

Désirée Fondaroli*

*L'attività di vigilanza della Consob
tra tutele e violazioni delle garanzie fondamentali*

SOMMARIO: 1. Il potere 'sovrano' della Consob – 2. (*Segue*) ... e le relative fonti di responsabilità – 3. Sanzioni punitive a tutela dell'attività di vigilanza della Consob (e della Banca d'Italia) – 4. Il diritto al silenzio e la violazione del principio di tassatività/determinatezza della fattispecie punitiva (art. 187-*quinquiesdecies* t.u.f.)

1. *Il potere 'sovrano' della Consob*

La garanzia dell'efficienza e stabilità del mercato è affidata in massima parte alla Consob e alla Banca d'Italia, secondo una ripartizione di competenze su base funzionale¹, ovvero organismi di vigilanza e controllo affiancati, in una prospettiva di contrasto alla criminalità finanziaria 'transnazionale' o addirittura 'anazionale', da un Vigilante 'sovrannazionale'.

L'istituzione di un'autorità indipendente' del tipo della Consob², come successivamente rilevato anche a proposito dell'ANAC per la sua incidenza sull'attività economica³, pone un duplice ordine di questioni, oltre a quella relativa al meccanismo di 'reclutamento' dei componenti dell'organismo garante. Per un verso, il tema della concentrazione in unico soggetto, pensato come 'indipendente', di funzioni (normativa, esecutiva, investigativa, sanzionatoria) attribuite in via generale del sistema dello Stato di diritto a poteri collocati in posizione di reciproco controllo; per l'altro, il problema della natura (prevalentemente pubblicistica) assunta dall'Autorità garante nello svolgimento delle proprie funzioni di controllo.

* Ordinaria di Diritto penale, Bologna.

¹ S. SEMINARA, *Il diritto penale del mercato mobiliare*, in *Diritto penale commerciale*, vol. III, Giappichelli, Torino 2018, p. 7 e pp. 49 ss.

² Riconosciuta dalla VI Sez. del Consiglio di Stato, 31 ottobre 2011, n. 5817, dopo il parere consultivo n. 1721, emesso nel medesimo senso nell'Adunanza plenaria del 6 maggio 2011.

³ F. SGUBBI, T. GUERINI, *L'art. 32 del decreto legge 24 giugno 2014, n. 90. Un primo commento*, in «DPC», 24 settembre 2014.

Il modello dell'eteroregolazione rappresenta un tratto comune del processo di delegificazione che interessa l'ordinamento vigente; come pure il rinvio a fonti secondarie, delimitanti il confine tra lecito ed illecito, sempre problematico nella prospettiva penalistica⁴. Ma le peculiarità che caratterizzano le autorità indipendenti risultano particolarmente rafforzate ed amplificate nel caso della Consob⁵, che (come la Banca d'Italia) fornisce di contenuto illeciti amministrativi sostanzialmente in bianco⁶.

Alla Commissione è riconosciuta considerevole autonomia organizzativa e funzionale, anche sul piano finanziario, al fine di garantire la tutela degli interessi dei risparmiatori e degli investitori nonché delle stesse imprese e degli operatori professionali.

In relazione all'ampio ambito di vigilanza sulla organizzazione e funzionamento del mercato finanziario e delle negoziazioni nonché sulla tutela degli investitori i destinatari dei controlli della Consob⁷ sono i mercati finanziari, gli intermediari e gli emittenti ed altri soggetti equiparati, mentre i poteri investigativi si spiegano nei confronti di chiunque possa essere informato di fatti di interesse (art. 187-*octies* t.u.f.).

In prospettiva di adeguamento alle fonti normative europee si registra una accentuazione dei poteri paragiudiziari e paragiurisdizionali della Consob, da cui deriva, nel settore dei mercati mobiliari, l'abdicazione sostanziale dello Stato alla maggior parte dei propri poteri: in tale contesto, infatti, lo Stato, scisso nelle sue varie componenti (sociali, economiche e politiche) si fa 'parte' della 'contesa' e designa un arbitro (la Commissione, appunto), deputato a risolvere il conflitto tra le diverse componenti.

La Consob rappresenta, forse più di altre Autorità indipendenti, un potere 'sovrano' che accentra in sé potestà regolamentari, inquirenti, istruttorie e giudicanti⁸. Si tratta di un profilo non secondario perché le sanzioni irrogate

⁴ Già in tal senso (riguardo al Garante per la protezione dei dati personali) SGUBBI, *Profili penalistici*, in «RTDPC», 1998, 3, p. 754.

⁵ SEMINARA, *La tutela penale del mercato finanziario*, in *Manuale di diritto penale dell'impresa*, a cura di C. Pedrazzi, A. Alessandri *et al.*, Monduzzi Editore, 2° ed. agg., Bologna 2000, pp. 537 ss.

⁶ *Ibid.*, pp. 14 ss.

⁷ F. D'ALESSANDRO, *Regolatori del mercato, enforcement e sistema penale*, Giappichelli, Torino 2014, pp. 255 ss.

⁸ SGUBBI, *Presentazione*, in *La legislazione penale compulsiva*, VII, a cura di G. Insolera, Cedam, Padova 2006; D. FONDAROLI, *La Consob e gli abusi di mercato*, in *Diritto penale del mercato finanziario*, a cura di F. Sgubbi, D. Fondaroli, A.F. Tripodi, Cedam, Padova 2013, pp. 209 ss.; A. LOGLI, *Poteri istruttori della Consob e nemo tenetur se detegere*, in «GCM», 2020, 2, 230 ss.; nel senso della delegittimazione del legislatore a fronte dell'iperlegittimazione delle autorità amministrative indipendenti cfr. F. CONSULICH, *Ex facto oritur ius*

dall'Autorità, per quanto formalmente 'amministrative', manifestano molti profili tipici della sanzione penale, e comunque sono riconducibili alla accezione della 'materia penale' individuata dalla consolidata giurisprudenza della Corte EDU a partire dal caso Engel del 1976, e soggetta ai principi enunciati dall'articolo 6 della Convenzione per la salvaguardia dei diritti dell'uomo e delle libertà fondamentali.

Per un verso, la Consob è legittimata ad autostabilire le regole alle quali conformarsi (potere normativo). La legge tratteggia una cornice particolarmente ampia, delegando la Commissione alla integrazione della disposizione e definendo in concreto il limite dell'illiceità (si pensi, ad es., al Regolamento dei Mercati).

Per l'altro, si deve registrare non solo che i poteri di indagine attribuiti alla Consob appaiono particolarmente incisivi, e assimilabili a quelli della polizia giudiziaria o addirittura del Pubblico Ministero (salve le ipotesi in cui è richiesta la previa autorizzazione di quest'ultimo), ma soprattutto che essa, dismesse le vesti dell'autorità inquirente, assume quelle del 'giudice' terzo, infliggendo sanzioni amministrative, sia principali che accessorie (art. 187-*quater*), di indiscutibile natura afflittiva.

Non solo. La Consob è chiamata a rivestire il ruolo di *amicus curiae* nella segnalazione della *notitia criminis* al Pubblico Ministero e connessa trasmissione della documentazione, sempre che questa riveli il *fumus* di un reato (art. 187-*decies* t.u.f.)⁹.

Ai poteri elencati dall'art. 187-*octies* t.u.f. si sommano le facoltà attribuite alla Consob dall'art. 187-*undecies* t.u.f. nei procedimenti penali per i reati previsti dagli articoli 184 e 185 t.u.f.: una ulteriore e scarsamente fondata dilatazione (questa volta in via mediata) del potere 'punitivo' della Consob.

Oltre che all'esercizio dei diritti e delle facoltà attribuiti dal codice di procedura penale (artt. 90 ss. e 505 c.p.p.) agli enti e alle associazioni rappresentative degli interessi lesi dai reati previsti dagli artt. 184 e 185 quale ente 'esponenziale', la Commissione, infatti, è legittimata alla costituzione di parte civile, assumendo il ruolo di 'danneggiato' dal reato rispetto al danno patrimoniale e non patrimoniale derivante dal reato, inteso come danno civilisticamente rilevante.

Il co. 2 dell'art. 187-*undecies* introduce altresì una figura di 'riparazione', che legittima la Consob a pretendere a titolo di riparazione dei danni cagionati dal reato all'integrità del mercato, una ulteriore somma, che si aggiunge alla

criminale?, in «Riv. Soc.», 2011, p. 281.

⁹ Rileva la non perfetta specularità tra i doveri di collaborazione della Consob e quelli del p.m. SEMINARA, *Il diritto penale del mercato mobiliare*, cit., pp. 110 ss.

richiesta risarcitoria¹⁰. La norma inserisce una regolamentazione di tipo sostanziale, che espande il ventaglio sanzionatorio, giocando sul duplice tavolo del 'danno' (risarcibile in senso civilistico) e dell' 'offesa' (pericolo o danno al bene giuridico protetto). Da questo punto di vista la Consob può agire tanto quale soggetto 'danneggiato dal reato' mediante la costituzione di parte civile quanto come persona offesa titolare di una pretesa 'riparatoria' pecuniaria¹¹.

Tale 'riparazione' presenta le caratteristiche della 'riparazione dell'offesa' penale, ovvero dell'offesa del reato¹².

Controversa la natura dell'istituto, originariamente mirato anche a supplire alla carenza del risarcimento del c.c. danno morale, confluito poi nella tutela risarcitoria assicurata dagli artt. 185 c.p. e 2059 c.c.: pena, complemento di pena, sanzione accessoria, sanzione civile. Alla valenza compensatoria dell'interesse leso (emergente dal tenore letterale del dettato normativo) si aggiunge la componente afflittiva della riparazione (intesa quale reazione punitiva ad un fatto di reato).

La natura afflittiva della riparazione si evince anche dal parametro qualitativo dell'offensività del fatto e dei criteri di quantificazione della somma, ancorati alle qualità personali del colpevole e all'entità del prodotto o del profitto conseguito dal reato: indici evidenti della natura punitiva della misura. In giurisprudenza¹³ si è affermato che la richiesta di riparazione può essere avanzata solo per fatti commessi successivamente alla entrata in vigore dell'art. 9, l. n. 62/2005, che ha introdotto l'art. 187-*undecies* t.u.f. L'esclusione della retroattività della riparazione, pur senza rappresentare un esplicito riconoscimento della natura 'penale' della stessa, ne evidenzia comunque la funzione afflittiva. Significativa la sentenza della Corte di Cassazione, V pen., del 9 gennaio 2020, n. 397, la quale, richiamando il precedente testé citato, e prendendo spunto dalla giurisprudenza civile, ha censurato la decisione della Corte d'Appello di Milano, in primo luogo, per non avere articolato la propria decisione in correlazione ai plurimi profili funzionali propri della fattispecie di cui all'art. 187-*undecies* t.u.f., e, innanzitutto, alla duplice posizione riconosciuta a Consob dalla norma: la prima, espressione della facoltà, 'ordinaria' di costituirsi parte civile, soggetta, in quanto tale, agli ordinari criteri imputativi e ai corrispondenti

¹⁰ In senso critico *Ibid.*, p. 113; cfr. altresì A. CRESPI, *Studi di diritto penale societario*, Giuffrè, Milano 2010, p. 639 ss., pp. 705 ss.

¹¹ D. FONDAROLI, *Art. 187-undecies*, in *Commentario breve al Testo Unico della Finanza*, a cura di V. Calandra Buonauro, Cedam, Padova 2020, pp. 1305 ss.

¹² EAD., *Illecito penale e riparazione del danno*, Giuffrè, Milano 1999, p. 52.

¹³ Cass. civ., Sez. V, 3 marzo 2010, n. 8588.

oneri di deduzione; la seconda, espressione della specifica facoltà di vedere riparati i danni conseguenti ad abusi di mercato.

La Corte di Cassazione precisa altresì che la pronuncia di secondo grado non ha tenuto conto della necessità di valutare la componente della riparazione associabile alla sua funzione sanzionatorio-punitiva alla luce del complessivo trattamento sanzionatorio (penale e 'solo formalmente' amministrativo): valutazione, questa, imposta appunto dalla natura di tale componente della riparazione disciplinata dall'art. 187-*undecies* t.u.f., in relazione alla quale, alla luce di quanto precede, l'apprezzamento del giudice deve modulare il *quantum* della riparazione in modo da renderla compatibile con la necessaria proporzionalità del complessivo trattamento sanzionatorio, per assicurare la quale il giudice, se necessario, può disapplicare *in parte qua* la norma indicata, escludendo la riparazione nella sua componente sanzionatorio-punitiva.

Quanto premesso conferma che con le c.d. autorità amministrative indipendenti il superamento della divisione dei poteri è conclamato, e va al di là del *vulnus* già determinato dalla 'supplenza' del Legislatore che diventa giudice nelle Commissioni parlamentari d'inchiesta, ovvero della Magistratura, che si sostituisce al Legislatore, dando corpo alla condotta prevista dalla fattispecie¹⁴.

2. (Segue) ... e le relative fonti di responsabilità

Una tale raffigurazione dei poteri di intervento della Consob non può che aprire una riflessione su alcuni potenziali profili di responsabilità della Consob (che qui possono essere solo accennati e per i quali si rinvia alla bibliografia specifica), connessi alla mancata o insufficiente vigilanza.

Da un lato, si riflette sulla ipotizzabilità di una 'posizione di garanzia', radicata nella organizzazione della Commissione, nella attribuzione di poteri parzialmente impeditivi, nella assegnazione alla funzione di vigilanza di un arsenale di interventi preventivi dotati di efficacia ostativa¹⁵, che possa costituire fondamento della responsabilità per omesso impedimento di reati che minacciano il corretto funzionamento del mercato e gli interessi dei

¹⁴ Così SGUBBI, *Il diritto penale incerto ed efficace*, in «RIDPP», 2001, p. 1194, nella sua analisi delle caratteristiche del «diritto penale incerto» e conseguente indagine sugli effetti che ne derivano.

¹⁵ A. Nisco, *Controlli sul mercato finanziario e responsabilità penale. Posizioni di garanzia e tutela del risparmio*, Bologna University Press, Bologna 2009, pp. 69 ss., in particolare pp. 404 ss.

risparmiatori¹⁶, anche in forza dell'art. 40, co. 2 c.p.

Dall'altro, soprattutto la giurisprudenza ha dovuto affrontare la questione dell'ammissibilità dell'azione di risarcimento del danno derivante dall'omesso o insufficiente esercizio della vigilanza ed il correlato tema della individuazione del giudice competente (giurisdizione ordinaria ovvero amministrativa), anche in ragione della prospettazione della pretesa in termini di diritto soggettivo¹⁷ ovvero di interesse legittimo¹⁸. A riguardo le Sezioni Unite civili si sono di recente pronunciate stabilendo il principio di diritto, secondo cui «sulle domande proposte dagli investitori ed azionisti nei confronti delle autorità di vigilanza (Banca d'Italia e Consob) per i danni conseguenti alla mancata, inadeguata o ritardata vigilanza nei confronti delle banche ed intermediari, sussiste la giurisdizione del giudice ordinario, non venendo in rilievo la contestazione di poteri amministrativi, ma di comportamenti 'doverosi' a loro favore che non investono scelte ed atti autoritativi, essendo dette autorità tenute a rispondere delle conseguenze della violazione dei canoni comportamentali della diligenza, prudenza e perizia, nonché delle norme di legge e regolamentari relativi al corretto svolgimento dell'attività di vigilanza, quali espressione del principio generale del "*neminem laedere*"»¹⁹.

La Consob è stata altresì condannata al risarcimento dei danni patiti da alcuni risparmiatori²⁰, che avevano perso tutto quanto investito a seguito di una sollecitazione all'investimento effettuato da una società autorizzata dalla stessa Consob, la quale, però, è risultata aver omesso di compiere la dovuta vigilanza anche quando era risultato evidente che la società *de qua* facesse parte di in un gruppo più ampio di soggetti, che svolgevano attività di intermediazione senza le necessarie autorizzazioni.

¹⁶ FONDAROLI, *La Consob e gli abusi di mercato*, cit., p. 213; l'individuazione del 'bene protetto', degli 'interessi tutelati', anche in considerazione della previsione dell'art. 187-*undecies* t.u.f., cfr. SEMINARA, *Il diritto penale del mercato mobiliare*, cit., p. 8 ss. e p. 113; NISCO, *Ivi*, pp. 73 ss.

¹⁷ In tal senso Cass. SU 29 luglio 2005, n. 15916, che riconosce ai risparmiatori la titolarità di un diritto soggettivo, che, «non essendo collegato ad alcuna relazione di potere con la p.a. [...] deve essere tutelato innanzi al giudice ordinario. Tanto più quando, come nel caso di specie, l'azione proposta trovi il suo fondamento all'esercizio di un "comportamento" illecito della pubblica amministrazione e sia diretta a conseguire il risarcimento dei danni subiti». Diversa la posizione dei c.d. soggetti abilitati che versano «in situazioni soggettive correlate all'esercizio dei poteri di vigilanza che si configurano, in linea di massima, come "interessi legittimi"».

¹⁸ Cass. SU civ., 18 maggio 2015, n. 10095.

¹⁹ Cass. SU civ., ord. 5 marzo 2020, n. 6324.

²⁰ Cass. Sez. III civ., 23 marzo 2011, n. 6681.

Nella motivazione della sentenza si specifica che «le attività della pubblica amministrazione, ed in particolare della Consob, ente pubblico di garanzia di controllo e vigilanza sul mercato dei valori mobiliari e sulla raccolta finanziaria del risparmio, deve svolgersi nei limiti e con l'esercizio dei poteri previsti dalle leggi speciali che la istituiscono, ma anche della norma primaria del *neminem ledere*, in considerazione dei principi di legalità, imparzialità e buona amministrazione dettati dall'art. 97 Cost. in correlazione con l'art. 47, prima parte, della Costituzione; pertanto la Consob è tenuta a subire le conseguenze stabilite dall'art. 2043 c.c., atteso che tali principi di garanzia si pongono come limiti esterni della sua attività discrezionale, ancorché il sindacato di questa rimanga precluso al giudice ordinario. L'illecito civile, per la sua struttura, segue le comuni regole del codice civile anche per quanto concerne la c.d. imputabilità soggettiva, la causalità, l'evento di danno e la sua quantificazione»²¹.

Significativa la deliberazione n. 1/2014/G della Corte dei conti in sezione centrale di controllo sulla gestione delle Amministrazioni dello Stato²², secondo cui «l'elevato numero di cause e il correlato aumento degli accantonamenti per rischi giudiziari è sintomo evidente di criticità relativamente all'efficacia dell'azione di vigilanza della Consob nella tutela dei risparmiatori, in relazione alle quali la Corte raccomanda un'intensificazione dell'attività stessa, incrementando l'utilizzazione del personale nelle funzioni di "front office"»²³.

Insomma, una autorevole esortazione ad una più puntuale ed adeguata attuazione del potere-dovere di vigilanza da parte della Commissione.

²¹ *Amplius* FONDAROLI, *Ivi*, p. 213 ss.; Cass. Sez. III, 17 gennaio 2019, n. 1070, riconosce il fondamento astratto della pretesa risarcitoria del risparmiatore rispetto al danno lamentato come conseguente al comportamento omissivo della Consob: la sentenza del giudice d'appello viene cassata (limitatamente a detto ricorso) con rinvio per l'accertamento del nesso di causalità di tipo omissivo.

²² La deliberazione del 6 marzo 2014 ha approvato «gli esiti dell'esame dei rendiconti e analisi della gestione amministrativa della Consob - esercizi 2010-2011-2012»: il documento risulta pubblicato nel sito web della Consob <<https://www.consob.it/web/area-pubblica/controlli-e-rilievi-sull-amministrazione>>, ma attualmente non è più estraibile.

²³ Sullo sfondo, si profila anche il tema della responsabilità di tipo amministrativo dei Commissari rispetto al danno eventualmente arrecato all'ente di appartenenza: NISCO, *Controlli sul mercato finanziario e responsabilità penale*, cit., p. 408.

3. Sanzioni punitive a tutela dell'attività di vigilanza della Consob (e della Banca d'Italia)

È dalla complessità della principale funzione assegnata alla Consob, ovvero quella di vigilanza²⁴, che traggono origine i poteri attribuiti alla Consob, ed è a tutela dell'esercizio di detta attività che il Legislatore introduce specifici illeciti incentrati sulla violazione della funzione, estendendoli anche alla Banca d'Italia.

Tale esercizio della funzione non è più oggetto di protezione mediata rispetto all'oggetto della vigilanza, ma diviene esso stesso bene giuridico penalmente (ed autonomamente) rilevante²⁵.

In quest'ottica si collocano il delitto di ostacolo alle funzioni di vigilanza della Consob *ex* articolo 170-*bis* t.u.f. e l'illecito amministrativo previsto dall'articolo 187-*quinqüesdecies* t.u.f., che si aggiungono alla figura di cui all'art. 2638 c.c.

Rinviando agli approfondimenti in punto di concorso tra dette disposizioni²⁶, con conseguenti possibilità, quando si rilevino i tratti della specialità reciproca, di concorso di reati e di sproporzione del trattamento sanzionatorio, la riforma dell'art. 187-*quinqüesdecies* alimenta le perplessità circa l'estensione indeterminata di un precetto, la cui violazione comporta l'applicazione di sanzioni di natura afflittiva.

Nella prospettiva dell'inserimento della disposizione nella cornice della 'materia penale' e delle relative garanzie, merita sottolineare che la fattispecie punisce un illecito, che può essere ascritto a chiunque sia destinatario delle richieste della Consob, fondato sulla 'inottemperanza',

²⁴ Se ne trova conferma, ad es., nell'*incipit* della Relazione per l'anno 2019, resa dal Presidente della Consob il 21 marzo 2020, p. 9, pubblicata nel sito web della Commissione <<http://www.consob.it>>, ove l'attività di vigilanza è anteposta alle altre funzioni istituzionali (così come risulta anche dalla consultazione del medesimo sito, *sub* 'attività').

²⁵ Già a proposito del *Garante per la protezione dei dati personali* Sgubbi (in *Profili penalistici*, in «RTPC», 1998, p. 758) notava che le norme penali della l. 675/1996 (poi abrogata dall'art. 183, co. 1, lett. a), del Codice in materia di protezione dei dati personali) garantiscono non già i diritti delle persone fisiche o giuridiche quali la riservatezza, l'identità personale o la privacy, quanto «la funzione amministrativa dell'Autorità garante», nel senso che puniscono «la *disobbedienza* nei confronti dell'Autorità garante, o comunque, puniscono la trasgressione alle (*l'inosservanza* delle) regole amministrative per la disciplina dei *beni giuridici* predetti, che così ricevono tutela in via (solo) mediata, a fronte della tutela diretta della *funzione*».

²⁶ NISCO, *Controlli sul mercato finanziario e responsabilità penale. Posizioni di garanzia e tutela del risparmio*, Bologna University Press, Bologna 2009; A.F. TRIPODI, *L'ostacolo alle funzioni di vigilanza della Consob*, in *Diritto penale del mercato finanziario*, cit., pp. 255 ss.

sul 'ritardo' e sulla 'non cooperazione' ai fini dell'espletamento delle relative funzioni di vigilanza.

In particolare, la condotta di non cooperazione con la Consob e la Banca d'Italia al fine dell'espletamento delle relative funzioni di vigilanza è stata inserita in occasione della sostituzione del testo originario della disposizione ad opera del decreto legislativo del 3 agosto 2017, n. 129²⁷.

La tecnica legislativa predilige l'individuazione unitaria del precetto, salvo poi distinguere l'entità della cornice edittale sanzionatoria a seconda che il destinatario sia una persona fisica oppure una persona giuridica, in ossequio all'art. 5 d.lgs. 3 agosto 2017, n. 129, attuativo della Direttiva 2014/65/UE.

La riforma opera nella direzione della valutazione dell'offensività minima di taluni comportamenti e della proporzione della sanzione rispetto agli stessi anche in considerazione della diversa capacità economica delle persone giuridiche rispetto alle persone fisiche²⁸.

Non vi è dubbio che la disposizione disveli un altro profilo dell'ampia discrezionalità attribuita alla Consob (ed alla Banca d'Italia) nella quantificazione della sanzione, che viola i principi cardine in materia di riserva di legge e certezza della pena, non costituendo sufficiente baluardo l'enucleazione dei criteri di determinazione espressi dall'art. 194-*bis* t.u.f.:

²⁷ La versione originaria dell'art. 187-*quinquiesdecies* t.u.f. stabiliva che «Fuori dai casi previsti dall'articolo 2638 del codice civile, chiunque non ottempera nei termini alle richieste della Consob ovvero ritarda l'esercizio delle sue funzioni è punito con la sanzione amministrativa pecuniaria da euro diecimila ad euro duecentomila».

²⁸ Si prevede infatti che se la violazione è commessa da una persona fisica, si applica nei confronti di quest'ultima la sanzione amministrativa pecuniaria da euro diecimila fino a euro cinque milioni (co. 1-*bis*), mentre se la violazione è commessa da una società o un ente, opera nei confronti di questi ultimi la sanzione amministrativa pecuniaria da euro diecimila fino a euro cinque milioni, ovvero fino al dieci per cento del fatturato, quando tale importo è superiore a euro cinque milioni e il fatturato è determinabile ai sensi dell'articolo 195, co. 1-*bis* (co. 1-*ter*). In quest'ultimo caso, ferma restando la sanzione nei confronti della società o dell'ente, ai sensi del co. 1-*quater* si applica la sanzione amministrativa pecuniaria da euro diecimila fino a euro cinque milioni (co. 1-*bis*) nei confronti degli esponenti aziendali e del personale della società o dell'ente quando «la condotta ha inciso in modo rilevante sulla complessiva organizzazione o sui profili di rischio aziendali, ovvero ha provocato un grave pregiudizio per la tutela degli investitori o per la trasparenza, l'integrità e il corretto funzionamento del Mercato» (art. 190-*bis*, co. 1, lett. a) t.u.f.). L'ultimo comma dell'art. 187-*quinquiesdecies* t.u.f. contempla un significativo aggravamento sanzionatorio allorché il soggetto responsabile della violazione ottenga, come conseguenza immediata e diretta della stessa, un vantaggio che supera il limite massimo di cinque milioni di euro: in tale ipotesi la sanzione può raggiungere il doppio del vantaggio ottenuto, sempre che quest'ultimo sia determinabile.

a) gravità e durata della violazione; b) grado di responsabilità; c) capacità finanziaria del responsabile della violazione; d) entità del vantaggio ottenuto o delle perdite evitate attraverso la violazione, nella misura in cui essa sia determinabile; e) pregiudizi cagionati a terzi attraverso la violazione, nella misura in cui il loro ammontare sia determinabile; f) livello di cooperazione del responsabile della violazione con la Banca d'Italia o la Consob; g) precedenti violazioni in materia bancaria o finanziaria commesse da parte del medesimo soggetto; g-*bis*) la criticità dell'indice di riferimento per la stabilità finanziaria; h) potenziali conseguenze sistemiche della violazione; h-*bis*) misure adottate dal responsabile della violazione, successivamente alla violazione stessa, al fine di evitare, in futuro, il suo ripetersi.

Ai rilievi critici in questione se ne aggiunge un altro, connesso alla scarsa tipicità del precetto e al suo contenuto preventivo anticipato, ancora più evidente che nell'ipotesi della condotta identificata dal 'ritardo' nell'ottemperanza alle richieste²⁹.

Qui va osservato che il legislatore non si limita ad incentivare condotte di collaborazione, ricorrendo alla tecnica premiale³⁰ tipica della legislazione recente, ma sanziona il comportamento 'non cooperativo', imputando la soglia minima di rilevanza penale ad una condotta, se non addirittura ad un atteggiamento ritagliato 'in negativo', quasi 'per sottrazione'.

4. *Il diritto al silenzio e la violazione del principio di tassatività/determinatezza della fattispecie punitiva (art. 187 quinquiesdecies t.u.f.)*

Non è in relazione alla carenza di tassatività, tuttavia, che l'art. 187-*quinquiesdecies* t.u.f. è stato sottoposto al vaglio di legittimità costituzionale.

La Corte di Cassazione civile³¹, adita a seguito del giudizio di opposizione incardinato a seguito della condanna della Consob al pagamento di una

²⁹ Il tema del ritardo dell'adempimento dell'obbligo non è nuovo al diritto penale: si pensi ai delitti di omessa denuncia da parte del p.u. o dell'incaricato di pubblico servizio (artt. 361 e 362 c.p.), e, secondo una tecnica legislativa *a contrario*, al delitto di dichiarazione relativa alle imposte sui redditi o sul valore aggiunto, ovvero del sostituto d'imposta presentata entro 90 giorni alla scadenza del termine (art. 5, co. 2 d. lgs. 74/2000).

³⁰ FONDAROLI, *Dalle «misure di prevenzione antimafia» alle misure «antitutti»: apoteosi della 'regola del sospetto'*, in *La giustizia penale tra ragione e prevaricazione*, a cura di R. Acquaroli, E. Fronza e A. Gamberini, Aracne, Roma, 2021, pp. 617 ss..

³¹ Cass. civ., Sez. II, 16 febbraio 2018, n. 3831.

cospicua sanzione pecuniaria, ritiene rilevanti e non manifestamente infondate due questioni di legittimità costituzionale. La prima è riferita all'art. 187-*quinqüiesdecies* t.u.f., nel testo originariamente introdotto dall'art. 9, co. 2, lett. b), della l. n. 62 del 2005, in ordine agli artt. 24, 111 e 117 Cost., quest'ultimo con riferimento all'art. 6 CEDU e all'art. 14, co. 3, lett. g), del Patto internazionale sui diritti civili e politici adottato a New York il 16 dicembre 1966, reso esecutivo in Italia con la l. n. 881 del 1977, nonché in relazione agli artt. 11 e 117 Cost., con riguardo all'art. 47 Carta dei diritti fondamentali dell'Unione Europea, nella parte in cui detto articolo 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 al quale la medesima Consob, nell'esercizio delle sue funzioni di vigilanza, contesti un abuso di informazioni privilegiate.

La seconda concerne l'art. 187-*sexies* t.u.f., introdotto dall'art. 9, co. 2, lett. a), della l. n. 62 del 2005 in relazione agli artt. 3, 42 e 117 Cost., quest'ultimo con riferimento all'art. 1 del Primo Protocollo addizionale alla CEDU, nonché agli artt. 11 e 117 Cost., con riferimento agli artt. 17 e 49 CDFUE, nella parte in cui assoggetta a confisca per equivalente non soltanto il profitto dell'illecito ma anche i mezzi impiegati per commetterlo, ossia l'intero prodotto dell'illecito.

Tralasciando in questa sede l'analisi della seconda questione, che ha portato alla parziale declaratoria di illegittimità costituzionale dell'art. 187-*sexies* t.u.f.³², interessa approfondire il primo tema affrontato dall'ordinanza,

³² La Consulta, con sentenza n. 112/2019 intervenuta successivamente alla modifica normativa, ha dichiarato l'illegittimità costituzionale dell'art. 187-*sexies* t.u.f. nel testo originariamente introdotto dall'art. 9, co. 2, lett. a), l. n. 62/2005, nella parte in cui prevede la confisca obbligatoria, diretta o per equivalente, del prodotto dell'illecito e dei beni utilizzati per commetterlo, e non del solo profitto, e, in via consequenziale, ai sensi dell'art. 27, l. 87/1953, l'illegittimità costituzionale dell'art. 187-*sexies* t.u.f., nella versione risultante dalle modifiche apportate dall'art. 4, co. 14, d.lgs. n. 107/2018, nella parte in cui prevede la confisca obbligatoria, diretta o per equivalente, del prodotto dell'illecito, e non del solo profitto. Nell'articolata motivazione la Corte ha riconosciuto, con riguardo al vigente sistema sanzionatorio degli abusi di mercato, la (predominante) componente 'punitiva' insita nella confisca del «prodotto» dell'illecito e dei «beni utilizzati» per commetterlo, che si aggiunge all'afflizione determinata dalle altre sanzioni previste dal d.lgs. n. 58/1998 e, in particolare, dalla sanzione amministrativa pecuniaria, la cui cornice editale – pure di eccezionale severità – può giungere sino ad un massimo (allo stato) di cinque milioni di euro, aumentabili in presenza di particolari circostanze fino al triplo, ovvero fino al maggiore importo di dieci volte il profitto conseguito ovvero le perdite evitate per effetto dell'illecito. A parere della Corte costituzionale, la combinazione tra una sanzione pecuniaria di eccezionale severità, ma graduabile in funzione della concreta gravità dell'illecito e delle condizioni economiche dell'autore dell'infrazione,

originato dalla contestazione al ricorrente (tra l'altro) di un ingiustificato ritardo di cinque mesi nel presentarsi davanti all'Autorità, per la richiesta audizione, durante la quale peraltro non aveva poi rilasciato dichiarazioni. Avverso la delibera della Consob il ricorrente aveva presentato ricorso avanti la Corte d'Appello di Roma, che, nel rigettare l'opposizione, sottolineava come la sanzione fosse stata irrogata per il solo fatto dell'ingiustificato ritardo nella presentazione agli uffici della Consob, giudicando irrilevante l'ulteriore circostanza, pure menzionata nella contestazione della Consob, del silenzio serbato in audizione.

Contro la sentenza della Corte d'Appello di Roma veniva proposto ricorso eccependo *inter alia* l'illegittimità costituzionale dell'art. 187-*quinquiesdecies* t.u.f., per contrasto con gli artt. 3, 24, 111 e 117 Cost., in relazione all'art. 6 CEDU, nella parte in cui commina una rilevante sanzione amministrativa (da 10.000 a 200.000 Euro) per il soggetto sottoposto ad indagini da parte della Consob che ritardi o rifiuti di fornire risposte *suscettibili di utilizzazione in sede penale* e comunque in sede di applicazione di gravi sanzioni amministrative.

La Corte di Cassazione, oltre ad accogliere la prospettazione del ricorrente, rilevava d'ufficio la questione anche in relazione ad ulteriori parametri, ravvisando un contrasto altresì con gli artt. 11 e 117 Cost., in riferimento all'art. 14, co. 3, lett. g) del Patto internazionale sui diritti civili e politici adottato a New York il 16 dicembre 1966 ed in merito agli artt. 11 e 117 Cost., rispetto all'art. 47 CDFUE.

La Consulta, richiamando la propria costante giurisprudenza, secondo cui «il diritto di non collaborare alla propria incolpazione deve ritenersi un corollario del diritto di difesa», che deve essere garantito «in ogni stato e grado del procedimento», evidenzia che l'attività accertativa della Consob, pur avendo natura amministrativa e non giurisdizionale, «deve ritenersi coperta dalla previsione dell'art. 24 Cost.».

In primis la collaborazione con la Consob potrebbe recare pregiudizio all'interessato, in un possibile parallelo procedimento penale, gravando sulla stessa Autorità l'obbligo di trasmissione alla Procura della Repubblica della documentazione raccolta nello svolgimento dell'attività di accertamento, nel caso in cui emergano elementi che facciano

ed una ulteriore sanzione anch'essa di carattere 'punitivo' come quella rappresentata dalla confisca del prodotto e dei beni utilizzati per commettere l'illecito, che per di più non consente all'autorità amministrativa né al giudice alcuna modulazione quantitativa, necessariamente conduce, nella prassi applicativa, a risultati sanzionatori manifestamente sproporzionati: FONDAROLI, *Art. 187-sexies*, in *Commentario breve al Testo Unico della Finanza*, cit., pp. 1287 ss.

presumere la esistenza di un reato (art. 187-*decies*, co. 2 t.u.f.).

A differenza che nella questione in materia tributaria decisa con ordinanza n. 33/2002, in cui non è stata avvisata una violazione del diritto di difesa, ma l'adozione di una specifica strategia difensiva³³, nel caso dell'accertamento davanti alla Consob dell'illecito di *insider trading* si ritiene che il non fornire alla Consob elementi che potrebbero pregiudicare il dichiarante in sede penale (in caso di avvio del relativo procedimento) espone il soggetto a responsabilità per l'illecito di cui all'art. 187-*quinquiesdecies*, che punisce la mancata cooperazione con l'Autorità amministrativa stessa.

Inoltre, l'illecito e le sanzioni stabilite per l'*insider trading* ex art. 187-*bis* t.u.f. (patrimoniali e interdittive, oltre alla confisca), sulla scorta dell'interpretazione sostanziale della nozione di 'materia penale', possono a buon diritto essere inclusi in quest'ultima, con conseguente applicabilità dell'art. 24, comma 2 Cost., la cui garanzia «trova piena corrispondenza nel complesso delle analitiche previsioni contenute nel terzo comma dell'art. 6 Cedu».

Ulteriori profili di contrasto con l'art. 117 Cost. si porrebbero in ordine all'art. 14, comma 3, lett. g) del Patto internazionale sui diritti civili e politici del 1966, che afferma il principio *nemo tenetur se detegere*, ammettendo che ogni individuo accusato di un reato ha il diritto a non essere costretto a deporre contro se stesso o a confessarsi colpevole, nonché all'art. 11 Cost., in relazione all'art. 47 CDFUE («Diritto a un ricorso effettivo e a un giudice imparziale»), il cui secondo comma sarebbe sovrapponibile al primo comma dell'art. 6 CEDU e riconoscerebbe il diritto a non autoincriminarsi, sicché, ai sensi dell'art. 52, comma 3 CDFUE, occorrerebbe fare riferimento alla richiamata giurisprudenza della Corte EDU (oltre che a quella sulla nozione di 'materia penale') anche in rapporto al «*nemo tenetur se detegere*» comunitario.

La Corte Costituzionale, avuto riguardo alle considerazioni espresse dalla Corte di Cassazione anche in ordine al diritto all'equo processo ex art. 6 CEDU in relazione all'art. 117 Cost., ha adito in via pregiudiziale ex art. 267 TFUE la Corte di Giustizia dell'Unione Europea, rappresentando

³³ L'art. 51, co. 2, n. 2 d.P.R. n. 633/1972 consente agli uffici dell'IVA di procedere ad accertamenti fiscali anche attraverso la convocazione e l'audizione dei contribuenti. In tale ipotesi, secondo la Corte costituzionale, il contribuente che si trova di fronte all'alternativa tra l'avvalersi del diritto al silenzio di cui usufruisce in sede penale e il fornire elementi che potrebbero giovargli in sede tributaria, ma nuocergli in quella penale, deciderebbe di ricorrere o meno al silenzio in sede di accertamento fiscale sulla base di una mera strategia difensiva, ferme restando le garanzie previste per l'eventuale procedimento penale.

diverse questioni.

Ovvero: a) se l'art. 14, par. 3, Direttiva 2003/6/CE, in quanto tuttora applicabile *ratione temporis*, e l'art. 30, par. 1, lett. b), Regolamento UE n. 596/2014 debbano essere interpretati nel senso che consentono agli Stati membri di non sanzionare chi si rifiuti di rispondere a domande dell'autorità competente dalle quali possa emergere la propria responsabilità per un illecito punito con sanzioni amministrative di natura 'punitiva';

b) se, in caso di risposta negativa a tale prima questione, l'art. 14, par. 3, Direttiva 2003/6/CE, in quanto tuttora applicabile *ratione temporis*, e l'art. 30, par. 1, lett. b), Regolamento UE n. 596/2014 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 in materia di art. 6 CEDU e delle tradizioni costituzionali comuni agli Stati membri, nella misura in cui impongono di sanzionare anche chi si rifiuti di rispondere a domande dell'autorità competente dalle quali possa emergere la propria responsabilità per un illecito punito con sanzioni amministrative di natura 'punitiva'.

Il rinvio pregiudiziale viene operato con riferimento all'art. 187 *quinquiesdecies*, t.u.f., come introdotto dall'art. 9, co. 2, lett. b), l. 18 aprile 2005, n. 62. Il giudizio è tuttavia esteso alla novellata formulazione della disposizione, che attribuisce la responsabilità, più in generale, a chi non coopera con le autorità medesime al fine dell'espletamento delle relative funzioni di vigilanza: anche in merito al tenore vigente della disposizione, infatti, «nessuna facoltà di non rispondere è prevista per colui che sia già stato individuato dalla Consob come il possibile autore di un illecito, il cui accertamento rientri entro le competenze dell'autorità stessa» (par. 6).

L'orientamento della Consulta presuppone la consolidata interpretazione della nozione di 'materia penale' e lo spirito della leale cooperazione tra corti nazionali ed europee circa l'individuazione comune della primazia dei diritti fondamentali.

La decisione, infatti, a mente dell'art. 6 CEDU e della relativa interpretazione da parte della Corte EDU, oltre che dell'art. 24 Cost., muove dal presupposto secondo cui il 'diritto al silenzio' evocato dalla Corte di cassazione si applica non solo nei procedimenti penali, ma altresì nelle audizioni personali disposte dalla 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. Tale diritto, pur non godendo di espresso riconoscimento costituzionale, costituisce un «corollario essenziale dell'inviolabilità del

diritto di difesa», riconosciuto dall'art. 24 Cost. e appartenente al novero dei diritti inalienabili della persona umana: esso garantisce all'imputato la possibilità di rifiutare di sottoporsi all'esame testimoniale e, più in generale, di avvalersi della facoltà di non rispondere alle domande del giudice o dell'autorità competente per le indagini.

Per contro, una eventuale dichiarazione di illegittimità costituzionale della norma rischierebbe di porsi in contrasto con il diritto dell'Unione in tema di obblighi di cooperazione con l'Autorità di vigilanza, il quale, a propria volta, potrebbe confliggere con gli artt. 47 e 48 della Carta dei diritti fondamentali dell'Unione Europea, che pure sembrano riconoscere un diritto fondamentale dell'individuo a non contribuire alla propria incolpazione e a non essere costretto a rendere dichiarazioni di natura confessoria, nei medesimi limiti desumibili dall'art. 6 CEDU e dall'art. 24 Cost.³⁴

La Grande Sezione della Corte di Giustizia dell'Unione Europea, nella sentenza 2 febbraio 2021, Causa C-481/19, ha riconosciuto l'esistenza, in capo alle persone fisiche, di un diritto al silenzio, tutelato dagli artt. 47, co. 2, e 48 della Carta dei Diritti Fondamentali dell'Unione Europea (CDFUE) anche nell'ambito dei procedimenti innanzi alla Consob per gli illeciti amministrativi di abuso di mercato.

Il Giudice comunitario premette che l'art. 6 CEDU, su cui si fonda la richiesta di pregiudiziale, è contemplato dalla Convenzione cui l'Unione non ha ancora aderito, ma, ciononostante, come confermato dall'art. 6, par. 3, TUE, i diritti fondamentali riconosciuti dalla CEDU fanno parte del diritto dell'Unione in quanto principi generali.

Inoltre, l'art. 52, par. 3 della Carta, nello stabilire che i diritti riconosciuti da quest'ultima corrispondenti a diritti garantiti dalla CEDU hanno un significato e una portata identici a quelli attribuiti a tali diritti dalla suddetta Convenzione, mira a garantire la necessaria coerenza tra questi rispettivi diritti senza pregiudicare l'autonomia del diritto dell'Unione e della Corte.

Atteso che, alla stregua delle *Spiegazioni relative alla Carta dei diritti fondamentali*³⁵, l'art. 47, co. 2 della Carta, corrisponde, all'art. 6, par. 1,

³⁴ Si rileva infine, quanto alla procedura di accertamento di violazioni delle norme dell'Unione in materia di concorrenza, che la giurisprudenza della Corte si è formata con riguardo alle persone giuridiche e non a quelle fisiche, e in larga misura in epoca antecedente all'adozione della Carta, per cui apparirebbe difficilmente conciliabile con il carattere penale che la Corte ha riconosciuto, nella sentenza del 20 marzo 2018, Di Puma e Zecca (C-596/16 e C-597/16, EU:C:2018:192), alle sanzioni amministrative previste nell'ordinamento giuridico italiano in materia di abuso di informazioni privilegiate.

³⁵ 2007/C 303/02, in relazione all'art. 47, co. 2, in <<https://eur-lex.europa.eu/legal-%20>

della CEDU e l'art. 48 della Carta 'corrisponde' esattamente all'art. 6, parr. 2 e 3, della CEDU, nell'interpretazione che essa effettua in merito ai diritti garantiti dall'art. 47, co. 2, e dall'art. 48 della Carta, la Corte di Giustizia deve necessariamente tenere conto dei diritti corrispondenti garantiti dall'art. 6 CEDU, come interpretato dalla Corte europea dei diritti dell'uomo, in quanto soglia di protezione minima.

La pronuncia evidenzia che la giurisprudenza della Corte europea dei diritti dell'uomo sul punto ha rilevato che, sebbene l'art. 6 CEDU non menzioni espressamente il diritto al silenzio, «quest'ultimo costituisce una norma internazionale generalmente riconosciuta, che si trova al centro della nozione di equo processo. Ponendo l'imputato al riparo da una coercizione abusiva da parte delle autorità, tale diritto contribuisce ad evitare errori giudiziari e a garantire il risultato a cui mira il citato articolo 6».

L'attivazione del diritto al silenzio presuppone che esso sia in concreto «destinato ad applicarsi nel contesto di procedure suscettibili di sfociare nell'inflizione di sanzioni amministrative presentanti carattere penale», ciò che deve essere valutato dal giudice del rinvio della questione pregiudiziale (ovvero, nel caso *sub iudice*, dalla Consulta), sulla base dei criteri individuati in materia (qualificazione giuridica dell'illecito nell'ordinamento interno, natura stessa dell'illecito, grado di severità della sanzione che l'interessato rischia di subire), anche se in linea di principio l'indirizzo espresso sia dalla Corte di Giustizia sia dalla Corte EDU è nel senso di riconoscere tale carattere alle sanzioni amministrative comminate dalla Consob (parr. 42 ss.).

E comunque, se anche detto carattere penale/punitivo non fosse attribuito alle sanzioni in questione, «la necessità di rispettare il diritto al silenzio nell'ambito di un procedimento di indagine condotto da detta autorità potrebbe risultare altresì dal fatto, evidenziato dal giudice del rinvio, che, in base alla normativa nazionale, gli elementi di prova ottenuti nell'ambito di tale procedura sono utilizzabili, nell'ambito di un procedimento penale intentato nei confronti di questa stessa persona, al fine di dimostrare la commissione di un illecito penale».

Atteso dunque che «la protezione del diritto al silenzio mira a garantire che, in una causa penale, l'accusa fondi la propria argomentazione senza ricorrere ad elementi di prova ottenuti mediante costrizione o pressioni, in spregio alla volontà dell'imputato», tale diritto risulta violato, segnatamente, in una situazione in cui un sospetto, minacciato di sanzioni per il caso di mancata deposizione, è costretto a deporre, ovvero essere punito per essersi

<content/IT/ALL/?uri=CELEX%3A32007X1214%2801%29>.

rifiutato di deporre (parr. 39 ss.).

La Corte si sofferma poi sul contenuto del 'diritto al silenzio', che abbraccia non solo le confessioni di illeciti o le osservazioni che chiamino direttamente in causa la persona interrogata, ma anche «le informazioni su questioni di fatto che possano essere successivamente utilizzate a sostegno dell'accusa ed avere così un impatto sulla condanna o sulla sanzione inflitta a tale persona».

Per contro, esso «non può giustificare qualsiasi omessa collaborazione con le autorità competenti, qual è il caso di un rifiuto di presentarsi ad un'audizione prevista da tali autorità o di manovre dilatorie miranti a rinviare lo svolgimento dell'audizione stessa».

Conseguentemente all'applicazione degli artt. 47 e 48 della Carta, il diritto al silenzio osta a che la persona 'imputata' (ovvero accusata durante il procedimento amministrativo) «venga sanzionata per il suo rifiuto di fornire all'autorità competente a titolo della direttiva 2003/6 o del regolamento n. 596/2014 risposte che potrebbero far emergere la sua responsabilità per un illecito passibile di sanzioni amministrative a carattere penale oppure la sua responsabilità penale»³⁶.

La Corte di Giustizia precisa poi che, sebbene l'art. 30, par. 1, lett. b), del regolamento n. 596/2014 imponga agli Stati membri di stabilire delle sanzioni amministrative per l'omessa collaborazione o la mancata ottemperanza ad un'indagine, ad un'ispezione o ad una richiesta quali previste dall'art. 23, par. 2, dello stesso regolamento (incluso l'interrogatorio di una persona al fine di ottenere delle informazioni), la disposizione tuttavia «non impone ai suddetti Stati membri di prevedere l'applicazione di sanzioni o misure siffatte alle persone fisiche che, nell'ambito di un'indagine concernente un illecito passibile di sanzioni amministrative aventi carattere penale, rifiutino di fornire all'autorità competente risposte da cui potrebbe emergere la loro responsabilità per tale violazione o la loro responsabilità penale».

In campo lungo la Corte ricorda due criteri generali: da un lato, «secondo un principio ermeneutico generale, un testo del diritto derivato dell'Unione deve essere interpretato, per quanto possibile, in un modo che non pregiudichi la sua validità e in conformità con l'insieme del diritto primario

³⁶ Viene anche esclusa la rilevanza della disciplina in materia di concorrenza che impone ad associazioni ed imprese la massima collaborazione: non solo, infatti, nel caso *sub iudice* viene in causa una persona fisica (e non un ente), ma, secondo la giurisprudenza della Corte, «l'impresa in questione non può vedersi imporre l'obbligo di fornire risposte in virtù delle quali essa si troverebbe a dover ammettere l'esistenza di una violazione siffatta» (parr. 47 e 48).

e, segnatamente con le disposizioni della Carta», per cui, in costanza di più interpretazioni, «occorre preferire quella che rende la disposizione conforme al diritto primario anziché quella che porta a constatare la sua incompatibilità con quest'ultimo» (par. 50); dall'altro, «gli Stati membri devono utilizzare il potere discrezionale ad essi conferito da un testo del diritto derivato dell'Unione in modo conforme ai diritti fondamentali ».

Dalle considerazioni premesse, la Corte desume che l'art. 14, par. 3, della direttiva 2003/6 e l'art 30, par. 1, lett. b), del regolamento n. 596/2014, letti alla luce degli artt. 47 e 48 della Carta, devono essere intesi nel senso che essi consentono agli Stati membri di non punire una persona fisica, la quale, nell'ambito di un'indagine svolta nei suoi confronti dall'autorità competente a titolo di detta direttiva o di detto regolamento, si rifiuti di fornire a detta Autorità risposte che possano far emergere la sua responsabilità per un illecito passibile di sanzioni amministrative aventi carattere penale oppure la sua responsabilità penale.

Diversi i profili di interesse della decisione, a partire dal c.d. dialogo tra le Corti³⁷, nelle diverse declinazioni affrontate dal dibattito dottrinale cui si rinvia, al tema dell'ammissibilità dell'obbligo dichiarativo di proventi illeciti, nel contesto del "doppio binario" tributario e penale (art. 14, co. 4, l.n. 537/1993).

In termini generali, la pronuncia della Corte di Giustizia, nel confermare l'inclusione degli illeciti amministrativi previsti dal t.u.f. nell'ambito della 'materia penale', e la necessità dell'estensione delle relative garanzie, indirettamente avalla la legittimità del doppio binario sanzionatorio che il t.u.f. prevede in tema di abusi di mercato, nonostante le criticità da più parti rimarcate circa la violazione del principio del *ne bis in idem*³⁸.

A fronte del consolidamento dei poteri della Consob ai fini della tutela della funzione di vigilanza della stessa, la Corte di Giustizia riconduce il diritto all'alveo delle garanzie *giurisdizionali* fondamentali.

Con tutta evidenza, il tracciare il limite superiore dell'ambito di applicazione della fattispecie non supplisce alla totale indeterminatezza del

³⁷ Cfr. E.R. BELFIORE, *Scenari 'vecchi' e 'nuovi' nei rapporti tra Corte di giustizia e Corte costituzionale*, in *Dal giudice garante al giudice disapplicatore di garanzie*, a cura di C. Paonessa, L. Ziletti, Pisa 2016, pp. 145 ss.; C. PAONESSA, «Lo strano caso Taricco», ovvero le garanzie del tempore cedere alla mercé di una eccentrica decisione europea?, in <<http://www.discrimen.it>>, 2018; si vedano altresì i contributi pubblicati in *Confronto di idee su: Legalità penale e legalità processuale: dissociazioni tra modelli e realtà*, in «AP» 2017, 2.

³⁸ Cfr. le Linee Guida CEDU del 31 dicembre 2018 *Guide on Article 4 of Protocol No. 7 to the European Convention on Human Rights. Right not to be tried or punished twice*; F. VIGANÒ, *Garanzie penalistiche e sanzioni amministrative*, in «RIDPP», 2020, 4, pp. 1775 ss.

precetto, pure subordinato al principio sostanziale di tassatività, garantito anche dall'art. 1, co 2 l. 689/1981: quando il 'fatto punibile' è non previsto né prevedibile, viene meno la possibilità per il soggetto di autodeterminarsi con coscienza dell'illiceità, poiché questa viene definita *a posteriori, post factum* dall'interpretazione di 'altri' formanti, diversi dalla Legge³⁹.

Nonostante la scelta di affidare alle Autorità di vigilanza l'accertamento della responsabilità amministrativa possa garantire maggiore uniformità (anche in forza degli *input* sovranazionali) e più adeguate soluzioni tecniche (in ragione della specifica competenza di settore), riguardo ad illeciti provvisti di un corredo sanzionatorio palesemente afflittivo e spesso articolati, rispetto al medesimo fatto, sul 'doppio binario' non solo della pena/sanzione amministrativa, ma anche su quello della sanzione per la persona fisica/sanzione per la società o l'ente, non è possibile rinunciare alla salvaguardia dei principi garantistici sostanziali e processuali elaborati per il diritto penale⁴⁰: anche e soprattutto quando è incontrovertibile una pletorica concentrazione di poteri nel medesimo soggetto, indipendente da qualunque altro potere e da nessun altro potere effettivamente controllabile né bilanciabile, tale da annientare i fondamenti del diritto penale liberale⁴¹.

³⁹ Ovvero: dalle vittime e dalla loro percezione, da organismi (come nel caso delle Autorità indipendenti), dal pensiero dominante nella società, dai giudici: l'osservazione è di Filippo Sgubbi, in *Il diritto penale totale*, Il Mulino, Bologna 2019, pp. 45 ss.

⁴⁰ Cfr. SEMINARA, *Il diritto penale del mercato mobiliare*, cit., p. 16, il quale *inter alia* denuncia l'ipertrofia dell'illecito amministrativo, ormai caratterizzato da una «pena senza garanzie» (p. 18); cfr. altresì VIGANÒ, *Garanzie penalistiche e sanzioni amministrative*, cit., pp. 1811 ss..

⁴¹ Si veda *Perché il diritto penale non può non essere liberale*, in *Il Manifesto del diritto penale liberale e del giusto processo*, a cura dell'Unione delle Camere Penali Italiane, con la collaborazione di giuristi delle più autorevoli Università, (pp. 6 ss., p. 9), presentato presso l'Università degli Studi di Milano, 10-11 maggio 2019, in https://www.camere-penali.it/cat/9880/il_manifesto_del_diritto_penale_liberale_e_del_giusto_processo_.html.