputati in misura inferiore alle sanzioni per l'illecito amministrativo ex art. 187-ter, ne consegue che esse, a seguito dell'incameramento da parte dell'Autorità amministrativa dell'importo delle sanzioni irrogate da Consob, non sarebbero state portate in esecuzione.

privilegiate riferite alle azioni Italease; anche in questo caso, analogamente al precedente, la sanzione amministrativa irrogata dalla Consob era divenuta definitiva nelle more del giudizio penale per l'accertamento del delitto previsto dall'art. 184 T.U.F. e i Giudici hanno ritenuto lecita la previsione da parte del nostro ordinamento di una duplice repressione degli stessi fatti integranti al contempo un illecito ed un delitto di abuso del mercato purchè ricorressero i criteri indicati dalle Corti internazionali: hanno però stabilito che la valutazione della proporzionalità del complessivo trattamento sanzionatorio dovesse essere rimessa al Giudice del merito e che la stessa potesse spingersi a disapplicare *in mitius* il minimo edittale previsto per la pena detentiva, ma non per la multa, stante il meccanismo compensativo sancito dall'art. 187-terdecies T.U.F.⁶⁹.

7. L'ultima tappa del lungo cammino sulla dubbia compatibilità del doppio binario sanzionatorio in materia di abusi di mercato con le norme internazionali ed europee è costituita dalla recente sentenza della Corte di Strasburgo nel caso Nodet contro Francia del 6 giugno del 2019⁷⁰. I Giudici

⁶⁹Si legge nel § 10.1. della sentenza che «alla luce alla luce degli approdi della giurisprudenza della Corte di giustizia (in linea con quelli della Corte EDU) [...] nella verifica della compatibilità con il principio del ne bis in idem del trattamento sanzionatorio complessivamente irrogato all'autore dell'abuso di mercato, il giudice comune deve valutare la proporzionalità del cumulo sanzionatorio rispetto al disvalore del fatto, da apprezzarsi con riferimento agli aspetti propri di entrambi gli illeciti (quello penale e quello "formalmente" amministrativo) e, in particolare, agli interessi generali sottesi alla disciplina degli abusi di mercato (anche sotto il profilo dell'incidenza del fatto sull'integrità dei mercati finanziari e sulla fiducia del pubblico negli strumenti finanziari), tenendo conto, con riguardo alla pena della multa, del meccanismo "compensativo" di cui all'art. 187-terdecies T.U.F.; qualora detta valutazione dovesse condurre a ritenere il complessivo trattamento sanzionatorio lesivo della garanzia del ne bis in idem, nei termini sopra diffusamente richiamati, il giudice nazionale dovrà dare applicazione diretta al principio garantito dall'art. 50 della Carta dei diritti fondamentali dell'Unione Europea, disapplicando, se necessario e, naturalmente, solo *in mitius*, le norme che definiscono il trattamento sanzionatorio».

⁷⁰Corte EDU, Quinta Sezione, 6 giugno 2019, *Nodet c. Francia*, ricorso n. 47342/14, pubblicata in *Diritto penale contemporaneo*, 17 giugno 2019 con nota di M. SCOLETTA, *Il ne bis in idem*

erano chiamati a decidere la legittimità della celebrazione di due paralleli giudizi a fronte di un'unica condotta che integrava al contempo l'illecito amministrativo di manipolazione del mercato e il corrispondente reato, consentita dalle norme francesi vigenti alla data dei fatti, anteriori alle modifiche introdotte per effetto della decisione del *Conseil constitutionnel* del 15 marzo del 2015. La Corte EDU, applicando i parametri indicati dei propri precedenti, ha concluso che lo Stato francese avesse violato l'art. 4 del Protocollo 7 CEDU non potendo ravvisarsi fra i due giudizi un legame materiale e cronologico sufficientemente stretto e difettando quindi la "close connection". Secondo i Giudici di Strasburgo, infatti, benché in ciascuno dei due procedimenti sanzionatori si facesse menzione delle risultanze dell'altro e nonostante il Tribunale penale di Parigi nel determinare in otto mesi di reclusione la sanzione irrogabile (poi successivamente ridotta dalla Corte d'Appello di Parigi il 28 marzo 2012 a tre mesi) avesse tenuto espressamente conto della sanzione irrogata dall'AMF per 250.000 euro, le pene comminate perseguivano, non solo in astratto ma anche in concreto, i medesimi obiettivi e proteggevano identici interessi⁷¹; inoltre emergeva una duplicazione nello svolgimento delle indagini volte a raccogliere le prove dell'illecito, in

“preso sul serio”: la Corte Edu sulla illegittimità del doppio binario francese in materia di abusi di mercato (e i possibili riflessi nell'ordinamento italiano).

⁷¹Per giungere a tale conclusione la Corte ha richiamato le conclusioni a cui era giunto il Giudice delle Leggi francese nella sua decisione del 18 marzo 2015, su cui ci si soffermerà nel testo: si legge nel § 48 della sentenza che «nella sua decisione del 18 marzo 2015, il Consiglio Costituzionale ha stabilito che le sanzioni previste per l'illecito e il reato di *insider trading* non possono essere considerate di natura diversa [...]» mirando le diverse previsioni «a punire gli stessi atti» e a tutelare «gli stessi interessi sociali» e, infine, che fossero passibili di sanzioni che non fossero di natura diversa (§ 27 *supra*). Nelle circostanze di questo caso, che riguardava il reato di manipolazione ai sensi dell'articolo L. 465-2 del CMF, l'identità degli obiettivi del procedimento dinanzi all'AMF e ai tribunali penali, che riguardava aspetti identici dell'atto pregiudizievole per la società in questione, precludeva la complementarietà necessaria per stabilire l'esistenza di un legame sufficientemente stretto dal punto di vista materiale e, quindi, la compatibilità dei procedimenti misti (A e B, sopra citati, § 132).

quanto erano state svolte attività investigative sia dagli ispettori dell'AMF sia dalla *Brigade financière*, senza che risultasse un coordinamento fra le due attività di ricerca. Infine, ad avviso della Corte non poteva ravvisarsi una sufficiente connessione fra i due procedimenti neppure sotto il profilo cronologico, dal momento che quello concernente le sanzioni amministrative si era concluso nel 2009, mentre quello penale era terminato soltanto nel 2012. Conseguentemente la Corte ha statuito, all'unanimità, che vi era stata violazione dell'art. 4, Protocollo 7 della CEDU e ha condannato la Francia al risarcimento del danno morale patito dal sig. Nodet.

Nel pronunciare tale sentenza la Corte si è soffermata sull'analisi delle regole dettate dall'ordinamento francese in materia di abusi di mercato e ha messo in luce come la normativa d'oltralpe, illegittima nella versione vigente all'epoca della manipolazione commessa dal signor Nodet, fosse stata tuttavia successivamente emendata a seguito dell'arresto del *Conseil constitutionnel* n° 2014-453/454 QPC e 2015-462 del 18 marzo del 2015 che, a differenza della nostro Giudice delle leggi, aveva accolto le analoghe questioni di legittimità costituzionale che erano state sollevate con riferimento al doppio binario sanzionatorio previsto da alcune disposizioni del *Code monétaire et financier*⁷². La Corte ha altresì ricordato che il Giudice costituzionale francese, nel dichiarare l'incostituzionalità di tali disposizioni, aveva posticipato al 1° settembre 2016 gli effetti della sua pronuncia, dando così tempo al legislatore di mettere mano alle norme in questione, puntualmente riscritte dalla Loi n. 2016-819 del 21 giugno 2016. Ed è interessante notare che la Corte si sofferma sulle nuove prescrizioni introdotte in Francia, benché le stesse non rilevassero per la decisione del caso sottoposto alla sua attenzione, governato, appunto, dalla normativa previgente.

⁷²Si trattava dei previgenti artt. L.465-1, L- 621-15, L. 466-1, L621-15 e L- 621-16-1.

L'illustrazione delle nuove disposizioni assume pertanto il sapore di un'indicazione rivolta a tutti gli Stati sulla "retta via" che gli ordinamenti sono invitati a seguire per superare il latente contrasto fra duplice repressione degli abusi di mercato e garanzie internazionali. A questo riguardo si sottolinea che il meccanismo di coordinamento fra le autorità penali e l'AMF introdotto dalla Loi n. 2016-819 è volto ad evitare il cumulo delle due azioni. Senza soffermarsi sull'analisi delle relative previsioni, ci si limita a segnalare che nel nuovo quadro normativo francese l'art. L.465-3-6 del *Code monétaire et financier* preclude al Pubblico ministero l'avvio dell'azione penale per l'applicazione delle sanzioni in materia di abusi di mercato nel caso in cui l'AMF abbia notificato una contestazione per il corrispondente illecito amministrativo. Al contempo l'Autorità di Vigilanza non può procedere alla contestazione dell'illecito se per il medesimo fatto è già stata avviata dalla Procura l'azione penale. Ciascuna Autorità è poi tenuta a informare previamente l'altra della propria intenzione di procedere ed il compito di dirimere eventuali conflitti nell'ipotesi in cui entrambe le Autorità vogliano procedere è affidato al Procuratore generale presso la Corte d'Appello di Parigi.

8. La svolta operata dal legislatore francese mette a nudo il più sconsolante scenario nazionale. Mentre il Giudice delle leggi francese sanciva l'incostituzionalità del doppio binario sanzionatorio sulla scorta dei precedenti delle Corti internazionali e, in un virtuoso dialogo con il legislatore, stimolava l'adozione di nuove norme capaci di risolvere in radice l'annosa questione del contrasto con le garanzie convenzionali, la nostra Corte Costituzionale perdeva un'occasione per intervenire in materia e il nostro Governo lasciava scadere la

delega conferitagli dalla L. 114 del 2015 per dare attuazione al nuovo quadro normativo disegnato dall'Unione Europea e per eliminare, finalmente, un'aporia legislativa già messa in luce nel 2014 dalla sentenza Grande Stevens. Come si è già ricordato, infatti, il 3 luglio 2016 è entrato in vigore il Reg. (UE) n. 596/2014 (c.d. Reg. MAR) ed è scaduto il termine assegnato agli Stati membri per attuare la Direttiva 2014/57/UE. Il Regolamento, che sostituisce la Direttiva 2003/6/CE, detta un quadro unitario in materia di sanzioni amministrative per gli abusi di mercato, mentre la Direttiva mira invece ad armonizzare la disciplina penale dettata dai vari ordinamenti per la repressione dei corrispondenti reati; la sua applicazione deve avvenire, stando al 17° Considerando «tenendo conto del quadro normativo stabilito dal Reg. UE n. 596/2014 e delle relative misure applicative». I due atti rappresentano una regolamentazione unitaria degli abusi di mercato che muove dall'opzione di fondo della prevalenza della sanzione criminale, giudicata indispensabile a fronte della dimostrata inadeguatezza delle sanzioni amministrative. Al cospetto di gravi e diffusi comportamenti riconducibili alla generale categoria degli abusi di mercato e dei danni che ne possono derivare, «la irrogazione di sanzioni penali» viene, infatti, invocata come strumento idoneo ad avere un effetto dissuasivo maggiore e una portata atta a segnalare la maggiore riprovazione sociale del comportamento. Ribadito il ruolo principe della sanzione penale, il Regolamento si sofferma, sin dai suoi Considerando, sul delicato rapporto tra reato e (corrispondente) illecito amministrativo. Il 70° Considerando dà conto di come «un quadro solido in materia prudenziale e di condotta negli affari per il settore finanziario dovrebbe basarsi su regimi di vigilanza, di indagine e sanzionatori forti» e richiede a tale fine che le Autorità di vigilanza siano «dotate dei poteri necessari per intervenire e poter contare su regimi sanzionatori uniformi, severi e dissuasivi

per tutti i reati finanziari e sull'effettiva applicazione delle sanzioni". Pertanto, continua il comma 71, risulta «opportuno prevedere una serie di sanzioni amministrative e altre misure amministrative per assicurare un approccio comune negli Stati membri e potenziarne l'effetto deterrente». Quanto al rapporto fra sanzioni penali e sanzioni amministrative il Considerando 72° specifica che «Anche se nulla osta a che gli Stati membri stabiliscano regole per sanzioni amministrative oltre che sanzioni penali per le stesse infrazioni, gli Stati membri non dovrebbero essere tenuti a stabilire regole in materia di sanzioni amministrative riguardanti violazioni del presente regolamento che sono già soggette al diritto penale nazionale, entro il 3 luglio 2016. 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»⁷³.

Nessun intervento di attuazione della Direttiva è stato ad oggi effettuato ed è rimasta sulla carta - come si è ricordato - la delega conferita al Governo con la L. n. 114/2015, il cui art. 11 conteneva per l'appunto i «Principi e criteri direttivi per l'attuazione della Dir. 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) anche ai fini dell'adeguamento della normativa nazionale alle disposizioni del Regolamento (UE) (Regolamento sugli

⁷³Fermo restando che il mantenimento delle sanzioni penali in luogo delle sanzioni amministrative per le violazioni del presente regolamento o della Dir. 2014/57/UE non dovrebbe ridurre o incidere altrimenti sulla capacità delle Autorità competenti di cooperare, di avere accesso a informazioni o di scambiare informazioni tempestivamente con le Autorità competenti di altri Stati membri ai fini del presente regolamento, anche dopo che le Autorità giudiziarie competenti per l'azione penale siano state adite per le violazioni in causa.

abusi di mercato) e che abroga la Dir. 2003/6 [...]»⁷⁴. Tra i suoi criteri direttivi veniva enunciato opportunamente alla lett. m quello 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». Dunque un vero e proprio mandato a riscrivere la fattispecie penali e amministrative italiane di modo da evitare di cadere nella violazione del principio *ne bis in idem*. è invece intervenuto recentemente in adeguamento del solo Reg. n. 596/14 UE, con l'ennesimo ritardo che contraddistingue il nostro legislatore, il D.Lgs. n. 117/ 2008 sulla scorta della legge delega 25 ottobre 2017, n. 163⁷⁵. Con tale provvedimento si è cercato di temperare il possibile contrasto delle disposizioni del T.U.F. con i principi internazionali del *ne bis in idem*, così come interpretati dalla due Corti. In particolare, in attuazione dell'indicazione contenuta nella lett. f dell'art. 8 della legge delega n. 163/2017, l'art. 17 del D.Lgs. n. 107/2018 ha modificato l'art. 187-*terdecies* T.U.F.: la nuova norma stabilisce che «quando per lo stesso fatto è stata applicata, a carico del reo, dell'autore della violazione o dell'ente una sanzione amministrativa pecuniaria ai sensi dell'art. 187-*septies* ovvero una sanzione penale o una sanzione amministrativa dipendente da reato: a) l'autorità giudiziaria o la Consob tengono conto, al momento dell'irrogazione delle sanzioni di propria

⁷⁴La mancata attuazione viene sottolineata da Mucciarelli, Gli abusi di mercato riformati e le persistenti criticità di una tormentata disciplina, in *Diritto penale contemporaneo*, 2018, 10 ottobre 2018.

⁷⁵Sulla cui formulazione erano già state espresse criticità da BASILE, *Riforma del market abuse: quando la toppa (parlamentare) è peggiore del buco (governativo)*, in *Diritto penale contemporaneo*, 14 novembre 2017.

competenza, delle misure punitive già irrogate; b) l'esazione della pena pecuniaria, della sanzione pecuniaria dipendente da reato ovvero della sanzione pecuniaria amministrativa è limitata alla parte eccedente quella riscossa, rispettivamente, dall'autorità amministrativa ovvero da quella giudiziaria». Si tratta però di una disposizione minimalista che, seppure preferibile al precedente vuoto normativo, non sembra del tutto in linea con le indicazioni che emergono dalla giurisprudenza della Corte di Giustizia e dalla Corte EDU: i Giudici del Lussemburgo, nelle tre sentenze del 20 marzo 2018 sopra ricordate, hanno assegnato al Giudice nazionale, nella valutazione della proporzionalità del complessivo trattamento sanzionatorio, un margine di manovra più ampio di quello che si evince dalla nuova disposizione; quest'ultima, infatti, sembra circoscrivere lo spazio assegnato alla Consob e all'autorità giudiziaria all'interno dei minimi e massimi edittali previsti dalle norme. A ciò si aggiunge la totale assenza di indicazioni ove le sanzioni fossero già state irrogate: la previsione sub a) sembra in effetti rivolgersi esclusivamente al Giudice penale e alla Consob allorquando sono chiamati all'irrogazione delle sanzioni di propria competenza. *Quid iuris* nel caso in cui le sanzioni siano state già comminate e sia in corso un giudizio volto alla loro impugnazione? Quale spazio residuerebbe per l'applicazione del principio del *ne bis in idem* ove nel frattempo fossero divenute irrevocabili le statuizioni del Giudice penale che ha inflitto una pena per il corrispondente reato? Il Giudice civile potrebbe ridurre le sanzioni amministrative e in quale misura? Al contempo la norma non risolve i casi, analoghi a quello posto nella vicenda Garlsson Real Estate e altri, in cui sia stato celebrato un doppio procedimento e quello penale si sia concluso con una sanzione penale successivamente cancellata da un indulto o sia terminato con

un'assoluzione. Il Giudice chiamato a decidere sull'opposizione alla sanzione Consob potrebbe ritenere sufficientemente proporzionata la pena che era stata inflitta dal Giudice penale e poi indultata o, in caso di assoluzione, quella che avrebbe potuto essere comminata in astratto e ridurre o addirittura annullare per tali ragioni anche la sanzione amministrativa, essendosi comunque celebrati due giudizi? Oppure non potrebbe intervenire, essendo le sanzioni già state irrogate? Insomma i dubbi non sembrano affatto dissolti e non è improbabile che qualche nodo torni all'attenzione della Corte di Strasburgo, che potrà essere adita in forza della Convenzione EDU dai soggetti sanzionati una volta esauriti i rimedi interni; allo stesso modo non è da escludersi l'avvio di una procedura d'infrazione a carico dell'Italia per la mancata attuazione del diritto UE. D'altra parte se ci si sofferma su alcune delle soluzioni elaborate dalle nostre Corti all'indomani delle tre sentenze della Corte di Giustizia del 20 marzo 2018 non si può essere troppo ottimisti, dovendosi registrare un approccio decisamente riduttivo che probabilmente non reggerebbe ove portato all'attenzione di una delle Corti internazionali. Emblematico è il caso Garlsson Real Estate in cui sono stati celebrati due giudizi a fronte di una medesima condotta manipolativa. Di questi l'uno, ovvero quello penale è terminato nel 2008, mentre quello relativo alla sanzione amministrativa è tuttora pendente⁷⁶. Ciononostante la Suprema Corte ha ravvisato fra i due procedimenti una sufficiente *close connection* idonea ad allontanare gli strali della Corte EDU, adducendo la circostanza che il giudizio avente ad oggetto l'impugnazione della sanzione amministrativa non fosse ancora terminato e che in esso ben potesse essere rideterminata la sanzione irrogata dalla CONSOB, tenendo conto di quelle nel frattempo inflitte

⁷⁶Dopo che la relativa questione è giunta alla Corte Costituzionale e poi alla Corte di Giustizia, per tornare alla Seconda Sezione della Cassazione e, infine, in sede di rinvio, alla Corte d'Appello di Roma.

sul piano penale. Che tale circostanza sia sufficiente a scongiurare la violazione non persuade del tutto, in quanto la lettura delle diverse sentenze pronunciate in quella vicenda ha messo in luce l'assenza di un'effettiva integrazione fra i due procedimenti o di un loro coordinamento in relazione ad esempio alla raccolta delle prove, tali da poterli leggere come un'unica risposta sanzionatoria dell'ordinamento a fronte di un fatto certamente grave quale la manipolazione del mercato. A ciò si aggiunge un significativo sfasamento temporale fra i due procedimenti che rende davvero difficile ammettere l'esistenza di una sufficiente connessione dal punto di vista cronologico⁷⁷.

9. È naturalmente difficile prevedere che cosa accadrà in futuro. È però legittimo dubitare che il quadro normativo italiano e l'interpretazione minimalista che le nostre Corti operano della giurisprudenza delle Corti internazionali reggano a lungo. Occorrerebbe che con maggior coraggio si mettesse mano alla normativa nazionale in tema di abusi di mercato, alla stregua di quanto accaduto in Francia nel 2016.

In difetto, il rischio è che si moltiplichino i ricorsi alla Corte EDU e che vengano sollevate nuove questioni pregiudiziali alla Corte di Giustizia. Epilogo che, se da un lato potrebbe valere a recuperare il ruolo delle Istituzioni Europee contrastando i venti antieuropeisti che soffiano nel nostro Paese⁷⁸, dall'altro segnerebbe indubbiamente una sconfitta dell'Italia, troppo spesso relegata in una posizione secondaria rispetto ad altri Stati, come la Francia, più pronti a

⁷⁷Non va infatti dimenticato che mentre la sanzione penale era stata definita con una sentenza del Tribunale di Roma del 2008, la determinazione di quella amministrativa è stata demandata dalla Corte di Cassazione al Giudice di Appello e risulta tuttora *sub iudice*.

⁷⁸Al riguardo si richiama l'articolo di ROSSI, *Ci sarà pure un giudice a Berlino*, pubblicato sul *Sole24ore* il 30 marzo 2014, all'indomani della sentenza della Corte EDU nel caso Grande Stevens.

recepire le indicazioni internazionali.

In questo fosco scenario va però segnalata una nota positiva: a fronte di una certa sonnolenza del nostro legislatore e di una indubbia resistenza delle nostre Corti a uniformarsi alle indicazioni dei Giudici europei, si sta registrando un cambiamento di rotta della Corte Costituzionale, che sembra essersi rassegnata a svolgere, anche nella materia degli abusi di mercato, un ruolo suppletivo rispetto al Parlamento e al Governo. Il riferimento va alle due recenti sentenze della Corte Costituzionale nn. 63 e 112 del 2019 che hanno, rispettivamente sancito, anche in materia di sanzioni amministrative (ma sostanzialmente penali quali quelle in materia di *market abuse*), la retroattività delle disposizioni più favorevoli introdotte successivamente all'illecito e che hanno dichiarato l'incostituzionalità delle norme che consentivano il sequestro e poi la confisca non soltanto del profitto realizzato, ma dell'intero controvalore dell'operazione⁷⁹. Forse un lampo ha squarciato le tenebre?

Eva R. Desana

*Ordinario di Diritto commerciale
nell'Università degli Studi di Torino*

⁷⁹Con la sentenza del 21 marzo 2019 n. 63 la Corte ha dichiarato l'illegittimità costituzionale dell'art. 6, comma 2, del D.Lgs. 12 maggio 2015, n. 72 (di attuazione della direttiva 2013/36/UE) che aveva, fra l'altro, ridotto i minimi ed i massimi delle sanzioni amministrative applicabili agli illeciti di insider trading e di manipolazione del mercato. Con la successiva decisione n. 112 del 2019 in applicazione del principio di proporzionalità delle sanzioni ritenuto garantito dall'art. 3 della Cost. anche in materia di sanzioni amministrative, la Corte ha dichiarato l'illegittimità costituzionale dell'art. 187-sexies TUF sia nella formulazione originaria sia in quella modificata a seguito della l. 107 del 2018 nella parte in cui prevedevano la confisca obbligatoria, diretta o per equivalente, del prodotto dell'illecito e dei beni utilizzati per commetterlo, e non del solo profitto (la decisione è pubblicata in *Diritto penale contemporaneo*, 12 maggio 2019).

LE RICADUTE DOMESTICHE DELLA GIURISPRUDENZA

‘EUROPEA’ SUL *NE BIS IN IDEM* *

(The domestic impact of ‘European’ case-law on ne bis in idem)

ABSTRACT: *The extended debate on ne bis in idem from the ECHR and EU law perspectives reached unconvulsive results, so that rethinking the ‘European’ safeguard at issue is the only viable option. On the one hand, supranational case-law appears intrinsically unable to fix many practical issues; on the other hand, even domestic Courts cannot overcome the most controversial points of ‘double track’ sanctioning systems. Lawmaking (not only at a domestic level) is definitely the way to solve the matter at issue.*

SOMMARIO: 1. Il percorso ermeneutico delle Corti ‘europee’. 2. Le reazioni della giurisprudenza domestica. 3. Possibili scenari futuri.

1. Discorrere dell’influenza sulla giurisprudenza nazionale di quella delle Corti di Strasburgo e Lussemburgo in materia di *ne bis in idem* impone una prima notazione: fino alla sentenza della Corte EDU *in re* Grande Stevens i giudici domestici avevano mantenuto un atteggiamento rigorosamente fermo nel negare che il ricordato superiore principio potesse trovare applicazione in sistemi sanzionatori strutturati secondo il modello del doppio binario cumulativo di sanzioni penali e sanzioni amministrative.

La questione era stata ripetutamente sollevata in dottrina, specialmente con riguardo al settore del *market abuse*, soprattutto a seguito dell’attuazione

*Contributo approvato dai revisori.

della prima direttiva (MAD I) in conseguenza della quale gli illeciti amministrativi di abuso di informazioni privilegiate e di manipolazione del mercato (rispettivamente previsti dagli artt. 187-*bis* e 187-*ter* TUF) andarono ad affiancarsi in maniera anche formalmente identica in un caso (abuso di informazioni privilegiate) ovvero sostanzialmente sovrapponibile nell'altro (manipolazione del mercato) ai corrispondenti illeciti penali (contemplati dagli artt. 184 e 185 TUF).

A dar sostegno alla razionalità del doppio binario veniva evocata l'opzione del legislatore comunitario, leggendosi in MAD I una espressa indicazione in tal senso, fermo il richiamo alla distinzione legale tra sanzione penale e sanzione amministrativa, la cui differenza tipologica precludeva sul piano formale l'applicabilità della disposizione dell'art. 649 c.p.p., che – proprio in virtù della opzione indicata in MAD I – veniva, per così dire, 'tenuto indenne' dalla già elaborata teoria della '*materia penale*' come ambito unitario nel quale la nozione di 'pena' (in senso convenzionale) comprende sanzioni anche nominalisticamente e tipologicamente diverse ed eterogenee. Senza voler qui ripercorrere analiticamente la questione, è tuttavia sufficiente rammentare che la risalente direttiva prescriveva ai legislatori nazionali di adottare misure sanzionatorie adeguate ed efficaci per fronteggiare i comportamenti devianti in discorso, suggerendo di far ricorso preferibilmente allo strumento dell'illecito amministrativo, lasciando ai legislatori degli Stati membri la facoltà di impiegare la comminatoria penale ove ciò fosse ritenuto maggiormente opportuno. Né, per vero, un 'obbligo' di prevedere un doppio binario cumulativo si ricava in modo inequivoco dalla seconda direttiva (MAD II) che, rovesciando l'impostazione di MAD I, ha imposto l'impiego della sanzione criminale come strumento primario per la repressione dei comportamenti vietati in materia di

abusi di mercato, valutando il legislatore eurounitario inadeguata quella amministrativa. Né deve sfuggire – pur in questa sommaria disamina – il rilievo, ben significativo, che il legislatore eurounitario stesso assegna al rispetto del divieto di *bis in idem*: esplicitamente, infatti, tanto nel regolamento 596/2014 quanto in MAD II la possibilità riconosciuta ai legislatori nazionali di affiancare alla sanzione criminale quella amministrativa è accompagnata dalla espressa avvertenza di evitare che l'esercizio di tale facoltà possa dar luogo a situazioni confliggenti con il ricordato superiore principio del *ne bis in idem*.

La preoccupata cautela del legislatore eurounitario trae origine dall'ormai definitivamente acquisito canone *normativo* di matrice giurisprudenziale della *materia penale*, che individua – sulla base dei c.d. *criteri Engel* – un ambito sanzionatorio (in senso convenzionale) sostanzialmente unitario, ambito al quale debbono essere assicurate le superiori garanzie che assistono la sanzione criminale, garanzie fra le quali spicca il divieto del *bis in idem*.

Se non è facile ipotizzare che la sentenza *in re* Grande Stevens abbia fornito un (indiretto) contributo all'avvertenza di cui s'è detto per il breve periodo che intercorre fra il deposito della sentenza (marzo 2014) e l'emanazione di MAD II e MAR (aprile 2014), non è certo infondato constatare che risale al 1976 l'enunciazione da parte della Corte EDU del canone della *materia penale* e degli *Engel criteria*¹, ribaditi dalla stessa Corte di Strasburgo nel 1984², senza dimenticare che tale principio non è più stato revocato in dubbio e, anzi, costantemente riaffermato anche nelle pronunzie successive a quella ricordata *in re* Grande Stevens, pur caratterizzate tutte, queste ultime, da

¹V. Corte EDU, *Engel e altri c. Paesi Bassi*, 8 giugno 1976, in www.hudoc.echr.coe.int

²Corte EDU, *Öztürk c. Germania*, 21 febbraio 1985, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 1985, 894, con nota di PALIERO, “*Materia penale*” e *illecito amministrativo secondo la Corte Europea dei Diritti dell’Uomo: una questione classica e una svolta radicale*.

vistosi arretramenti quanto meno rispetto al dispiegarsi delle conseguenze logicamente ricavabili dal riconoscimento della unitarietà della *matière pénale*.

Se si osserva il principio ermeneutico deducibile dai *criteri Engel* nella lettura rigorosa che ne offre la Corte EDU *in re* Grande Stevens non è difficile scorgere che per tal modo viene decretata la fine dei sistemi a doppio binario sanzionatorio nei quali il legislatore nazionale non abbia provveduto a fissare criteri distintivi per evitare che per un *idem factum* (nell'accezione 'concreta' ormai accolta in modo consolidato) l'autore sia sottoposto a plurimi procedimenti e assoggettato a plurime sanzioni. Distinzione che – come si cercherà di mostrare in conclusione – non sembra possibile se non attraverso la previsione in sede legislativa di fattispecie d'illecito tipologicamente e morfologicamente differenti (alle quali dunque siano riconducibili necessariamente fatti concreti diversi). Colto nella sua genuina valenza, l'ambito unitario della *materia penale* riconosce come meritevoli dei presidi di garanzia convenzionali sanzioni che tale carattere possiedono non soltanto in ragione di un dato formale (variabile, com'è ovvio, da ordinamento a ordinamento, a seconda degli indici assunti per la connotazione), ma, piuttosto, per la intrinseca natura afflittivo-intimidativa della misura applicata in conseguenza della violazione di un precetto³. Ma così essendo, sembra divenire sterile esercizio di dogmatica, ignara della realtà delle disposizioni e dei fatti che sotto le stesse debbono essere sussunti, cercare distinzioni legate a differenti scopi di tutela

³V. Corte EDU, *Engel e altri, c. Paesi Bassi*, 8 giugno 1976, cit.; v., altresì, Corte EDU, *Öztürk c. Germania*, 21 febbraio 1985, cit.. Significativo rilevare che i c.d. *Engel criteria* elaborati dalla Corte EDU sono stati espressamente accolti in ambito eurolunitario, con perfetta sovrapposibilità lessicale e semantica: secondo la CGUE, infatti, nel valutare la “natura penale di procedimenti e di sanzioni (...) sono rilevanti tre criteri. Il primo consiste nella qualificazione giuridica dell'illecito nel diritto nazionale, il secondo nella natura dell'illecito e il terzo nel grado di severità della sanzione in cui l'interessato rischia di incorrere”: così CGUE, GS, 20 marzo 2018, *Menci*, in *Dir. pen. cont.*, 21 marzo 2018, § 26.

che, in ipotesi, dovrebbero segnare la diversità delle sanzioni (penale vs amministrativa) e dei procedimenti applicativi ad esempio in materia tributaria, non essendo razionalmente revocabile in dubbio che in entrambi i casi a dar conto e ragione della comminatoria che il precetto reca con sé è la punizione di una condotta che lede o espone a pericolo l'interesse dello Stato alla percezione delle imposte, cui s'accompagnano le componenti special e general-preventive. Né deve sfuggire, in siffatto contesto, che – come in precedenza notato – le decisioni delle Corti di Strasburgo e Lussemburgo, sebbene intese a limitare la portata del principio dell'unitarietà della *materia penale*, non ne hanno mai negato fondatezza e contenuto. Una pur sommaria considerazione di tali decisioni è bastevole a convincere che i percorsi interpretativi seguiti per evitare – di fronte all'inerzia (casuale o deliberata?) dei legislatori nazionali – la fine dei sistemi a doppio binario siano stati altri e diversi.

Dapprima la Corte EDU-Grand Chambre ha negato la trasgressione del canone convenzionale del *ne bis in idem* allorché i due procedimenti a carico del medesimo imputato e le relative sanzioni presentino i caratteri di “prevedibilità” e “sufficiente connessione” spazio-temporale⁴. Come ognun vede, sia pure sulla scorta di una giurisprudenza in costante evoluzione, nella “grande Europa” sembrerebbe in via di progressivo e inesorabile declino l'ottica originaria della c.d. *double jeopardy* (avente chiara discendenza dal rito accusatorio di matrice anglosassone, con lo scopo di preservare il diritto dell'imputato a non essere processato due volte in relazione al medesimo fatto), a favore di una logica incentrata sul carico afflittivo e sulla “prevedibilità” degli

⁴Corte EDU, GC, A e B c. Norvegia, 15 novembre 2016, in *Dir. pen. cont.*, 18 novembre 2016, con nota di VIGANÒ, *La Grande Camera della Corte di Strasburgo su ne bis in idem e doppio binario sanzionatorio*.

snodi procedurali (tutela dal cumulo punitivo in senso stretto, con le garanzie processuali collocate in secondo piano). Il riportato percorso ermeneutico – non privo di distinguo tra gli arresti successivi alla pronuncia che ha invertito la tendenza⁵ – riscontra piena (e incondizionata) adesione da parte della Corte di Lussemburgo, sia in tema di abusi di mercato sia per le identiche e altrettanto spinose questioni in ambito tributario⁶. Ad avviso della CGUE il canone di garanzia al quale parametrare la legittimità dei “doppi binari” punitivi in prospettiva eurounitaria sarebbe non già il *ne bis in idem sancito* dall’art. 50 CDFUE, bensì il principio di proporzionalità delle pene di cui all’art. 49 della medesima Carta dei diritti fondamentali.

E da ultimo, la Corte EDU *in re* Nodet⁷, pur meritoriamente analizzando con rigore i criteri di valutazione elaborati a partire dalla decisione A e B c. Norvegia nella loro applicazione al caso concreto, non soltanto si muove all’interno della logica dell’unitarietà della *matière pénale*, ma finisce con il

⁵Pur partendo dalle medesime premesse della decisione citata nella nota che precede, perviene a esiti opposti in una fattispecie di cumulo sanzionatorio in ambito fiscale largamente sovrapponibile a quella decisa dalla Grand Chambre nel 2016, Corte EDU, Jóhannesson c. Islanda, 18 maggio 2017, in *Dir. pen. cont.*, con nota di F. VIGANÒ, *Una nuova sentenza di Strasburgo su ne bis in idem e reati tributari*.

⁶CGUE, GS, 20 marzo 2018, Menci (C-524/15); CGUE, GS, 20 marzo 2018, Garlsson Real Estate c. Consob (C-537/16); CGUE, GS, 20 marzo 2018, Di Puma e Zecca c. Consob (C-596/16 e C-597/16); tutte in *Dir. pen. cont.*, 21 marzo 2018. Per un esame approfondito di tali decisioni v. CONSULICH, *Il prisma del ne bis in idem nelle mani del Giudice eurounitario*, in *Dir. pen. proc.*, 2018, 949 ss.; E. BASILE, *Il “doppio binario” sanzionatorio degli abusi di mercato in Italia e la trasfigurazione del ne bis in idem europeo*, in *Giur. comm.*, 2019, p. 129 ss., In particolare CGUE, GS, 20 marzo 2018, Menci (non contraddetta, sul punto, dalle due ulteriori decisioni emesse in pari data dalla Corte di Lussemburgo con specifico riguardo agli abusi di mercato) richiama in modo espresso quale precedente dotato di rilevanza Corte EDU GC A e B c. Norvegia, cit., senza avvalersi della facoltà (il cui esercizio era stato invero sollecitato dall’Avvocato generale della Corte nelle proprie conclusioni sulle controversie in esame) di ampliare, giusta art. 52 CDFUE, la sfera di protezione in ambito eurounitario per un diritto coincidente con la sfera di tutela apprestata dalla CEDU.

⁷Corte EDU, 6 giugno 2019, Nodet c. Francia in *Dir. pen. cont.*, 17 giugno 2019, con nota di SCOLETTA, *Il ne bis in idem “preso sul serio”: la Corte EDU sulla illegittimità del doppio binario francese in materia di abusi di mercato (e i possibili riflessi nell’ordinamento italiano)*.

confermare l'impostazione 'limitativa' progressivamente formatasi nella giurisprudenza delle Corti di Strasburgo e Lussemburgo. Come è stato esattamente e lucidamente notato⁸, la sentenza *in re* Nodet dischiude prospettive degne di ogni attenzione con riguardo all'applicazione nei casi concreti dei profili della sufficientemente stretta connessione sostanziale e temporale (complementarità degli obiettivi, prevedibilità della duplice punizione, coordinamento e interazione delle autorità procedenti, meccanismi di compensazione sanzionatoria anche in funzione dell'apprezzamento dell'adeguatezza della sanzione complessivamente inflitta), in quanto ne fornisce una lettura significativamente attenta. Se ciò è indubitabilmente vero, altrettanto non questionabile che anche quest'ultimo responso rimane saldamente ancorato a un paradigma incerto sul piano teorico e tutt'altro che affidabile quanto a precisione nel momento della sua traduzione in criterio interpretativo della fattispecie, caratteri entrambi destinati a riflettersi (negativamente) in una soltanto apparente logica del caso per caso, affidata essenzialmente alla sensibilità dell'interprete, al quale però neppure il progressivo affinamento della giurisprudenza delle Corti europee sembra fornire parametri ermeneutici sufficientemente rigidi.

Inappropriato sarebbe, rispetto allo scopo del presente lavoro, sviluppare un'analisi critica del paradigma della "sufficientemente stretta connessione sostanziale e temporale" e delle specificazioni che l'hanno accompagnata, ma qualche notazione è tuttavia possibile e funzionale.

Già la definizione d'esordio, che richiama un estremo 'dimensionale' espresso da una formula che implica un apprezzamento squisitamente

⁸V. SCOLETTA, *Il ne bis in idem*, cit..

valutativo (“sufficientemente stretta”, clausola nella quale l’avverbio svolge una funzione ambigua), non sembra andar oltre una indicazione bensì suggestiva ma ben difficilmente suscettibile di tradursi in efficace e puntuale criterio discrezionale. Né i corrispondenti in inglese e in francese forniscono spunti maggiormente promettenti sul versante della precisione, postane l’equivalenza contenutistica⁹.

Ad approdi non maggiormente confortanti sul piano della idoneità selettiva conduce il profilo della complementarità degli obiettivi perseguiti – anche rispetto al caso concreto – dal procedimento e dalla sanzione: a ben vedere, osservando il sistema di tutela del mercato, l’assetto previsto (in modo estremamente analitico) da MAD II (al quale i legislatori nazionali devono dare attuazione) e quello stabilito da MAR (in vigore dal luglio 2016) presenta una forte univocità negli obiettivi di tutela e nelle modalità del loro perseguimento attraverso gli illeciti penali descritti nella Direttiva e quelli amministrativi contemplati nel Regolamento. E anche là dove manca un referente normativo come quello eurounitario ora rammentato, non è difficile scorgere un fattore che sembra strutturalmente smentire la configurabilità stessa della complementarità dei procedimenti e delle sanzioni. Come in precedenza accennato, si possono senz’altro riconoscere profili differenti nell’impianto del sottosistema penal-tributario rispetto a quello (parallelo) dell’illecito amministrativo, ma – al di là di tali profili – quando per il medesimo fatto (nell’accezione “concreta” ormai comunemente accolta) siano previste plurime sanzioni (riportabili alla nozione di pena in senso convenzionale) applicabili all’esito di distinti procedimenti, pare fatica vana ricercare spazi complementari.

⁹Rispettivamente “*a sufficiently close connection in substance and time*” e “*un lien matériel et temporel suffisamment étroit*”.

La finalità dissuasiva anche rispetto a fatti non dolosi e la funzione risarcitoria delle spese sostenute per i controlli fiscali, così come la determinazione delle sanzioni talvolta secondo lo schema di sovrattasse o di multipli dell'imposta evasa, che accrediterebbe secondo la Corte EDU GC *in re* A e B c. Norvegia una costruzione 'separata', non paiono argomenti convincenti: che la funzione dissuasiva sia estranea alla comminatoria penale pare assunto a dir poco azzardato, mentre la componente 'risarcitoria' degli oneri per i controlli fiscali, che rientrerebbe nel complesso della sanzione amministrativa, non sembra da sola sufficiente ad accreditare la richiesta complementarità, dovendosi infine considerare la forma della determinazione della sanzione non più che una delle modalità attraverso le quali il legislatore sceglie di modulare la reazione punitiva¹⁰.

Può allora apparire non azzardata notazione rilevare che, quando unitario è l'ambito di tutela, l'unico plausibile criterio di differenziazione trascorre non già per l'ormai impraticabile (*post* sentenza *in re* Engel) distinzione tipologica delle sanzioni in senso convenzionale e neppure per faticose costruzioni legate alla sufficientemente stretta connessione sostanziale e temporale, quanto piuttosto (e, forse, unicamente) per le modalità diverse attraverso le quali il bene giuridico (di categoria) può essere leso o esposto a pericolo. Detto in parole diverse, ma sempre nel linguaggio penalistico: le differenze possono essere colte sul piano delle fattispecie, ma è compito esclusivo del legislatore selezionarle e descriverle in forma tipica.

Alla superiore osservazione inerente all'unitarietà dell'ambito di tutela e alle conseguenze che ne derivano possono in qualche misura ricondursi anche le

¹⁰Sul punto, cfr SCOLETTA, *Il* ne bis in idem, cit..

ragioni della non sufficiente perspicuità degli ulteriori profili di specificazione elaborati con riguardo al paradigma della connessione sufficientemente stretta per sostanza e per tempo.

Così il richiamo alla prevedibilità della duplice sanzione, se per un verso pare collocarsi su un piano diverso (e tuttavia rilevante), non sembra poter svolgere una funzione selettiva quando, come nel caso emblematico dell'abuso di informazioni privilegiate nel sistema italiano, il comportamento dell'agente è allo stesso tempo e allo stesso modo riconducibile sotto due fattispecie astratte perfettamente sovrapponibili sul versante della descrizione della condotta tipica. Che a una situazione siffatta possa fornire rimedio – al cospetto dell'altrimenti violato divieto di *bis in idem* – la prevedibilità della duplice sanzione è argomento che non sembra andare oltre la tautologia, né soccorso ulteriore pare ricavabile dalla considerazione del coordinamento e interazione dei procedimenti. Al di là dei problemi inerenti ai differenti regimi probatori (in senso lato), che si riverberano (dovrebbero riverberarsi) sui piani della utilizzabilità e della valutazione¹¹, quest'ultimo profilo finisce con il confinare il principio del *ne bis in idem* all'interno della sua dimensione sostanziale, relegando il divieto del doppio processo alle ipotesi nelle quali la distanza temporale fra i due procedimenti non sia "sufficientemente stretta" (ferma restando la strutturale incertezza di siffatta caratterizzazione, l'apprezzamento della quale il giudice dovrà compiere in assenza di qualunque riferimento normativo¹²).

¹¹V. sul punto BASILE, *Il "doppio binario" sanzionatorio*, cit..

¹²Sul punto delle valutazioni in ordine al profilo temporale, si vedano le già citate Corte EDU, Jóhannesson c. Islanda, 18 maggio 2017 e Corte EDU, 6 giugno 2019, Nodet c. Francia, cui *adde* Corte EDU, 16 aprile 2019, Ármannsson c. Islanda, in *Dir. pen. cont.*, 7 maggio 2019, con nota di GALLUCCIO, *Non solo proporzione della pena: la Corte EDU ancora sul ne bis in idem*.

Un osservatore disincantato non può sottrarsi alla suggestione forte che il profilo, al quale si riduce in sostanza estrema il percorso argomentativo delle Corti europee principiato con la decisione A e B c. Norvegia, sia quello allusivo all'esistenza di meccanismi di compensazione sanzionatoria, che permettano al giudice di apprezzare l'adeguatezza delle pene (in senso convenzionale) complessivamente applicate nel caso, in modo da evitare che il carico punitivo risulti non proporzionato a cagione della natura intrinsecamente cumulativa del doppio binario. Non casualmente è proprio il riferimento alla proporzione della sanzione inflitta l'aspetto che maggiormente spicca nelle tre decisioni del 20 marzo 2018 della Corte di Giustizia (e che pure richiamano anche gli altri profili, evocati tuttavia in una funzione di evidente minor rilievo), decisioni che, se si eccettuano le successive decisioni della Corte EDU *in re* Armannsson e *in re* Nodet, costituiscono l'approdo ultimo del ricordato *iter* ermeneutico¹³. Nell'economia delle presenti brevi note non v'è spazio per un'analisi dettagliata delle ragioni delle menzionate pronunzie della Corte di Lussemburgo: preme qui notare soltanto che il requisito della proporzione del carico sanzionatorio (complessivamente considerato) da un lato conferma il retrostante riconoscimento dell'unitarietà della *materia penale* (intesa come ambito nel quale le singole diverse sanzioni, ancorché nominalisticamente e morfologicamente differenti, debbono essere apprezzate nella loro portata unitaria di reazione punitiva dell'ordinamento rispetto al medesimo comportamento illecito). Dall'altro che esso finisce con il decretare la prevalenza (pressoché totalizzante) della componente sostanziale del principio del *ne bis in idem*.

¹³V. nota 6 per i riferimenti alle decisioni citate nel testo.

Nella prospettiva delle Corti europee può dirsi ormai consolidato il canone secondo il quale il doppio binario sanzionatorio non è intrinsecamente incompatibile con il principio del *ne bis in idem* nell'accezione riduttiva che consegue alle condizioni alle quali le Corti stesse ritengono – circolarmente – tale compatibilità ammissibile: se tale conclusione deve essere riconosciuta dall'interprete, non sembra possibile non cogliere che il paradigma ermeneutico, al quale è affidato in ultima analisi il punto di equilibrio fra l'esigenza di non decretare la fine del doppio binario e il doveroso rispetto del superiore principio del *ne bis in idem*, presenta profili d'incertezza e di imprecisione non marginali, anche considerando gli affinamenti delle specificazioni delle quali s'è detto. Ed anche il profilo da ultimo segnalato – attinente alla proporzione della risposta sanzionatoria complessivamente applicata –, che pur suggestivamente riesce convincente e plausibile, mostra limiti non modesti. Basti pensare che, in prospettiva eurounitaria, non esiste alcun riferimento normativamente efficiente al quale ricondurre siffatta (cruciale) valutazione, che ha ad oggetto una nozione di “pena” in senso “convenzionale”, posto che – come s'è visto – è propriamente una elaborazione ermeneutica delle Corti europee ad aver fondato e formato la nozione stessa di *matière pénale*, comprensiva di una tipologia di sanzioni morfologicamente eterogenee se riguardate alla luce dei singoli ordinamenti nazionali¹⁴.

Non pare azzardato ritenere che fra le conseguenze della soluzione ‘massimalista’ accolta dalla Corte EDU *in re* Grande Stevens v'era quella di far dipendere l'applicazione in concreto dell'una tipologia sanzionatoria rispetto

¹⁴In Corte cost. 43/2018 emerge nettamente la considerazione della configurabilità di una nozione di pena in senso convenzionale, che viene ad affiancarsi a quella rilevante rispetto al singolo ordinamento nazionale, tanto da affermare che ben si può valutare se “sanzioni, pur convenzionalmente penali, appartengano o no al nocciolo duro del diritto penale”.

all'altra dalla circostanza (del tutto casuale) di quale fra i due procedimenti fosse iniziato per primo (ovvero, assumendo un punto di vista 'sostanzialista', di quale fosse terminato per primo, con ciò aprendo la strada a varianti nella disponibilità del prevenuto¹⁵). Con l'ulteriore implicazione che la statisticamente maggior celerità del procedimento amministrativo avrebbe rischiato di determinare una sorta di annichilimento del versante penale. Conseguenze – non è chi non veda – a dir poco perniciose, rimediabili soltanto da tempestivi interventi del legislatore nazionale, in assenza dei quali ben si potrebbe parlare di *horror vacui*.

Ma se l'*horror vacui* rispetto all'eventuale (e certo non imprevedibile) ritardo (quando non latitanza) dei legislatori nazionali avrebbe potuto costituire lo spettro a fianco della sentenza *in re* Grade Stevens, l'esito che la successiva elaborazione delle Corti europee consegna ai giudici nazionali si traduce nell'affidare loro – in quanto arbitri del singolo caso – il concreto apprezzamento e l'applicazione del paradigma ermeneutico nel quale consiste il punto di equilibrio fra sopravvivenza del doppio binario e rispetto del principio del *ne bis in idem*.

E se nessuno dubita che è coessenziale allo *jus dicere* fare applicazione di regole generali e astratte al caso concreto, non può tuttavia sfuggire che nella presente questione la regola (di fonte giurisprudenziale) presenta indubbi limiti di precisione e determinatezza, forse connaturati alla sua stessa matrice, mentre inerte rimane il legislatore nazionale, pur spronato a intervenire non

¹⁵Si consideri che, rinunciando a un'impugnazione – ovvero definendo il procedimento con soluzioni 'transattive' – la parte potrebbe in sostanza 'scegliere' il tipo di sanzione che gli è meno sgradita.

soltanto da quello eurounitario¹⁶, ma anche dalla Consulta ¹⁷.

2. Di siffatto contesto i giudici nazionali hanno doverosamente tenuto conto e ne hanno tratto conseguenze coerenti, pur di fronte all'immobile silenzio serbato dal legislatore, ripetutamente – ma fin qui invano – sollecitato dal Giudice delle leggi¹⁸.

In estrema sintesi, la riflessione critica della Consulta muove – successivamente alla decisione della Corte EDU GC in A e B c. Norvegia – sviluppando da un lato l'idea di una nozione convenzionale di pena e delle garanzie che ad essa accedono¹⁹ per approfondire successivamente e affinare il paradigma della connessione sufficientemente stretta sul piano temporale e sostanziale. Merita qui riportare un perspicuo tratto argomentativo del Giudice delle leggi, che, illustrandone le ragioni, stabilisce che il divieto di *bis in idem* non è violato “allorché tra i due procedimenti – amministrativo e penale – che sanzionano il medesimo fatto sussista un legame materiale e temporale

¹⁶Il legislatore eurounitario raccomanda infatti che “nell'applicare la normativa nazionale di recepimento della presente direttiva [*id est*: MAD II], gli Stati membri dovrebbero garantire che l'irrogazione delle 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 in idem*” (Considerando (23), direttiva 2014/57/UE). In argomento sia permesso rinviare, scusandomi per l'ineleganza dell'autocitazione, a MUCCIARELLI, *La nuova disciplina eurounitaria sul market abuse: tra obblighi di criminalizzazione e ne bis in idem*, in *Dir. pen. cont., Riv. trim.*, 3/2015, 295 ss.

¹⁷Si veda Corte cost., sent. 8 marzo-12 maggio 2016, n. 102, in *Dir. pen. cont.*, 16 maggio 2016, che statuisce in modo espresso a proposito del “doppio binario” sanzionatorio per fatti di *market abuse* che “spetta anzitutto al legislatore stabilire quali soluzioni debbano adottarsi per porre rimedio alle frizioni che tale sistema genera tra l'ordinamento nazionale e la CEDU”. Si noti che la Consulta ha ribadito tale richiamo quando, nello scrutinare la legittimità costituzionale dell'art. 649 c.p.p. rispetto al cumulo punitivo in materia tributaria, ha affermato – pur alla luce del mutato indirizzo della giurisprudenza di Strasburgo – che resta “attuale l'invito al legislatore” formulato con la citata decisione n. 102/2016 (in questi termini Corte cost., sent. 24 gennaio-2 marzo 2018, n. 43, in *Dir. pen. cont.*, 13 marzo 2018).

¹⁸Si vedano le decisioni della Corte costituzionale richiamate a nota 17.

¹⁹Per tale aspetto, v. in particolare Corte cost. 43/2018, cit..

sufficientemente stretto; legame che deve essere ravvisato, in particolare: quando le due sanzioni perseguano scopi diversi e complementari, connessi ad aspetti diversi della medesima condotta; quando la duplicazione dei procedimenti sia prevedibile per l'interessato; quando esista una coordinazione, specie sul piano probatorio, tra i due procedimenti; e quando il risultato sanzionatorio complessivo, risultante dal cumulo della sanzione amministrativa e della pena, non risulti eccessivamente afflittivo per l'interessato, in rapporto alla gravità dell'illecito". Al contempo – come sottolineato ancora dalla sentenza n. 43 del 2018 – “si dovrà valutare”, ai fini della verifica della possibile lesione dell'art 4 Prot. n. 7 CEDU, “se le sanzioni, pur convenzionalmente penali, appartengano o no al nocciolo duro del diritto penale, perché in caso affermativo si sarà più severi nello scrutinare la sussistenza del legame e più riluttanti a riconoscerlo in concreto”. Segnala altresì la menzionata decisione che ad analoga conclusione “è pervenuta la Grande sezione della Corte di giustizia, nelle tre sentenze coeve del 20 marzo 2018 (...). A parere del supremo giudice dell'Unione, infatti, la violazione del ne bis in idem sancito dall'art. 50 CDFUE non si verifica a) allorché le due sanzioni perseguano scopi differenti e complementari, sempre che b) il sistema normativo garantisca una coordinazione tra i due procedimenti sì da evitare eccessivi oneri per l'interessato, e c) assicuri comunque che il complessivo risultato sanzionatorio non risulti sproporzionato rispetto alla gravità della violazione”²⁰.

Coerentemente a questo fondante riferimento dei Giudici costituzionali l'atteggiamento interpretativo della Corte di Cassazione sembra tuttavia maggiormente concentrato sul profilo della proporzione del carico

²⁰Così Corte cost., sent. 15 luglio – 24 ottobre 2019, n. 222. In senso analogo v. anche Corte cost., ord. 20 maggio – 12 giugno 2020, n. 114

sanzionatorio e dei criteri sulla base dei quali svolgere tale apprezzamento, che vengono in sostanza individuati nei parametri fissati dall'art. 133 c.p., precisando che il giudizio in ordine alla "proporzionalità tra il cumulo di sanzioni irrogate (di cui quella amministrativa pecuniaria è ormai considerata di natura penale) e la gravità dell'illecito", va quindi compiuto applicando tali criteri anche all'illecito amministrativo²¹.

Tacendo dei profili critici che la strutturale inadeguatezza dell'art. 133 c.p. porta geneticamente con sé e che non permettono di ricavarne criteri autenticamente affidabili per la commisurazione della pena, non deve sfuggire che il richiamo all'art. 133 c.p. è tuttavia doveroso e necessitato, tale essendo la norma di riferimento in materia, sicché ad essa dovrà affidarsi l'apprezzamento giudiziale.

Ma nell'economia della valutazione della proporzionalità del complessivo 'carico' sanzionatorio un ulteriore profilo problematico viene in considerazione, posto che il legislatore nazionale ha ritenuto di risolvere la questione dei meccanismi di compensazione attraverso la riformulazione dell'art. 187-terdecies TUF, che al primo comma lett. a) stabilisce che "l'autorità giudiziaria o la CONSOB tengono conto, al momento dell'irrogazione delle sanzioni di propria competenza, delle misure punitive già irrogate". Se da un lato la vaghezza della formula ("tener conto" non sembra l'espressione di un parametro plausibile)

²¹Così Cass. pen. Sez. V, 16 luglio – 10 ottobre 2018, n. 45829, in *Dir. pen. cont.*, 17 ottobre 2018, con nota di MUCCIARELLI, *Illecito penale, illecito amministrativo e ne bis in idem: la Corte di Cassazione e i criteri di stretta connessione e di proporzionalità*. In senso analogo v. Cass. pen., Sez. III, 14 febbraio 2018, n. 6993, in *Dir. pen. cont.*, 16 marzo 2018, con nota di TRIPODI, *Ne bis in idem e sanzioni tributarie; la Corte di cassazione "sfronda" il test della sufficiently close connection in substance and time*; Cass. pen., Sez. V, 21 settembre 2018, n. 49869, Chiarion Casoni; Cass. pen., Sez. V, 5 febbraio 2019, n. 5679, Erbetta. In senso critico, v. SCOLETTA, *Abusi di mercato e ne bis in idem: il doppio binario (e la legalità della pena) alla mercé degli interpreti*, in *Soc.*, 2019, 533 ss.

non fornisce alcun indice di riferimento, tanto da far dubitare della sua effettiva valenza²², dall'altro sta il richiamo delle Corti europee secondo cui nell'esaminare "la compatibilità di norme di diritto interno con i diritti garantiti dalla Carta, il giudice nazionale incaricato di applicare, nell'ambito di propria competenza, le norme del 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.

In siffatto contesto si colloca la sentenza del Tribunale di Milano che ha ritenuto di poter disapplicare la fattispecie punitiva, derogando *in mitius* ai minimi edittali di pena detentiva e scomputando non soltanto le sanzioni a contenuto omogeneo, ma anche operando una compensazione fra quelle eterogenee (sanzioni pecuniarie e sanzioni detentive), in ciò portando a compimento il vaglio giudiziario in tema di proporzione del trattamento sanzionatorio complessivamente applicato²⁴. Decisione per vero significativa e tuttavia problematica, in ogni caso apprezzabile per l'acribia argomentativa e per aver spinto a nord la riflessione, essa mostra tuttavia come i problemi dei sistemi a doppio binario sanzionatorio cumulativo al cospetto del principio del

²²Per Cass. pen. Sez. V, 16 luglio – 10 ottobre 2018, n. 45829, cit.: "l'art. 187-terdecies Tuf non può essere assunto – nella sua attuale formulazione – quale parametro normativo (...), dal momento che non permette al giudice di modulare la risposta sanzionatoria tenendo conto del cumulo della sanzione pecuniaria e detentiva": la mutata formulazione dell'art. 187-terdecies TUF rispetto a quella considerata dalla decisione della Corte di legittimità qui richiamata è, ai presenti fini, irrilevante, perché anche il nuovo assetto dell'art. 187-terdecies TUF continua a ignorare il profilo della pena detentiva (nonché quello delle sanzioni interdittive).

²³ Così CGUE, GS, 20.3.2018, *Garlsson Real Estate*, cit. (enfasi aggiunta).

²⁴ V. Trib. Milano, 15 novembre 2018 – 1° febbraio 2019, in *Dir. pen. cont.*, 15 marzo 2019, con nota di MUCCIARELLI, "Doppio binario" sanzionatorio degli abusi di mercato e ne bis in idem: prime ricadute pratiche dopo le sentenze della CGUE e la (parziale) riforma domestica.

ne bis in idem possano trovare soluzione adeguata soltanto con l'intervento di un legislatore avveduto.

3. Qualche notazione conclusiva sembra dover muovere dalla constatazione che, per quanto l'impegno ermeneutico abbia fin qui molto approfondito e precisato i punti di equilibrio fra sistema a doppio binario e principio del *ne bis in idem* (e senza escludere ulteriori sviluppi argomentativi), la compatibilità fra i due poli dialettici è sul piano logico ben difficilmente sostenibile, in particolare al cospetto della nozione convenzionale di pena/sanzione nel contesto della unitaria *matière pénale*.

Si considerino infatti gli elementi che necessariamente entrano nella dinamica combinatoria: a) unità della *materia penale* (in senso convenzionale), ricavata da (e quindi strutturalmente connessa a) una nozione di pena/sanzione fondata su una connotazione sostanziale della sua intrinseca natura; b) divieto di *bis in idem*, compreso fra i principi di garanzia che assistono l'applicazione di sanzioni penali (in senso convenzionale: cioè comprese nella *materia penale*); b1) *idem factum*, da intendersi con riferimento al fatto storico, sicché l'*idem* deve, in ottica garantista, essere riferito al factum, senza tuttavia ridurlo al "fatto" indistinto nelle coordinate spazio-temporali della realtà, ma illuminato dagli elementi descrittivi (naturalistici, normativi, e normativo-giuridici) che compongono la fattispecie astratta²⁵.

²⁵In questo senso v. Corte cost., sent. 31 maggio-21 luglio 2016, n. 200, in *Dir. pen. proc.*, 2016, 1588 (con nota di PULITANÒ, *Ne bis in idem. Novità dalla Corte costituzionale e problemi aperti*), che ha dichiarato l'illegittimità costituzionale dell'art. 649 c.p.p. "nella parte in cui esclude che il fatto sia il medesimo per la sola circostanza che sussiste un concorso formale tra il reato già giudicato con sentenza divenuta irrevocabile e il reato per cui è iniziato il nuovo procedimento penale [, statuendo altresì che il] fatto storico-naturalistico rileva, ai fini del divieto di bis in idem, secondo l'accezione che gli conferisce l'ordinamento. Fatto, in questa prospettiva, è l'accadimento materiale, affrancato dal giogo dell'inquadramento giuridico, ma pur sempre frutto di un'addizione

Così ridotta al suo schema essenziale la sequenza delle inferenze logiche si presenta agevole e netta: se per un medesimo fatto sono previste sanzioni che, comunque denominate, appartengono alla *matière pénale*, viola il divieto di *bis in idem* la celebrazione di distinti procedimenti all'esito dei quali il prevenuto possa essere assoggettato alle sanzioni previste per gli illeciti contestati in ciascuno dei procedimenti (così, ovviamente, potrà essere applicata una di tali sanzioni qualora il soggetto sia già stato condannato per il medesimo fatto alla sanzione inflitta all'esito del procedimento concluso).

Sul piano ordinamentale siffatto esito (che è poi quello cui era pervenuta Corte EDU *in re* Grande Stevens) avrebbe determinato la fine del doppio binario

di elementi la cui selezione è condotta secondo criteri normativi. All'unicità della condotta può non corrispondere la medesimezza del fatto, la quale può discendere dall'identità storico-naturalistica di elementi ulteriori rispetto all'azione o all'omissione dell'agente, siano essi costituiti dall'oggetto fisico di quest'ultima, ovvero anche dal nesso causale e dall'evento", precisando ancora che "la scelta tra le possibili soluzioni qui riassunte [in tema di qualificazione dell'*idem*] è di carattere normativo, perché ognuna di esse è compatibile con la concezione dell'*idem factum*. Questo non significa che le implicazioni giuridiche delle fattispecie poste a raffronto comportino il riemergere dell'*idem* legale. Esse, infatti, non possono avere alcun rilievo ai fini della decisione sulla medesimezza del fatto storico. Ad avere carattere giuridico è la sola indicazione dei segmenti dell'accadimento naturalistico che l'interprete è tenuto a prendere in considerazione per valutare la medesimezza del fatto". Sembrano qui riecheggiare le coordinate metodologiche della raffinata elaborazione dogmatica sui parametri distintivi tra *Tatbestand* (astratto) e *Typus* (in concreto): cfr HASSEMER, *Tatbestand und Typus. Untersuchungen zur strafrechtlichen Hermeneutik*, Köln-Berlin-Bonn-München, 1968 (trad. it., *Fattispecie e tipo. Indagini sull'ermeneutica penalistica*, a cura di G. Carlizzi, Napoli, 2007), *passim*. V. altresì Cass. pen., Sez. Un. 13 febbraio 2017-28 aprile 2017, n. 20644, con nota di FINOCCHIARO, in *Dir. pen. cont., Riv. trim.*, 5/2017, 344 e Cass. pen., Sez. Un., 22 giugno 2017-12 settembre 2017, con nota di SERRA, in *Dir. pen. cont., Riv. trim.*, 11/2017, 173. Orientamento ormai accolto: v. ancora Cass. pen., sez. V, 15 febbraio 2018-6 giugno 2018, n. 25651, con nota di MUCCIARELLI, in *Dir. pen. cont.*, 11 giugno 2018, nonché Cass. pen., sez. V, 5 marzo 2018-20 luglio 2018, n. 34455, inedita. Il ricordato approccio delle Corti italiane si colloca in linea di continuità con la giurisprudenza dei giudici europei: in proposito v., fondamentalmente, CGUE, GS, 26 febbraio 2013, Åklagaren c. Hans Åkerberg Fransson (C-617/10), in *Dir. pen. cont.*, 15 aprile 2013. Nella giurisprudenza di Strasburgo cfr, ad esempio, Corte EDU, Lucki Dev c. Svezia, 27 novembre 2014, in *Dir. pen. cont.*, 11 dicembre 2014; Corte EDU, Kiiveri c. Finlandia, 10 febbraio 2015, in *Dir. pen. cont.*, 27 marzo 2015. In dottrina, si vedano da ultimo le perspicue riflessioni di MAZZACUVA, *Ne bis in idem e diritto penale dell'economia: profili sostanziali e processuali*, in *disCrimen*, 3 agosto 2020, anche per i riferimenti bibliografici.

e, in assenza di appropriati interventi del legislatore nazionale, una implausibile casualità nell'applicazione della sanzione penale o di quella amministrativa, legata al fattore temporale. Per altro verso, la ragionevole impossibilità di rinunciare al presidio penale (in senso tradizionale e non convenzionale), soprattutto nei settori – come quello degli abusi di mercato – nei quali una precisa prescrizione in tal senso proviene dal legislatore eurounitario, avrebbe rischiato di privare gli ordinamenti interni degli strumenti maggiormente flessibili dell'illecito amministrativo, che – proprio per tale caratteristica – si fanno apprezzare e vengono per tale ragione privilegiati²⁶.

Sicché, riguardata da questo punto di vista, la drastica assolutezza della sequenza logica di cui s'è detto avrebbe finito per comportare, da un verso, un cortocircuito sul piano degli assetti ordinamentali e, dall'altro, una vistosa carenza in relazione alle necessità di tutela in ambiti – come quello della tutela del mercato e più in generale del diritto penale economico – nei quali le esigenze di intervento delle autorità amministrative di controllo e vigilanza hanno ruolo e funzione essenziali, che trovano (proprio per la loro strumentalità) adeguato presidio nella sanzione amministrativa.

Può così dirsi che la elaborazione delle Corti europee successiva alla sentenza *in re* Grande Stevens ha cercato di ovviare a tali perniciose conseguenze nell'assenza di interventi legislativi pur da più parti sollecitati: ma una tale elaborazione non poteva andare oltre i limiti intrinseci degli strumenti dell'interprete, strutturalmente diversi da quelli del legislatore. Per tal modo il rimedio è trascorso per l'erosione del principio del *ne bis in idem*,

²⁶In questo senso si rifletta alla persistente (e fondata) esigenza di 'depenalizzazione' (*id est*: di trasformazione in illeciti amministrativi) di figure di reato di valenza bagatellare ovvero alla possibilità di far più ampio ricorso all'illecito amministrativo che, rispetto a determinati contesti di devianza, sembra presentarsi come maggiormente funzionale.

riducendosene la portata sul versante processuale, corrispondentemente valorizzando la componente sostanziale attraverso l'ipostatizzazione del concetto di proporzionalità della sanzione complessivamente inflitta, che il giudice (*rectius*: l'autorità che si trova a decidere "per seconda") è chiamato a valutare, facendo ricorso – ove occorra – a meccanismi di compensazione.

Indipendentemente dai problemi derivanti dalla non adeguata precisione e determinatezza del paradigma che si risolve nell'affidare al giudice del caso singolo la ricerca del punto di equilibrio fra opposte esigenze che si collocano sul piano degli assetti ordinamentali, il non soddisfacente esito di tale percorso ermeneutico discende propriamente dai limiti istituzionali dell'attività dell'interprete e spiega altresì perché anche gli affinamenti e le specificazioni sviluppati per dar corpo e sostanza alla formula della sufficientemente stretta connessione sostanziale e temporale si preannuncino inappaganti, anche in prospettiva di futuri possibili approfondimenti.

Come detto (e come mostra lo schema logico in precedenza illustrato), il nucleo problematico della questione è situato non già sul piano governato dall'interprete della "legge" e dagli strumenti ermeneutici, bensì su quello della "legge" come tale o, più precisamente, su quello delle opzioni normative, patrimonio esclusivo del legislatore.

Si considerino nuovamente gli elementi in precedenza indicati come protagonisti della dinamica combinatoria della presente questione: oltre ad avvedersi che sono tutti (per così dire) "nelle mani" del legislatore (in senso ampio: anche la nozione di '*materia penale*', pur frutto di elaborazione giurisprudenziale, ben potrebbe/dovrebbe essere formalizzata dal legislatore eurounitario; così come sul piano convenzionale il canone del *ne bis in idem*

potrebbe essere ulteriormente definito), non è difficile scorgere che l'elemento rispetto al quale sarebbe più agevole intervenire – per ovviare alle difficoltà sin qui incontrate – è rappresentato dal profilo indicato sub b1, attinente al tema dell'*idem factum*.

A ben vedere, la scaturigine del problema sta sul piano della fattispecie concreta (del *Typus* di hassemeriana memoria), posto che l'*idem factum* va colto – secondo l'ormai consolidata interpretazione²⁷ – come riconducibilità del fatto (inteso come il comportamento dell'agente) a plurime fattispecie astratte idonee a generare distinti procedimenti sanzionatori. Ma un legislatore avveduto ben può allora operare sul piano delle fattispecie astratte, disegnando un (complessivo) sistema sanzionatorio nel quale (pur all'interno della matrice penale in senso convenzionale) trovino ospitalità previsioni di condotte meritevoli di una sanzione più grave perché connotate da un maggior disvalore e previsioni punite in modo più mite in quanto espressive di una offensività minore.

Siffatte differenti caratterizzazioni, in ipotesi fondate sulle diverse modalità di aggressione al bene giuridico, ovvero distinte anche con riguardo all'estremo della colpevolezza, pur rimanendo tutte all'interno del medesimo ambito di tutela e pur potendo essere assistite da sanzioni morfologicamente diverse (penali/amministrative) al cospetto della legislazione nazionale, continuerebbero a far parte della *matière pénale* in senso convenzionale, ma non potrebbero mai dar luogo a violazioni del divieto di *bis in idem*: e ciò proprio perché si tratterebbe di fattispecie descrittive di fatti (concreti) diversi (sicché ad esse non sarebbe possibile ricondurre il medesimo fatto, evenienza che integra il presupposto di operatività del principio del *ne bis in idem*).

²⁷V. i riferimenti a nota 22.

Che siano questi tempi nei quali sia lecito attendersi un intervento legislativo di tal genere è aspettativa che non deve essere irrisa in quanto al principio-speranza insegnato da Ernst Bloch conviene essere sempre fedeli.

Che, più prosaicamente, il legislatore abbia (ancor di recente) dato prova di saper percorrere tale strada è però constatazione agevole e che può qui valere come auspicio. In materia di antiriciclaggio l'opzione legislativa sperimentata in sede di riforma del d.lgs. 231/07 (in attuazione della Direttiva 2015/849/UE – IV Direttiva Antiriciclaggio) è opportunamente (e linearmente) consistita infatti nella formulazione di fattispecie sanzionate penalmente caratterizzate tutte in termini di frode o di falso, mentre quelle alle quali è stata riservata la sanzione amministrativa esauriscono il disvalore delle condotte – per la più gran parte d'esse – nella inosservanza di obblighi strumentali: schema che potrebbe essere replicato senza soverchie difficoltà tanto in materia tributaria quanto in materia di tutela del mercato²⁸.

Francesco Mucciarelli

Associato di Diritto penale

nell'Università Bocconi di Milano

²⁸In proposito si vedano le acute osservazioni di E. BASILE, *Una nuova occasione mancata per riformare il comparto degli abusi di mercato*, *Dir. pen. cont.*, 2017, 5, 271, in particolare 285.

LE GARANZIE INDIVIDUALI NEI CONFRONTI DEL POTERE SANZIONATORIO DI CONSOB NELLA 'CONFUSIONE' FRA VIGILANZA E SANZIONE *

*(Individual guarantees against CONSOB's administrative sanctions
in the 'confusion' between supervisory powers and sanctioning
powers)*

ABSTRACT: *The essay analyzes some implications deriving from the ECHR's case law, which extends the penal principles to "punitive" administrative sanctions. Indeed, this jurisprudence has raised the level of protection of fundamental rights, but also because of the way it is interpreted by national jurisprudence and doctrine, it entails risks.*

On the one hand, the ECHR's concept of full jurisdiction as an instrument of ex post compensation of the deficiencies of the administrative penalty procedures ends up justifying the devaluation of the protection function of the rules of the administrative procedure.

On the other hand, in the system of financial market regulators, the application of the criminal law rules to all administrative sanctions could lead to a loss of effectiveness not only of the sanction as an enforcement tool, but also of the supervisory function of the authorities.

From this framework emerges the need to reflect, in the light of recent constitutional and European jurisprudence, to define a new balance between guarantees of protection and needs of effectiveness within the administrative system of regulatory authorities.

*Contributo approvato dai revisori.

SOMMARIO: 1. Premessa. - 2. La teoria della continuità tra procedimento e processo per le sanzioni amministrative ‘sostanzialmente penali’. - 3. La ‘dequotazione’ delle garanzie difensive nei procedimenti relativi a sanzioni ‘meramente amministrative’. - 4. Modelli procedurali e ‘confusione’ dei poteri di vigilanza e di sanzione. - 5. Potere sanzionatorio e disciplina procedimentale applicabile. - 6. L’estensione delle garanzie penalistiche all’attività di vigilanza. Spunti di riflessione a partire dalla ord. n. 117/2019 della Corte costituzionale. - 7. Verso una maggiore distinzione tra “sorvegliare” e “punire”?

1. I recenti orientamenti giurisprudenziali che stanno progressivamente estendendo le garanzie proprie della materia penale alle sanzioni amministrative “punitive” irrogate da Consob hanno alcuni indiscutibili meriti.

Il primo è aver svelato la c.d. “truffa delle etichette”, facendo emergere come molte delle sanzioni amministrative nel settore dei mercati finanziari siano sostanzialmente equiparabili a sanzioni penali per funzioni perseguite e grado di afflittività¹.

¹Come noto, a partire dalla sentenza *Engel and others v. the Netherlands* dell’8 giugno 1976, casi 5100/71, 5101/71, 5102/71, (in tema di sanzioni detentive disciplinari militari) la Corte di Strasburgo ha enunciato tre criteri (c.d. criteri *Engel*) in base ai quali è possibile qualificare una sanzione come “penale”: la qualificazione dell’illecito operata dal diritto nazionale (tale indicazione, però, ha solo un valore relativo e costituisce solo un punto di partenza); la reale natura della sanzione, alla luce della sua funzione punitiva-deterrente; la severità, ovvero la gravità del sacrificio imposto. La Corte ha inoltre chiarito che il secondo e il terzo criterio sono alternativi e non cumulativi (perciò la severità-gravità può essere non necessaria ove la sanzione abbia in se stessa una natura deterrente e punitiva) e che la qualificazione formale data nell’ordinamento nazionale è vincolante esclusivamente in senso estensivo, ossia laddove determini un ampliamento dell’ambito di applicazione delle disposizioni della Convenzione e, dunque, conduca a un complessivo incremento delle garanzie per gli individui. I principi ivi enunciati sono stati confermati da plurime sentenze successive: cfr. sentenza 21 febbraio 1984, *Öztürk c. Germania*, par. 50; 22 febbraio 1996, *Putz v. Austria*, par. 31; 21 ottobre 1997, *Pierre-Bloch c. Francia*, par. 54; sentenza 24 settembre 1997, *Garyfallou AEBE c. Grecia*, par. 32; 9 novembre 1999, caso 35260/97, *Varuzza v. Italy*; 27 settembre 2011, c. 43509/08, sent. *Menarini Diagnostics c. Italia*; Sez. II, 4 marzo 2014, *Grande Stevens c. Italia*.

Il secondo, e conseguente, merito è aver progressivamente imposto un innalzamento delle garanzie di tutela dei diritti dei soggetti direttamente coinvolti, pretendendo che alle sanzioni a cui sia riconosciuta “sostanza penale” (secondo i criteri *Engels*) siano applicate le garanzie proprie della pena².

Grazie alla giurisprudenza più recente i diritti fondamentali della persona hanno reagito, come veri e propri ‘anticorpi costituzionali’, all’abuso dello strumento sanzionatorio da parte del legislatore, nazionale ed europeo.

Nondimeno l’evoluzione in atto, anche alla luce di come viene interpretata da parte della giurisprudenza nazionale e della dottrina, merita particolare attenzione perché ha alcune implicazioni sistematiche non prive di

²In molteplici occasioni anche la Corte costituzionale ha ritenuto che singole garanzie riconosciute nella materia penale dalla CEDU e dalla stessa Costituzione italiana si estendano anche a tale tipologia di sanzioni. Ciò è avvenuto, in particolare, in relazione alle garanzie del divieto di retroattività delle modifiche sanzionatorie *in peius* (sentenze n. 223 del 2018, n. 68 del 2017, n. 276 del 2016, n. 104 del 2014 e n. 196 del 2010 con nota di TRAVI, *Corte europea dei diritti dell'uomo e Corte costituzionale: alla ricerca di una nozione comune di “sanzione”*, in *Giur. cost.*, 3, 2010, p. 2323 ss), della sufficiente precisione del precetto sanzionato (sentenze n. 121 del 2018 e n. 78 del 1967), nonché della retroattività delle modifiche sanzionatorie *in mitius* (sentenza n. 63 del 2019 su cui v. BINDI, PISANESCHI, *La retroattività in mitius delle sanzioni amministrative sostanzialmente afflittive tra Corte EDU, Corte di Giustizia e Corte costituzionale*, in *Federalismi.it.*, 22, 2019). Da ultimo, inoltre la Corte, con la sentenza n. 112 del 2019 ha dichiarato incostituzionale la norma sulla “confisca obbligatoria, diretta o per equivalente, del prodotto dell’illecito e dei beni utilizzati per commetterlo, e non del solo profitto” per violazione del principio di proporzionalità della sanzione ricavabile dagli artt. 3 in combinato disposto con le norme costituzionali che tutelano i diritti di volta in volta incisi dalla sanzione (in questo caso l’art. 42 Cost.) e con ord. n. 117/2019 ha sollevato un rinvio pregiudiziale alla Corte di giustizia prospettando che l’applicabilità della sanzione penale per violazione dell’obbligo di collaborare con le Autorità (prevista dall’art. 187 *quinquiesdecies* TUF), anche nei confronti del soggetto potenzialmente destinatario di una sanzione sostanzialmente penale, violi il principio del *nemo tenetur se detegere* (divieto di collaborare alla propria incriminazione), che costituisce corollario fondamentale dei principi costituzionali in tema di diritto di difesa nonché dell’art. 49 CFDEU. Con riferimento alla giurisprudenza della Corte di Giustizia dell’Unione Europea v. *Grande Sezione*, 20 marzo 2018, causa C-542/15 sent., *Menci*; causa C-537/16, sent. *Ricucci e altri*; cause riunite C-596/16 e C-597/16, sent., *Di Puma e Zecca* su cui v. VIGANÒ, *Le conclusioni dell’Avvocato Generale nei procedimenti pendenti in tema di ne bis in idem tra sanzioni penali e amministrative in materia di illeciti tributari e di abusi di mercato*, in *Diritto penale contemporaneo*, 9, 2017, 208 ss; STACCA, *Il ne bis in idem e la difficoltà di dialogo tra ordinamento europeo e ordinamento interno*, in *Gior. dir. amm.*, 2018, 6, pp. 748-756; DESANA, *Ne bis in idem: l’infinito dialogo tra Corti e legislatore*, in *Giur. it.*, 1, 2019, p. 348 ss.

rischi.

Da una parte, l'applicazione dei paradigmi convenzionali alle sanzioni amministrative giustifica la rinuncia a ricavare tutte le prerogative garantistiche che è possibile e doveroso trarre dal diritto sanzionatorio amministrativo in sé considerato. Il problema, come si vedrà, si pone sia per le sanzioni 'sostanzialmente penali' sia per quelle 'meramente amministrative', ma sulla base di presupposti diversi che perciò richiedono di essere considerati separatamente.

D'altra parte, se - come sembrano prefigurare certe interpretazioni dottrinali - il processo in atto dovesse condurre alla tendenziale "penalizzazione" dei provvedimenti sanzionatori *tout court*³, ne potrebbe derivare una perdita di efficacia non solo della sanzione quale strumento di *enforcement*, ma anche delle funzioni di amministrazione attiva. Al riguardo, è molto significativa la prospettiva aperta dall'ordinanza n. 117/2019 della Corte costituzionale concernente l'applicabilità del c.d. diritto al silenzio nei procedimenti di vigilanza propedeutici all'irrogazione di sanzioni "punitive".

Il presente scritto si propone di mettere in evidenza queste implicazioni e svolgere alcune considerazioni sulle possibili prospettive.

2. La prima questione su cui merita soffermarsi riguarda le conseguenze che derivano dall'applicazione della teoria della continuità tra procedimento e processo, elaborata dalla giurisprudenza della Corte Europea dei Diritti dell'Uomo⁴ e seguita, in particolare, nella sentenza *Grande Stevens*⁵.

³V. infra § 6.

⁴Già nella sentenza 21 febbraio 1984, caso n. 8544/79, *Öztürk v. Germany*, par. 56, su cui v. PALIERO, «Materia penale» e illecito amministrativo secondo la Corte europea dei diritti

Come noto, in quel caso la Corte di Strasburgo ha ritenuto che le fattispecie di abuso di mercato previste dagli artt. 187 *bis* e 187 *ter* del T.U.F, in ragione della rilevanza dei beni giuridici tutelati nonché della funzione punitiva e del considerevole grado di severità delle misure repressive previste, imponessero la catalogazione delle relative sanzioni come sostanzialmente penali, con conseguente sottoposizione alle garanzie convenzionali tra cui – per quanto qui interessa – il principio del «giusto processo» di cui all’art. 6 CEDU.

Ha dunque accertato che il procedimento sanzionatorio condotto da Consob non era stato conforme a quei principi, in particolare sotto i profili dell’assenza di un contraddittorio adeguato (idoneo, cioè, a garantire la parità delle armi tra accusa e difesa), della mancanza di un’udienza pubblica e del difetto di imparzialità dell’organo giudicante⁶.

Fatte queste premesse, la Corte ha però precisato che le carenze riscontrate non valevano, di per sé, a integrare la violazione dei principi del giusto processo perchè *“il rispetto dell’articolo 6 della Convenzione non esclude che in un procedimento di natura amministrativa, una “pena” sia imposta in primo luogo da un’autorità amministrativa [ma] presuppone che la decisione dell’autorità, che non soddisfi essa stessa le condizioni dell’articolo 6, sia successivamente sottoposta al controllo di un organo giudiziario dotato di piena giurisdizione”*⁷.

In questa prospettiva, il procedimento amministrativo che si svolge

dell'uomo: una questione «classica» a una svolta radicale, in Riv. it. dir. e proc. pen., 1985, p. 894 ss.

⁵Corte Europea dei Diritti dell’Uomo, Sez. II, 4 marzo 2014, *Grande Stevens c. Italia*, su cui v., tra gli altri, ALLENA, *Il caso Grande Stevens c. Italia: le sanzioni Consob alla prova dei principi Cedu*, in Gior. dir. amm, 2014, 11, 1053 ss.; V. ZAGREBELSKY, *Le sanzioni Consob, l’equo processo e il ne bis in idem nella Cedu*, in Giur. it., 2014, 1196 ss.

⁶Corte Europea dei Diritti dell’Uomo, sez. II, 14 marzo 2014, *Grande Stevens c. Italia*, par. 123.

⁷*Ibidem*, par. 139.

dinnanzi a Consob altro non sarebbe che una prima “fase” di accertamento degli illeciti di manipolazione del mercato, seguita dalla “fase” di carattere giurisdizionale⁸, tanto che per verificarne la compatibilità con i vincoli convenzionali occorre considerare il *continuum* nel suo complesso.

Eventuali carenze della fase amministrativa, dunque, possono essere compensate *ex post* da un processo in cui siano assicurate le dovute garanzie di equità, imparzialità e pubblicità e che sia svolto da un giudice dotato di pieni poteri di cognizione e decisione⁹, ossia della capacità di riesaminare, qualsiasi punto, di fatto e di diritto, della decisione impugnata¹⁰.

La più recente giurisprudenza della Corte di Cassazione segue questa impostazione.

Per le sanzioni a cui riconosce sostanza penale¹¹, si afferma che dal diritto

⁸In questi termini v. T.A.R. Lazio, Sez. II, 27 novembre 2014, nn. 11886 e 11887.

⁹In dottrina v., tra gli altri, ALLENA, *L'art. 6 e la continuità tra procedimento e processo*, in *Persona e Amministrazione*, 3, 2018, pp. 25 ss; CARBONE, *L'art. 6 CEDU e il giusto processo e procedimento amministrativo. Differenze applicative all'interno degli Stati europei*, in *DPC online*, 3, 2019, pp. 2146-2149; GOISIS, *Un'analisi critica delle tutele procedurali e giurisdizionali avverso la potestà sanzionatoria della pubblica amministrazione, alla luce dei principi dell'art. 6 della Convenzione europea dei diritti dell'uomo. Il caso delle sanzioni per pratiche commerciali scorrette*, in *Dir. proc. amm.*, 2013, 3, 2013, p. 669 ss.

¹⁰Nel caso di specie, la Corte di Strasburgo ha ritenuto in via generale il controllo operato dalla Corte d'Appello (*ex artt. 187 septies e 195 T.U.F.*) sufficiente a consentire il rispetto dei principi fissati dalla Convenzione europea, limitandosi a censurare, l'assenza di un'udienza pubblica. Sul canone della «*full jurisdiction*» ricavabile dalla giurisprudenza Cedu v., tra gli altri, GUIDO RAIMONDI, *L'intensità del sindacato giurisdizionale sui provvedimenti amministrativi nella giurisprudenza della Corte europea dei diritti dell'uomo*, in *Persona e Amministrazione*, 3, 2018, p. 9 ss; GOISIS, *La Full jurisdiction sulle sanzioni amministrative: continuità della funzione sanzionatoria v. separazione dei poteri*, in *Dir. amm.*, 2018, p.1ss; LIPARI, *Il sindacato pieno del giudice amministrativo sulle sanzioni secondo i principi della CEDU e del diritto UE. Il recepimento della direttiva n. 2014/104/EU sul private enforcement (decreto legislativo n. 3/2017): le valutazioni tecniche opinabili riservate all'AGCM*, in *Federalismi.it*, 2018, p. 26 ss.

¹¹Come noto, in ossequio all'approccio sostanzialistico della Cedu, la Cassazione verifica, caso per caso, la sussistenza dei criteri *Engel* e riconosce sostanza penale soltanto alle sanzioni in materia di *market abuse*, mentre ritiene che le altre sanzioni previste dalla disciplina di settore siano da considerarsi meramente amministrative. In questi termini, v. Cass. civ., II, 21.3.2019, n. 8047 (per le sanzioni previste dall'art. 191 T.U.F.); Cass. civ., sez. II, 19-02-2019, n. 4820 (per le sanzioni

convenzionale è ricavabile il principio per cui “*allo Stato è lasciata la libertà di scegliere se assicurare tutte le garanzie del giusto processo già nella fase amministrativa, ovvero sottoponendo il provvedimento sanzionatorio al sindacato giurisdizionale pieno, attuato nell’ambito di un processo che assicura le garanzie di cui all’art. 6 Cedu*”¹².

Nel primo caso una successiva fase di controllo giurisdizionale pieno non sarebbe neppure necessaria; mentre nel secondo caso il procedimento amministrativo, pur non offrendo esso stesso le garanzie di cui all’art. 6 della Convenzione, è comunque *ab origine* legittimo se destinato a concludersi con un provvedimento impugnabile davanti ad un giudice indipendente ed imparziale, dotato di giurisdizione piena e presso il quale è garantito il pieno dispiegamento del contraddittorio tra le parti¹³.

In ultima analisi, sembra che la possibilità di impugnare le sanzioni Consob davanti al giudice valga di per sé ad assicurare la legittimità del procedimento sanzionatorio Consob quale che sia la disciplina effettivamente prevista.

Ebbene questa ricostruzione, che deriva dall’interpretazione - si potrà dire restrittiva, ma non scorretta¹⁴ - della giurisprudenza Cedu, ha gravi

irrogate da Banca d’Italia ex art. 144 T.U.B.); Cass. civ., sez. II, 26 settembre 2019, n. 24081 e n. 24082; sez. II, 6 agosto 2019, n. 21017; sez. II, 5 aprile 2017 n. 8855; sez. I, 2 marzo 2016, n. 4114; sez. I, 30 giugno 2016, n. 13433; Cass. civ., Sez. II, 24 febbraio 2016, n. 3656 su cui v. URBANI, *La natura delle sanzioni comminabili nei confronti degli esponenti aziendali ai sensi del Testo Unico Bancario. Riflessioni a margine di due recenti pronunce della Suprema Corte*, in *Diritto penale contemporaneo*, 2, 2017 p. 147 ss.

¹²Cass. civ., sez. II, 9.04.2019, n. 9906; Cass. civ., sez. II, 22.03. 2019, n. 8237.

¹³Così v. Cass. civ., sez. II, 15. 02. 2018, n. 3734. In senso conforme cfr. Cass. civ., II, 9.04.2019, n. 9906; Cass. civ., sez. II, 22.03. 2019, n. 8237, Cass. civ., sez. II, 19-02-2019, n. 4820; Cass. civ., sez. II, 3-01-2019, n. 4; Cass. civ., sez. II, 13.01. 2017, n. 770.

¹⁴Sarà pur vero (come sostiene FELIZIANI, *Effettività della tutela nel processo o nel procedimento? Convergenze e divergenze tra il sistema italiano di giustizia amministrativa e la Convenzione Europea dei diritti dell’Uomo*, in *Dir. amm.*, 2019, p. 758 ss) che dalle

implicazioni su entrambi i lati.

Per un verso, la tesi per cui, a fronte di un procedimento amministrativo “giusto” il controllo giurisdizionale potrebbe persino mancare, si pone in netto contrasto con il principio di giustiziabilità degli atti amministrativi di cui all’art. 113, c. 1, della Costituzione.

Per altro verso, la tesi della compensabilità *ex post* dei vizi del procedimento finisce per affermare una sostanziale irrilevanza “delle questioni attinenti ai diritti di difesa esercitabili nella fase amministrativa”¹⁵, evocando - più che una continuità - un vero e proprio ‘assorbimento’ della funzione amministrativa in quella giurisdizionale.

Sebbene si ritenga che la principale implicazione che deriva dalla giurisprudenza Cedu è la necessità di riportare coerenza tra forma e sostanza, (ri)conducendo questo tipo di sanzioni sotto l’egida del diritto e del giudice penale¹⁶; allo stato è però doveroso che già in sede amministrativa siano assicurate garanzie adeguate alla gravità del sacrificio che può essere inflitto ai diritti fondamentali coinvolti.

Non foss’altro perché non tutti i vizi del procedimento possono essere effettivamente compensati dal successivo controllo giurisprudenziale, tanto più considerata la natura immediatamente esecutiva della sanzione e la mancanza

argomentazioni dalla giurisprudenza Cedu si può ricavare il *favor* verso un assetto in cui l’amministrazione è ‘forte’ e la giurisdizione è ‘mite’, ovvero in cui le garanzie sono assicurate nella fase amministrativa e il controllo giurisdizionale sostitutivo si pone come del tutto eventuale. Tuttavia, mediante le pronunce che hanno riguardato il nostro ordinamento – in specie la *Grande Stevens* – la Corte ha avallato l’assetto vigente, ritenendolo nel complesso conforme agli *standard* convenzionali di tutela e, dunque, ha legittimato le ricostruzioni che tendono a giustificarlo.

¹⁵Cfr. DEODATO, *Sanzioni formalmente amministrative e sostanzialmente penali: i problemi procedurali connessi all’applicazione delle sanzioni Consob in materia di market abuse (e alcune soluzioni)*, in *Federalismi.it*, 23, 2019.

¹⁶ V. *infra* § 7.

di un effetto sospensivo automatico conseguente al ricorso giurisdizionale¹⁷.

3. Se poi si passa all'orientamento relativo alle sanzioni di natura meramente amministrativa, i problemi che si pongono non riguardano solo l'esercizio del potere sanzionatorio, ma gli istituti del sistema amministrativo che sono complessivamente coinvolti e i rapporti tra vigilanza e sanzione che, come vedremo, tendono a sovrapporsi.

La Corte di Cassazione afferma, infatti, che per le sanzioni Consob prive di 'sostanza penale' non si pone neppure la questione dell'applicabilità delle norme della Cedu (art. 6, 7) né dei precetti costituzionali riguardanti il diritto di difesa (art. 24 Cost.) e il giusto processo (art. 111 Cost.), i quali riguardano espressamente solo il giudizio che si svolge davanti al giudice¹⁸.

Ne deriva che nei relativi procedimenti è ritenuto del tutto adeguato un modello di contraddittorio di tipo verticale, nel quale l'Autorità mantiene una posizione di preminenza e la partecipazione del privato ha soltanto una

¹⁷L'immediata esecutività che caratterizza i provvedimenti sanzionatori può confliggere con il principio di presunzione di innocenza, ove una misura "sostanzialmente penale", con effetti potenzialmente irreversibili, sia inflitta in assenza di un equo procedimento. In questo senso v., con riferimento a sanzioni tributarie, Corte eur. dei diritti dell'uomo, 23 luglio 2002, caso 34619/97, *Janosevic v. Sweden*, § 108; Corte eur. dir. uomo, sez. III, 27 gennaio 2009, caso n. 9631/04, *Carlberg v. Sweden*, § 50. Sul punto v. M. ALLENA, *L'art. 6 Cedu e la continuità tra procedimento e processo*, cit., pp. 39-41.

¹⁸ Cfr. Cass. civ., sez. II, 18.04.2018, n. 9561 "*alle sanzioni Consob che non hanno natura sostanzialmente penale, il principio del contraddittorio è rispettato con la contestazione dell'addebito e la valutazione delle controdeduzioni dell'interessato, non essendo necessario ai fini indicati né la trasmissione all'interessato delle conclusioni dell'Ufficio sanzioni amministrative, né la sua audizione innanzi alla Commissione, in quanto ad esse non sono applicabili i precetti costituzionali riguardanti il diritto di difesa (art. 24 Cost.) e il giusto processo (art. 111 Cost.) riguardano espressamente solo il giudizio che si svolge innanzi ad un giudice e non anche il procedimento amministrativo, ancorché finalizzato all'emanazione di provvedimenti incidenti su diritti soggettivi*" Negli stessi termini v. Cass. civ., sez. II, 21.6.2019, n. 16780; Cass. civ., sez. V, 30.10.2018, n. 27564; Cass. civ., sez. II, 22.04.2016, n. 8210, e Cass. civ., sez. II, 4.9.2014, n. 18683.

funzione collaborativa¹⁹.

Tanto che - si arriva ad affermare - *“la garanzia difensiva nel settore delle sanzioni amministrative è rappresentata eminentemente dalla possibilità di ricorso al Giudice con cognizione piena circa il merito della condotta illecita e la quantificazione della sanzione, poichè in tale ambito potrà dispiegarsi appieno il contraddittorio di tipo orizzontale di fronte a soggetto terzo ed indipendente”*²⁰.

Pertanto, osserva la Cassazione, *“non appare censurabile la scelta della Consob di connotare la garanzia del contraddittorio, nell'ambito del suo procedimento amministrativo interno, secondo parametri meno pregnanti rispetto a quello proprio del procedimento penale”*²¹.

Ed anzi - si aggiunge - se in sede amministrativa si garantisse un contraddittorio di quel tipo *“ne rimarrebbe svilita la fase processuale, che si ridurrebbe a mera esame della legittimità del procedimento, anzichè alla piena cognizione anche nel merito della questione”*.

In definitiva, la tutela del diritto di difesa del soggetto, rispetto all'esercizio del potere sanzionatorio delle Autorità indipendenti, è interamente 'rinvitata' alla sede giurisdizionale.

4. La ricostruzione che emerge dalla giurisprudenza della Cassazione non

¹⁹V. Cass. civ., 24.9.2019, n. 23814: *“non va obliato che le garanzie disposte nel procedimento penale scontano la specifica struttura del contraddittorio di tipo orizzontale, poichè teso a garantire la parità delle parti avanti il Giudice terzo imparziale, mentre nell'ambito del procedimento amministrativo, caratterizzato da una struttura di tipo verticale con l'Amministrazione in posizione sovraordinata, il contraddittorio appare finalizzato all'apporto collaborativo del privato quale partecipazione al corretto svolgersi dell'azione amministrativa”*. In termini cfr. Cass. civ., sez. II, 21.6.2019, n. 16780; Cass. civ., sez. II, 9.04. 2019, n. 9906; Cass. civ., sez. II, 21.3.2019, n. 8047.

²⁰Cass. civ., sez. II, 9.4.2019, n. 9906; Cass. civ., sez. II, 21.3.2019, n. 8046.

²¹Così Cass. civ., sez. II, 9.04.2019, n. 9906; Cass. civ., sez. II, 24.9.2019, n. 23814.

è condivisibile ed è meritevole di ripensamento sia per le premesse teoriche su cui si basa sia per le implicazioni sistematiche che possono derivarne.

Sotto il primo profilo, l'impostazione offre una lettura molto riduttiva delle garanzie procedimentali fissate dal diritto amministrativo sanzionatorio generale (art. 14, 17-18 l. 689 del 1981) e di settore (v. artt. 24 l. n. 262 del 2005, 187 *septies* e 195 T.U.F.).

Ciò sembra dovuto ad una non sempre corretta applicazione del rapporto tra la legge generale sul procedimento amministrativo (l. n. 241 del 1990) e la disciplina speciale relativa ai procedimenti sanzionatori²²; questione senz'altro resa particolarmente complessa dall'esistenza di una pluralità di fonti, anche di diverso livello, niente affatto coordinate²³.

Il risultato è che per certi profili – e questo in esame ne è un esempio²⁴ -

²²Sul rapporto tra la l. 241 del 1990, la l. n. 689/1981 e la disciplina di settore v. CLARICH, ZANNETTINI, *Le garanzie del contraddittorio nei procedimenti sanzionatori dinanzi alle Autorità indipendenti*, in *Giur. comm.*, 2, 2013, pp. 358 ss (spec. §§ 2, 3); MONTEDURO, *I principi del procedimento nell'esercizio del potere sanzionatorio delle Autorità amministrative indipendenti. Tessuto delle fonti e nodi sistematici*, in ALLENA, CIMINI (a cura di), *Il potere sanzionatorio delle Autorità amministrative indipendenti*, 2013, pp. 125 ss.

²³Sul punto v. CLARICH, ZANNETTINI, *Le garanzie del contraddittorio nei procedimenti sanzionatori dinanzi alle Autorità indipendenti*, cit., §§ 2, 3.

²⁴Un'altra questione è quella relativa all'ammissibilità della motivazione *per relationem*. Al riguardo, la Cassazione (v. ad esempio sez. II, 3.01.2019, n. 4 che richiama un orientamento consolidato) afferma che "*al procedimento per l'irrogazione di sanzioni amministrative in materia bancaria e creditizia è applicabile la l. n. 241 del 1990, art. 3 e, conseguentemente, il decreto che applica la sanzione può essere motivato per relationem, mediante il rinvio all'atto recante la proposta di irrogazione della sanzione, purchè quest'ultimo sia richiamato nel provvedimento con la precisa indicazione dei suoi estremi e sia reso disponibile agli interessati, secondo le modalità che disciplinano il diritto di accesso ai documenti della pubblica amministrazione (Cass. 11-1-2006 n. 389; v. anche Cass. 20-2-2004 n. 3396). Il Direttorio, pertanto, ove condivida le argomentazioni illustrate nella proposta dalla Commissione, non è tenuto a ripetere e ribadire le stesse argomentazioni (Cass. 312-2013 n. 27038)*". Tale interpretazione, tuttavia, non tiene adeguatamente conto del fatto che l'art. 24, co. 2, l. n. 262/2005, prevede l'obbligo di motivazione da parte dell'organo che applica la sanzione, senza richiamare la possibilità di motivazione *per relationem*, con l'intenzione quindi di escluderne l'applicazione, non foss'altro perchè tale istituto è incompatibile con l'esigenza di distinzione tra funzioni istruttorie e funzioni decisorie richiesto dal medesimo articolo per i procedimenti sanzionatori. Inoltre, sempre l'art. 24 prevede che nei

si applicano le norme della l. n. 241 del 1990, pur in assenza di lacune e talvolta anche in presenza di una diversa (e più rigorosa) disciplina dettata dalle norme speciali.

Come abbiamo ricordato, infatti, nel sostenere la legittimità dei procedimenti sanzionatori di Consob, la Corte afferma che può ritenersi adeguato un modello di contraddittorio di tipo verticale in cui la partecipazione del privato ha funzione meramente collaborativa.

In questo modo, si richiama uno dei modelli di procedimento delineati dalla l. n. 241 del 1990, ma non quello ricavabile dalla l. n. 689 del 1981 ed applicabile alla funzione sanzionatoria. Rispetto a questa, come messo in evidenza da autorevole dottrina, “il contraddittorio dev’essere tale in senso proprio: la sua previsione non è a tutela di interessi dell’amministrazione, come sarebbe se in definitiva le difese dell’incolpato servissero solo per consentire all’amministrazione di acquisire elementi ulteriori di giudizio, ma è innanzi tutto espressione di un interesse proprio del cittadino (connesso allo *status* di incolpato) e dell’esigenza di una sua tutela già nella sede amministrativa” ²⁵.

Del resto anche le norme di settore, che fissano i principi applicabili ai procedimenti delle Autorità di regolazione dei mercati finanziari, richiamano sì la legge n. 241 del 1990, ma non mancano di precisare che per i procedimenti contenziosi e sanzionatori valgono altri e più stringenti principi, quali quelli “della piena conoscenza degli atti istruttori, del contraddittorio, della verbalizzazione nonché della distinzione tra funzioni istruttorie e funzioni

procedimenti sanzionatori sia assicurato “il principio di piena conoscenza degli atti” che non può considerarsi adeguatamente garantito con la disciplina generale dell’accesso ai documenti (art. 22-25 l. 241/1990), il quale presuppone un’istanza dell’interessato il cui accoglimento è rimesso alla valutazione dell’amministrazione.

²⁵Cfr. PALIERO, TRAVI, *Sanzioni amministrative*, in *Enc. dir.*, XLI, Milano, Giuffrè, 1989, § 17.

decisorie rispetto all'irrogazione della sanzione"²⁶.

Il modello di contraddittorio prefigurato dalla Cassazione non è dunque quello che la legge prevede per i procedimenti di natura sanzionatoria.

Semmai, la Corte può essere stata influenzata dal tipo di disciplina dettata in sede regolamentare da Consob che ha attuato in modo 'debole' i principi fissati dalle fonti primarie, senz'altro prima della riforma del 2016²⁷, ma anche nella versione vigente permangono delle criticità²⁸.

La disciplina regolamentare, infatti, in linea con una tendenza generalmente diffusa nel modello delle autorità indipendenti, applica ai procedimenti sanzionatori regole e principi propri dell'attività di amministrazione attiva (*i.e.* non sanzionatoria), in questo caso della vigilanza.

²⁶Cfr. l'art. 24 l. n. 262 del 2005, e gli artt. 187 *septies* e 195 del T.U.F..

²⁷V. TORCHIA, *Il potere sanzionatorio della Consob dinanzi alle Corti europee e nazionali*, Intervento al Convegno su 40 anni della legge istitutiva della Consob. *Dal controllo della trasparenza dell'informazione al presidio della governance*, Milano, 29 e 30 ottobre 2014, p. 3 (reperibile all'indirizzo <https://www.irpa.eu/il-potere-sanzionatorio-della-consob-dinanzi-alle-corti-europee-e-nazionali>) la quale osserva che nel regolamento sanzionatorio Consob del 2005 si trova una "versione impoverita" dei principi espressi nell'art. 24 l. n. 262/ 2005 e, conseguentemente, "una pallida rappresentazione delle necessarie garanzie". Negli stessi termini v. CLARICH, ZANNETTINI, *Le garanzie del contraddittorio nei procedimenti sanzionatori dinanzi alle Autorità indipendenti*, cit., pp. 358 ss secondo i quali nei procedimenti di Consob e Banca d'Italia "sia la dimensione verticale che quella orizzontale del contraddittorio risultano attenuate non solo rispetto ai modelli adottati per le altre Autorità indipendenti, ma anche in relazione agli schemi procedurali delle leggi 241 e 689"; TROISE MANGONI, *Procedimento sanzionatorio condotto dalla Consob e garanzie del contraddittorio: profili evolutivi anche alla luce della recente giurisprudenza interna e sovranazionale*, in *Dir. proc. amm.*, 2015, p. 597 ss; LONGOBARDI, *Le amministrazioni indipendenti verso il giusto procedimento. La separazione tra funzioni istruttorie e funzioni decisorie*, in *Amministrazioneincammino.it*, 2005.

²⁸V. TIRIO, *Le garanzie nei procedimenti sanzionatori della Consob dopo la sentenza Grande Stevens e le successive modifiche regolamentari*, in *Banca Borsa Titoli di credito*, 2, 2018, p. 554 ss. Sostengono, invece, che il procedimento sanzionatorio Consob dopo le modifiche del 2016 sia conforme ai principi convenzionali, per come interpretati dalla Corte di Strasburgo, e al diritto interno: BAUMAN, *Dopo il caso Grande Stevens: la via italiana al giusto procedimento*, in *Giorn. dir. amm.*, 3, 2017, p. 315; DEODATO, *Sanzioni formalmente amministrative e sostanzialmente penali: i problemi procedurali connessi all'applicazione delle sanzioni Consob in materia di market abuse (e alcune soluzioni)*, in *www.federalismi.it*, 18 dicembre 2019 (spec. § 2). Sul punto v. anche il contributo di di LUCARELLI in questo fascicolo.

Ciò pare il frutto di una scelta consapevole, giustificata sul presupposto della strumentalità della funzione sanzionatoria rispetto alla funzione di vigilanza²⁹ e, dunque, dettata dalla volontà di utilizzare la sanzione come (fondamentale, se non prioritario³⁰) strumento di vigilanza.

La conseguenza è una evidente ‘confusione’ (e non solo concentrazione) di poteri e di relativi strumenti d’azione.

5. Questa impostazione - che la recente giurisprudenza finisce per avallare - non pare però corretta sul piano generale, perché contravviene al principio di divisione dei poteri e, di, conseguente differenziazione degli istituti amministrativi che ne costituiscono esercizio.

Non si considera, infatti, che gli istituti procedimentali (la partecipazione, il contraddittorio etc.) devono trovare diversa declinazione in relazione al tipo di funzione esercitata³¹ e ai diritti individuali coinvolti.

La legge n. 241/1990 prevede una cornice di regole generali, ma non definisce un unico modello di procedimento. Al contrario, delinea una pluralità di modelli di partecipazione e di contraddittorio: ammette una partecipazione in funzione collaborativa (artt. 9-10-22 ss) e una di tipo difensivo, che richiede un

²⁹Sulla strumentalità tra i poteri di regolazione, di vigilanza e di sanzione v. BANI, *Il potere sanzionatorio delle autorità indipendenti. Spunti per un’analisi unitaria*, Torino, 2000; TROISE MANGONI, *Il potere sanzionatorio della Consob*, Milano, 2012. In termini critici rispetto alla tesi per cui la strumentalità delle sanzioni irrogate dalle autorità indipendenti rispetto all’attività di vigilanza possa escludere la loro riconducibilità alla modello della l. n. 689/1981 v. TRIMARCHI, *Funzione di regolazione e potere sanzionatorio delle Autorità indipendenti*, in ALLENA, CIMINI (a cura di), *Il potere sanzionatorio delle Autorità amministrative indipendenti*, 2013, pp. 93-96.

³⁰Soprattutto a seguito delle riforme successive alla crisi finanziaria del 2007-2009.

³¹In questi termini v. CLARICH, *Garanzia del contraddittorio nel procedimento*, in *Dir. amm.*, 1, 2004, p. 59 ss; TORCHIA, *Il potere sanzionatorio della Consob dinanzi alle corti europee e nazionali*, cit..

contraddittorio necessario (art. 7) e rinforzato (artt. 10-bis, 24, co. 7)³², così come prefigura la possibilità di regolare in modo diverso il rapporto tra l'organo responsabile della fase istruttoria e l'organo con potere decisionale (art. 6, lett. e).

I modelli delineati dalla legge generale devono perciò ricevere una più specifica caratterizzazione da parte della disciplina speciale, di livello legislativo e regolamentare, in relazione alla funzione specificamente svolta attraverso il singolo procedimento e alle situazioni soggettive coinvolte.

Con l'esercizio del potere sanzionatorio si persegue una finalità punitiva e preventiva-deterrente e si incide sul fondamentale diritto di difesa del destinatario, che viene in rilievo ancor prima della integrità della sfera patrimoniale e dell'onorabilità professionale che dalla sanzione potrebbero essere pregiudicate³³.

Pertanto, sono questi elementi (il tipo di funzione e la natura dei diritti), ad imporre la caratterizzazione delle garanzie procedurali in modo tale che siano assicurate una partecipazione di tipo propriamente difensivo³⁴ nonché una netta distinzione (quanto meno funzionale) tra l'organo responsabile dell'accertamento e l'organo che decide, profilo indispensabile per il dispiegarsi

³²Sulle diverse funzioni della partecipazione v., da ultimo, BOMBARDELLI, *La partecipazione procedimentale*, in *Cittadinanze amministrative*, a cura di A. Bartolini e A. Pioggia, Firenze, 2016, 296 ss.

³³Sulla base di questi presupposti il Consiglio di Stato, con ord. 2 ottobre 2014, n. 4491-4492, aveva accolto la domanda cautelare relativa all'obbligo della Consob di adeguare il proprio regolamento sanzionatorio per le sanzioni "penali" in conseguenza della sentenza della Corte di Strasburgo nel caso *Grande Stevens*. Su queste pronunce v. BINDI, *Il Consiglio di Stato e i regolamenti sanzionatori della Consob: il primo caso di applicazione della sentenza della Corte EDU nel caso Grande Stevens c. Italia*, in *Giustamm.it*, 11, 2014.

³⁴La quale richiede la comunicazione/trasmisione degli atti del procedimento e non la sola garanzia di accesso agli atti mediante istanza (come si ricava dall'art. 18 l. n. 689/1981), il diritto di essere sentito prima della decisione negativa e di contro-dedurre non solo sugli accertamenti di fatto, ma anche sulla qualificazione giuridica degli stessi (come si ricava di nuovo dall'art. 18 l. n. 689/1981).

di un contraddittorio effettivamente paritario.

Se questo è vero, dunque, il modello procedimentale richiamato nella più recente giurisprudenza della Cassazione non è (neppure) quello che è doveroso ricavare dalla disciplina generale con specifico riferimento ai procedimenti sanzionatori.

Si potrà sostenere, infatti, che la tutela del diritto di difesa nel procedimento amministrativo non implichi necessariamente l'applicazione delle regole processual-penalistiche, ma ciò non toglie che richieda garanzie ulteriori e specifiche rispetto a quelle che si applicano ai diritti incisi dall'esercizio di un potere di amministrazione attiva (*i.e.* non sanzionatorio).

In altre parole, il fatto che alle sanzioni amministrative non siano automaticamente applicabili le garanzie proprie della materia penale, non significa che possa essere giustificato uno statuto procedimentale che non risulti adeguato alla specifica funzione svolta e alla natura dei diritti individuali coinvolti.

Si tratta di un profilo che merita particolare attenzione perché le conseguenze sono tutt'altro che irrilevanti sul piano sistematico.

L'impostazione richiamata, infatti, svaluta gli istituti del diritto amministrativo generale e di quello sanzionatorio e, in questo modo, impedisce una lettura evolutiva e costituzionalmente orientata di quest'ultimi che - come mostrato da attenta dottrina³⁵, sono stati già depotenziati nella portata garantista dalla interpretazione giurisprudenziale della l. n. 689/1981.

Inoltre, si avalla il permanere di una disciplina procedimentale deficitaria sul piano delle tutele individuali, con l'ulteriore effetto di 'deresponsabilizzare' i

³⁵Cfr. CERBO, *La depenalizzazione tra giudice penale e amministrazione (e giudice dell'opposizione)*, in *Dir. amm.*, 1, 2018, pp. 55 ss (spec. § 2).

titolari del potere di riformarla: il legislatore, ma ancor prima le Autorità (come Consob) dotate di specifica potestà regolamentare (v. *infra* § 7).

6. La seconda questione su cui è necessario porre l'attenzione deriva da un'altra implicazione della recente evoluzione giurisprudenziale: la tendenza alla "pan-penalizzazione" della sanzione amministrativa.

Una parte della dottrina sostiene, infatti, che dalla giurisprudenza della Corte di Strasburgo sia possibile ricavare la necessità di applicare le garanzie convenzionali e costituzionali della materia penale a tutte le sanzioni amministrative³⁶, con conseguente superamento della tradizionale distinzione tra "sanzioni in senso tecnico" e provvedimenti *lato sensu* sanzionatori (misure con funzione ripristinatoria, risarcitoria)³⁷.

Una simile prospettiva, tuttavia, oltre a non essere necessitata³⁸ né

³⁶V. GOISIS, *Verso una nuova nozione di sanzione amministrativa in senso stretto: il contributo della Convenzione europea dei diritti dell'uomo*, in Riv. trim. dir. pubbl. comunit., 2014, p. 337 ss; ALLENA, *Il caso Grande Stevens c. Italia: le sanzioni Consob alla prova dei principi Cedu*, cit., p. 1056.

³⁷V. PALIERO, TRAVI, *Sanzioni amministrative*, cit., § 3. Più di recente v. LEONARDI, *I caratteri del potere sanzionatorio*, in ALLENA, CIMINI (a cura di), *Il potere sanzionatorio delle autorità amministrative indipendenti*, p. 19; CIMINI, *Il potere sanzionatorio delle amministrazioni pubbliche. Uno studio critico*, Napoli, 2017, pp. 32-34, 71-73; VITALE, *Le sanzioni amministrative tra diritto nazionale e diritto europeo*, Torino, 2018, pp. 39-68. MARTINI, *Potere sanzionatorio della P.A. e diritti dell'uomo. I vincoli CEDU all'amministrazione repressiva*, Napoli, 2018, pp. 49-76.

³⁸L'intervento della Corte di Strasburgo ha uno scopo 'antielusivo', serve a garantire che gli ordinamenti assicurino il rispetto dei diritti fondamentali sanciti dalla Convenzione, ovvero che le garanzie dell'art. 6, 7 Cedu siano rispettate a prescindere dalle qualificazioni formali assegnate dagli ordinamenti interni, ma non è dato ricavarvi l'obbligo di estendere a tutti i provvedimenti sanzionatori tali garanzie. In questi termini si è pronunciata anche la Corte costituzionale nelle recenti sentenze relative al principio di retroattività *in mitius* ove ha affermato che la giurisprudenza di Strasburgo non ha «mai avuto ad oggetto il sistema delle sanzioni amministrative complessivamente considerato, bensì singole e specifiche discipline sanzionatorie, ... che hanno caratteristiche "punitive" alla luce dell'ordinamento convenzionale» e che non esiste un «vincolo di matrice convenzionale in ordine alla previsione generalizzata, da parte degli ordinamenti interni dei singoli Stati aderenti, del principio della retroattività della legge più

coerente con il ruolo istituzionale dell'amministrazione nello Stato costituzionale di diritto³⁹, merita attenta riflessione anche per le conseguenze che potrebbe comportare.

L'applicazione generalizzata delle garanzie proprie del sistema penale (costituzionale e convenzionale) alle misure sanzionatorie amministrative potrebbe compromettere non solo la tempestività e l'effettività della funzione sanzionatoria, e dunque l'efficacia dell'*enforcement*, ma anche l'efficacia dei poteri di amministrazione attiva.

Di fronte a questa prospettiva, occorrerebbe valutare con attenzione se i benefici di un aumento delle tutele dei destinatari del potere sanzionatorio potrebbero considerarsi proporzionati rispetto alla riduzione di efficacia dell'azione amministrativa, con conseguente perdita di effettività nella cura degli interessi pubblici e, quindi, nella tutela dei diritti e delle libertà degli *altri* soggetti dell'ordinamento (diversi dall'incolpato).

favorevole, da trasporre nel sistema delle sanzioni amministrative» Cfr. sentenze n. 193 del 2016; n. 63 del 2019.

³⁹Il retroterra teorico che – secondo la dottrina (v. ALLENA, *L'art. 6 Cedu e la continuità tra procedimento e processo*, cit., pp. 31-35) – sottende questa impostazione, ossia la sostanziale identità di giurisdizione e amministrazione quali espressione di una funzione ontologicamente analoga di esecuzione/applicazione della (volontà della) legge, non tiene conto della evoluzione in senso costituzionale e, quindi democratico e pluralista, dello Stato di diritto. Infatti, nello Stato di diritto costituzionale, l'amministrazione in primo luogo non è soltanto riducibile agli apparati esecutivi del Governo, ma si compone di una pluralità di apparati dotati di autonomia politica proprio in ragione del collegamento con la sovranità popolare; in secondo luogo, e per quanto più interessa in questa sede, in tutte le sue manifestazioni (*ivi* comprese le Autorità indipendenti, e per questo si è posto il problema della loro legittimazione) non svolge una funzione di mera interpretazione e applicazione della legge, ma partecipa insieme al legislatore all'esercizio della funzione di indirizzo politico, perché mediante l'esercizio della discrezionalità politico-amministrativa ha il potere di creare nuovi precetti del caso concreto (Sul punto, per tutti, v. ORSI BATTAGLINI, *Alla ricerca dello Stato di diritto. Per una giustizia «non amministrativa»*, Milano, 2005, pp. 153-158; MARZUOLI, *Principio di legalità e attività di diritto privato dell'amministrazione*, Milano, 1982) Non stupisce che l'impostazione richiamata possa essere propria della Corte europea dei diritti dell'uomo posto che nel sistema della CEDU, mancando autonomi organi di governo, manca un principio di legalità indirizzo in senso proprio, ma non pare che questa possa essere considerata appartenente alle tradizioni costituzionali degli stati aderenti.

Significativa in questo senso è la prospettiva aperta dalla ordinanza n. 117 del 2019 con la quale la Corte costituzionale⁴⁰, proponendo un rinvio pregiudiziale alla Corte di Giustizia, ha posto il problema dell'applicabilità del diritto a non collaborare alla propria incriminazione, nell'ambito dei procedimenti di vigilanza prodromici all'irrogazione di sanzioni amministrative "punitive"⁴¹.

Seguendo la ricostruzione della Corte, le garanzie proprie dell'illecito e della sanzione penali 'retroagiscono' nell'ambito della funzione di vigilanza⁴²: il soggetto vigilato chiamato a collaborare, di fronte all'eventualità di aver compiuto operazioni qualificate come illecite, potrà far valere il suo diritto al silenzio e quindi non fornire informazioni che all'Autorità potrebbero servire

⁴⁰La questione di legittimità costituzionale è stata sollevata Cass. civ., sez. II, 16/02/2018, n. 3831 su cui v. i commenti di RANDAZZO, *L'inversione della "doppia pregiudizialità" alla prova*, in *Gior. dir. amm.*, 3, 2018, p. 368 ss; ALLENA, *Le sanzioni amministrative tra garanzie costituzionali e convenzionali – europee*, *ivi*, p. 374 ss.

⁴¹In particolare la Corte ha ritenuto che l'articolo 187 *quinquiesdecies* T.U.F., nella parte in cui sanziona la condotta consistente nel non ottemperare tempestivamente alle richieste della CONSOB (o nel ritardare l'esercizio delle sue funzioni) anche nei confronti di colui cui la stessa CONSOB, nell'esercizio delle sue funzioni di vigilanza, ascrive illeciti amministrativi relativi all'abuso di informazioni privilegiate, sia contrario al diritto fondamentale a non collaborare alla propria incolpazione, garantito dalle fonti primarie di livello costituzionale (art. 24 Cost.) ed europeo (art. 6, paragrafo 2, Cedu e artt. 47-48 CDFUE). Tuttavia, rinvenendo che il richiamato art. 187 *quinquiesdecies* costituisce specifica attuazione di norme europee (in particolare dell'art. 14, paragrafo 3, dir. 2003/6/CE in quanto tuttora applicabile *ratione temporis* e dell'art. 30, paragrafo 1, lettera b) del regolamento UE n. 596/2014), e dunque che una eventuale dichiarazione di incostituzionalità dello stesso potrebbe porsi in contrasto con il diritto europeo, ha proposto un rinvio pregiudiziale alla Corte di giustizia chiedendo di chiarire: a) se tali norme possano essere interpretate nel senso che consentono allo Stato di non punire chi si rifiuti di rispondere a domande dell'autorità competente da cui possa emergere la sua responsabilità per un illecito punito con sanzioni amministrative di natura "punitiva"; e in caso di risposta negativa b) se le disposizioni menzionate siano compatibili con gli artt. 47 e 48 della Carta dei diritti fondamentali dell'Unione europea, anche alla luce della giurisprudenza della Corte europea dei diritti dell'uomo sull'art. 6 CEDU e delle tradizioni costituzionali comuni degli Stati membri.

⁴²Cfr. Corte cost. ord. n. 117/2019, § 7 del *Considerato in diritto*: "Occorre pertanto stabilire se "il diritto al silenzio" evocato dalla Corte di cassazione si applichi, oltre che nei procedimenti penali, anche nelle audizioni personali disposte da CONSOB nell'ambito della propria attività di vigilanza, che può preludere all'instaurazione di procedimenti sanzionatori di natura "punitiva" nei confronti di chi sia individuato come autore di un illecito".

all'accertamento di determinati fatti e di eventuali violazioni, *non esclusivamente diretti* a determinare l'avvio di un procedimento sanzionatorio.

In questo modo, riducendo la coercibilità dell'obbligo di collaborare nei confronti dei soggetti vigilati, anche non ancora indagati (o solo perché potenzialmente indagati), si rischia di depotenziare uno degli strumenti su cui si basa l'attività conoscitiva dell'Autorità.

Ciò appare doveroso allo stato della legislazione vigente, poiché le sanzioni Consob per all'abuso di informazioni privilegiate hanno natura sostanzialmente penale e rispetto ad esse vige il doppio binario sanzionatorio⁴³. Anzi, in tale settore è ragionevole aspettarsi la proposizione di ulteriori questioni di legittimità costituzionale⁴⁴.

Tuttavia, se un tale principio fosse applicato in modo generalizzato a tutte le misure *lato sensu* sanzionatorie, anche considerata la stretta connessione (per non dire sovrapposizione) tra le attività di controllo e le fasi di accertamento dell'illecito (soprattutto la c.d. fase pre-istruttoria), si potrebbe realizzare un processo inverso a quello che si è sviluppato fino a questo momento e che è all'origine dell'impianto normativo vigente.

Finora la *vis attractiva* della vigilanza ha progressivamente assorbito la funzione sanzionatoria, determinando uno statuto procedimentale e (almeno in

⁴³L'abuso di informazioni privilegiate è, infatti, previsto al tempo stesso come illecito amministrativo (art. 187-bis del d.lgs. n. 58 del 1998) e come illecito penale (art. 184 del d.lgs. n. 58 del 1998); e i relativi procedimenti possono essere attivati e proseguiti parallelamente, nei limiti in cui ciò sia compatibile con il diritto al *ne bis in idem* (Corte di giustizia, Grande sezione, sentenza 20 maggio 2018, in causa C-537/16, *Garlsson Real Estate SA e altri*, par. 42-63).

⁴⁴Quale ad esempio quella relativa al contrasto tra carattere immediatamente esecutivo della sanzione amministrativa "punitiva" e il principio di presunzione di non colpevolezza. Infatti, come rilevato (v. *supra* § 2, nota n. 16) l'immediata esecutività dei provvedimenti sanzionatori può confliggere con il principio di presunzione di innocenza ove una misura "penale", con effetti potenzialmente irreversibili, sia inflitta al cittadino in assenza di un equo procedimento-processo.

parte) sostanziale della seconda ricalcato sui caratteri e le finalità della prima.

Quel che potrebbe succedere adesso è che siano le prerogative della potestà sanzionatoria ad essere applicate alla funzione di vigilanza, con evidenti ricadute sulla flessibilità ed efficacia della stessa, e con conseguente il rischio che risultino meno tutelati gli altri interessi individuali e plurisoggettivi presidiati dall'intervento delle Autorità (parità delle armi nelle negoziazioni, diritto al risparmio, fiducia degli investitori etc..).

7. In ultima analisi dalla giurisprudenza più recente emerge una sostanziale svalutazione degli istituti del diritto amministrativo, sia sanzionatorio che generale.

Con la teoria della continuità tra procedimento e processo si rendono irrilevanti le violazioni del diritto di difesa nei confronti dell'amministrazione, così dequotando le garanzie procedurali proprie del sistema sanzionatorio.

Sul presupposto della natura *non penale* della sanzione si ammettono modelli procedurali inadeguati alla funzione effettivamente esercitata, così interpretando restrittivamente la disciplina generale del procedimento e rinunciando a trarre tutte le prerogative garantiste che è possibile e doveroso trarre dal sistema amministrativo in sé considerato.

Infine, avallando la 'confusione' tra poteri sostanzialmente diversi, si giustifica un assetto che rende inevitabile l'estensione delle garanzie penalistiche finanche all'attività prodromica a quella sanzionatoria, con ulteriore aumento delle garanzie per il potenziale incolpato, ma con il rischio di una minor efficacia dell'azione delle Autorità e, dunque, di una minor tutela degli altri interessi individuali e plurisoggettivi affidati alla loro cura.

In questo quadro, vien da chiedersi quali siano le prospettive che

potrebbero ridurre queste tendenze.

Senz'altro sarebbe auspicabile che il legislatore nazionale – 'prendendo sul serio' le indicazioni provenienti da quello europeo - riformasse le fattispecie di illecito in modo da ridurre il più possibile le ipotesi di doppio binario sanzionatorio e da riportare coerenza tra forma e sostanza⁴⁵. Ciò limiterebbe l'approccio sostanzialistico per l'individuazione della natura della sanzione che pone evidenti problemi in termini di certezza e di prevedibilità⁴⁶.

In ogni caso, come confermano alcuni arresti della giurisprudenza amministrativa⁴⁷, grava sulle Autorità indipendenti (dotate di relativo potere regolamentare) l'obbligo di conformare i propri procedimenti e la propria organizzazione alla natura della funzione svolta, dando una lettura rigorosa dei principi posti dal diritto amministrativo sanzionatorio di livello primario⁴⁸.

⁴⁵La direttiva 2014/57/UE poneva l'obbligo di razionalizzare e rendere proporzionato il sistema sanzionatorio e di coordinare le ipotesi di doppio binario sanzionatorio, anche ricorrendo *unicamente* a sanzioni penali. Tuttavia, il legislatore nazionale non ha realizzato questi obiettivi neppure con il d.lgs. 10 agosto 2018, n. 107. Sul punto v. MUCCIARELLI, *Gli abusi di mercato riformati e la persistente criticità di una tormentata disciplina*, in *Diritto Penale Contemporaneo*, 2018; BINDI, PISANESCHI, *La soluzione italiana al doppio binario sanzionatorio nel market abuse*, in *Gior. dir. amm.*, 1, 2019, p. 75 ss.

⁴⁶Sulla rilevanza di questi principi con riferimento alle sanzioni amministrative e, più in generale, nei rapporti tra cittadino e pubblica amministrazione v. TRAVI, *Incertezza delle regole e sanzioni amministrative*, in *Dir. amm.*, 4, 2014, p. 627 ss.

⁴⁷Il riferimento è alle pronunce della giurisprudenza amministrativa che hanno dichiarato l'illegittimità dei regolamenti sanzionatori di Consob e di IVASS per mancato rispetto dei principi posti dalla disciplina sanzionatoria di livello primario, così rispettivamente legittimando e imponendo alle Autorità di conformare i relativi procedimenti sanzionatori. Cfr. la sentenza del Consiglio di Stato, VI, 26.03.2015, n. 1595 che, pur concludendo per l'inammissibilità del ricorso per difetto di interesse (essendo stato impugnato un atto regolamentare prima dell'emanazione dell'atto applicativo) aveva dichiarato che il regolamento sanzionatorio di Consob non risultava conforme agli *standard* di tutela imposti artt. 187-septies, 195 T.U.F e 24 l. 262/2005. Di recente v. Cons. Stato, VI, 28.03. 2019, n. 2043 che, confermando questo orientamento, ha parzialmente annullato il regolamento sanzionatorio dell'IVASS per violazione del principio del contraddittorio previsto dall'art. 9 del d.lgs. 209/2005.

⁴⁸Consob, in particolare, dispone di un'ampia autonomia regolamentare e organizzativa che potrebbe utilizzare per modificare la disciplina dei propri procedimenti sanzionatori (tenendo conto che, in base all'ordinamento vigente, è legittimata ad irrogare anche delle vere e proprie

Più in generale, infine, emerge la necessità di un'attenta riflessione, da svolgersi naturalmente alla luce della recente giurisprudenza costituzionale, convenzionale ed europea, ma che abbia la finalità di definire un nuovo equilibrio tra le ragioni della garanzia e le ragioni dell'efficacia all'interno del sistema sanzionatorio delle autorità indipendenti; riflessione che richiede anche di mettere in discussione il 'nodo' della 'confusione dei poteri'.

La strumentalità della funzione sanzionatoria rispetto a quella di vigilanza, infatti, non può impedire che ai relativi procedimenti e provvedimenti sia applicato il regime giuridico appropriato ai caratteri dei poteri effettivamente esercitati e dei diritti individuali coinvolti.

Una cosa è “sorvegliare”, altra cosa è “punire”⁴⁹.

Nicoletta Vettori

*Ricercatore di Diritto amministrativo
nell'Università di Siena*

“pene”) nonché per assicurare una effettiva distinzione funzionale tra uffici istruttori e organo con potestà decisoria. Infatti se, in via regolamentare, non si potrebbero istituire due diverse autorità sul modello di quanto fatto in Francia dopo la sentenza della Corte europea dei diritti dell'uomo, 11 giugno 2009, caso 5242/04 *Dubus S.A.v. C. Francia* (su cui v. BINDI, PISANESCHI, *Sanzioni Consob e Banca di Italia. Procedimenti e doppio binario al vaglio della Corte Europea dei Diritti dell'Uomo*, Torino, 2018, pp. 93-102); tuttavia - in applicazione all'art. 24, co. 1, l. 262/2005 - si potrebbe eliminare il “consecutivo esercizio di funzioni di indagine e di giudizio sotto un medesimo indirizzo”, censurato nella sentenza *Grande Stevens* (par. 137) e anche dal Consiglio di Stato con la ricordata sentenza n. 1595 del 2015 (§ 20).

⁴⁹Il riferimento è naturalmente a FOUCAULT, *Sorvegliare e punire. Nascita della prigione*, Torino, 1976.