



*Dipartimento di* GIURISPRUDENZA

*Cattedra di* DIRITTO E PROCEDURA PENALE DEGLI ENTI

**IL PROCESSO PENALE *DE SOCIETATE* A CARICO DI  
BANCHE ED INTERMEDIARI FINANZIARI:  
PARTICOLARITA' E PROFILI PROBLEMATICI**

RELATORE

Prof.ssa Maria Lucia Di Bitonto

CANDIDATO

Alessandra Grassi

CORRELATORE

Prof.ssa Elisa Scaroina

MATRICOLA

112653

ANNO ACCADEMICO 2015/2016

# **INDICE**

## **CAPITOLO I**

### **I microsistemi processuali per banche ed intermediari finanziari**

1. La responsabilità amministrativa degli enti: il superamento del principio *societas delinquere non potest*
  - 1.1. Le fonti internazionali e l'approdo al D.lgs. 231/01 in Italia
  - 1.2. La sede dell'accertamento della responsabilità: il "processo penale d'impresa"
2. Il sistema del doppio binario processuale: la germinazione di microsistemi normativi
  - 2.1. Il "processo speciale per imputati speciali": profili costituzionali e dibattito dottrinale
3. Le particolarità del sottosistema procedurale dedicato a banche, intermediari finanziari ed imprese di assicurazione
  - 3.1. Le caratteristiche generali dei modelli differenziati: dalla fase investigativa a quella sanzionatoria
  - 3.2. I modelli atipici nel t.u.b. e nel t.u.f.

## **CAPITOLO II**

### **Il procedimento a carico di banche ed intermediari finanziari nel Testo Unico Bancario**

1. Il sistema bancario e il ruolo della Banca d'Italia
  - 1.1. Il regime processuale del D.lgs. 197/2004: il ruolo delle autorità amministrative indipendenti

2. I rapporti tra pubblico ministero e autorità di vigilanza: la comunicazione obbligatoria della *notitia criminis* a Banca d'Italia e Consob
3. La fase delle indagini preliminari: le sommarie informazioni e le c.d. relazioni scritte delle *authority*
4. Il profilo probatorio: l'acquisizione delle "aggiornate informazioni dell'ente"
5. L'apparato cautelare: il regime derogatorio dell'art. 97-*bis* co. 4 t.u.b.
6. La fase esecutivo - sanzionatoria: il potere applicativo delle autorità amministrative indipendenti
  - 6.1. I profili problematici dell'art. 97-*bis* co. 3: la natura della fase esecutiva tra elevazione o decremento di afflittività del sistema sanzionatorio
7. Conclusioni critiche: i profili di garanzia del microsistema processuale

### CAPITOLO III

#### **L'accertamento degli illeciti amministrativi di abuso del mercato e di informazioni privilegiate**

1. La tutela del mercato finanziario: i reati e gli illeciti amministrativi di *insider trading* e *market manipulation* nel t.u.f.
  - 1.1. Il doppio binario: i reati degli artt. 184 – 185 e i corrispettivi illeciti amministrativi degli artt. 187-*bis* e -*ter*
  - 1.2. La responsabilità degli enti: l'art. 187-*quinquies* t.u.f.
2. La vigilanza sui mercati finanziari: il ruolo e i poteri della Consob

3. L'accertamento degli "illeciti amministrativi dipendenti da illeciti amministrativi": il procedimento nel Titolo I-*bis* del t.u.f. a carico dell'ente

3.1. I poteri istruttori – cautelari della Consob e il ruolo della Guardia di Finanza

3.2. Il rapporto tra la Consob e l'autorità giudiziaria nell'art. 187-*decies* t.u.f.

3.3. Le facoltà della Consob nel processo penale: la costituzione di parte civile

3.4. I rapporti tra giurisdizioni e la procedura sanzionatoria: il concorso di sanzioni e di pene

4. Il sistema del doppio binario: l'equo processo e il principio del *ne bis in idem* al vaglio della Corte Europea dei Diritti dell'Uomo

4.1. La sentenza Grande Stevens

4.2. Le ricadute delle sentenze della Corte di Strasburgo nel diritto interno: le prime pronunce della giurisprudenza italiana e l'inerzia legislativa

5. La sentenza n° 102/2016 della Corte Costituzionale

## **PREMESSA**

La struttura normativa del diritto processuale penale italiano potrebbe essere raffigurata ricorrendo alla metafora del sistema solare.

Il codice di procedura penale, cioè la fonte che delinea il modello di stampo accusatorio prescelto dal legislatore del 1988, rappresenta il sole intorno a cui ruotano più pianeti, identificabili con i sottosistemi processuali, che, a loro volta, in una dimensione di sempre maggiore specializzazione, presentano uno o più satelliti.

I pianeti sono numerosi e, nel corso del tempo, è stato possibile individuarne una pluralità sempre crescente. Tra questi, un ruolo del tutto peculiare è occupato dal procedimento di accertamento della responsabilità amministrativa dipendente da reato degli enti, introdotto dal D.lgs. 231/01 e destinato a delineare un innovativo modello processuale riservato all'individuazione delle responsabilità collettive venute in rilievo nell'esercizio dell'attività d'impresa.

Il processo penale d'impresa, a sua volta, attrae nella propria orbita due satelliti. L'uno, relativo al settore degli abusi di mercato, è imperniato sull'art. 187-*quinquies* del Testo Unico Finanziario che, prevedendo la responsabilità dell'ente sia per i reati che per gli illeciti amministrativi di *insider trading* e *market manipulation*, estende la particolare disciplina del Titolo I-*bis* t.u.f. anche all'accertamento della responsabilità delle persone giuridiche. L'altro, dipendente dalla peculiare natura dei soggetti sottoposti al procedimento, trova il suo fulcro nell'art. 97-*bis* del Testo Unico Bancario, il quale prevede un particolare regime di accertamento della responsabilità di banche e intermediari finanziari.

L'introduzione di un sistema punitivo rivolto alle persone giuridiche ha rappresentato una delle scelte più innovative del diritto penale degli ultimi decenni, motivata dall'esigenza di conciliare i tradizionali istituti penalistici con le moderne esigenze di politica criminale e, in particolare, di fronteggiare le forme più allarmanti di criminalità d'impresa, anche di carattere transnazionale.

La disciplina della responsabilità degli enti non ha ancora trovato un completo assestamento né dal punto di vista teorico né da quello applicativo. Un fenomeno che, con ogni probabilità, deve essere rapportato alla germinazione di ulteriori sottosistemi normativi, come nel caso delle peculiari disposizioni destinate a trovare applicazione nel settore creditizio – finanziario, e che presenta indubbe affinità, per un verso, con la logica del *doppio binario*, già impiegata nell'elaborazione delle politiche di contrasto al crimine mafioso, e, per altro verso, sotto il profilo della tecnica legislativa impiegata, con il sistema della giustizia minorile. A ben vedere, la normativa processuale per i delitti di criminalità organizzata non costituisce un *corpus* normativo autonomo bensì, com'è stato osservato, “un filo rosso che, collegando le varie disposizioni di legge destinate ad operare in questi procedimenti, consente di individuare delle linee qualificanti diverse rispetto al regime ordinario”. La disciplina dedicata a banche e intermediari finanziari, così come quella relativa al *market abuse* presenta, al contrario, un complesso di regole organiche in grado di delineare un sistema normativo autonomo.

Viene così a realizzarsi una sorta di “giustizia a due dimensioni” che, da un lato, solleva non secondarie perplessità di ordine costituzionale rispetto ad alcune scelte legislative, e dall'altro, trova radicamento ideale nell'esigenza di garantire una maggiore efficacia della risposta

sanzionatoria attraverso l'affinamento degli strumenti processuali disponibili e il loro adattamento al peculiare fenomeno oggetto dell'accertamento.

E' parso necessario, pertanto, interrogarsi circa l'adeguatezza di tale costruzione normativa a contemperare l'esigenza di un accertamento completo e affidabile della responsabilità *ex crimine* della persona giuridica con il pieno rispetto dei diritti dell'ente sottoposto al procedimento penale.

Il lavoro di ricerca e analisi si articola in tre parti: il primo capitolo è dedicato a un inquadramento sistematico della responsabilità amministrativa dipendente da reato degli enti nel quadro del sistema di giustizia penale; il secondo e il terzo sono dedicati all'analisi delle regole che soprassedono allo svolgimento del procedimento a carico di banche e intermediari finanziari nonché all'accertamento degli illeciti amministrativi di *insider trading* e *market manipulation*.

Dopo aver ripercorso, nelle sue linee principali, l'evoluzione più recente della responsabilità delle persone giuridiche, la prima parte del lavoro si concentra sull'analisi processuale delle ragioni e delle problematiche relative alla germinazione di sottosistemi processuali motivati dal particolare profilo soggettivo degli imputati oppure dalla specialità dei reati contestati.

La seconda parte, invece, è dedicata all'analisi dell'art. 97-*bis* t.u.b., disposizione che costituisce il nucleo essenziale del microsistema dedicato a banche e intermediari finanziari.

I motivi di interesse della disciplina, legati al particolare ruolo riconosciuto alle autorità amministrative indipendenti di settore, riguardano tutte le fasi di accertamento della responsabilità, da quella investigativa a quella esecutiva, e conducono l'indagine a focalizzarsi

sullo stretto rapporto tra lo spazio riservato a Banca d'Italia o Consob e quello tipico del processo penale d'impresa.

L'ultima parte del lavoro si propone di approfondire l'incidenza della disciplina del *market abuse*, collocata nel Titolo I-bis t.u.f., sulle scansioni del procedimento penale, con uno sguardo rivolto alla giurisprudenza europea, nazionale e al dibattito dottrinale sul punto.

Dopo aver illustrato tutti gli aspetti problematici relativi alla sovrapposizione tra la sanzione penale e il perimetro di operatività del diritto sanzionatorio amministrativo, si sono messi in luce i due profili di interesse della materia: da un lato, la tematica della garanzia del c.d. *equo processo*, tutelato dall'art. 6 CEDU e dall'art. 111 Cost., nei procedimenti attribuiti alla competenza delle autorità indipendenti e, dall'altro, il ruolo del principio generale del *ne bis in idem*, regolato dall'art. 4 prot. 7 CEDU e dall'art. 649 c.p.p., che potrebbe apparire apertamente violato dalla sovrapposizione tra sanzioni penali e sanzioni amministrative.

Si è giunti, in conclusione, ad analizzare la rilevanza europea di questi temi, così come riconosciuta dalla sentenza *Grande Stevens c. Italia* con cui la Corte Europea dei Diritti dell'Uomo, condannando il nostro Paese, il 4 marzo 2014, ha messo in discussione alla radice l'intero sistema italiano di contrasto ai fenomeni di *market abuse*.

La pronuncia menzionata, non a caso, oltre a una particolare risonanza internazionale, ha prodotto numerose ricadute nel diritto interno, aprendo un acceso confronto sul problematico adattamento dell'ordinamento italiano ai principi riconosciuti dalla CEDU, così come interpretati dalla Corte di Strasburgo. Aspetto su cui, da ultimo, si è pronunciata la Corte costituzionale che, dichiarando l'inammissibilità di tutti i ricorsi di legittimità costituzionale proposti,

ha “deciso di non decidere”, richiamando il legislatore al compimento di scelte strutturali in grado di porre l’intera materia al riparo da possibili contrasti con le fonti europee e internazionali.

I sottosistemi processuali analizzati, in conclusione, hanno condotto l’ordinamento alla scoperta di nuovi pianeti e satelliti nel sistema della procedura penale italiana.

Il lavoro svolto si propone di offrire il quadro di un processo penale sempre più caratterizzato da una forte sensibilità per la natura del reato contestato e dei soggetti coinvolti che, seppur in maniera problematica, ha portato alla configurazione di strumenti repressivi e procedure di accertamento più efficaci costruite sulla necessità di tutelare parimente tutti gli interessi in gioco, soprattutto nel caso in cui si tratti di “interessi diffusi” e legati alla sfera economico – finanziario della criminalità d’impresa.

# **CAPITOLO I**

## **I microsistemi processuali per banche ed intermediari finanziari: profili differenziali e problemi teorici-applicativi**

SOMMARIO: 1. La responsabilità amministrativa degli enti: il superamento del principio *societas delinquere non potest*. - 1.1. Le fonti internazionali e l'approdo al D.lgs. 231/01 in Italia. - 1.2. La sede dell'accertamento della responsabilità: il "processo penale d'impresa". - 2. Il sistema del doppio binario processuale: la germinazione di microsistemi normativi. - 2.1. Il "processo speciale per imputati speciali": profili costituzionali e dibattito dottrinale - 3. Le particolarità del sottosistema procedurale dedicato a banche, intermediari finanziari ed imprese di assicurazione. - 3.1. Le caratteristiche generali dei modelli differenziati: dalla fase investigativa a quella sanzionatoria. - 3.2. I modelli atipici nel t.u.b. e nel t.u.f.

### **1. La responsabilità amministrativa degli enti: il superamento del principio *societas delinquere non potest***

La responsabilità penale delle persone giuridiche rappresenta uno dei temi più innovativi e discussi del diritto penale degli ultimi decenni in quanto costituisce una materia innervata su profili che esulano dal perimetro penalistico tradizionale, *in primis* quello di matrice economico – aziendale.

La scelta di legittimare un sistema punitivo rivolto alle persone giuridiche e il conseguente sviluppo di una procedura penale d'impresa hanno rappresentato, anche a livello comunitario – internazionale, l'oggetto di un acceso dibattito dottrinale e giurisprudenziale. I profili problematici della materia, infatti, non derivano unicamente dal rapporto tra i principi fondamentali

tradizionali del diritto sostanziale e processuale penale e quelli della responsabilità collettiva ma, inoltre, sono stati fortemente legati alla necessaria commisurazione con la realtà fenomenica della criminalità d'impresa.

Più precisamente, il consolidamento delle problematiche relative alla c.d. *criminalità del profitto*<sup>1</sup> e l'evoluzione economica-sociale della c.d. *società del rischio*<sup>2</sup> hanno portato alla necessità di un intervento legislativo deciso, preciso e quanto più possibile armonioso.

Il concetto di c.d. "criminalità economica" non ha avuto una matrice giuridica bensì criminologica e, ad oggi, indica tutte quelle fattispecie criminose ispirate da un movente economico o che, comunque, sono caratterizzate da un legame con l'attività imprenditoriale e professionale. Nella categoria, infatti, possono essere ricomprese tre differenti ipotesi: il c.d. *white collar crime*<sup>3</sup>, cioè la criminalità economica propria di "una persona che gode di rispettabilità e di elevata condizione sociale nel corso della sua attività"; il c.d. *corporate crime* indica l'insieme dei comportamenti penali illeciti che vengono in essere all'interno di un'organizzazione legale in conformità con il suo ordinamento normativo, producendo un danno ai dipendenti, ai clienti o a un pubblico in generale<sup>4</sup>, e che, in relazione

---

<sup>1</sup> Si fa riferimento al sottile confine che, nell'esercizio dell'attività d'impresa, sussiste fra attività lecite e illecite (molto spesso, ad oggi, legate all'ombra della criminalità organizzata).

<sup>2</sup> Si fa riferimento all'attuale configurazione dell'attività economica come un'attività organizzata e d'impresa che, sotto il profilo criminale, ha portato allo sviluppo di una nuova tendenza: l'attività criminale, ad oggi, non tende a colpire il singolo ma la massa (c.d. *Risikogesellschaft* in Germania).

<sup>3</sup> La locuzione compare per la prima volta in E. H. SUTHERLAND, *Principles of criminology*, General Hall, 1992 e viene poi approfondita e spiegata in E. H. SUTHERLAND, *White Collar Crime*, Holt - Rinehart & Winston, New York, 1949; E. H. SUTHERLAND, *White collar crime*, Yale University Press, 1983.

<sup>4</sup> L.S. SCHRAGER – J. F. SHORT, *Toward a Sociology of Organizational Crime in Social Problems*, n. 25, 1997.

al soggetto che trae beneficio dall'attività criminosa, possono distinguersi in “crimini per l'impresa” e “crimini contro l'impresa”<sup>5</sup>; gli *occupational crimes*, cioè tutti quei comportamenti posti in essere da dipendenti dell'impresa a danno della stessa<sup>6</sup>.

La criminalità d'impresa ha rappresentato un fenomeno che, nel corso del tempo, è stato oggetto di studi e discussioni nell'alveo sia della tradizione giuridica di *civil law* sia dei sistemi di *common law*.

Il legislatore italiano, sulla spinta delle direttive comunitario-internazionali, approderà, non senza difficoltà, al D.lgs. 231/01.

L'introduzione della responsabilità penale delle persone giuridiche, a meno di voler guardare a realtà risalenti nel tempo, che comunque testimoniano l'esistenza di meccanismi punitivi per le *universitas*<sup>7</sup>, ha rappresentato un fenomeno squisitamente contemporaneo<sup>8</sup>.

Il concetto di *persona universitatis* fu sostenuto, per la prima volta, dai Canonisti che, elaborando il concetto di *persona ficta*<sup>9</sup>, sostennero l'equiparabilità tra *universitas* e persona fisica, anche sotto il profilo sanzionatorio<sup>10</sup>.

---

<sup>5</sup> S. BOX, *Power, crime and mystification*, London, 1983.

<sup>6</sup> R. QUINNEY., *The study of white collar crime: toward a reorientation of theory and research*, in “*Journal of criminal law, criminology and police science*”, 1964, n. 55, pp. 208-214.

<sup>7</sup> Si fa riferimento alle legislazioni e alle prassi esistenti, in epoca medievale, nell'Europa continentale, in materia di punibilità delle corporazioni, Comuni, Municipi etc.

<sup>8</sup> G. MARINUCCI, *La responsabilità penale delle persone giuridiche. Uno schizzo storico-dogmatico*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 2007, pag. 445 e ss.; G. AMARELLI, *Mito giuridico ed evoluzione della realtà: il crollo del principio societas delinquere non potest* in *Riv. trim. dir. pen. ec.*, 2003, pag. 942.

<sup>9</sup> Sul pensiero giusnaturalistico del XIII secolo, si veda M. A. PASCULLI, *La responsabilità “da reato” degli enti collettivi nell'ordinamento italiano. Profili dogmatici e applicativi*, Cacucci editore, Bari, 2005, pag. 25 e ss. .

<sup>10</sup> G. MARINUCCI, *La responsabilità penale delle persone giuridiche*, cit. pag. 449, precisa che “trattavasi di pene pecuniarie, limitazioni di diritti delle corporazioni o di singoli privilegi; e per i reati puniti con le pene capitali, un indirizzo maggioritario propendeva per l'inflizione, in via sostitutiva, delle pene pecuniarie, essendo la corporazione *talis poene incapax*, mentre un altro indirizzo, all'unisono con i civilisti, riteneva applicabile la distruzione della città, come *analogon* della pena di morte”.

La concezione antropomorfa del diritto penale e, con essa, i principi dogmatici tradizionali, si consolidarono, durante il XIII secolo<sup>11</sup>, nel brocardo di riferimento “*societas delinquere non potest*”, che ha rappresentato, per lunghi secoli, uno dei principi più importanti della dottrina processualistica<sup>12</sup>.

Lo sviluppo industriale del XIX secolo e la progressiva importanza economico-giuridica assunta dalle persone giuridiche, condussero il *diritto penale della persona fisica* a manifestare le prime crepe. La tradizione di *civil law*, ma anche quella di *common law*, cominciarono pienamente ad interrogarsi sulla possibilità di configurare le organizzazioni complesse come titolari dell’attitudine ad essere destinatarie di sanzioni penali.

Nel corso della seconda metà dell’Ottocento, infatti, l’attenzione per l’istituto cominciò a crescere sia sotto l’aspetto delle iniziative legislative<sup>13</sup> sia nel dibattito dottrinale<sup>14</sup>.

I nuovi assetti economici mondiali e le moderne esigenze di politica criminale trasformarono, ben presto, il principio del *societas delinquere non potest* in una posizione dogmatica tradizionalistica e

---

<sup>11</sup> F. MANTOVANI, *Diritto penale*, Cedam, 1992, pag. 148 in cui si ricorda che la Rivoluzione francese negò al fenomeno associativo ogni possibilità di esistenza e alle associazioni ogni forma di capacità personale.

<sup>12</sup> V. MANZINI, *Trattato di diritto penale italiano*, Vol. I, UTET Giuridica, 1981, pag. 580 in cui si afferma che “*universitates vere et proprie non potest delinquere*”.

<sup>13</sup> Il progetto Rattazzi, presentato in Italia, il 3 giugno 1862, fortemente criticato per la confusione tra responsabilità individuale e collettiva, cercò di riconoscere le associazioni come soggetti autonomi di diritto penale.

<sup>14</sup> Il riferimento è alla c.d. teoria organica o della realtà elaborata da Otto Von Gierke, secondo cui “le persone giuridiche, al pari dell’uomo, avrebbero un’esistenza altrettanto naturale e reale in base alla quale avrebbero già di per sé i caratteri della giuridicità, indipendentemente dall’atteggiamento del legislatore e delle norme statuali nei loro confronti” in F. BRICOLA, *Il costo del principio societas delinquere non potest nell’attuale dimensione del fenomeno societario*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 1970, pag. 956.

rappresentarono la base per l'elaborazione di nuove teorie in favore della responsabilizzazione degli enti commerciali<sup>15</sup>.

Le problematiche tipiche, la cui ricostruzione è necessaria per comprendere le effettive difficoltà legate al superamento del brocardo tradizionale, avevano una triplice natura: dogmatica, costituzionale e politico - criminale.

Dal punto di vista dogmatico, la concezione di persona giuridica come “ente personificato” doveva, necessariamente, essere analizzata facendo riferimento al corrispondente concetto civilistico<sup>16</sup>, stabilendo poi se quest'ultimo potesse essere trasferito in campo penale.

Dal punto di vista costituzionale, in Italia, la punibilità delle *personnes morales* poteva apparire in attrito con il principio dell'art. 27 Cost., sia in relazione al dettato del 1° comma, in termini di divieto di responsabilità per fatto altrui (il c.d. “significato minimo”) ma anche di responsabilità personale colpevole (il c.d. “significato evoluto”), sia con riferimento alla finalità rieducativa della pena dettata dal 3° comma.

L'art. 27 Cost., caposaldo costituzionale del diritto penale, non potendo in alcun modo essere messo da parte né aggirato, rappresentò il perno costituzionale a cui agganciare il riconoscimento della

---

<sup>15</sup> Il merito d'aver condotto un approfondimento sistematico della criminalità della *upper class* viene tradizionalmente attribuito ad E. H. Sutherland, come emerge in A. RACITI, *Il criminale economico nella ricerca criminologica: dall'opera di Sutherland alle più recenti formulazioni teoriche*, in *Riv. trim. dir. pen. ec.*, 2005, pag. 677.

In Italia, invece, soprattutto in materia economica, si deve guardare al contributo della Scuola Milanese-Pavese nella rivisitazione dei tradizionali principi del diritto penale.

<sup>16</sup> Le teorie prevalenti sono due: da un lato, la c.d. *teoria finzionistica*, in base alla quale la persona giuridica sarebbe un'espressione creata dal giurista per indicare la sintesi di una serie di rapporti giuridici facenti capo ai soggetti singoli appartenenti a una collettività; dall'altro lato, la c.d. *teoria organica* o *della realtà* che configura la persona giuridica come un soggetto terzo rispetto a coloro che ne fanno parte e, quindi, dotata di propria capacità giuridica.

Per ulteriori approfondimenti si veda TORRENTE – SCHLESINGER, *Manuale di diritto privato*, Giuffrè, Milano, 2012.

responsabilità degli enti collettivi<sup>17</sup>. L'unica via percorribile, quindi, era quella di trovare una giusta interpretazione della norma medesima, al fine di darne attuazione nel sistema della responsabilità delle persone giuridiche.

Alcuni autori, limitandosi ad una lettura "restrittiva" della nostra Carta costituzionale e, soprattutto dopo la conferma da parte della Corte Costituzionale del principio "*nulla poena sine culpa*"<sup>18</sup>, hanno sostenuto l'inconciliabilità dell'attribuzione di una responsabilità penale ad un ente collettivo perché la stessa deve essere espressione dell'imputabilità del fatto a chi lo abbia posto in essere<sup>19</sup>.

Altri, accertata l'assoluta inefficienza degli strumenti sanzionatori a disposizione, hanno invece optato per una visione meno restrittiva e, quindi, hanno ritenuto possibile una pacifica convivenza perché "non sussiste una barriera di natura costituzionale" alla configurazione di una responsabilità penale degli enti<sup>20</sup>.

Nell'accezione minima di *divieto di responsabilità per fatto altrui*, le teorie rilevanti, ad oggi, sono due: da un lato, la c.d. "teoria

---

<sup>17</sup> R. SALOMONE, Il principio *societas delinquere non potest*. La natura della responsabilità prevista dal D.lgs. 231/01, in Trattato di diritto penale dell'impresa a cura di A. DI AMATO, Vol. X, Padova, 2009; F. BRICOLA, *Il problema della responsabilità penale della società commerciale nel diritto italiano* in Scritti di diritto penale, Vol. II, Milano, 1997, pag. 3109 e ss.; M. ROMANO, *Societas delinquere non potest (nel ricordo di Franco Bricola)* in Riv. it. dir. proc. pen., 1995 (4), pag. 1036 e ss..

<sup>18</sup> C. Cost. 24/3/1988, n° 364 in *Foro.it*, 1988, 1, pag. 1385.

La Corte ritiene che il principio di colpevolezza sia indispensabile per "garantire al privato la certezza di libere scelte d'azione: per garantirgli, cioè, che sarà chiamato a rispondere penalmente solo per azioni da lui controllabili e mai per comportamenti che solo fortuitamente producano conseguenze penalmente vietate". La Consulta, alla luce di tali presupposti, rilegge il principio di personalità del reato, tanto da sostenere che "comunque s'intenda la funzione rieducativa, essa postula almeno la colpa dell'agente in relazione agli elementi più significativi della fattispecie tipica. Non avrebbe senso la 'rieducazione' di chi, non essendo almeno 'in colpa' (rispetto al fatto) non ha, certo, 'bisogno' di essere 'rieducato'".

<sup>19</sup> PECORELLA, *Societas delinquere non potest*, in Riv. giur. lav., 1977, pag. 366-368.

<sup>20</sup> M. ROMANO, *Societas delinquere non potest* in Riv. it. dir. e proc. pen., Giuffrè, 1995, pag. 1037; J. DE FARIA COSTA, *Contributo per una legittimazione della responsabilità penale delle persone giuridiche*, in Riv. it. dir. proc. pen., 1993 (4), pag. 1248 e ss.

dell'immedesimazione organica"<sup>21</sup> e, dall'altro, la c.d. "teoria del rischio"<sup>22</sup>. La prima ritiene che, essendo attribuibile all'ente il lecito agire dei suoi rappresentanti, anche il reato commesso da questi ultimi possa essere imputato all'organizzazione complessa; la seconda, nel tentativo di superare le obiezioni prospettate in merito alla prima, approfondisce il tema delle ricadute sui soci completamente estranei all'illecito ma ha un'applicabilità limitata alle società commerciali<sup>23</sup>.

L'ostacolo derivante dall'art. 27 comma 1 Cost. divenne ancor più complesso da superare se, sulla base delle sentenze della Corte costituzionale, venne interpretato nella sua lettura evoluta legata al principio della responsabilità personale colpevole. Numerosi autori, infatti, si sono arrestati di fronte al principio di colpevolezza tradizionalmente inteso perché veniva evidenziata l'impossibilità di attribuire all'ente, in quanto organizzazione complessa, gli atteggiamenti psicologici riconducibili al dominio della volontà della persona fisica<sup>24</sup>.

L'ultimo tassello da prendere in considerazione è legato al principio della "finalità rieducativa della pena" dettato dal 3° comma dell'art. 27 Cost. che, per opinione diffusa, ha rappresentato il filo conduttore di matrice costituzionale del D.lgs., nell'ottica di un "recupero alla legalità dell'ente". L'esigenza di introdurre meccanismi di

---

<sup>21</sup> I sostenitori di questa teoria ritengono che non si possano configurare i soggetti collettivi come protagonisti del nostro ordinamento ma, allo stesso tempo, creare una bolla di immunità nei loro confronti.

<sup>22</sup> Si tratta di due teorie, appoggiate e approfondite dalla dottrina italiana (vedi BRICOLA, *Il costo del principio*), ma aventi una fortissima matrice di origine tedesca.

<sup>23</sup> G. FLORA, *I soggetti penalmente responsabili nell'impresa societaria*, in Studi in memoria di Pietro Nuvolone a cura di M. PISANI, Vol. II, Giuffrè, Milano, 1991, pag. 546, parla del rischio di una sorta di "monetizzazione della responsabilità" e di una responsabilità della persona giuridica come "schermo per le responsabilità individuali".

<sup>24</sup> Si tratta di una problematica molto spinosa, ancora oggi discussa in dottrina e giurisprudenza, legata strettamente al profilo della *colpevolezza* dell'ente e all'imputabilità di una fattispecie criminosa alla persona giuridica.

corresponsabilizzazione delle società, attraverso cui “affiancare” e non “sostituire” la responsabilità delle *universitas* a quella della persona fisica, si fondò proprio sull’inidoneità educativa degli strumenti sanzionatori tradizionali nei confronti dell’ente<sup>25</sup>.

Questo rilievo di matrice costituzionale si ricollega all’ultimo profilo problematico legato a questioni di politica criminale, sotto due aspetti: la tipicità delle fattispecie penali e la loro costruzione antropocentrica. In relazione al primo aspetto, si è posto il problema del concetto di *azione penalmente rilevante* e della possibilità di ricondurre l’azione alla *suitas* dell’ente.<sup>26</sup> Sotto il secondo aspetto, la costruzione antropocentrica del reato, storicamente affermata, ha portato con sé la difficoltà, anche sotto il profilo sanzionatorio, di concepire una responsabilità penale dell’impresa che, da un lato, riesca a coordinarsi completamente con le esigenze e i fenomeni economico-impresariali ma, dall’altro, sia dotata di strumenti adeguati di contrasto alla lotta alla criminalità d’impresa.

Questa ricostruzione fa emergere un dato incontestabile: la reticenza storica all’introduzione del principio *societas puniri potest*, prima basata sulle teorie finzionistiche e, successivamente, sui precetti costituzionali.

La realtà economico-impresariale odierna, in cui l’organizzazione complessa ha, in buona misura, soppiantato l’individuo e in cui la criminalità d’impresa rappresenta un fenomeno consolidato, rendeva

---

<sup>25</sup> A. ALESSANDRI, *I reati societari: prospettive di rafforzamento e di riformulazione della tutela penale*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 1992 (2), pag. 498 ss. .

<sup>26</sup> Su questo punto, oltre all’elaborazione dei concetti di “politica d’impresa” e di “interesse della persona giuridica”, nati in sede civile, la dottrina ritiene necessario un intervento legislativo, sotto l’aspetto politico-criminale, che riesca a conciliare due diverse esigenze: l’opportunità di creare norme incriminatrici applicabili tipicamente ai soggetti collettivi e, allo stesso tempo, l’attuale bisogno di depenalizzazione.

necessaria questa evoluzione, prima a livello di principio e poi, di conseguenza, a livello normativo-applicativo.

### 1.1. *Le fonti internazionali e l'approdo al D.lgs. 231/01 in Italia*

Le difficoltà nel superamento del brocardo *societas delinquere non potest*, la necessità di un'interpretazione evolutiva del caposaldo del diritto penale contenuto nell'art. 27 Cost., l'evoluzione continua della realtà d'impresa e, di conseguenza, della criminalità imprenditoriale, hanno costituito, da un lato, elementi di complessità che hanno ritardato l'intervento legislativo in Italia ma, dall'altro, hanno favorito il proliferare di nuove teorie e sistemi di responsabilità degli enti in altri ordinamenti, tanto internazionali quanto comunitari.

L'impresa come centro di interessi cui attribuire azioni sia lecite che illecite è un concetto che, seppur nato nei sistemi di *common law*, è stato rapidamente recepito anche da quelli di *civil law*.

Il principio della c.d. *corporate liability* si impose in Inghilterra nella metà dell'Ottocento<sup>27</sup> divenendo, gradualmente, oggetto di riconoscimento da parte delle Corti britanniche che, già nel 1842, pronunciarono la condanna di una società ferroviaria nel caso *Reg. v. The Birmingham and Gloucester Railway Company*<sup>28</sup>.

Gli ordinamenti giuridici di *common law*, anche in considerazione del fatto che si pongono come il riflesso del sistema economico capitalista<sup>29</sup>, furono caratterizzati dai primi casi di società sottoposte a

---

<sup>27</sup> Per una trattazione esaustiva dell'ordinamento inglese, vedi R. LOTTINI, *La responsabilità penale delle persone giuridiche nel diritto inglese*, Milano, 2005.

<sup>28</sup> Una precisa esposizione della vicenda viene effettuata da G. MARINUCCI, *La responsabilità penale delle persone giuridiche*, pag. 455 e ss..

<sup>29</sup> L'obiettivo primario delle imprese, in un'economia capitalista, è rappresentato dalla massimizzazione del profitto e l'esaltazione del successo economico provoca un

procedimento penale e, di conseguenza, costituiscono il luogo di nascita della prima compiuta teoria della c.d. *corporate criminal liability*.

La necessità di fronteggiare la potenzialità criminale dei soggetti collettivi emerge lucidamente in un passaggio della sentenza *New York Central and Hudson River Rail Road Co. Vs U.S.* della Corte Suprema americana, datata 1909, in cui si affermò che, accertata la realizzazione, da parte delle imprese, della maggior parte delle transazioni nel mondo degli affari, l'ordinamento giuridico non poteva più continuare a garantire una sfera di impunità a quest'ultime in omaggio ad una "vetusta e superata dottrina" che non riconosceva agli enti la capacità di commettere reati perché, altrimenti, la legge si sarebbe privata *a priori* degli unici strumenti efficaci e in grado di controllare la criminalità d'impresa.<sup>30</sup>

Senza l'esigenza di approfondire le tappe storiche che hanno portato al riconoscimento della responsabilità penale delle *corporations* nei sistemi di *common law*, si può prendere in considerazione il modello vigente negli U.S.A., utilizzato come riferimento, peraltro non tacito, anche da parte del legislatore italiano nel D.lgs. 231/01. Il modello di responsabilità delle persone giuridiche statunitense si fonda, sotto il profilo oggettivo, sulla commissione di qualsiasi tipo di reato, da cui

---

"appiattimento" sul fronte dell'etica e favorisce condotte illecite da parte dell'organizzazione complessa. Si tratta di una teoria affermata da M.B. CLINARD, *Illegal corporate behaviour*, 1979, pag. 57 e ripresa da C. DE MAGLIE, *L'etica e il mercato, la responsabilità penale delle società*, Giuffrè, Milano, 2002.

<sup>30</sup> Traduzione di C. DE MAGLIE, *L'etica e il mercato, la responsabilità penale delle società*, Giuffrè, Milano, 2002.

Si tratta di una sentenza epocale richiamata da numerosi interpreti tra cui E. GILIOLI, *La responsabilità penale delle persone giuridiche negli Stati Uniti: pene pecuniarie e modelli di organizzazione e gestione*, in Cass. pen. 2003 (6); D. PATAMIA, *Corporate Crime Trial: il processo penale a carico degli enti nell'esperienza anglosassone. Una nuova prospettiva di comparazione*, in Rivista 231, 2013; B.L. GARRETT, *Too big to jail, How to prosecutors compromise with corporations*, Harvard University Press, 2014.

sia derivato un vantaggio per la società, da parte di un soggetto inserito nell'organigramma dell'azienda; sotto il profilo soggettivo, invece, si configura una vera e propria responsabilità oggettiva in quanto l'adozione dei c.d. *compliance programs* non condiziona la sussistenza della responsabilità ma solo l'attenuazione del trattamento sanzionatorio. La criticata tendenza dei *prosecutor* statunitensi a non perseguire penalmente le *corporations* si basa proprio su questa scelta: i *compliance programs* non permettono di configurare un'esenzione di responsabilità per l'ente ma svolgono un ruolo di cruciale importanza nella valutazione dell'esercizio dell'azione penale e nella determinazione della sanzione irrogabile<sup>31</sup>.

L'impostazione americana, quindi, ha rappresentato un importantissimo punto di riferimento per il legislatore italiano che, nel D.lgs. 231/01, ha delineato un sistema di imputazione oggettiva basato sull'adozione dei c.d. modelli organizzativi (art. 5) in chiave preventiva e rieducativa: in un primo momento, infatti, bisogna far riferimento all'adozione rivolta alla prevenzione del rischio-reato, che si caratterizza per una funzione esimente di responsabilità; in un secondo momento si colloca l'adozione *post-factum* che determina una ragguardevole riduzione della sanzione pecuniaria e l'inapplicabilità delle sanzioni interdittive.<sup>32</sup>

Se agli ordinamenti di *common law* deve essere riconosciuto il ruolo di ideatori dei primi meccanismi di imputazione dell'illecito

---

<sup>31</sup> Per un inquadramento dell'organizzazione giudiziaria e normativa del sistema USA si veda V. FANCHIOTTI, *Processo penale nei paesi di common law*, Giappichelli, Torino, 1995; V. FANCHIOTTI, voce *Processo penale statunitense*, in *Enciclopedia del diritto – Annali*, vol. II, tomo I, Milano, Giuffrè, 2008, pp. 808 – 831; E. AMODIO – M. C. BASSIOUNI (a cura di), *Il processo penale negli Stati Uniti d'America*, Giuffrè, Milano, 1998.

<sup>32</sup> S. GENNAI – A. TRAVERSI, *La responsabilità degli enti per gli illeciti amministrativi dipendenti da reato*, Giuffrè, Milano, 2001.

dell'intraneo alle persone collettive di appartenenza, il merito di essere i precursori del successivo sviluppo continentale, nell'ambito della tradizione di *civil law*, deve essere attribuito ai Paesi Bassi che, seppur in maniera embrionale e limitata in alcuni specifici settori, dimostrarono la capacità dell'ordinamento olandese nell'accogliere la questione dei crimini d'impresa<sup>33</sup>.

Nei maggiori ordinamenti continentali, ad oggi, solo il sistema francese conosce una responsabilità espressamente penale delle persone giuridiche, a differenza dell'ordinamento tedesco e spagnolo.

L'art. 121-2 del *Code pénal*<sup>34</sup> àncora la responsabilità delle *personne morale* al ricorrere di alcune condizioni: deve essere integrata una o più fattispecie tra quelle che, per volontà legislativa, sono suscettibili di determinare la responsabilità della persona giuridica; la commissione deve essere avvenuta *pour compte* della società ad opera di *organes e rprésentants* del medesimo ente.

Sotto il profilo processuale, invece, la responsabilità delle persone giuridiche viene accertata secondo le norme degli artt. 706-41/706-46 del *Code de procédure pénal*, contenenti le regole peculiari che devono essere osservate quando l'accusato sia una persona giuridica.

Tale illustrazione permette di porre in essere un'annotazione comparatistica con il nostro ordinamento, sotto il profilo sostanziale e processuale.

---

<sup>33</sup> Si fa riferimento alla legge sui reati economici del 1950, la c.d. *Wet op de Economische Delicten*, la prima di oltre cento leggi in materia socio-economica, citata da J.A.E. VERVAELE, *La responsabilità penale della persona giuridica nei Paesi Bassi. Storia e sviluppi recenti*, in *Societas puniri potest, La responsabilità da reato degli enti collettivi* a cura di F. PALAZZO, Cedam, Padova, 2003, pag. 151.

<sup>34</sup> G. DE SIMONE, *Il nuovo codice penale francese e la responsabilità penale delle personnes morales*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 1995, pag. 211 e ss.; S. VINCIGUERRA, *Francia: il nuovo codice penale*, in *Dir. pen. proc.*, 1995, pag. 260 e ss..

Si potrebbe, innanzitutto, rilevare una certa simmetria nella struttura dell'illecito addebitabile alla persona giuridica, sebbene l'ordinamento italiano faccia riferimento alla complessa fattispecie di "illecito amministrativo dipendente da reato". Il reato, ai sensi dell'art. 5 del D.lgs. 231/01, deve essere commesso da un soggetto apicale o subordinato della struttura complessa e deve essere commesso a vantaggio o nell'interesse dell'ente e quest'ultimo, quindi, risponde direttamente del reato commesso da soggetti inseriti nel suo organigramma che rivestono una posizione apicale di diritto (rappresentanza, amministrazione o direzione dell'ente o di una sua unità organizzativa autonoma dal punto di vista funzionale-finanziario) o anche di fatto, oppure da parte di soggetti sottoposti alla direzione o vigilanza di questi ultimi (art. 5 comma 1).

La responsabilità dell'ente non si configura quando la persona fisica abbia agito nell'esclusivo interesse proprio o di terzi (art. 5 comma 2) oppure quando l'illecito non rientri nei c.d. *reati presupposto* elencati negli artt. 24 e ss. del decreto<sup>35</sup>.

Proseguendo in un'ottica comparatistica, inoltre, si possono notare delle forti similitudini sotto altri due aspetti: il sistema misto sanzionatorio, caratterizzato da pene pecuniarie e interdittive<sup>36</sup>, e il

---

<sup>35</sup> Si tratta di una lista complessa ed articolata, in continuo aggiornamento (vedi L.115/2015 in materia di eco-reati), e contestata duramente per l'esclusione di alcune fattispecie (es. usura) e l'inclusione di altre per semplice soddisfacimento dell'opinione pubblica (es. pratiche di mutilazione degli organi genitali femminili).

Sia l'ordinamento francese che italiano, quindi, configurano una responsabilità della persona giuridica in relazione a determinate fattispecie criminose, specificamente indicate, a differenza, per es., del sistema americano che non prevede nessun limite oggettivo di questo genere.

<sup>36</sup> L'apparato sanzionatorio (art. 9) viene definito binario perché le sanzioni pecuniarie, applicate attraverso un sistema per quote, sono affiancate da sanzioni interdittive dal forte carattere afflittivo, irrogabili solo se ricorrono le condizioni delineate dall'art. 13.

A questa bipartizione si affianca la confisca, configurata come sanzione principale, e la possibilità di disporre, in luogo della sanzione interdittiva astrattamente applicabile,

sistema processuale, dotato di un corpus autonomo di disposizioni in entrambi gli ordinamenti.

La tematica della responsabilità, penale o para-penale, delle persone giuridiche non poteva non divenire oggetto dell'attenzione comunitaria.

Gli interventi europei rilevanti in materia sono stati tre: *in primis* la Raccomandazione N.R. (88) 18 del Comitato dei Ministri del Consiglio d'Europa<sup>37</sup> e, successivamente, la *Convenzione a tutela degli interessi finanziari delle Comunità Europee* (Bruxelles, 1995), con i suoi due Protocolli, e la *Convenzione OCSE sulla lotta alla corruzione dei pubblici ufficiali stranieri nelle operazioni economiche internazionali* (Parigi, 1997), a cui si lega la *Convenzione ONU di Merida* nel 2000.

La Convenzione OCSE ha impegnato gli Stati membri ad adottare le misure necessarie per configurare la responsabilità delle persone giuridiche in caso di corruzione di un pubblico ufficiale straniero (art. 2), mentre il Protocollo c.d. PIF sulla protezione degli interessi finanziari delle Comunità Europee, molto più specifico, ha dedicato gli artt. 3-4 alla responsabilità delle persone giuridiche.

Questo contesto europeo, che ha lasciato gli Stati membri liberi di inserire la responsabilità degli enti in un sistema penale oppure amministrativo, ha configurato tutto il substrato concettuale su cui i diversi ordinamenti si sono trovati ad intervenire.

---

anche a livello cautelare, il commissariamento dell'ente ove ricorrano esigenze di ordine pubblico ed occupazioni suscettibili di essere pregiudicate dall'interruzione dell'attività aziendale (art. 15).

<sup>37</sup> Questa raccomandazione, consultabile su [europa.eu](http://europa.eu), considerando la crescita dei reati d'impresa, riconobbe "l'opportunità di attribuire la responsabilità proprio là dove si ottiene il beneficio derivante dall'esercizio dell'attività giuridica" con la possibilità, quindi, di configurare la responsabilità in capo all'ente anche quando non si individui l'autore del reato oppure l'offesa sia estranea agli scopi dell'impresa.

In Italia, fino ai primi anni '80, le uniche norme che disciplinavano una forma di punibilità delle persone giuridiche erano gli artt. 197 – 198 c.p. che configuravano una responsabilità civile e sussidiaria dell'ente. Quest'ultimo, infatti, era obbligato al pagamento della multa o dell'ammenda solo in caso di insolvibilità del condannato, comportando l'estinzione del reato o della pena<sup>38</sup>.

Il passaggio successivo è stato rappresentato dalla L. 689/1981 che, seppur criticata perché considerata “un'occasione persa” per la costruzione antropocentrica dell'illecito amministrativo, ha caratterizzato un primo passo nella configurazione della *responsabilità amministrativa dipendente da reato* dell'ente. Il legislatore, infatti, non solo trasformò alcune sanzioni penali in illeciti amministrativi, ma impose l'applicazione di un principio di “*responsabilità solidale*” della persona giuridica, qualora il reato fosse stato commesso da un proprio rappresentante o dipendente.

Le convezioni europee, approvate e ratificate in tempi ristretti negli altri Stati membri, hanno avuto un assorbimento molto più lento nel nostro ordinamento.

Dopo una prima analisi effettuata dalla Commissione Grosso, nominata per la riforma del codice penale nel 1998, nel momento in cui l'urgenza della ratifica divenne imminente, il Ministro della giustizia nominò un apposito gruppo di lavoro che, approfondendo

---

<sup>38</sup> Il testo dell'art. 197 c.p., rubricato “Obbligazione civile delle persone giuridiche per il pagamento delle multe e delle ammende” è il seguente: “*Gli enti forniti di personalità giuridica, eccettuati lo Stato, le regioni, le province ed i comuni, qualora sia pronunciata condanna per reato contro chi ne abbia la rappresentanza o l'amministrazione, o sia con essi in rapporto di dipendenza, e si tratti di reato che costituisca violazione degli obblighi inerenti alla qualità rivestita dal colpevole, ovvero sia commesso nell'interesse della persona giuridica, sono obbligati al pagamento, in caso di insolvibilità del condannato, di una somma pari all'ammontare della multa o dell'ammenda inflitta. Se tale obbligazione non può essere adempiuta, si applicano al condannato le disposizioni dell'articolo 136.*”

varie questioni, tra cui quella relativa alla natura della responsabilità, delineò le direttrici fondamentali che, successivamente, rappresentarono la base della legge delega 300/2000.

I lavori dell'esecutivo andarono avanti nel disinteresse generale, nonostante le reazioni del Ministero dell'Industria, Confindustria e di una parte della stampa<sup>39</sup>, fino all'8 giugno 2001, giorno di pubblicazione su Gazzetta Ufficiale del D.lgs. n° 231.

Il sistema di responsabilità delle persone giuridiche introdotto ha rappresentato, senza alcun dubbio, uno strumento rivoluzionario per l'ordinamento giuridico italiano. La fermezza granitica del principio *societas delinquere non potest*, infatti, è stata sicuramente scalfita dall'entrata in vigore del D.lgs. 231/01, sebbene alcuni autori abbiano individuato una difficoltà di effettivo superamento nella scelta di non qualificare espressamente come "penale" la responsabilità degli enti<sup>40</sup>. La *vexata questio* della "responsabilità amministrativa dipendente da reato dell'ente" è stata paradigmatica, tanto che si è parlato di una c.d. *frode delle etichette*<sup>41</sup>.

Premesso che la dottrina oggi dominante propende per la natura penalistica della responsabilità e che tale tesi sembra, implicitamente o esplicitamente, abbracciata anche dalla giurisprudenza, si deve

---

<sup>39</sup> Le critiche furono numerose perché venne considerata una legge contro le imprese e, di conseguenza, i titoli recitavano "Manette alle S.p.a." o affermazioni similari.

<sup>40</sup> In questa direzione si colloca il pensiero di G. RUGGIERO, voce *Capacità penale*, in *Dig. disc. pen.*, Tomo I, Torino, pag. 40; G. MARINUCCI, "Societas puniri potest": *uno sguardo sui fenomeni e sulla disciplina contemporanea*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 2002 (4), pag. 1199.

<sup>41</sup> E. MUSCO, *Le imprese a scuola di responsabilità tra pene pecuniarie e misure interdittive*, in *Dir. giust.*, 2001 (23), p. 82; G. LATTANZI, *Premessa a Reati e responsabilità degli enti. Guida al D.lgs. 231/01*, Giuffrè, Milano, 2010; T. PADOVANI, *Il nome dei principi e il principio dei nomi: la responsabilità "amministrativa" delle persone giuridiche*, in G. DE FRANCESCO (a cura di), *La responsabilità degli enti: un nuovo modello di giustizia "punitiva"*, Giappichelli, 2004, pag. 13 e ss.

comunque riconoscere l'equivocità del dettato normativo<sup>42</sup>: il decreto legislativo, infatti, parla di *responsabilità amministrativa* ma delinea una configurazione processuale, in tema di sede e procedura, essenzialmente penale.

La posizione della dottrina in ordine alla questione può essere suddivisa in tre filoni interpretativi: alcuni propendono per la qualifica penale<sup>43</sup>, altri per la natura amministrativa<sup>44</sup> e un terzo gruppo ritiene configurabile un illecito di *tertium genus*<sup>45</sup>.

Le argomentazioni a supporto dell'uno o dell'altro indirizzo sono molteplici ma, senza dubbio, l'approccio più adeguato ad affrontare il problema è quello che parte dall'analisi dei presupposti fondanti la responsabilità, tralasciando però gli argomenti formali.

---

<sup>42</sup> O. DI GIOVINE, *Lineamenti sostanziali del nuovo illecito punitivo* in *Reati e responsabilità degli enti* a cura di G. LATTANZI, pag. 12 e ss. .

<sup>43</sup> MUSCO, *Le imprese a scuola di responsabilità tra pene pecuniarie e misure interdittive*; MANNA, *La c.d. responsabilità amministrativa delle persone giuridiche: il punto di vista penalista* in *Cass. pen.*, 2003, pag. 1109 e ss.; PADOVANI, *Il nome dei principi e il principio dei nomi: la responsabilità amministrativa delle persone giuridiche* in *La responsabilità degli enti: un nuovo modello di giustizia punitiva* a cura di G. DE FRANCESCO, Giappichelli, 2004, pag. 13 e ss.; FERRUA, *Le insanabili contraddizioni della responsabilità dell'impresa*, in *Dir. giust.*, 2001, n° 29; PALIERO, *Il D.lgs. 8 giugno 2001 n° 31: da ora in poi societas delinquere et puniri potest* in *Corr. Giur.* 2001, p- 845; C. DE MAGLIE, *In difesa della responsabilità penale delle persone giuridiche*, in *Cass. pen.*, 2003 (2), pag. 349 ss.; A. TRAVI, *La responsabilità della persona giuridica nel D.lgs. 231/01: prime considerazioni di ordine amministrativo*, in *Le società*, 2001 (1), pag. 1305 e ss. .

<sup>44</sup> ROMANO, *La responsabilità amministrativa degli enti, società ed associazioni: profili generali* in *Riv. soc.*, 2002, pag. 398; MARINUCCI, *Societas puniri potest: uno sguardo sui fenomeni e sulle discipline contemporanee* in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 2003, pag. 1193 e ss.; RUGGIERO, *Capacità penale e responsabilità degli enti*, Giappichelli, 2004, part. 277 ss..

<sup>45</sup> DE VERO, *Riflessioni sulla natura giuridica della responsabilità punitiva degli enti collettivi* in *La responsabilità degli enti: un nuovo modello di giustizia punitiva* a cura di G. DE FRANCESCO, Giappichelli, 2004, pag. 87 e ss.; S. BARTOLOMUCCI, *Corporate governance e responsabilità delle persone giuridiche. Modelli preventivi ad efficacia esimente ex D.lgs. 231/01*, Milano, 2004; L. STORTONI – D. TASSINARI, *La responsabilità degli enti: quale natura? Quali soggetti?*, in *Ind. pen.*, 2006 (1) pag. 8 e ss.; PIERGALLINI, *Sistema sanzionatorio e reati previsti dal codice penale* in *Dir. pen. proc.*, 2001, pag. 1365, che definisce il modello "ibrido e ambivalente".

Per un'affermazione incidentale vedi Cass. VI sez., 18 febbraio 2010 n° 27735, Scarafia e altro; Cass. VI sez., 9 luglio 2009 n° 36083, Mussoni, in *Cass. pen.*, 2010.

A favore della natura penale della responsabilità militano, sicuramente, gli argomenti più stringenti, riassumibili in ragioni di carattere logico e sistematico: la struttura della fattispecie che, dal medesimo fatto, attraverso parametri distinti, individua la responsabilità sia della persona fisica sia della persona giuridica; l'apparato sanzionatorio caratterizzato da sanzioni afflittive e stigmatizzanti; la scelta di attribuire al giudice penale l'accertamento di tale responsabilità, seguendo le regole e le procedure dettate dal codice di procedura penale.<sup>46</sup>

La tesi della natura amministrativa della responsabilità, però, vanta comunque degli elementi a favore, anche prescindendo dal *nomen* del provvedimento e del Titolo I: sul piano sostanziale si fa riferimento all'ontologica indifferenza tra illecito amministrativo e penale e al decorrere quinquennale della prescrizione; sul piano processuale, invece, alla disciplina dell'archiviazione (art. 58) e quella sulla contestazione dell'illecito (art. 59).

Il dilemma, quindi, non può essere risolto con certezza assoluta in favore dell'una o dell'altra posizione e, di conseguenza, alcuni interpreti arrivano ad ipotizzare la creazione di un modello ibrido di responsabilità partecipe alla natura penale ma anche amministrativa (il c.d. *tertium genus*).

In questa sede si ritiene che, una volta accertata la collocazione “costituzionalmente rispettosa” della responsabilità<sup>47</sup>, gli indici a

---

<sup>46</sup> In questa direzione sembrano propendere anche due pronunce giurisprudenziali: una di merito (Trib. Pordenone, 4 nov 2002), l'altra di legittimità (Cass., n° 18941/2004) che, in merito all'applicabilità del decreto 231 alle imprese individuali, hanno preso un'implicita posizione a favore della soluzione penalistica.

<sup>47</sup> Sui profili costituzionali della responsabilità penale dell'impresa, si veda il contributo di F. BRICOLA, *Lo statuto penale dell'impresa: profili costituzionali*, in *Trattato di diritto penale dell'impresa* a cura di A. DI AMATO, Cedam, Padova, 1990, p. 117 ss.

favore della natura penale siano più numerosi e consolidati, anche sotto l'aspetto delle necessarie garanzie processuali da riconoscere all'ente. Appurato che l'art. 27 Cost. non costituisce, ormai, un ostacolo all'affermazione della natura penale della responsabilità degli enti, questa qualifica penalistica trova ulteriori riferimenti costituzionali che chiariscono una "netta scelta di campo" da parte del legislatore: si fa riferimento, prima di tutto, al principio di legalità (art. 2 Cost.)<sup>48</sup>.

Il D.lgs. 231/01 delinea un sistema completo, sia in ambito sostanziale sia in ambito processuale, caratterizzato da un filo conduttore tipico: la vocazione *special-preventiva* e *rieducativa* dell'ente. L'intero micro-codice, quindi, si fonda su una duplice necessità: la prevenzione della criminalità d'impresa, attraverso un'organizzazione idonea della stessa, e, in caso di commissione di illeciti, la riconduzione dell'ente ad una prospettiva di legalità.

L'ambito di applicazione soggettiva è delineato dal combinato disposto dei commi 2-3 dell'art. 1 che delineano rispettivamente l'ambito positivo e negativo di applicazione. Le disposizioni del decreto si applicano, pertanto, agli enti forniti di personalità giuridica e alle società e associazioni anche prive di personalità giuridica ma non allo Stato e, per analogia, agli altri enti pubblici territoriali, né agli altri enti pubblici non economici o a quelli che svolgono funzioni di rilievo costituzionale<sup>49</sup>.

---

<sup>48</sup> A. PRESUTTI – A. BERNASCONI – C. FIORIO, *La responsabilità degli enti. Commento articolo per articolo del D.lgs. 231/01*, Cedam, Padova, 2008, pag. 15.

<sup>49</sup> Per altri approfondimenti si rinvia a O. DI GIOVINE, *Lineamenti sostanziali del nuovo illecito punitivo in Reati e responsabilità degli enti* a cura di G. LATTANZI, pag. 34 e ss.; G. CHERUBINI, *La nuova responsabilità delle persone giuridiche : la responsabilità amministrativa, civile e penale degli enti, il controllo interno degli enti, l'organismo di vigilanza: identificazione, nomina, durata, funzioni e poteri; la revisione legale dei conti, il nuovo ruolo del collegio sindacale, aggiornato alla legge di stabilità 2012*, Giuffrè,

I due presupposti cardine che hanno permesso di configurare una responsabilità dell'ente sono: sul piano oggettivo, gli elementi richiesti dall'art. 5 del D.lgs. 231/01, già illustrati in precedenza; sul piano soggettivo, invece, l'elemento imprescindibile è la sussistenza della c.d. *colpa in organizzazione* e, di conseguenza, i criteri di imputazione si differenziano a seconda che il reato-presupposto sia stato commesso da un apicale o da un subordinato, ai sensi dell'art. 6. Nel primo caso, l'accertamento dei requisiti oggettivi è sufficiente a far scattare la responsabilità del soggetto collettivo che, quindi, per "liberarsi", deve: dimostrare di aver efficacemente e preventivamente adottato un modello di organizzazione idoneo a prevenire la commissione di reati della medesima specie di quello commesso; dimostrare che il compito di vigilare sul funzionamento e sull'osservanza del modello sia stato affidato ad un organismo di vigilanza (OdV) dotato di autonomi poteri di iniziativa e controllo; dimostrare che non vi sia stata omessa o insufficiente vigilanza da parte di quest'ultimo e che la persona fisica abbia commesso il reato violando fraudolentemente il modello.

Nel secondo caso, invece, l'ente risponde se il reato dei sottoposti derivi dall'omissione degli obblighi di direzione e vigilanza, la quale viene esclusa in caso di adozione ed efficace applicazione di un modello *ante factum*.

Un elemento di grande rilevanza, con importanti riflessi sul piano processuale, si rinviene all'art. 8 che, in maniera molto chiara, definisce la responsabilità dell'ente come *autonoma* rispetto a quella

---

2011; A. PRESUTTI – A. BERNASCONI, *Manuale della responsabilità degli enti*, Giuffrè, Milano, 2013; e alla giurisprudenza, sia di merito che di legittimità, in relazione alla problematica applicabilità all'impresa individuale, alle società d'ambito, alle società a capitale misto e ai gruppi d'impresa.

della persona fisica autrice del reato. La responsabilità della *societas*, infatti, sussiste anche quando l'autore del reato non è stato identificato o il reato si estingue per una causa diversa dall'amnistia.

La scelta di configurare la responsabilità delle persone giuridiche come amministrativa oppure penale avrebbe dovuto tenere nella giusta considerazione anche le implicazioni processuali che ne sarebbero derivate: l'orientamento del legislatore, in questo ambito, basato su una valutazione di effettività e garanzia<sup>50</sup>, è stato quello di individuare il processo penale quale sede di accertamento della responsabilità.

Il libro III del D.lgs. 231/01 contiene la disciplina processuale ed è strutturato in sezioni che, in modo pressochè totale, corrispondono ai libri del c.p.p.: questa combinazione tra responsabilità amministrativa (oggetto dell'accertamento) e processo penale (sede dell'accertamento) non è frutto di una "bizzarria" legislativa ma riposa su solide ragioni.

### *1.2. La sede dell'accertamento della responsabilità: il processo penale d'impresa*

La scelta legislativa di affidare al giudice penale la cognizione della responsabilità da reato delle imprese e degli altri soggetti collettivi esprime un nuovo approccio riguardo alla necessità di garantire una sede processuale di accertamento fortemente garantista e tutelativa dei principali diritti di libertà<sup>51</sup>.

Il processo penale, infatti, rappresenta il contesto normativo e fattuale in cui la compressione dei diritti fondamentali può avere luogo perché

---

<sup>50</sup> Cfr. *Relazione introduttiva al D.lgs. 231/01*

<sup>51</sup> M. L. DI BITONTO, *Studio sui fondamenti della procedura penale d'impresa*, Editoriale scientifica, 2012, pag. 31.

le fondamentali regole del processo penale – la tutela della presunzione d’innocenza, l’inviolabilità della difesa e della libertà personale, l’indefettibilità dell’intervento del giudice – rappresentano i presupposti imprescindibili per garantire il rispetto di tutte le libertà fondamentali costituzionalmente riconosciute.

Le libertà economiche, seppur prive dell’attributo di inviolabilità nella nostra Carta costituzionale, non possono essere considerate gerarchicamente inferiori agli altri diritti e, di conseguenza, il processo penale non può essere considerato come “scollegato” dalla tutela dei diritti economici.

Le libertà fondamentali, il processo penale e le libertà economiche rappresentano un *continuum* in cui ambiti distinti e autonomi entrano in reciproca interrelazione: il processo penale d’impresa nasce in questo contesto.

La parte più cospicua del D.lgs. 231/01 è dedicata al procedimento di accertamento e di applicazione delle sanzioni, esplicitamente affidato alla giurisdizione penale. Il risultato è un autonomo sottosistema destinato ad integrarsi con le regole delineate dal codice di procedura penale in maniera assolutamente peculiare e fortemente innovativa<sup>52</sup>.

La procedura penale d’impresa è strutturata su due pilastri: da un lato, il legislatore delinea numerosi istituti dotati di assoluta originalità derivanti da un adattamento del codice di procedura penale alle peculiarità del processo penale a carico della persona giuridica; dall’altro lato, la normativa applicabile si completa con le generali

---

<sup>52</sup> M. CERESA GASTALDO, *Il “processo alle società” nel d.lgs. 8 giugno 2001, n° 231*, Giappichelli, Torino, 2002.

previsioni codicistiche e le garanzie riservate all'imputato, richiamate "in quanto compatibili" dagli artt. 34<sup>53</sup> – 35 del D.lgs. 231/01.

L'intera impalcatura normativa, inoltre, è imperniata sul principio del *simultaneus processus* (art. 38), delineando l'idea di un unico contesto processuale in cui verranno accertate la colpevolezza della persona fisica e la responsabilità dipendente da reato del soggetto collettivo.

L'individuazione della disciplina processuale applicabile all'accertamento della responsabilità da reato dell'ente, pertanto, è fortemente legata alle scelte interpretative del giudice e, prima ancora, del pubblico ministero, con due conseguenze primarie: l'aumento dell'ampiezza della discrezionalità e la corrispondente scarsa valorizzazione delle prerogative difensive<sup>54</sup>.

Le ragioni di fondo che spingono il legislatore a prediligere il processo penale, in conclusione, sono due: l'effettività e l'attitudine garantista dello strumento processuale penalistico<sup>55</sup>.

La duplice *ratio* della scelta legislativa si rispecchia in tutti gli istituti delineati dal mini – codice processuale d'impresa, sia nell'alveo

---

<sup>53</sup> S. M. CORSO, *Codice della responsabilità da reato degli enti: annotato con la giurisprudenza*, Giappichelli, 2014, pag. 235 – 236.

E' stata prospettata una questione di legittimità dell'art. 34 per violazione degli artt. 76-77 Cost. . Il vizio deriverebbe dal fatto che l'art. 34 del D.lgs. 231/01 rinvia alle norme previste dal medesimo decreto e, in quanto compatibile, all'intero corpus del c.p.p.; la legge delega 300/2000 prevedeva, al contrario, un rinvio integrale al codice di rito.

La questione di legittimità, così prospettata, è infondata perché il legislatore delegato non ha fatto altro che adattare alcune norme processuali alla specificità dell'ente come soggetto processuale passivo, rinviando, per il resto, al codice di rito.

<sup>54</sup> M. CERESA GASTALDO, *Processo penale e accertamento della responsabilità amministrativa degli enti: una innaturale ibridazione*, in *Cass. pen.*, 2009, pag. 2232 e ss.

<sup>55</sup> Si riporta quanto affermato dalla *Relazione al D.lgs. 231/01*: "si è preso atto dell'insufficienza dei poteri istruttori riconosciuti alla pubblica amministrazione dal modello procedimentale delineato dalla L. 689/1991 rispetto alle esigenze di accertamento che si pongono all'interno del sistema di responsabilità degli enti. Poiché l'illecito penale è uno dei presupposti della responsabilità, occorre disporre di tutti i necessari strumenti di accertamento di cui è provvisto il procedimento penale, nettamente più incisivi e penetranti".

dell'accertamento della responsabilità sia sotto l'aspetto delle garanzie difensive riconosciute all'ente<sup>56</sup>.

Le peculiarità maggiori, infatti, si rinvencono in materia di misure cautelari (art. 45 e ss.) e di archiviazione (art. 58). Le prime sono caratterizzate da un contraddittorio anticipato ma con una scarsa vocazione "cautelare"<sup>57</sup>; la seconda, molto vicina al modello amministrativo, direttamente disposta dal pubblico ministero e, solo successivamente, sottoposta al controllo del procuratore generale.

La *voluntas legis* di garantire all'ente la massima espressione del diritto di difesa, invece, a partire dall'art. 35, si evidenzia nitidamente nella disciplina delle modalità di partecipazione e assistenza difensiva e nella regolamentazione del contributo conoscitivo proveniente dall'impresa<sup>58</sup>.

Al fine di limitare i profili di discrezionalità dell'interprete, bisogna individuare i riferimenti costituzionali della procedura penale d'impresa.

I molteplici indici che delineano una insopprimibile compenetrazione tra il sistema processuale tradizionale e quello relativo ai soggetti collettivi portano a ritenere che non si possa prescindere dai

---

<sup>56</sup> P. BALDUCCI, *L'ente imputato, profili di efficienza e di garanzia nel processo di società*, Giappichelli, Torino, 2013.

<sup>57</sup> La scarsa vocazione cautelare dipende dal fatto che il processo dell'ente è in funzione strumentale dei meccanismi sanzionatori previsti dal decreto e, soprattutto, dalle finalità di prevenzione della responsabilità delle persone giuridiche. Le misure cautelari individuate, infatti, non sono "tipiche" ma completamente sovrapponibili alle sanzioni definitive: per questo si parla di c.d. *cripto-pena*.

Per ulteriori approfondimenti, vedi G. FIDELBO, *Le misure cautelari in Reati e responsabilità degli enti* a cura di G. LATTANZI, pag. 503 e ss.

<sup>58</sup> Per ulteriori approfondimenti si rinvia a A. PRESUTTI – A. BERNASCONI – C. FIORIO, *La responsabilità degli enti. Commento articolo per articolo*, Cedam, pag. 484 e ss.; G. VARRASO, *Il procedimento per gli illeciti amministrativi dipendenti da reato in Trattato di procedura penale diretto da G. UBERTIS – G. P. VOENA*, Giuffrè, 2012, pag. 242 e ss.; P. FERRUA, *Il processo penale contro gli enti: incoerenze e anomalie nelle regole di accertamento in Responsabilità degli enti per gli illeciti amministrativi dipendenti da reato* a cura di GARUTI, 2002.

*fundamenta* costituzionali della procedura penale tradizionale, seppur debbano essere rivisitati e aggiornati per le peculiarità del soggetto collettivo<sup>59</sup>.

L'elenco delle tradizionali garanzie processuali consacrate nella nostra Carta fondamentale, tra cui la presunzione d'innocenza, non esaurisce il novero dei fondamenti costituzionali della procedura penale d'impresa: le regole della concorrenza e del mercato, ormai entrate stabilmente tra i beni giuridici tutelati a livello costituzionale (art. 117), rappresentano il vero fondamento politico delle istanze repressive alla base del D.lgs. 231/01.

L'impresa, il mercato e l'economia sociale di mercato, pertanto, costituiscono i pilastri fondamentali del nostro ordinamento giuridico che l'interprete ha dovuto utilizzare, necessariamente, come criteri esegetici volti al rafforzamento delle prerogative e dei diritti delle imprese all'interno del procedimento penale del D.lgs. 231/01.

## **2. Il sistema del doppio binario processuale: la germinazione di microsistemi normativi**

L'innovativo modello processuale recepito nel codice di procedura penale con il d.p.r. 22 settembre 1988 n. 44 aveva l'obiettivo di attuare i principi della Costituzione e di adeguarsi alle norme delle Convenzioni internazionali ratificate dall'Italia e relative ai diritti della persona e al processo penale, delineando un sistema dal carattere accusatorio<sup>60</sup>.

---

<sup>59</sup> Così M. L. DI BITONTO, *Studio sui fondamenti della procedura penale d'impresa*, Editoriale scientifica, 2012, pag. 47 – 48.

<sup>60</sup> G. CONSO – V. GREVI – M. BARGIS, *Compendio di procedura penale*, Cedam 2014; A. GIARDA – G. SPANGHER, *Codice di procedura penale commentato*, Ipsoa, 2007.

Già all'indomani della sua entrata in vigore, però, anche per le resistenze culturali molto forti, il nuovo modello processuale si trovò ad affrontare il rischio di potenziali profili di inefficacia: le singolari esigenze pratiche emergenti nell'accertamento di peculiari tipologie di reato o nel coinvolgimento processuale di particolari categorie di soggetti furono fonte di numerosi interrogativi.

Tale situazione si manifestò, in particolare, in riferimento ai reati commessi dalla criminalità mafiosa e dal terrorismo di matrice nazionale e portò, nel dibattito politico-giudiziario, alla nascita di un approccio legislativo che avrebbe caratterizzato, di lì a poi, la storia dei c.d. "reati di elevato allarme sociale".

Il problema tipico del contrasto al crimine mafioso era racchiuso in una chiara necessità legata al conciliare l'efficacia degli strumenti repressivi, in modo da soddisfare le esigenze di tutela della collettività, e il rispetto dei principi fondamentali sanciti dalla Costituzione. Lungo questa direttrice, quindi, iniziò a svilupparsi la logica del c.d. *doppio binario*<sup>61</sup>.

Quando, tutt'oggi, si utilizza l'espressione "doppio binario" è utile tener presente che essa non si riferisce ad un *corpus* normativo autonomo, inserito all'interno del codice di rito (o all'esterno, se volessimo far riferimento al modello processuale del D.lgs. 231/01), ma ad « una sorta di filo rosso che, collegando tra loro le varie disposizioni di legge destinate ad operare nei procedimenti per delitti di criminalità organizzata consente di individuare, per differenza

---

<sup>61</sup> A. BARGI, *Il doppio binario nell'accertamento dei fatti di mafia*, Giappichelli, 2013; G. BORELLI, *Processo penale e criminalità organizzata* in *Trattato di procedura penale. Modelli differenziati di accertamento* a cura di G. GARUTI e diretto da G. SPANGHER, Vol. VII, UTET, Torino, 2011.

rispetto al regime processuale ordinario, le linee qualificanti una diversa e più adeguata disciplina processuale »<sup>62</sup>.

Gli interventi normativi hanno riguardato istituti di estremo rilievo processuale: la fase delle indagini preliminari, il regime della custodia cautelare in carcere, i mezzi di acquisizione della prova e il regime della sua valutazione<sup>63</sup>. Il nucleo del problema, quindi, andava ravvisato nella difficoltà di predisporre un sistema che, pur perseguendo la legittima finalità di reprimere in maniera efficace determinate forme di reati dal particolare allarme sociale, non vanificasse i principi fondamentali del nostro sistema giuridico. In altri termini, cioè, la compressione di determinati diritti fondamentali doveva trovare una sua legittimità nella necessità di tutelare altri e primari interessi di rango costituzionale.

La logica del doppio binario, sostenuta da un riconoscimento sul piano giurisprudenziale anche di livello costituzionale<sup>64</sup>, è stata riproposta ben oltre gli originari confini riconducibili alle caratteristiche dei fenomeni criminosi o alle caratteristiche dell'imputato e, quindi, ha radicato una fondamentale conseguenza nel sistema processuale italiano: il progressivo abbandono del principio di unitarietà.

L'originaria insensibilità alla natura del reato, volta per volta oggetto di accertamento, si è concretamente tradotta nella creazione di una

---

<sup>62</sup> In questi termini viene definito dalla Corte di cassazione, sentenza 12 giugno 2001, in *Mass. Uff.*, 219626.

<sup>63</sup> G. DI CHIARA, *Appunti per una ricognizione della normativa processuale in tema di criminalità organizzata*, in *Foro.it*, 1999 (5); G. GIOSTRA, *I limiti di una strategia processuale differenziata per i delitti di mafia*, in *Gazz. giur.*, 1997, fasc. 32; P. CORVI, *Trattamento penitenziario e criminalità organizzata*, Cedam, Padova, 2010; V. MAIELLO, *La legislazione penale in materia di criminalità organizzata, misure di prevenzione ed armi*, Giappichelli, Torino, 2015.

<sup>64</sup> Si fa riferimento sia alla sentenza 372/2006 Corte Costituzionale, in tema di intercettazioni, sia alla sentenza delle SU Cassazione 12/1996, nel contesto dei reati di cui all'art. 74 d.p.r. 309/90.

cospicua serie di “microsistemi” utilizzabili soltanto in relazione a determinate categorie delittuose e generalmente accomunati da una flessione delle garanzie individuali dell'imputato e del condannato.

Il nostro ordinamento processuale, in conclusione, è stato caratterizzato da una prospettiva di adattabilità delle regole ordinarie del processo penale non solo in base alla particolare tipologia di reato oggetto dell'accertamento ma anche rispetto a peculiari categorie di soggetti.

La c.d. giustizia a due dimensioni<sup>65</sup> ha trovato una sua *ratio* giustificatrice nell'efficacia applicativa che deve sempre essere garantita allo strumento processualistico penale: si è fatto riferimento, quindi, in primo luogo, al carattere emergenziale e sociale tipico di determinati fenomeni criminali, tra cui quello mafioso, che ha giustificato l'introduzione di particolari deroghe nel c.d. processo penale per i reati di mafia; in secondo luogo, alle particolarità psico – fisiche di determinati soggetti, come i minori di età, che hanno portato, nel c.d. processo penale minorile, alla configurazione di deroghe paramtrate maggiormente al profilo rieducativo del condannato e al controllo delle conseguenze pedagogiche del processo penale nei suoi confronti; in ultimo, alle peculiarità strutturali della persona giuridica che, nel c.d. processo penale d'impresa, hanno condotto alla configurazione di un sistema processuale peculiare che fosse in grado di rendere effettiva l'applicazione di istituti processuali delineati, tradizionalmente, per la persona fisica.

L'imprescindibile necessità di considerare gli enti collettivi come soggetti che, alla stregua delle persone fisiche, possono delinquere e,

---

<sup>65</sup> Unione Camere Penali Italiane, *Doppio binario: una deriva autoritaria del processo su cui iniziare una serie riflessione*, in [www.camerepenali.it](http://www.camerepenali.it).

quindi, essere puniti in caso di condotta illecita, ha rappresentato il primo passo di un lungo cammino<sup>66</sup> che, nel corso del tempo, ha portato la disciplina sostanziale e processuale dedicata alla responsabilità degli enti a coordinarsi, sempre di più, con la varietà dei settori imprenditoriali e, di conseguenza, con la comparsa di sempre nuove realtà fenomeniche.

Il legislatore, quindi, è dovuto intervenire al fine di costruire un processo penale d'impresa che, per essere applicabile in via effettiva, si adattasse perfettamente alle singole realtà del mercato imprenditoriale.

La scelta di configurare un micro-sistema processuale dedicato a banche, intermediari finanziari e imprese di assicurazioni è collocata proprio in questa tendenza: la peculiarità di queste strutture complesse e i particolari interessi in gioco hanno spinto il legislatore a strutturare, con il supporto della legislazione speciale in materia bancario-economica, un sistema di accertamento che potremmo definire ancor più ibrido di quello tradizionale delineato dal D.lgs. 231/01 e, di conseguenza, ancor più problematico e articolato.

Gli interpreti, quindi, si sono interrogati sulla legittimità di questo *trend* legislativo – giurisprudenziale, soprattutto in rapporto al principio di uguaglianza ex art. 3 Cost., e sulla *ratio* giustificatrice di sotto – sistemi processuali, legati a particolari categorie di soggetti coinvolti, all'interno del già peculiare processo penale d'impresa configurato dal D.lgs. 231/01.

---

<sup>66</sup> G. RUGGIERO, *Capacità penale e responsabilità degli enti: una rivisitazione della teoria dei soggetti nel diritto penale*, Giappichelli, Torino, 2004; G. RUGGIERO, *Contributo allo studio della capacità penale: lo statuto della persona fisica e degli enti*, Giappichelli, Torino, 2007.

## 2.1. *Il c.d. “processo speciale per imputati speciali”*: profili costituzionali e dibattito dottrinale

La disciplina della responsabilità degli enti, regolata dal D.lgs. 231/01, non ha trovato, ancora oggi, un completo assestamento, soprattutto perché è stata sede della *germinazione* di alcuni sottosistemi normativi peculiari, in ambito creditizio – finanziario<sup>67</sup>, in relazione a determinate categorie di reati e di soggetti.

Il primo passo per comprendere tale scelta legislativa in questo specifico campo è rappresentato dall’individuazione dei soggetti destinatari della normativa. Si tratta di persone giuridiche che rientrano pienamente nel dettato dell’art. 1 del D.lgs. 231/01 ma rispetto alle quali è stata compiuta una scelta esplicita basata su ragioni di coordinamento inter-normativo<sup>68</sup>: la loro disciplina viene sottratta ad alcune disposizioni del decreto del 2001 per l’applicazione sostitutiva delle norme inserite nel Testo Unico Bancario, Testo Unico Finanziario e Codice delle Assicurazioni private<sup>69</sup>.

Tra i destinatari del D.lgs. 231/01 bisogna sicuramente annoverare gli istituti di credito e taluni intermediari finanziari sottoposti a vigilanza prudenziale, comprese le società di intermediazione mobiliare (c.d. *Sim*), le società di gestione del risparmio (c.d. *Sgr*), le società di investimento a capitale variabile (c.d. *Sicav*) e gli intermediari

---

<sup>67</sup> Così A. BERNASCONI, *Banche, intermediari finanziari e assicurazioni nel processo penale* in Studi in onore di M. Pisani, La Tribuna, 2010, Vol. 1, pag. 55; A. PRESUTTI – A. BERNASCONI, *Manuale della responsabilità degli enti*, Giuffrè, Cap XXIII, pag. 415.

<sup>68</sup> PRESUTTI, commento su art. 45 in PRESUTTI – BERNASCONI – FIORIO, *La responsabilità degli enti. Commento articolo per articolo al D.lgs. 8 giugno 2001, n° 231*, Padova, 2008, pag. 400

<sup>69</sup> Si fa riferimento, rispettivamente, agli artt. 97-bis T.U.B, 60-bis T.U.F. e 266 D.lgs. 209/2005.

finanziari iscritti nell'albo speciale dell'art. 107 comma 6 t.u.b.<sup>70</sup>, ma anche le imprese di assicurazione e riassicurazione.

Queste particolari categorie di enti, però, sono allo stesso tempo destinatarie di un particolare regime processuale ritagliato dalla legislazione di settore: il D.lgs. 197/2004 per i primi<sup>71</sup>; il D.lgs. 209/2005 per le seconde.

Il legislatore italiano, quindi, ha individuato in banche, intermediari finanziari ed imprese di assicurazioni, una categoria di soggetti portatori di interessi peculiari e, di conseguenza, ha delineato per questi un vero e proprio micro – sistema processuale.

Gli enti creditizi hanno subito, progressivamente, un processo di allontanamento da una dimensione pubblicistica verso una dimensione privatistica, culminata nel pieno riconoscimento del carattere *imprenditoriale* dell'attività bancaria<sup>72</sup>.

Su una spinta di matrice comunitaria, infatti, agli inizi degli anni '90, iniziò un'opera di c.d. *despecializzazione istituzionale* al fine di superare i moduli organizzativi di matrice pubblicistica: venne costruito, cioè, un paradigma unitario di ente creditizio a carattere imprenditoriale<sup>73</sup>.

Una “privatizzazione” della Pubblica Amministrazione, collocabile alla fine del XX secolo, che comportò, nel settore creditizio, un

---

<sup>70</sup> La Banca d'Italia, per gli iscritti a tale albo, detta specifiche disposizioni in merito all'adeguatezza patrimoniale e al contenimento del rischio nelle sue diverse configurazioni, in relazione all'organizzazione amministrativo-contabile e ai controlli interni.

<sup>71</sup> Attuazione della Direttiva 2001/24/CE, in materia di risanamento e liquidazione degli enti creditizi, in eur-lex.europe.eu.

<sup>72</sup> V. MANES, *La qualificazione ai fini penali degli operatori bancari e degli intermediari finanziari* in MEYER – STORTONI, *Diritto penale della banca, del mercato mobiliare e finanziario*, pag. 5, UTET, 2002.

<sup>73</sup> Così L. CORNACCHIA, *L'applicazione dei reati societari alle banche* in MEYER – STORTONI, *Diritto penale della banca, del mercato mobiliare e finanziario*, cap. III., pag. 44 – 45.

rovesciamento significativo nell’ottica dell’interesse giuridico tutelato: si è passati, infatti, da una completa tutela dell’autonomia del settore alla tutela dell’informazione e della trasparenza ma, soprattutto, della salvaguardia dei soggetti terzi dagli abusi delle banche. Il sistema originario di chiusura, se non addirittura “immunità”, dal controllo penale fu definitivamente superato.

Gli istituti di credito e gli intermediari finanziari, quindi, sono divenuti potenziali soggetti attivi di un illecito amministrativo dipendente da reato ai sensi dell’art. 1 D.lgs. 231/01 ma, sotto l’aspetto processuale, sono stati destinatari di una disciplina ricca di deroghe derivante dalla scelta legislativa di “tutelare” in modo particolare queste determinate categorie di enti.

Se, nel diritto penale sostanziale, l’adattamento della struttura del reato è strettamente connesso al bene giuridico tutelato, sul versante processuale, almeno fino all’introduzione delle deroghe processuali in materia di criminalità mafiosa negli anni’80, la tendenza a ritenere malleabile l’assetto sistematico rispetto alle differenti tipologie delittuose sembrava poco consolidata.

Il successivo consolidamento del sistema del “doppio binario” ha condotto, però, ad un nuovo potenziale orizzonte normativo: la creazione di micro – sistemi processuali, in base alle peculiarità della persona giuridica coinvolta<sup>74</sup> e dell’illecito contestato, nel processo penale d’impresa.

Le scelte legislative degli ultimi anni hanno dimostrato la volontà di introdurre una “flessibilità” nel modello di accertamento della

---

<sup>74</sup> L. LUPARIA, *Processo penale e reati societari: fisionomia di un modello “invisibile”* in G. CANZIO – L.D. CERQUA – L. LUPARIA, *Diritto penale delle società*, Tomo II, pag. 1059 e ss., CEDAM, 2014.

responsabilità penale che prendesse in considerazione le singole tipicità nell'ottica di una piena e plasmata tutela dei singoli interessi.

L'introduzione del sottosistema dedicato al processo penale a carico di banche, intermediari finanziari e imprese di assicurazione, da un lato, e il procedimento per l'accertamento degli illeciti amministrativi di abuso del mercato e di informazioni privilegiate, dall'altro, hanno rappresentato l'ultimo strato di profondità raggiunto dal legislatore, nell'ottica di una sempre maggior specificazione settoriale dei principi generali delineati dal codice di procedura penale.

I dubbi che ruotavano intorno a queste scelte riguardano, ancora oggi, sia il profilo della legittimità costituzionale sia la necessità di individuare, nel bilanciamento degli interessi in gioco, un fondamento giuridico per questa disciplina processuale differenziata.

L'introduzione del sistema del doppio binario per i reati di criminalità mafiosa e terrorismo nazionale è stata giustificata dalla necessità di assicurare la tutela di diritti fondamentali come la sicurezza pubblica, l'incolumità dei soggetti coinvolti nei procedimenti e l'efficacia dell'attività di repressione di tali fenomeni criminali che, nel bilanciamento degli interessi coinvolti, hanno prevalso sul rispetto del principio di uguaglianza in senso stretto (art. 3 Cost.) e sui principi tradizionali del codice di procedura penale indissolubilmente legati al "giusto processo" (art. 111 Cost.).

Il ragionamento deve essere articolato in due passaggi, invece, in relazione al micro – codice processuale introdotto per banche, intermediari finanziari e imprese di assicurazione: *in primis*, bisogna analizzare gli assetti e le dinamiche tipiche del settore, anche alla luce delle ultime vicende criminali; *in secundis*, bisogna individuare le

norme costituzionali a cui fare riferimento, comprendendo se possano giustificare le deroghe oppure no.

Il confronto tra il processo per i reati di mafia e il microsistema del processo penale d'impresa dedicato a banche, intermediari finanziari e imprese di assicurazioni non è, infatti, legato all'aspetto emergenziale del fenomeno e, conseguentemente, della disciplina processuale di riferimento, bensì alla natura del soggetto coinvolto, cioè alle peculiarità del settore specifico nel contesto imprenditoriale e alla rilevanza sociale che caratterizza queste attività economiche.

Il settore bancario – creditizio, tralasciando le problematiche tipicità di carattere economico, non rappresenta la culla di fenomeni caratterizzati da profili di manifesta pericolosità ovvero il luogo d'azione di particolari categorie di soggetti<sup>75</sup>. Le caratteristiche tipiche del settore, anche laddove siano problematiche, non giustificano di per sé la presenza di particolari regole sotto l'aspetto processuale, come sottolineato dalla Autorità garante della concorrenza e del mercato<sup>76</sup>.

La ratio ispiratrice delle particolari guarentigie, quindi, deve essere individuata nelle preminenti finalità di salvaguardia della stabilità e di tutela dei diritti dei depositanti - clientela (art. 97-*bis* comma 3 t.u.b), degli investitori (art. 60-*bis* comma 3 t.u.f.) e degli assicurati o altri

---

<sup>75</sup> Si fa riferimento, da un lato, a fenomeni come quello della criminalità organizzata di stampo mafioso che, per la fitta organizzazione e il forte radicamento sul territorio nazionale, si caratterizza per profili di pericolosità ben maggiori della maggior parte dei reati contenuti nel codice penale e tali da giustificare un sistema processuale ad hoc; dall'altro lato, invece, si fa riferimento a categorie particolari di soggetti, come possono essere i minori, che, per loro naturali caratteristiche intrinseche, devono essere destinatari di particolari guarentigie durante e dopo il processo penale.

<sup>76</sup> AGCM, *Indagine conoscitiva. La corporate governance di banche e compagnie di assicurazioni*, Roma, 2009.

aventi diritto a prestazioni assicurative (art. 266 comma 3 codice delle assicurazioni)<sup>77</sup>.

Il fondamento costituzionale, quindi, si ravvisa nell'art. 47 comma 1 Cost. che accorda protezione "al risparmio in tutte le sue forme".

Il risparmio costituisce un valore costituzionale che lo Stato deve incoraggiare attivamente e tutelare. La formula utilizzata dal costituente è molto ampia: non si include unicamente il credito ma anche le attività mobiliari ed assicurative.

Il risparmio oggetto di tutela costituzionale, pertanto, anche secondo la prevalente dottrina, è quello destinato ad entrare nel ciclo economico in funzione strumentale per la distribuzione della proprietà e della ricchezza<sup>78</sup>.

Con riferimento alla giurisprudenza costituzionale, le pronunce che utilizzano l'art. 47 come parametro sono molteplici ma, nella maggior parte dei casi, viene utilizzato insieme ad altri principi costituzionali, anche esterni al campo economico, riconoscendogli da un lato una natura programmatica e non immediatamente precettiva e, dall'altro, la natura di principio "trasversale".

Il legislatore statale, essendo titolare di una competenza esclusiva ai sensi della lett. e) dell'art. 117 comma 1 Cost., deve ispirarsi a questo indirizzo, bilanciandolo con gli altri interessi costituzionalmente tutelati.

Nella materia in questione, l'art. 47 co. 1 si estrinseca nell'impossibilità di paralizzare, con provvedimenti cautelari o

---

<sup>77</sup> A. BERNASCONI, *Banche, intermediari finanziari e assicurazioni nel processo penale in Studi in onore di M. Pisani*, La Tribuna, 2010, Vol. 1, pag. 55.

<sup>78</sup> MERUSI, *Commentario alla costituzione – Rapporti economici – art. 47*, Tomo III, Zanichelli, 1980 in Foro.it; G. ARIOLLI, *La tutela del risparmio, quaderno di sintesi della giurisprudenza costituzionale* in [www.cortecostituzionale.it/documenti/convegni](http://www.cortecostituzionale.it/documenti/convegni).

sanzionatori, l'attività di aziende o settori di esse, la cui funzionalità contribuisce a garantire, nella quotidianità, i diritti economico-patrimoniali di tutti i cittadini.

La ratio giustificatrice delle deroghe processuali, quindi, deve essere individuata nella centralità del bene risparmio che caratterizza l'attuale contesto economico non solo nazionale ma anche internazionale: la sospensione o interruzione dei servizi di erogazione del credito, dell'attività di intermediazione finanziaria o del ristoro assicurativo, connessa all'*iter* processuale di accertamento della responsabilità per uno dei reati previsti dagli artt. 24 e ss. del D.lgs. 231/01, non può ricadere sugli interessi economici fondamentali dei cittadini.

Il funzionamento dei mercati e della concorrenza, beni giuridici tutelati a livello costituzionale, in stretta correlazione con il bene risparmio, non devono essere considerati come importanti fattori criminogeni ma, al contrario, costituiscono l'*humus* socio-economico in cui si sviluppa l'economia sociale di mercato.

Il concetto di "economia sociale di mercato"<sup>79</sup>, riconosciuto dall'art. 16 della Carta dei diritti fondamentali dell'Uomo e dall'art. 3 TUE, assume un ruolo ancor più specifico in questo settore: le banche, gli intermediari finanziari e le imprese di assicurazione rappresentano i primi veri destinatari degli effetti derivanti dall'adempimento, da parte

---

<sup>79</sup> *L'economia sociale di mercato* è un modello di sviluppo economico che si propone di garantire sia la libertà di mercato che la giustizia sociale, armonizzandole tra di loro. L'idea di base è che la piena realizzazione dell'individuo non può avere luogo se non vengono garantite la libera iniziativa, la libertà di impresa, la libertà di mercato e la proprietà privata, ma che queste condizioni, da sole, non garantiscono la realizzazione della totalità degli individui (la cosiddetta giustizia sociale) e la loro integrità psicofisica, per cui lo Stato deve intervenire laddove esse presentano i loro limiti.

Per ulteriori approfondimenti vedi A. MULLER – ARMACK, *L'economia sociale di mercato come modello di società*, in *Economia sociale di mercato*, Telesio, 1980, pag. 137 e ss. .

dello Stato, degli obblighi di garanzia dei diritti e delle libertà fondamentali dei soggetti economici e di salvaguardia di un sistema concorrenziale efficiente.

L'attività bancario – creditizio – assicurativa, in conclusione, costituisce un elemento imprescindibile dell'organizzazione dei mercati e, nel bilanciamento degli interessi in gioco, le esigenze connesse all'accertamento penale si collocano in secondo piano rispetto agli interessi tutelati dagli artt. 35 e ss. della Costituzione.

Alcuni autori<sup>80</sup>, inoltre, ritengono che non debba essere messa da parte un'altra disposizione costituzionale: l'art. 35 Cost. che tutela il lavoro « in tutte le sue forme ed applicazioni ».

L'applicazione di misure in grado di sospendere l'attività o provocare la dissoluzione di un'organizzazione complessa, nel corso di un procedimento penale a carico di una società, non comporta effetti pregiudizievoli unicamente per il cittadino – risparmiatore ma anche per il cittadino – lavoratore<sup>81</sup>. Questa teoria, però, non può essere utilizzata per supportare la scelta legislativa di configurare un sistema processuale particolare per banche, intermediari finanziari e imprese di assicurazione, per un motivo evidente: gli effetti pregiudizievoli per il cittadino – lavoratore non riguardano esclusivamente i dipendenti degli enti bancari e creditizi, bensì tutti coloro che sono parte dell'organigramma di una struttura complessa, qualsivoglia sia l'attività svolta dalla stessa.

La ricostruzione “costituzionalmente orientata” qui ricordata rappresenta, però, solo il primo passo verso un inquadramento

---

<sup>80</sup> A. PRESUTTI – A. BERNASCONI, *Manuale della responsabilità degli enti*, Giuffrè, Cap. XXIII, pag. 418.

<sup>81</sup> In questa direzione si inseriscono non solo le deroghe relative all'applicazione di alcune sanzioni interdittive ma anche quella relativa all'istituto del commissariamento.

completo delle problematiche concernenti il “processo speciale per imputati speciali” delineato dal legislatore italiano.

Il D.lgs. 231/01, infatti, al momento della sua introduzione aveva già fortemente incrinato i principi ispiratori del codice di procedura penale, delineando un sistema ibridamente amministrativo che, sotto numerosi aspetti, compresi quello delle garanzie, configurava delle atipicità molto rilevanti e, in questa direzione, il microsistema delineato per banche, intermediari finanziari e imprese di assicurazione, ha introdotto un ulteriore *quid pluris* di problematica tipicità. Gli interpreti, quindi, hanno iniziato ad interrogarsi sull’effettività del sistema che, nonostante sia stato creato per combattere la criminalità d’impresa, in realtà è parso rinsaldarla.

In questo ambito può essere ricondotto il dibattito, non propriamente italiano ma di matrice statunitense, legato alla c.d. *too big to fail theory*, sviluppatosi all’indomani della crisi finanziaria del 2009.

Si tratta di una teoria, nata in ambito strettamente economico, con importanti e inevitabili riflessi in ambito giuridico, che ha portato gli interpreti ad interrogarsi sul carattere effettivo dello *sticks and carrot* e dei *compliance programs*, cioè dell’intero sistema della *corporate liability* negli Stati Uniti d’America.

Il nucleo della discussione può essere individuato nelle parole del procuratore generale Eric Holder, davanti alla Commissione giustizia del Senato, nel marzo 2013<sup>82</sup>, in cui si evidenzia l’effettiva difficoltà,

---

<sup>82</sup> In merito al caso della banca britannica HSBC, multata per 1,9\$ miliardi per riciclaggio ma senza alcuna accusa penale, il procuratore generale pronunciò le seguenti parole: “*I am concerned that the size of some of these institutions becomes so large that it does become difficult for us to prosecute them when we are hit with indications that if you do prosecute, if you do bring a criminal charge, it will have a negative impact on the national economy, perhaps even the world economy. And I think that is a function of the fact that some of these institutions have become too large.*”

per le loro dimensioni ed interconnessioni, di poter perseguire penalmente le istituzioni bancarie, a causa dell'inadeguatezza degli strumenti forniti dalla *federal law* ma anche della reticenza del legislatore ad interferire con il libero mercato.

Lo strumento penalistico, quindi, sebbene l'intero sistema sia stato costruito per bilanciare l'interesse alla persecuzione penale delle *corporations* con l'interesse di questi particolari enti, sembra divenire inutilizzabile perché alcune società non solo sono "troppo grandi per fallire" ma anche "troppo grandi per essere incarcerate" o, per meglio dire, per "essere perseguite penalmente".

La questione del c.d. *too big to jail* è fortemente connessa con le problematiche legate al micro – sistema processuale delineato, in Italia, per banche ed intermediari finanziari. Le questioni discusse dalla dottrina statunitense, infatti, si ricollegano direttamente all'oggetto principale del dibattito italiano: l'effettività e le garanzie offerte dal "processo speciale per imputati speciali" nel bilanciamento tra la tutela dell'integrità e solidità degli enti creditizi e l'esercizio dell'azione penale nei loro confronti.

Il difficile coordinamento tra i diversi microsistemi, la necessità di individuare un punto di equilibrio tra le garanzie del "giusto processo" e le deroghe della legislazione speciale, il dosaggio dei poteri del giudice tra l'eccesso di discrezionalità e un azzeramento totale della stessa, sono tutte conseguenze derivanti da un unico interrogativo che ruota intorno alla scelta originaria di collocare l'accertamento della responsabilità amministrativa dell'ente in sede penale, al fine di dotare il processo penale d'impresa delle tipiche garanzie delineate dal codice di procedura penale.

E' necessario comprendere, quindi, se il regime processuale derogatorio delineato per banche, intermediari finanziari ed imprese di assicurazioni, rappresenti un microsistema in grado di soddisfare l'esigenza di ottenere un accertamento completo e affidabile dell'illecito dell'ente.

### **3. Le particolarità del sottosistema procedurale dedicato a banche, intermediari finanziari ed imprese di assicurazione**

Le caratteristiche peculiari del microsistema processuale disegnato per banche, intermediari finanziari e imprese di assicurazioni possono dividersi in due categorie, una di carattere generale e l'altra di carattere specifico.

La prima riguarda il ruolo riservato alle autorità amministrative indipendenti, con funzione di vigilanza, nell'intero procedimento; la seconda ricomprende tutte le caratteristiche "pratiche" che specializzano l'intero *iter* processuale dalla fase investigativa alla fase sanzionatoria.

La nascita delle c.d. amministrazioni indipendenti o autorità amministrativa indipendenti ha rappresentato un fenomeno relativamente recente. L'attuale contesto storico, permeato dalla necessità di porre rimedio ai "mali dell'amministrazione"<sup>83</sup> e dal tramonto dell'intervento pubblicistico, ha portato il legislatore

---

<sup>83</sup> Si fa riferimento alle inefficiente e alle patologie organizzative che portano la Pubblica Amministrazione ad essere oggetto di continui interventi di riforma (da ultimo la legge 7 agosto 2015 n.124 con i previsti decreti attuativi), con l'obiettivo di renderla più aderente ai principi sanciti dall'art. 97 della Costituzione e da altre norme, ad esempio, la L. 241/1990, per la quale "l'attività amministrativa persegue i fini determinati dalla legge ed è retta da criteri di economicità, di efficacia, di imparzialità, di pubblicità e di trasparenza ...".

italiano, sulla scorta di esperienza straniera, ad introdurre progressivamente numerose autorità indipendenti<sup>84</sup>.

La disciplina di riferimento offre un panorama molto articolato e variegato che rende relativamente difficoltosa l'individuazione di un modello di riferimento unitario per tutte le amministrazioni indipendenti. Le caratteristiche generali, comuni alla maggior parte delle autorità, sono l'autonomia organizzativa e funzionale ma anche la titolarità del potere provvedimentale, in particolare sanzionatorio.

L'elemento veramente caratterizzante, però, è da individuare nell'*indipendenza*: non si tratta della semplice imparzialità richiesta alla pubblica amministrazione ma di una vera e propria "neutralità", soprattutto in riferimento al potere politico.

Si discute, inoltre, se queste Autorità siano caratterizzate, sotto il profilo funzionale, dallo svolgimento di funzioni omogenee. Il nostro ordinamento, ad oggi, prevede un numero considerevole di differenti amministrazioni autonome, competenti settorialmente<sup>85</sup>, ma la differenza di carattere più generale (che interessa anche ai fini del presente lavoro) può essere individuata nella dicotomia tra autorità amministrative di *regolazione* e autorità amministrative di *vigilanza*.

La vigilanza, come decisivo parametro, viene ricondotta all'attività tipica della Banca d'Italia: si deve far riferimento, quindi, ad un'autorità che abbia come scopo istituzionale, tra gli altri, anche un'attività di carattere ispettivo, intesa come controllo preventivo e

---

<sup>84</sup> E. CASSETTA, *Manuale di diritto amministrativo*, Giuffrè, 2013, pag. 290

<sup>85</sup> Si fa riferimento ad un numero in progressiva espansione, nell'alveo dei settori più disparati. Si possono menzionare, oltre a quelle strettamente connesse con la materia trattata in questa sede, cioè Banca d'Italia, Consob e Isvap, anche l'Autorità per le garanzie nelle comunicazioni (1997), l'Autorità garante per la concorrenza ed il mercato (1990), l'Autorità per l'energia elettrica ed il gas (2004) fino all'Autorità per la vigilanza dei lavori pubblici (2006), all'Autorità di regolazione dei trasporti (2011) o all'Autorità nazionale anticorruzione (2015).

successivo su determinate fasi o momenti dell'attività dei soggetti controllati. Questa interpretazione permetterà di far rientrare nello spettro non solo la Banca d'Italia, la Consob e l'Isvap ma anche il Garante per la privacy e l'AGCom.

Le c.d. autorità di regolazione, invece, sono quelle che intervengono a regolare l'attività in funzione pro-concorrenziale, come le autorità preposte ai servizi privatizzati, per es. l'Autorità per l'energia elettrica e il gas<sup>86</sup>.

Si tratta di una premessa che potrebbe apparire distante e poco inerente alle tematiche oggetto di approfondimento ma essa, in realtà, svolge un ruolo preliminare importante in quanto ci porrà in grado di comprendere a quali autorità amministrative indipendenti, dotate di poteri ispettivo-sanzionatori, il legislatore abbia deciso di affidare un ruolo così rilevante nell'ambito di un procedimento di natura penale.

Si fa riferimento, chiaramente, alla Consob e alla Banca d'Italia.

La Banca d'Italia, qualificabile come ente pubblico a struttura associativa, è un istituto che svolge funzioni di vigilanza sulle aziende di credito e di governo del settore valutario e monetario. Essa dispone di notevole autonomia di azione organizzativa, finanziaria e contabile ma, dal punto di vista formale, è soggetta alla vigilanza del Ministero dell'economia, differenziandosi dalle altre autorità che non "fanno capo" ad alcun ministero<sup>87</sup>.

La Consob (Commissione Nazionale per la Società e la Borsa), istituita con il D.l. 97/1974 convertito nella L. 216/1974, esercita un'attività di regolamentazione, autorizzazione, vigilanza e controllo

---

<sup>86</sup> Lezione Prof. SGUBBI su art. 2638 c.c., con ricostruzione giurisprudenziale – dottrinale, del 23-24 novembre 2015 nel corso di diritto penale dell'economia.

<sup>87</sup> Per approfondimenti si rinvia al T.U. 385/1983 e alla L. 262/2005.

sui mercati finanziari italiani, con il fine della tutela degli investitori e dell'efficienza, trasparenza e sviluppo del mercato mobiliare.

Il legislatore, nel delineare il particolare sottosistema per una determinata categoria di soggetti economici, ha scelto di affidare alla Banca d'Italia e alla Consob un ruolo cardine sia nell'accertamento dell'illecito amministrativo dipendente da reato sia nell'applicazione delle sanzioni previste.

La disciplina, contenuta negli artt. 108-109 t.u.b e negli artt. 187-*octies* e ss. t.u.f., porta con sé un interrogativo importante: gli interpreti, infatti, si chiedono se la scelta legislativa abbia caratterizzato una maggiore “*specializzazione e accelerazione*” del procedimento penale, considerando la maggior competenza in materia economico-finanziaria di queste Autorità, oppure abbia configurato un'eccessiva “*amministrativizzazione*” del procedimento penale, comportando gravi problemi di ingerenza e potenziali conflitti di interesse.

I quesiti principali su cui si interrogano gli interpreti riguardano, essenzialmente, due tipologie di relazioni: in primis, il rapporto tra potere giudiziario e le c.d. *authority*, non solo in un'ottica di collaborazione in fase investigativa ma anche nella fase applicativo-esecutiva delle sanzioni in cui, come vedremo, è stata introdotta un'eccessiva flessibilità che potrebbe sfociare in un inasprimento dell'afflittività sanzionatoria piuttosto che in un regime di garanzia<sup>88</sup>; in secondo luogo, il rapporto tra Autorità amministrativa di vigilanza e soggetti sottoposti alla vigilanza stessa che, nell'alveo di un procedimento penale per l'accertamento della responsabilità di questi

---

<sup>88</sup> Si parla di “magistrato penale” perché si deve far riferimento al rapporto con il pubblico ministero nella fase investigativa e a quello con il giudice nella fase cautelare-sanzionatoria ed esecutiva.

ultimi, potrebbe caratterizzare un conflitto di interessi che, inevitabilmente, si riverserebbe sul rispetto dei principi fondamentali del processo penale<sup>89</sup>.

### *3.1. Le caratteristiche generali dei modelli differenziati: dalla fase investigativa a quella sanzionatoria*

La responsabilità delle banche, intermediari finanziari, imprese di assicurazioni è disciplinata, ad oggi, non solo dal D.lgs. 231/01 ma da altre leggi speciali che attribuiscono alle autorità di vigilanza o di c.d. *supervisione* alcuni compiti tipicamente riservati al giudice e al pubblico ministero.

Al fine di caratterizzare un inquadramento generale delle diverse tipicità del microsistema, oggetto di approfondimento nei capitoli successivi, senza distinguere tra le diverse discipline dettate dal t.u.b. e dal t.u.f., si possono inquadrare le tre aree di maggior interesse: indagini, misure cautelari e fase sanzionatoria-esecutiva.

La fase delle indagini preliminari ha una natura particolare nel procedimento delineato dal D.lgs. 231/01.

Nel codice di rito è indiscutibile la valenza preparatoria dell'attività investigativa, cioè la natura di una raccolta di informazioni funzionale all'azione e non alla decisione. Le indagini preliminari, infatti, permettono, da un lato, al pubblico ministero di determinarsi nell'alternativa tra esercizio dell'azione penale o richiesta di archiviazione,

---

<sup>89</sup> Non si fa riferimento esclusivo alle disposizioni del c.p.p. ma, prima di tutto, ai principi costituzionali dell'art. 25 comma 1 e 111 comma 2 Cost. che rispettivamente stabiliscono il principio del giudice naturale precostituito per legge (“*Nessuno può essere distolto dal giudice naturale precostituito per legge*”) e del giudice terzo ed imparziale (“*Ogni processo si svolge nel contraddittorio tra le parti, in condizioni di parità, davanti a giudice terzo e imparziale. [...]*”).

dall'altro, ad entrambe le parti, compresa la difesa, di preparare la piattaforma probatoria su cui si eserciterà il diritto alla prova in dibattimento.

Nel sistema del D.lgs. 231/01, invece, la fase delle indagini preliminari tende a divenire il momento cruciale nell'accertamento della responsabilità amministrativa dipendente da reato. L'art. 56 del D.lgs. 231/01, infatti, parla di “*accertamento*” come sinonimo di indagine e non contiene un *lapsus* terminologico, bensì la scelta legislativa di configurare le indagini come la fase in cui si esaurirà una buona parte del contenzioso, soprattutto al fine di stimolare il recupero alla legalità dell'ente in tempi brevi<sup>90</sup>.

Il D.lgs. 197/2004, negli artt. 8 e 10, e il codice delle assicurazioni, all'art. 266, configurano una normativa speciale per le indagini preliminari, delineando un ruolo particolare per le autorità amministrative indipendenti nel procedimento penale<sup>91</sup>.

Le leggi speciali, infatti, delineano l'ingresso delle c.d. *indagini tecniche* delle autorità amministrative indipendenti nel processo penale e, di conseguenza, il rapporto tra autorità giudiziaria e pubblica amministrazione deve essere analizzato in modo particolare: si devono individuare le regole e i limiti di ammissione probatoria e di utilizzazione processuale cui soggiacciono queste particolari prove *extra-costituite*.

L'amministrazione pubblica, per adempiere alle proprie funzioni, raccoglie informazioni, conclude inchieste, acquisisce e forma documenti e perviene ad accertamenti in base a proprie e specifiche

---

<sup>90</sup> M.L. DI BITONTO, *Le indagini e l'udienza preliminare in Reati e responsabilità degli enti* a cura di G. LATTANZI, cap IX, pag. 592 e ss.

<sup>91</sup> D. IELO, *Autorità indipendenti e giudice: cooperazione e sindacato*, in *Amministrare*, 2006, fasc. 1-2, pag. 205 e ss.

regole di carattere amministrativo. Nel caso in cui l'oggetto di queste attività sia contiguo o, addirittura, faccia riferimento all'oggetto dell'accertamento penale, bisogna chiarire quando e come il magistrato penale possa utilizzare tali elementi.

L'utilizzabilità di materiale proveniente dall'autorità amministrativa, quindi, è un nodo appartenente alla vasta tematica degli interscambi di prove tra procedimenti diversi<sup>92</sup>. L'attuale prevalenza della regola dell'autonomia e della soluzione autonoma dei c.d. accertamenti paralleli accentua notevolmente la frequenza del trasferimento di prove da un procedimento all'altro e, quando i fatti da conoscere tramite diversi procedimenti presentano punti di contatto o sono addirittura gli stessi, è assai probabile che una prova risulti pertinente a una pluralità di procedimenti.

Il tema può essere affrontato da due contrapposte angolazioni: la prima, basata sulle esigenze di efficienza ed economia processuale, potrebbe suggerire di dilatare l'uso delle conoscenze in questione, fino ad affermarne l'utilizzabilità quasi incondizionata nel procedimento *ad quem*; la seconda, plasmata sulle regole relative alla genesi della prova, comporterebbe l'adozione di criteri più rigorosi e restrittivi per il giudice. Il primo approccio, quindi, porterebbe ad un affiancamento, su binari paralleli, di tutti i procedimenti, portando ogni elemento introdotto nell'uno ad essere ammesso anche nell'altro; il secondo, anche sulla scorta del dettato dell'art. 220 disp. att. c.p.p., relativo alle attività ispettive e di vigilanza, vincolerebbe il giudice ad osservare le disposizioni codicistiche nel compiere gli atti necessari per assicurare

---

<sup>92</sup> R. ORLANDI, *Atti e informazioni dell'autorità amministrativa nel processo penale. Contributo allo studio delle prove extracostituite*, Giuffrè, Milano, 1992, pag. 12 e ss.

le fonti di prova e raccogliere quant'altro possa servire per l'applicazione della legge penale.

La disciplina del t.u.b. e del t.u.f. delinea un ruolo “speciale” delle *authority* nella fase investigativa del procedimento penale, sia in relazione all’obbligo di acquisizione di informazioni tecniche da parte del giudice penale sia per il potere di intervento di cui sono dotate tramite il riconoscimento della facoltà di presentare relazioni scritte.

Il sistema cautelare del D.lgs. 231/01, disciplinato dagli artt. 45 e ss., rappresenta un sottosistema originale e con pochi punti di contatto con la disciplina generale del IV libro del c.p.p.. Le misure, infatti, sono più protese ad anticipare la decisione che a svolgere una funzione strumentale al processo, tanto da essere definite come “criptopene”<sup>93</sup>.

Il legislatore, infatti, attuando in maniera molto stringente le direttive della legge delega, costruisce un sistema di completa sovrapposizione tra le misure cautelari e le sanzioni definitive e, ripercorrendo la classica dicotomia tra misure cautelari personali e reali, prevede tre tipologie: le sanzioni interdittive ex art. 9, applicate in via anticipata e provvisoria, e le misure reali del sequestro preventivo e conservativo<sup>94</sup>.

La relazione al D.lgs. 231/01 individua i due obiettivi del sistema cautelare: da un lato, “evitare la dispersione delle garanzie per il pagamento della sanzione pecuniaria, delle spese del procedimento e di ogni altra somma dovuta all’erario dello Stato”; dall’altro, “paralizzare o ridurre l’attività dell’ente quando la prosecuzione della

---

<sup>93</sup> Così anche PERONI, *Il sistema delle cautele in La responsabilità degli enti per gli illeciti amministrativi dipendenti da reato* a cura di G. Garuti, Cedam, 2002, pag. 404 e ss.

<sup>94</sup> G. FIDELBO, *Le misure cautelari in Reati e responsabilità degli enti* a cura di G. LATTANZI, Cap VIII, pag. 504 e ss.

stessa possa aggravare o protrarre le conseguenze del reato o agevolare la commissione di altri reati”<sup>95</sup>.

Il D.lgs. 197/2004 configura due significative eccezioni nel regime cautelare applicabile a banche, intermediari finanziari e imprese di assicurazione perché ha statuito l’inapplicabilità dell’art. 45 del D.lgs. 231/01 in due parti: in primo luogo, si inibisce l’utilizzo in chiave cautelare delle sanzioni previste dalle lett. a) e b) dell’art. 9 del medesimo decreto che, però, potrà essere applicato in toto a seguito di sentenza di condanna; in secondo luogo, si inibisce l’applicazione del commissario giudiziale, sia sotto l’aspetto sanzionatorio (art. 15) sia sotto l’aspetto cautelare (art. 45 comma 3)<sup>96</sup>.

La scelta legislativa, oltre a comportare un totale azzeramento della discrezionalità dell’organo giurisdizionale e particolare regime cautelare per questi enti, affida un ruolo fondamentale, anche in questa sede, alla Banca d’Italia e alla Consob, a cui viene riconosciuto il potere di nominare uno o più commissari straordinari che opereranno sotto il diretto controllo dell’istituto centrale.

La disciplina dell’esecuzione delle sanzioni, interdittive e pecuniarie, lineare nel D.lgs. 231/01, presenta numerosi profili di criticità quando il soggetto a cui devono essere applicate sia un “condannato speciale”. I poteri e le competenze attribuiti alle *authority* comportano la configurazione di un sistema *bifasico* che si concretizza nell’attribuzione a Consob, Banca d’Italia e Isvap non solo della concreta modulazione del trattamento sanzionatorio ma anche della scelta della misura da applicare. Le Autorità, infatti, una volta ottenuta

---

<sup>95</sup> Relazione ministeriale al D.lgs. 231/01 punto 17.

<sup>96</sup> A. PRESUTTI, *sub. art. 45* in PRESUTTI A. – BERNASCONI A. – FIORIO C., *La responsabilità degli enti. Commento articolo per articolo del D.lgs. 231/01*, Cedam, Padova, 2008, pag. 400.

la sentenza irrogatrice della sanzione da parte del pubblico ministero, possono adottare o proporre di applicare gli atti previsti dalla disciplina di crisi dei rispettivi testi unici<sup>97</sup>.

Il legislatore, quindi, propende per l'esclusione della competenza esecutiva a conoscere delle sanzioni, tradizionalmente propria del giudice penale, e per attribuire, invece, un potere di scelta, modifica e applicazione alle Autorità amministrative di riferimento.

La ricostruzione delle aree di intervento in cui la legislazione speciale ha operato una disciplina fortemente specializzata per il "processo speciale per imputati speciali" permette di comprendere, in termini generali, quali siano le problematiche oggetto dell'attuale dibattito in merito alla ragionevolezza e legittimità di questo microsistema.

### *3.2. I modelli atipici nel t.u.b. e nel t.u.f.: le caratteristiche generali*

I modelli atipici del procedimento di accertamento della responsabilità amministrativa dipendente da reato, alla cui analisi sono dedicati i capitoli successivi, sono sostanzialmente due.

Il primo, in ordine temporale, ha ad oggetto gli illeciti amministrativi dipendenti da reati commessi dalle banche e da specifici intermediari finanziari: esso viene introdotto con il D.lgs. 9 luglio 2004 n° 197, che dà attuazione alla direttiva n° 24/2001 CE per il risanamento e la

---

<sup>97</sup> L'efficace gestione della crisi dell'impresa costituisce un obiettivo fondamentale dell'ordinamento italiano, segnatamente al settore creditizio – finanziario, a causa dell'impatto sociale che essa determina e del numero dei soggetti coinvolti: azionisti, creditori e dipendenti. In Italia, l'evoluzione verificatasi nell'ultimo decennio, ha portato all'elaborazione di un quadro normativo organico e completo. La L. 1/1991 ha subito una profonda evoluzione a seguito dell'introduzione del t.u.f., nel 1998, che ha portato ad un riparto di competenze da Banca d'Italia e Consob molto più nitido, delineando un ruolo di vigilanza delle *authority* sempre più legato all'evoluzione della disciplina del mercato. La c.d. "disciplina di crisi", quindi, è contenuta all'interno del D.lgs. 385/1993, per il settore bancario, e nell'art. 56 e ss. t.u.f. per quanto riguarda gli intermediari finanziari.

liquidazione degli enti creditizi che, in particolare, richiede il coordinamento della disciplina delle crisi anche con le disposizioni del D.lgs. 231/01.

Il capo II del decreto non introduce delle mere disposizioni di coordinamento, all'interno del testo unico bancario e del testo unico finanziario, ma configura importanti varianti del modello processuale *standard* delineato per l'accertamento della responsabilità degli enti, operando in due direzioni soggettive: da un lato, le banche e, nei limiti di compatibilità, anche le succursali di banche extracomunitarie; dall'altro, gli intermediari finanziari (SIM, SGR e SICAV)<sup>98</sup>.

L'ulteriore forma atipica, introdotta di recente con la L. 62/2005 in materia di abusi di mercato, è contenuta nel nuovo Titolo I-*bis* del D.lgs. 58/1998, il c.d. testo unico finanziario.

Si tratta di un ulteriore modulo procedimentale specializzato, caratterizzato da un rapporto molto stretto sia con le disposizioni del c.p.p. sia del D.lgs. 231/01, relativa a un duplice ordine di illeciti connotati da una sostanziale identità di condotta: i riformulati delitti di *insider trading* (art. 184 t.u.f.) e di *market manipulation* (art. 185 t.u.f.) a cui corrispondono le omologhe figure di illecito amministrativo (artt. 187-*bis* e 187-*ter* t.u.f.).

Il legislatore, in questo caso, sceglie di delineare i poteri della Consob e di configurare i rapporti tra procedimenti in modo molto dettagliato. Questi due modelli *atipici* rappresentano, in conclusione, l'esplicazione definitiva, ad oggi, delle scelte legislative di specializzazione del modello processuale per determinate categorie di enti economico-finanziari.

---

<sup>98</sup> G. PAOLOZZI, *Vademecum per gli enti sotto processo*, Giappichelli, 2006, cap. IV, pag. 299

## CAPITOLO II

### **Il procedimento a carico di banche ed intermediari finanziari nel Testo Unico Bancario**

SOMMARIO: 1. Il sistema bancario e il ruolo della Banca d'Italia. – 1.1. Il regime processuale del D.lgs. 197/2004: il ruolo delle autorità amministrative indipendenti. - 2. I rapporti tra pubblico ministero e autorità di vigilanza: la comunicazione della *notitia criminis* a Banca d'Italia e Consob. – 3. La fase delle indagini preliminari: le sommarie informazioni e le c.d. relazioni scritte delle *authority* – 4. Il profilo probatorio: l'acquisizione delle "aggiornate informazioni dell'ente". – 5. L'apparato cautelare: il regime derogatorio dell'art. 97-bis co. 4 t.u.b. . – 4. La fase esecutivo – sanzionatoria: il potere applicativo delle autorità amministrative indipendenti. - 4.1. I profili problematici dell'art. 97-bis co. 3: la natura della fase esecutiva tra elevazione o decremento di afflittività del sistema sanzionatorio. – 5. Conclusioni critiche: i profili di garanzia del microsistema processuale.

#### **1. Il sistema bancario e il ruolo della Banca d'Italia.**

La responsabilità dipendente da reato delle imprese bancaria, in Italia, è disciplinata in via generale dal D.lgs. 231/01 e, in via speciale, dal D.lgs. 385/1993, cioè il c.d. Testo Unico Bancario.

Il testo unico delle leggi in materia bancario creditizia, d'ora in poi t.u.b., entrato in vigore il 1 gennaio 1994, prendendo il posto di tutta la legislazione bancaria italiana fino a quel momento vigente, rappresenta il momento di complessiva sistemazione del nuovo ordinamento del mercato bancario e finanziario italiano<sup>99</sup>.

---

<sup>99</sup> La crisi economica del 1929 aveva già condotto altri ordinamenti, *in primis* quello statunitense con il c.d. *Glass - Steagall Act* del 1933, a ristrutturare la disciplina in materia di banche e intermediari finanziari in un'ottica molto più rigoristica, soprattutto al fine di bilanciare il conflitto d'interessi sussistente tra l'esercizio dell'attività bancaria e l'attività di vigilanza sulla stessa.

Il t.u.b. si apre con un articolo contenente le definizioni che, nelle intenzioni del legislatore, dovrebbero fornire una chiave d'accesso per la lettura dell'intero testo legislativo. In realtà, però, approcciandosi al testo unico, si nota subito che molte definizioni non sono tali, ma semplici spiegazioni di alcune sigle utilizzate. Il problema del valore normativo delle definizioni è legato alla loro capacità vincolante e, allontanandosi dalle conclusioni a cui è approdata la dottrina civilistica, si può ritenere che l'art. 1 e ss. del t.u.b. siano disposizioni dotate di un notevole valore vincolante sulla base di due elementi: la derivazione di matrice comunitaria e l'obiettivo di armonizzazione che le permea.

L'attività bancaria, come già detto nel precedente capitolo, ad oggi, è un'attività d'impresa privata, seppur sottoposta ad una restrigente regolamentazione e attività di vigilanza.

Le due disposizioni del t.u.b. che confermano questa configurazione sono: *in primis*, l'art. 1 che, nella definizione di "banca", evidenzia alcuni importanti profili innovativi rispetto alla legislazione previgente<sup>100</sup>; in secondo luogo, l'art. 10, inoltre, esplicita che l'attività bancaria "*ha carattere d'impresa*" e "*le banche esercitano oltre all'attività bancaria, ogni altra attività finanziaria*". Si tratta di una definizione che, oltre ad individuare gli elementi costitutivi e i

---

<sup>100</sup> L'accesso al mercato bancario, infatti, non è più subordinato ad un'autorizzazione discrezionale dell'Autorità di vigilanza, derivante dal potere di disegnare il piano regolatore del credito attribuito a quest'ultima dalla legge bancaria del 1936, ma si rovescia l'intera prospettiva: la banca cessa di essere considerata un'impresa - funzione e diviene un'attività imprenditoriale esplicativa dell'esercizio di un diritto costituzionalmente tutelato, cioè la libertà di iniziativa economica ex art. 41 Cost..

F. CAPRIGLIONE, *Disciplina delle banche e degli intermediari finanziari. Commento al D.lgs. n°385/1993, testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*, Cedam, Padova, 2000, pag. 6; R. COSTI, *Dal Testo unico bancario all'Unione bancaria: tecniche normative e allocazione dei poteri*, in Quaderni di ricerca giuridica della Banca d'Italia, n° 75, marzo 2014, pag. 39 e ss.

caratteri che qualificano l'essenza di tale attività, risolvendo il dibattito dottrinale sul profilo contenutistico dell'*agere* creditizio,<sup>101</sup> permette di individuare l'oggetto dell'attività e i soggetti esercenti la stessa. L'attività bancaria, infatti, non è rappresentata solo dall'intermediazione creditizia tipica ma anche da ogni altra attività finanziaria, nonché connessa o strumentale<sup>102</sup>: questa scelta legislativa garantisce un modello operativo elastico che, in futuro, permetterà di includere anche tutte le nuove tipologie che l'evoluzione delle tecniche e dei processi renderanno esplicabili in campo finanziario.

L'art. 10 t.u.b., quindi, in relazione al dettato del D.lgs. 231/01, svolge un ruolo chiave nell'individuazione dei potenziali soggetti attivi di un illecito amministrativo dipendente da reato, permettendo di configurare quali enti possano effettivamente qualificarsi come banche od intermediari finanziari e, di conseguenza, in relazione all'individuazione dei soggetti nei cui confronti trovano applicazione tutte quelle particolari deroghe processuali, introdotte con il D.lgs. 197/2004, costitutive di un vero e proprio microsistema nel processo penale d'impresa.

Il legislatore del t.u.b., nel ridisegnare l'intero ordinamento, tiene conto dell'evoluzione del nostro sistema finanziario e delle innovazioni introdotte dal processo d'integrazione economica europea, sempre guardando alla nuova concezione di "mercato" come organizzazione sociale idonea a fissare e preservare la regola della libera competizione<sup>103</sup>.

---

<sup>101</sup> Tra gli altri G. MINERVINI, *Banca, attività bancaria, contratti bancari* in *Banca e borsa*, 1962, I, pag. 313 e ss.; M. NIGRO, *Profili pubblicistici del credito*, Milano, 1972, pag. 40; R. COSTI, *L'ordinamento bancario*, Il Mulino, Bologna, 2012.

<sup>102</sup> Libro Bianco della BANCA D'ITALIA, *Ordinamento*, 9.

<sup>103</sup> L. DE ANGELIS, *La tela di Penelope* in *La tutela del risparmio nella riforma dell'ordinamento finanziario*, Giappichelli, Torino, 2008.

Il ruolo e i poteri della Banca d'Italia, non tanto con riguardo alle funzioni di banca centrale, quanto ai suoi compiti di regolazione e supervisione del mercato bancario e finanziario, si collocano in questo contesto operativo: essa, infatti, esercita ampi e penetranti poteri di controllo su banche, gruppi bancari, intermediari finanziari e soggetti che operano nel settore dei servizi di investimento e della gestione collettiva del risparmio.<sup>104</sup>

Un complesso e articolato sistema di compiti e poteri, quindi, che configurano la Banca d'Italia come affidataria della responsabilità di un corretto ed efficiente funzionamento del settore.<sup>105</sup>

L'attuale assetto di competenze è il frutto di un lungo e articolato percorso evolutivo che è possibile suddividere, con qualche necessaria semplificazione, in quattro fasi che, dal 1893, anno dell'istituzione come società per azioni, hanno condotto la Banca d'Italia a essere riconosciuta come "Istituto di diritto pubblico"<sup>106</sup> e, infine, come una vera e propria autorità amministrativa indipendente dotata di poteri di vigilanza e sanzionatori.

Il testo unico bancario colloca la Banca d'Italia tra le autorità creditizie, conferendole un ampio spettro di poteri di vigilanza che dovranno essere esercitati in base alle finalità stabilite nell'art. 5 t.u.b.. Questa norma sancisce il passaggio da un sistema di vigilanza strutturale, all'interno del quale i fini dell'azione sono individuati dall'organo di controllo, ad uno di vigilanza prudenziale, nel cui

---

<sup>104</sup> M. FRATINI, *Le sanzioni delle autorità amministrative indipendenti*, Cedam, Padova, 2011, pag. 471 – 472.

<sup>105</sup> P. ZAMBONE – GARAVELLI, *La nuova legge bancaria: prime riflessioni sul Testo unico in materia bancaria e creditizia* a cura di M. RISPOLI – FARINA, Napoli, 1995, pag. 104 e ss. .

<sup>106</sup> La legislazione bancaria del 1936 – 38 segna una svolta importante nella storia della Banca d'Italia perché, per la prima volta, pur conservando l'originaria struttura societaria, viene riconosciuta per la prima volta come un ente dalla natura pubblicistica.

ambito i principi sono predeterminati dalla legge. La disciplina del t.u.b., quindi, seppur a maglie larghe, limita la discrezionalità dell'autorità amministrativa nell'esercizio dei poteri di vigilanza.<sup>107</sup>

L'azione della Banca d'Italia, seguendo le indicazioni testuali contenute nel Titolo III del t.u.b., denominato « Vigilanza », si articola in tre distinti momenti, rappresentativi della struttura portante del sistema di supervisione: la vigilanza informativa, la vigilanza regolamentare, la vigilanza ispettiva.<sup>108</sup>

La distinzione tra i tre settori di attività, necessaria per l'individuazione del fondamento giuridico delle diverse tipologie di poteri esercitati dalla Banca d'Italia, sfuma nel concreto esercizio degli stessi perché, nella prassi, si assiste alla sempre più stretta integrazione reciproca delle tre diverse aree.<sup>109</sup>

La c.d. *vigilanza informativa*, regolata dall'art. 51, si identifica nell'esigenza di implementare il sistema segnaletico e il flusso informativo proveniente dai soggetti controllati al fine di attenuare il fenomeno delle asimmetrie informative all'interno del sistema economico. La disposizione, ricollegabile ad altre norme del t.u.b., tra cui l'art. 7 (segreto d'ufficio e collaborazione tra autorità), sancisce una condizione di assoluta trasparenza delle banche nei confronti della Banca d'Italia perché le prime non possono far valere nei confronti di

---

<sup>107</sup> A. ANTONUCCI, *Diritto delle banche*, Giuffrè, Milano, 2012, pag. 51; C. BRESCIA MORRA – U. MORERA, *L'impresa bancaria: l'organizzazione e il contratto*, Edizioni scientifiche italiane, Napoli, 2006, pag. 173; F. CAPRIGLIONE, *Manuale di diritto bancario e finanziario*, Cedam, Padova, 2015.

<sup>108</sup> Per una trattazione approfondita si rinvia a R. COSTI, *L'ordinamento bancario*, Il Mulino, Bologna, 2012; A. ANTONUCCI, *Diritto delle banche*, Giuffrè, Milano, 2012; R. ADAMO, *La vigilanza sull'attività bancaria*, Edizioni scientifiche italiane, Napoli, 2003; BANCA D'ITALIA, *Istruzioni di vigilanza per le banche*, Circ. n° 229 del 21 aprile 1999, 13° aggiornamento del 10 aprile 2007.

<sup>109</sup> G. BERIONNE - A. TARANTOLA, *sub art. 51 in Commentario al testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*, Cedam, Padova, 2012.

quest'ultima nessun diritto alla riservatezza e, di conseguenza, sono tenute a trasmettere tutti i dati e i documenti rilevanti ai fini della vigilanza bancaria.<sup>110</sup>

La c.d. *vigilanza regolamentare*, regolata dall'art. 53, non può essere considerata come una forma di vigilanza in senso stretto perché non è manifestazione di un potere di controllo o di verifica ma di un potere normativo secondario<sup>111</sup>. Questa prerogativa può essere utilizzata per individuare il fondamento della complessa e articolata attività di vigilanza nella normazione secondaria che la Banca d'Italia contribuisce a elaborare e che più volte, nel tempo, ha adeguato alle modalità e alle forme di supervisione<sup>112</sup>.

La c.d. *vigilanza ispettiva*, regolata dall'art. 54, è caratterizzata da una maggiore flessibilità rispetto alle norme della legge bancaria del 1936 (artt. 31 e 42) che, prima dell'entrata in vigore del t.u.b., attribuivano alla Banca d'Italia il potere di disporre ispezioni.

Le modifiche apportate erano dirette, essenzialmente, ad adattarne il costruito al mutato contesto ordinamentale e di mercato e, in sintesi, si sono sostanziate in quattro interventi: l'unificazione della fonte normativa del potere ispettivo in un unico articolo; l'individuazione dei soggetti legittimati non più nei "funzionari" bensì, più

---

<sup>110</sup> Il potere conoscitivo della Banca d'Italia, tuttavia, non è illimitato: la trasparenza, infatti, deve essere funzionale al corretto esercizio dell'azione di vigilanza. Il limite della rilevanza, implicito all'art. 51 t.u.b., non rappresenta un ostacolo all'esercizio dell'attività di vigilanza, bensì la rende più efficace ed incisiva.

F. VELLA – M. PRESTIPINO, sub. art. 51 in *Testo unico bancario. Commentario* a cura di M. PORZIO, Giuffrè, Milano, 2010.

<sup>111</sup> F. CARBONETTI, sub. art. 51 in *Testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia* a cura di F. BELLI – G. CONTENUTO – A. PATRONI GRIFFI – M. PORZIO, Bologna, 2003; M.E. SALERNO, *La vigilanza regolamentare sulle banche: problemi di coordinamento con il nuovo diritto societario*, in *Dir. banca e mercato fin.*, 2005, I.

<sup>112</sup> F. CESARINI – F. PARENTE, sub. art. 53 in *Testo unico bancario. Commentario* a cura di M. PORZIO, Giuffrè, Milano, 2010; BANCA D'ITALIA, *Nuove disposizioni di vigilanza prudenziale per le banche*, Circ. n° 263 del 27 settembre 2006, 3° aggiornamento del 15 gennaio 2009.

genericamente, nei “dipendenti”; l’eliminazione della distinzione tra ispezioni periodiche e straordinarie; gli atti e i documenti richiedibili diventano quelli “necessari” e non più quelli “opportuni”.<sup>113</sup>

Le ispezioni della Banca d’Italia rientrano nella categoria delle ispezioni di diritto amministrativo, in quanto si sostanziano nell’esercizio di una potestà autoritativa riconosciuta dalla legge e che viene esercitata a prescindere dal consenso del soggetto destinatario.<sup>114</sup>

I controlli ispettivi costituiscono un fondamentale momento conoscitivo della complessiva azione di vigilanza e, infatti, l’attribuzione della potestà ispettiva alla Banca d’Italia è strettamente funzionale al perseguimento degli obiettivi generali della vigilanza bancaria individuati nell’art. 5 t.u.b., cioè la sana e prudente gestione dei soggetti vigilati, la stabilità complessiva, l’efficienza e la competitività del sistema finanziario e l’osservanza delle disposizioni in materia creditizia.

Un sistema di vigilanza efficace, quindi, deve basarsi su regole e strumenti di controllo che riguardino l’intero sistema finanziario, sia in un’ottica micro-prudenziale, legata ai singoli intermediari, sia a livello macro-prudenziale, in relazione al sistema finanziario nel suo insieme.<sup>115</sup>

---

<sup>113</sup> F. VELLA – M. PRESTIPINO, sub. art. 54 in *Testo unico bancario. Commentario* a cura di M. PORZIO, Giuffrè, Milano, 2010; C. BARBAGALLO, sub art. 54 in *Commentario al testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*, Cedam, Padova, 2012

<sup>114</sup> S. VALENTINI, *Le ispezioni amministrative: funzione e caratteri*, Giuffrè, Milano, 1999; M.S. GIANNINI, *Diritto amministrativo*, II, Giuffrè, Milano, 1970.

<sup>115</sup> In questa direzione, al fine di garantire una cooperazione e un coordinamento maggiore tra i paesi membri dell’UE, dopo l’istituzione dell’Unione Bancaria, si è proceduto a strutturare il c.d. Sistema europeo di vigilanza finanziaria (SEVIF) con competenze in materia di vigilanza macro-prudenziale.

La Banca d'Italia, nei settori sottoposti alla sua vigilanza, è titolare di un'articolata potestà sanzionatoria, disciplinata nel Titolo VIII del t.u.b., all'interno del quale si rinvengono sia le disposizioni di carattere sostanziale che puniscono le diverse fattispecie di illecito amministrativo, sia le disposizioni che regolano il procedimento di irrogazione della sanzione.<sup>116</sup>

La disciplina e l'attività sanzionatoria tendono ad assicurare l'effettività delle regole mediante sanzioni dal carattere effettivo, proporzionato e dissuasivo, e il modello attuale, caratterizzato da un equilibrato dosaggio tra sanzioni amministrative pecuniarie e sanzioni penali<sup>117</sup>, non è sostanzialmente mutato se non per alcuni interventi "integratori" di nuove fattispecie.<sup>118</sup>

Il procedimento di irrogazione della sanzione, invece, ha rappresentato un terreno molto più ricco di interventi modificativi, soprattutto a causa della molteplicità di funzioni che sono attribuite alla Banca d'Italia e che si riflettono sulla procedura sanzionatoria, configurando talvolta una potestà piena, che comprende il potere di applicare direttamente la sanzione con proprio provvedimento motivato, talaltra poteri sanzionatori più limitati, circoscritti essenzialmente

---

<sup>116</sup> Per ulteriori approfondimenti si rinvia a E. GALANTI, *Diritto delle banche e degli intermediari finanziari in Trattato di diritto dell'economia* diretto da E. PICOZZA – E. GABRIELLI, Vol. V, Cedam, Padova, 2008.

<sup>117</sup> B.G. MATTARELLA, *Le sanzioni amministrative nel nuovo ordinamento bancario*, in Riv. trim. dir. pubb., 1996, pag. 679 ss.; P. SEVERINO, *Le disposizioni integrative e correttive del testo unico in materia bancaria e creditizia. Il quadro sanzionatorio: innovazioni nelle fattispecie e nella procedura applicativa*, in *Diritto della banca e del mercato finanziario*, 2000, pag. 14 e ss.; F. CAPRIGLIONE, *Commentario al testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*, Cedam, Padova, 2001.

<sup>118</sup> Si fa riferimento, per es., all'introduzione degli illeciti in materia di violazione delle forme tecniche sui bilanci (art. 45 del D.lgs. 87/1992), agli illeciti legati alla violazione degli obblighi in materia di pagamenti transfrontalieri (D.lgs. 180/2004) oppure, in ultimo, agli illeciti in materia di statistiche relative alla compilazione della bilancia dei pagamenti ed alla posizione patrimoniale verso l'estero (D.lgs. 195/2008).

all'istruttoria di procedimenti sanzionatori destinati ad essere conclusi con provvedimento di altra autorità.<sup>119</sup>

La natura degli enti creditizi, i poteri riconosciuti e il ruolo ricoperto dalla Banca d'Italia, sia in ambito d'indagine sia a livello sanzionatorio, e le finalità che permeano l'intera disciplina del t.u.b., seppur rappresentino tematiche proprie del diritto amministrativo, costituiscono i necessari presupposti al fine di analizzare, in un'ottica prettamente penalistica, la *ratio* sottesa alla scelta legislativa di delineare un microsistema processuale tipico per banche ed intermediari finanziari.

### *1.1. Il regime processuale del D.lgs. 197/2004: il ruolo delle autorità amministrative indipendenti*

Il regime di accertamento della responsabilità amministrativa dipendente da reato di banche e intermediari finanziari<sup>120</sup> non trova la sua unica fonte nel D.lgs. 231/01, in quanto bisogna far necessario riferimento alle disposizioni del Testo Unico Bancario così come riformato dal D.lgs. 197/2004 che, in attuazione della Direttiva 2001/24/CE sul risanamento degli enti creditizi, ha introdotto un regime processuale derogatorio per questa particolare categoria di enti.

La norma di riferimento è rappresentata dall'art. 97-*bis* t.u.b. che, in qualche modo, rappresenta il definitivo riflesso processuale di un orientamento legislativo consolidato nel settore bancario creditizio: la

---

<sup>119</sup> M. FRATINI, *Le sanzioni delle autorità amministrative indipendenti*, Cedam, Padova, 2011, pag. 567 – 568.

<sup>120</sup> C. FABBRIO, *La tutela penale dell'attività bancaria in Diritto delle banche e degli intermediari finanziari* a cura di E. GALANTI, Cedam, Padova, 2008.

specificità dell'attività svolta dalle banche, coinvolgendo “interessi diffusi”, ha sempre portato all'adozione di misure, presidi e sistemi di controllo particolari rispetto alle altre imprese industriali e commerciali.<sup>121</sup>

La caratteristica peculiare di questo microsistema, a prescindere dalle singole disposizioni derogatorie, si deve individuare nel ruolo ricoperto dalle autorità amministrative indipendenti, sia dalla Banca d'Italia sia dalla Consob. Una scelta che, soprattutto in relazione al rapporto tra autorità amministrativa e giudice penale, rappresenta il terreno in cui si annidano le questioni maggiormente problematiche.

Il riconoscimento della natura amministrativa delle autorità indipendenti, ormai pacifico, nasce nella divisione tripartita dei poteri sovrani: queste autorità non esercitano una funzione legislativa ma, soprattutto, non svolgono una funzione giurisdizionale, intesa come funzione dichiarativa del diritto diretta a formare accertamenti incontrovertibili una volta passati in giudicato.

Il rapporto tra le autorità indipendenti, solitamente configurate come organismi amministrativi che esercitano funzioni neutrali, e le autorità esercenti una funzione giurisdizionale dovrebbe portare, quindi, ad un risultato di netta distinzione: gli organi formalmente istituiti come giurisdizionali si dovrebbero collocare da un lato mentre le c.d. *authority*, chiamate ad espletare funzioni pubbliche neutrali non giurisdizionali, dall'altro.<sup>122</sup>

Gli elementi di contatto, però, tra giudice e autorità amministrativa non sono pochi: sono entrambi preposti a garantire l'applicazione di regole e non a perseguire uno degli interessi in gioco, ne deve essere

---

<sup>121</sup> C. MANCINI, *Responsabilità amministrativa degli enti: l'esperienza dell'associazione bancaria italiana*, in Resp. amm. soc. enti, 2007, I, pag. 173.

<sup>122</sup> D. IELO, *Autorità amministrative indipendenti: cooperazione e sindacato*, pag. 214

garantita una piena tutela dalle pressioni esterne e, soprattutto, hanno entrambi un carattere necessario di neutralità.

In questo contesto si collocano le scelte legislative racchiuse nell'art. 97-*bis* t.u.b. che, sotto il profilo delle fondamentali garanzie processuali, hanno portato al sorgere di due questioni fondamentali: la prima, legata alle scelte di coordinamento, non solo informativo, riguardante il rapporto tra l'autorità amministrativa indipendente e il giudice penale, sia il pubblico ministero nell'alveo della fase procedimentale sia il giudice nella fase dibattimentale – esecutiva; la seconda, ancor di più dopo alcune recenti vicende giudiziarie<sup>123</sup>, riguardante l'eventuale conflitto d'interessi sussistente, nella fase delle indagini preliminari e in quella sanzionatoria, tra il soggetto attivo del reato e l'autorità amministrativa, prima operante come *authority* in senso stretto e, poi, titolare di poteri d'indagine e sanzionatori, equiparabili a quelli dell'autorità giurisdizionale, nella procedura di accertamento dell'illecito amministrativo dipendente da reato.

La prima problematica è legata al rapporto tra autorità e alla necessità di individuare un definito confine operativo per le risultanze amministrative, derivanti dall'esercizio di poteri extra-giudiziari delle *authority*, all'interno del processo penale, al fine di individuare un profilo di funzionalità in grado di rispettare tutti i principi fondamentali del processo penale nelle sue diverse fasi: dalle indagini preliminari, in cui tutti gli elementi raccolti sono funzionali alla

---

<sup>123</sup> Si fa riferimento al c.d. scandalo Salva-banche, scoppiato nell'estate del 2015 con la comunicazione dell'avviso di conclusione delle indagini preliminari, da parte della Procura di Arezzo, agli ex vertici di Banca Etruria. La vicenda, esulando dal clamore politico suscitato, è emblematica del ruolo che la Banca d'Italia svolge nell'esercizio dei poteri di vigilanza ispettiva di cui è titolare e di come, poi, gli elementi raccolti e le stesse scelte strategiche di quest'ultima siano un importante presupposto "amministrativo" e oggetto di valutazione dell'attività di coordinamento con l'autorità giudiziaria.

determinazione del pubblico ministero e non all'accertamento della responsabilità, alla fase dibattimentale in cui, invece, l'ingresso di atti amministrativi nel processo deve essere coniugato con le stringenti regole dettate sull'acquisizione probatoria.

La seconda questione, strettamente collegata alla prima, riguarda il rapporto tra le autorità amministrative indipendenti e il soggetto indagato o imputato nel processo penale d'impresa: si coglie, infatti, la necessità di configurare una maggiore trasparenza nella duplicità di ruoli ricoperti dalle *authority* prima a livello amministrativo e, poi, nel procedimento per l'illecito amministrativo dipendente da reato, nell'accertamento della responsabilità penale dell'ente, guardando ai diversi interessi per cui agiscono nell'uno e nell'altro caso.

L'obiettivo del microsistema processuale, infatti, è quello di incrementare il profilo di garanzia del processo penale d'impresa per determinate categorie di enti e non, invece, quello di configurare un insuperabile conflitto di interessi tra i soggetti coinvolti nella vicenda processuale.

L'art. 97-*bis*, nei suoi quattro commi, delinea gli elementi caratterizzanti il microsistema processuale delineato per banche ed intermediari finanziari, configurando peculiarità evidenti in tutte le fasi procedurali, da quella procedimentale sino a quella sanzionatorio – esecutiva. Il 1° comma, oltre a stabilire un obbligo di comunicazione dell'annotazione dell'illecito ex art. 55 D.lgs. 231/01 in capo al pubblico ministero, configura un canale di coordinamento in fase d'indagine con la Banca d'Italia e, riguardo ai servizi di investimento, con la Consob; il 2° comma, nell'ambito della fase dibattimentale, non prevede una materiale partecipazione di Banca d'Italia e Consob al processo penale ma, comunque, una collaborazione con l'autorità

giudiziaria basata sulla presentazione di un contributo a carattere informativo: le c.d. aggiornate informazioni dell'ente; il 3° comma delinea un particolare regime cautelare, sia con riferimento alle sanzioni interdittive ex art. 9 D.lgs. 231/01 sia in relazione alla particolare misura del commissariamento ex art. 15; l'ultimo comma, invece, riguarda la fase sanzionatorio – esecutiva e riconosce un ruolo cardine alla Banca d'Italia e alla Consob nella scelta e nell'applicazione delle sanzioni, con un totale affidamento della fase dell'esecuzione della pena alle autorità amministrative indipendenti.

## **2. I rapporti tra il pubblico ministero e l'autorità di vigilanza: la comunicazione obbligatoria della *notitia criminis* a Banca d'Italia e Consob**

Le autorità amministrative indipendenti, come già detto in precedenza, essendo munite di poteri molto estesi, sono titolari di funzioni normative, regolamentari, di vigilanza, di controllo, nonché di poteri sanzionatori.

I profili maggiormente significativi in relazione all'argomento in oggetto, attengono all'esercizio delle funzioni di stretta vigilanza, esulando dal profilo di controllo e regolazione del settore specifico di pubblico interesse in cui dette autorità operano.

L'identificazione di una nozione del termine "*vigilanza*", per quanto in termini generali, si impone al fine di comprendere la rilevanza che tale attività assume e le tutele che le vengono riconosciute dall'ordinamento, anche sul piano penalistico. La vigilanza deve essere ricondotta, in primo luogo, all'attività concernente i rapporti

organizzatori<sup>124</sup>, cioè quella focalizzata sull'operato del vigilato in relazione agli interessi pubblici primari tutelati; in secondo luogo, tendenzialmente, essa investe l'intera attività del soggetto sottoposto a vigilanza nella sua esplicazione all'interno del settore in cui esso opera.

Le autorità di vigilanza sono dotate di una serie di poteri tipici<sup>125</sup> che, quantomeno in via tendenziale, permettono di identificarle, sulla base della disciplina legislativamente dettata per ognuna, come dotate di un ruolo istituzionale di vigilanza. Il modello autoritativo a cui bisogna far riferimento, in maniera indiscussa, è rappresentato dalla Banca d'Italia che, per le sue funzioni di vigilanza informativa, regolamentare e ispettiva, rappresenta il punto di riferimento nella distinzione con le semplici autorità di regolazione<sup>126</sup>.

Nel contesto penalistico, specificamente, l'individuazione delle autorità indipendenti con funzioni di vigilanza assume un rilievo cardine: la riforma del diritto penale societario, intervenuta con il D.lgs. 61/2002, ha introdotto una specifica fattispecie delittuosa volta a sanzionare le condotte di false informazioni e ostacolo alle funzioni delle autorità pubbliche di vigilanza (art. 2638 c.c.) e, successivamente, la riforma del diritto del mercato finanziario, operata

---

<sup>124</sup> V. VALENTINI, *Vigilanza (Dir. amm)*, in Enc. Dir., XLVI, Giuffrè, Milano, 1993, pag. 703 e ss.

<sup>125</sup> Si fa riferimento, in breve, a tre tipologie: poteri di regolamentazione, sia in relazione all'emanazione di veri e propri regolamenti sia rispetto alla formazione di precetti, generali e specifici, che ogni singolo vigilato dovrà rispettare; poteri di informazione ed ispezione, diretti a controllare il rispetto delle regole tecniche – organizzative che presiedono l'esercizio di una data attività; poteri di conformazione, anche sanzionatori, necessari a ricondurre il vigilato nell'alveo della correttezza e della legalità. in S. AMOROSINO, *Tipologie e funzioni delle vigilanze pubbliche*, cit. pag. 725.

<sup>126</sup> Si fa riferimento a quelle autorità amministrative che intervengono a regolare l'attività, in tema soprattutto di tariffe, e, quindi, primariamente a quelle preposte ai servizi privatizzati.

con la L. 62/2005, ha configurato un regime speciale per Banca d'Italia e Consob nell'art. 170-*bis* t.u.f..<sup>127</sup>

L'oggettività giuridica di queste disposizioni è molto particolare perché, tutelando dei beni istituzionali al fine strumentale di salvaguardare ulteriori beni, cioè il corretto funzionamento del mercato, permette di individuare un elemento fondamentale: la rilevanza pubblica e, quindi, la conseguente necessità di tutela di queste attività che, prima di tutto, rappresentano l'esercizio di un potere tipicamente amministrativo.

In questo contesto argomentativo si può collocare l'art. 97-*bis* t.u.b. co. 1 e, analizzando la disposizione, arrivare a comprendere la differenza sostanziale tra le attività di vigilanza ispettiva compiute dalla Banca d'Italia nell'alveo di un accertamento di natura amministrativa e quelle compiute dopo l'iscrizione di una *notitia criminis* o l'emersione di indizi di reato a carico di una banca o di un intermediario finanziario.

L'art. 97-*bis* prevede, al 1° comma, che, quando l'annotazione dell'illecito amministrativo riguardi un banca oppure una SIM, SGR, SICAV, il pubblico ministero è tenuto a darne comunicazione alla competente autorità di vigilanza di settore, cioè Banca d'Italia o Consob, che potrà essere sentita dal titolare delle investigazioni e ha facoltà di presentare relazioni scritte.<sup>128</sup>

La disposizione speciale individua chiaramente l'inizio del suo ambito applicativo nell'inciso “*quando l'annotazione dell'illecito amministrativo riguardi [...]*”: l'obbligo di comunicazione in capo al

---

<sup>127</sup> A. ALESSANDRI, *L'ostacolo all'esercizio delle pubbliche autorità di vigilanza in Il nuovo diritto penale delle società a*, Giuffrè, Milano, 2002; E. MUSCO, *I nuovi reati societari*, Giuffrè, Milano, 2002.

<sup>128</sup> A. BERNASCONI, *Banche, intermediari finanziari e assicurazioni nel processo penale in Studi in onore di M. Pisani*, La Tribuna, 2010, Vol. 1, pag. 60.

pubblico ministero sorge, infatti, al momento dell'annotazione della *notitia criminis* e tale momento, rispetto alle attività di vigilanza poste in essere dalla Banca d'Italia o dalla Consob, segna il confine indefettibile tra una funzione di polizia amministrativa e quella di polizia giudiziaria.

Il primo passo, dunque, deve necessariamente consistere nella distinzione tra suddette funzioni. Nell'ambito generale dell'attività di polizia, generalmente, si opera una tripartizione: la funzione di polizia amministrativa si articola nell'attività di vigilanza ed osservazione della condotta dei cittadini, allo scopo di verificare il rispetto delle leggi, dei regolamenti e degli atti amministrativi in genere; l'attività di polizia di sicurezza è contraddistinta da tutte quelle norme che consentono un intervento al fine di impedire e neutralizzare tutti i pericoli potenzialmente dannosi per la collettività; la funzione di polizia giudiziaria comprende le attività di repressione, cioè quelle successive alla violazione della legge penale già verificatasi.<sup>129</sup>

La funzione di polizia amministrativa viene fatta rientrare, quindi, nell'ambito del potere esecutivo e quella di polizia giudiziaria, al contrario, viene ricondotta all'esercizio del potere giudiziario. Questa distinzione si fonda esclusivamente su una valutazione legata ai fini perseguiti dalle singole norme di polizia, a seconda che lo scopo sia preventivo o successivo a una violazione, ed è necessaria un'ulteriore specificazione fornita dalla giurisprudenza: la funzione di polizia amministrativa costituisce espressione del potere di ispezione e vigilanza, differente da quello istruttorio o preistruttorio dell'autorità giudiziaria. Questo indirizzo giurisprudenziale, nettamente

---

<sup>129</sup> A. LARONGA, *Le prove atipiche nel processo penale*, Cedam, Padova, 2002, cap. VII, pag. 152-153.

maggioritario, configura l'attività di polizia amministrativa a carattere neutro, in quanto viene svolta nell'ambito di controlli non finalizzati, di per sé, all'accertamento di un reato.<sup>130</sup>

Quando l'attività di ispezione o vigilanza si conclude con l'accertamento di illeciti amministrativi, essa ha natura prettamente amministrativa e non si crea alcuna intersezione tra piano amministrativo e giudiziario; al contrario, quando emergano indizi di reato, con conseguente ingresso nell'area penale, oltre agli effetti in tema di informativa al pubblico ministero, si verifica una vera successione tra attività di polizia amministrativa e attività di polizia giudiziaria.

La norma a cui fare riferimento in questi casi, rilevanti ai fini dell'applicabilità dell'art. 97-*bis* t.u.f., è costituita dall'art. 220 disp. att. c.p.p.: con questa disposizione si è voluto disporre che, dal momento in cui le attività di accertamento progrediscono da attività di polizia amministrativa ad attività di polizia giudiziaria, cioè quando si ha l'emersione di indizi di reato, non vi sia più spazio per modalità di accertamento diverse da quelle del codice di procedura penale.<sup>131</sup>

Se i titolari della funzione di polizia amministrativa vengono individuati nella Banca d'Italia o nella Consob e nei loro poteri di vigilanza prudenziale, soprattutto ispettiva, la radice delle corrispondenti attività, questa premessa di carattere generale può

---

<sup>130</sup> N. FURIN, *Polizia amministrativa e polizia giudiziaria: possono le pretese distinzioni tra queste funzioni limitare le garanzie difensive nell'ambito dell'attività di vigilanza amministrativa*, in Cass. pen., 7-8, 1999, pag. 2440, con riferimenti a dottrina e giurisprudenza a cui si rinvia.

<sup>131</sup> A. NAPPI, *Guida al nuovo codice di procedura penale*, Giuffrè, Milano, 1992; G. SPANGHER, *Codice di procedura penale*, Giappichelli, Torino, 2014; S. GUADALUPI, *Commentario sistematico al codice di procedura penale*, La Tribuna, 2010.

trovare la sua effettiva applicazione nel microsistema processuale delineato dal D.lgs. 197/2004 per banche ed intermediari finanziari.

Bisogna prendere in considerazione, infatti, la possibilità caratterizzata da una provenienza diversa degli indizi o di una notizia di reato o, per meglio dire, di illecito: si fa riferimento alle *notitiae criminis* di matrice amministrativa.

Nella prassi giudiziaria degli ultimi anni, la segnalazione di notizie di reato da parte di autorità amministrative ha acquisito importanza sotto numerosi profili, soprattutto per l'introduzione di un massiccio numero di fattispecie incriminatrici essenzialmente preordinate alla tutela degli interessi amministrativi.<sup>132</sup>

Questo fenomeno non impone deroghe alla disciplina ordinaria perché anche queste notizie, seppur di matrice amministrativa, sono soggette alla regola della denuncia diretta e tempestiva all'autorità giudiziaria (art. 331 c.p.p.).

L'art. 97- *bis* co. 1 stabilisce, nel primo periodo, l'obbligo del pubblico ministero di comunicare alla Banca d'Italia e, se l'illecito riguarda servizi di investimento, alla Consob, l'avvenuta iscrizione dell'illecito amministrativo, contestualmente alla comunicazione alla persona giuridica o al suo difensore che ne faccia richiesta.

L'ambito soggettivo di applicazione di questa norma riguarda le *notitiae criminis* iscritte a carico di una banca, cioè di un'impresa esercente un'attività di raccolta di risparmio e di fondi liquidi tra il pubblico e della concessione del credito, oppure di un intermediario finanziario costituito nella forma di una: SIM (Società di intermediazione mobiliare), cioè imprese autorizzate a svolgere servizi

---

<sup>132</sup> R. ORLANDI, *Atti e informazioni dell'autorità amministrativa nel processo penale. Contributo allo studio delle prove extracostituite*, Giuffrè, Milano, 1992, pag. 242 e ss.

o attività di investimento ai sensi del t.u.f.;<sup>133</sup> SGR (Società di gestione del risparmio), cioè società per azioni alle quali è riservata la possibilità di prestare congiuntamente il servizio di gestione collettiva e individuale di patrimoni; SICAV (Società di investimento a capitale variabile), cioè organismi di investimento collettivo del risparmio costituiti in forma societaria, introdotti nel nostro ordinamento dal D.lgs. 84/1992.

La disposizione del D.lgs. 231/01 a cui guardare, al fine di inquadrare l'istituto generale di riferimento della norma, è l'art. 55, recante la disciplina dell'annotazione dell'illecito amministrativo. Il principio della durata predeterminata *ex lege* delle indagini, recepito dalla normazione generale del codice di rito penale, si esplica, quindi, attraverso la registrazione della notizia dell'illecito e l'individuazione del *dies a quo* nella data di espletamento di questa formalità.

Suddetta registrazione viene effettuata dal pubblico ministero nel medesimo registro in cui confluisce l'iscrizione della *notitia criminis* a carico della persona fisica e consiste nell'indicazione, oltre che del reato da cui dipende l'illecito amministrativo, anche degli elementi identificativi dell'ente, comprese le generalità del suo legale rappresentante. Le differenze, rispetto all'art. 335 c.p.p., in base al quale sarà sempre il pubblico ministero a curare l'aggiornamento dell'annotazione, sono due: *in primis*, a livello terminologico, per non ingenerare confusione, si parla di "annotazione" e non di "iscrizione" dell'illecito amministrativo e, in secondo luogo, essendo richieste le

---

<sup>133</sup> Per "servizi e attività di investimento" si intendono attività, aventi ad oggetto strumenti finanziari, come, per es., la negoziazione per conto proprio, l'esecuzione di ordini per conto dei clienti oppure la gestione di portafogli.

generalità dell'ente, l'annotazione non potrà mai avere luogo contro ignoti.<sup>134</sup>

L'art. 97-*bis* configura, in capo al pubblico ministero, un obbligo di comunicazione volto ad assicurare la partecipazione delle *authority* al procedimento per l'accertamento della responsabilità amministrativa. Nel caso specifico delineato da questa norma, però, lo scopo è anche un altro: quello di acquisire, dalle autorità amministrative competenti, le valutazioni tecniche in ordine al rispetto o meno della normativa di vigilanza e alle misure organizzative adottate dall'ente.<sup>135</sup>

L'individuazione di indizi o di una notizia di reato, in conclusione, può provenire sia dagli organi dell'autorità giudiziaria sia da quelli dell'autorità amministrativa e, proprio in quest'ottica, si comprende la portata innovatrice dell'art. 97-*bis* t.u.b.: esso permette di configurare un coordinamento immediato tra le due autorità quando l'illecito amministrativo dipendente da reato riguardi una banca od un intermediario finanziario.

Il ruolo dell'informativa obbligatoria in merito all'annotazione dell'illecito, quindi, è agevolmente decifrabile: essa apre, fin dall'avvio del procedimento, all'esercizio dei poteri di vigilanza ispettiva, informativa e regolamentare demandati alla Banca d'Italia e alla Consob anche quando queste funzioni siano state esercitate, di loro iniziativa, in sede esclusivamente amministrativa.

---

<sup>134</sup> BARESI, *sub. art. 55* in A. PRESUTTI – A. BERNASCONI – C. FIORIO, *La responsabilità degli enti. Commento articolo per articolo del D.lgs. 231/01*, Cedam, Padova, 2008.

<sup>135</sup> N. RANGONE, *sub. art. 97-bis* in *Commentario al testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia* a cura di F. CAPRIGLIONE, Cedam, Padova, 2012, pag. 1274 e ss.

### **3. La fase delle indagini preliminari: le sommarie informazioni e le c.d. relazioni scritte dell'*authority***

Il processo penale d'impresa si specializza ulteriormente quando l'indagato sia un ente di natura bancaria o creditizia, configurando la possibilità di un contributo che, a vario titolo, la Banca d'Italia e la Consob possono offrire nel corso del procedimento.

Le possibili forme di interlocuzione con l'autorità giudiziaria sono tre: su iniziativa del pubblico ministero, durante le indagini preliminari o nella fase processuale in senso stretto; *iussu iudicis* o su richiesta di una delle parti "in ogni stato e grado del giudizio di merito"; su iniziativa delle stesse autorità amministrative.<sup>136</sup>

L'aspetto oggetto di valutazione, quindi, concerne il *se* ed il *come* il pubblico ministero o il giudice penale possano utilizzare le risultanze dell'attività ispettiva e di vigilanza nel processo penale d'impresa e, di conseguenza, il punto focale del ragionamento si deve individuare nella distinzione tra le diverse fasi del processo penale d'impresa.

I risultati delle attività di vigilanza delle *authority*, infatti, possono essere utilizzati sia nella fase procedimentale che in quella dibattimentale ma, chiaramente, con notevoli differenze: il primo caso, infatti, inferisce all'utilizzo, in sede di indagini preliminari, da parte del pubblico ministero, ai fini della sua determinazione tra esercizio dell'azione penale o archiviazione; il secondo, invece, riguarda la fase del giudizio di merito e dell'acquisizione dibattimentale degli elementi probatori, in funzione dell'accertamento della responsabilità.

---

<sup>136</sup> G. PAOLOZZI, *Vademecum per gli enti sotto processo*, Giappichelli, 2006, cap. IV, pag. 300.

L'art. 97-bis co. 1 t.u.b., al secondo periodo, stabilisce che, nel corso del procedimento, ove il pubblico ministero ne faccia richiesta, vengono sentite la Banca d'Italia e la Consob, secondo i profili di rispettiva competenza, le quali hanno, in ogni caso, la facoltà di presentare relazioni scritte.

L'ambito applicativo di questa disposizione ruota intorno all'inciso "*nel corso del procedimento*" che, in maniera molto chiara, rinvia alla fase procedimentale dell'*iter* di accertamento della responsabilità. Si rinvia esplicitamente, quindi, ad un utilizzo degli elementi forniti dalle *authority* in seno alle indagini preliminari.

La disposizione del t.u.b., quindi, delinea la possibilità per il pubblico ministero di caratterizzare le indagini preliminari con l'ingresso di valutazione tecniche e scientifiche, in ragione della competenza specifica riconosciuta alle autorità di vigilanza del settore, grazie all'apporto dei risultati provenienti da attività di vigilanza ispettive poste in essere, di regola ancor prima dell'emergere degli indizi di reato, da parte della Banca d'Italia e della Consob.

Una peculiarità del microsistema che, necessariamente, bisogna analizzare nel rapporto con il particolare ruolo svolto dalle indagini preliminari nel procedimento a carico della persona giuridica: esse, infatti, rappresentano il momento cardine nell'accertamento della responsabilità dipendente da reato perché, soprattutto al fine di perseguire la prospettiva di una veloce riconduzione alla legalità dell'ente, costituiscono la fase in cui si esaurirà una buona parte del contenzioso.<sup>137</sup>

---

<sup>137</sup> M.L. DI BITONTO, *Le indagini e l'udienza preliminare in Reati e responsabilità degli enti* a cura di G. LATTANZI, cap IX, pag. 592 e ss.; M. CERESA GASTALDO, *Il "processo alle società" nel d.lgs. 8 giugno 2001, n° 231*, Giappichelli, Torino, 2002; A. PRESUTTI – A. BERNASCONI, *Manuale della responsabilità degli enti*, Giuffrè, Milano,

In quest'ottica, quindi, si può effettivamente comprendere la portata derogatoria delle disposizioni iniziali dell'art. 97-bis t.u.b. che permettono, fin dal momento dell'annotazione dell'illecito amministrativo da parte del pubblico ministero, un coinvolgimento costante delle autorità amministrative indipendenti nel processo penale a carico di enti bancario – creditizi.

L'analisi specifica dell'art. 97 co. 1 t.u.b. permette di individuare, nel secondo periodo, due diverse tipologie di interlocuzione tra il pubblico ministero e le autorità di vigilanza: la Banca d'Italia e la Consob, ove il pubblico ministero ne faccia richiesta, “*vengono sentite*” oppure possono offrire, di loro iniziativa, un contributo rappresentato dalle c.d. *relazioni scritte*.

La prima possibilità permette al pubblico ministero, facendo uso delle normali regole operanti nel processo ordinario, di formulare una richiesta di audizione ai due istituti che, poi, designeranno il proprio rappresentante.

Nel corso delle indagini preliminari, quindi, si opererà ai sensi dell'art. 362 c.p.p., in sede di assunzione di sommarie informazioni, mentre si applicherà il dettato dell'art. 468 c.p.p., in sede di atti preliminari al dibattimento, una volta che sia instaurata la fase del giudizio e il pubblico ministero chieda la citazione dell'*authority*. La scelta del legislatore, infatti, è stata quella di utilizzare il generico verbo “*sentire*” perché le modalità di audizione, cioè sommaria informazione o testimonianza, variano a seconda dei contesti processuali nel cui ambito è richiesto e deve svolgersi l'ascolto.

La facoltà di presentare “*in ogni caso ... relazioni scritte*” è esercitabile indipendentemente dalla convocazione da parte del

rappresentante dell'accusa e dalla richiesta, formulata dal giudice, di informazioni sulla situazione organizzativa dell'ente.

Queste relazioni, in virtù del ruolo e dei poteri riconosciuti dall'ordinamento all'organo che le elabora e in ragione del contenuto specialistico e tecnico delle stesse, non sono in grado di sostituire l'eventuale audizione richiesta dal pubblico ministero, sebbene nulla possa escluderne l'allegazione al verbale di sommaria informazione assunto, ma possono essere qualificate come consulenze tecniche di fatto sullo stato gestionale dell'ente sottoposto al procedimento.<sup>138</sup>

Questa tipologia di intervento facoltativo dell'autorità amministrativa indipendente, quindi, può essere favorita sia per l'esigenza di garantire uniformità e coerenza ai responsi specialistici su una determinata materia, sia per l'esigenza pratica di sfruttare le conoscenze, i mezzi e le attrezzature già a disposizione degli istituti pubblici.<sup>139</sup>

L'art. 97-bis co. 1 t.u.b., in conclusione, esplicita una duplice possibilità d'ingresso nel procedimento penale delle indagini tecniche di Banca d'Italia e Consob che, guardando al dettato dell'art. 220 disp. att. c.p.p., può apparire anche superflua: in termini generali, infatti, le informazioni amministrative, comunque ottenute e quale sia il contenuto, si prestano ad essere utilizzate senza ostacoli nell'impostazione e nella conduzione dell'indagine penale.<sup>140</sup>

---

<sup>138</sup> A. BERNASCONI, *Banche, intermediari finanziari e assicurazioni nel processo penale* in Studi in onore di M. Pisani, La Tribuna, 2010, Vol. 1, pag. 61; G. PAOLOZZI, *Vademecum per gli enti sotto processo*, Giappichelli, 2006, cap. IV, pag. 304.

<sup>139</sup> Non si fa riferimento solo alla Banca d'Italia e alla Consob ma anche, per esempio, agli accertamenti tecnici nel settore delle frodi alimentari, in cui le autorità di settore effettuano delle valutazioni tecnico – scientifiche che, necessariamente, saranno utilizzate in sede di indagini preliminari da parte del pubblico ministero (L. 190/1958).

<sup>140</sup> R. ORLANDI, *Atti e informazioni dell'autorità amministrativa nel processo penale. Contributo allo studio delle prove extracostituite*, Giuffrè, Milano, 1992, pag. 231.

La fase c.d. procedimentale dell'iter penale, rispetto all'ingresso di elementi extra-costituiti, pone minori problematiche in confronto alla fase dibattimentale: si tratta, infatti, di una fase che, seppur caratterizzata da una funzione particolare in seno al processo penale d'impresa, anche sulla base del particolare regime archiviativo delineato dall'art. 58 del D.lgs. 231/01, non è funzionale all'accertamento della responsabilità bensì alla determinazione del pubblico ministero.

La scelta del legislatore, dunque, è caratterizzata da un'ottica rafforzativa del rapporto tra autorità e vuole garantire l'ingresso nel procedimento penale, sin dalla fase delle indagini preliminari, degli elementi raccolti da Banca d'Italia e Consob nel corso delle loro attività di vigilanza e ispezione. La motivazione è chiara: si tratta di elementi derivanti da indagini tecniche che, ancor di più per le peculiarità del settore bancario – creditizio, sono distanti dalle competenze del magistrato penale.

Il regime delineato, in conclusione, è rafforzativo delle garanzie tipiche del processo penale d'impresa perché, da un lato, permette di tecnicizzare le conoscenze del procedimento con l'ingresso di elementi derivanti da procedure oggettive e standardizzate di vigilanza e ispezione, dall'altro configura una partecipazione attiva al processo penale per due autorità amministrative indipendenti che, per struttura e poteri, assolvono un ruolo cardine nella vigilanza del settore bancario creditizio.

#### **4. Il profilo probatorio: l'acquisizione delle c.d. "aggiornate informazioni dell'ente"**

Le forme di interlocuzione tra l'autorità giudiziaria e le autorità di vigilanza del settore bancario – creditizio non si esauriscono alla fase delle indagini preliminari bensì concernono anche la fase del giudizio di merito: le risultanze dell'attività di vigilanza ispettiva di Banca d'Italia e Consob, quindi, non sono utilizzate unicamente dal pubblico ministero al fine della sua determinazione tra esercizio dell'azione penale e decreto di archiviazione, ma anche da parte del giudice in relazione all'accertamento della responsabilità dell'ente.

L'ingresso di prove *extra* - costituite nel processo penale, in termini generali, si risolve in un evidente risparmio di tempo ed energie per l'organo decidente ma, in ogni caso, bisogna comunque valutare tutte le possibili controindicazioni. Si pongono, infatti, due problemi: in primo luogo, bisogna accertare quale sia la natura di questi elementi probatori e, in secondo luogo, occorre comprendere quali siano le relative modalità di acquisizione nella fase dibattimentale.

L'art. 97-*bis* co. 2 t.u.b. stabilisce che, in ogni grado del giudizio di merito, prima della sentenza, il giudice dispone, anche d'ufficio, l'acquisizione dalla Banca d'Italia e dalla Consob delle c.d. aggiornate informazioni dell'ente.

Questa ipotesi, tra le diverse forme di interlocuzione prospettate, è quella che nasce da una decisione *ex officio* del giudice oppure su iniziativa delle parti, in sede dibattimentale. La differenza con il dettato del 1° comma dell'art. 97-*bis* t.u.b., infatti, è evidente: la facoltà di presentare relazioni scritte oppure la possibilità che Banca d'Italia e Consob vengano sentite, ove ne faccia richiesta il pubblico

ministero, sono attività del “*procedimento*” e, quindi, della fase delle indagini preliminari; l’acquisizione delle c.d. aggiornate informazioni dell’ente, al contrario, avviene esplicitamente, “*in ogni grado del giudizio di merito, prima della sentenza*”, cioè nella fase processuale in senso stretto dell’*iter* di accertamento della responsabilità. La formula, infatti, include l’udienza preliminare, il procedimento di applicazione della sanzione su richiesta, il giudizio abbreviato, il dibattimento conseguente ad opposizione al decreto di applicazione della sanzione pecuniaria e, chiaramente, prima di tutto, il dibattimento di primo grado, quello davanti al giudice d’appello e quello conseguente ad annullamento con rinvio della Corte di cassazione.<sup>141</sup>

Il 2° comma della disposizione speciale rimarca l’importanza del parere tecnico delle *authority* e prevede l’obbligatoria acquisizione di informazioni sulla situazione della banca o dell’intermediario finanziario che, con particolare riguardo alla struttura organizzativa e di controllo, porta la Banca d’Italia e la Consob a elaborare una sorta di valutazione conclusiva sugli elementi raccolti nelle attività di vigilanza ispettiva svolte.<sup>142</sup>

Questo contributo di carattere tecnico – amministrativo, a differenza di quello fornito nel corso delle indagini preliminari, pone delle problematiche molto più complesse, soprattutto perché costituisce un elemento su cui si fonderà l’accertamento della responsabilità dell’ente.

---

<sup>141</sup> G. PAOLOZZI, *Vademecum per gli enti sotto processo*, Giappichelli, 2006, cap. IV, pag. 301.

<sup>142</sup> A. PRESUTTI – A. BERNASCONI, *Manuale della responsabilità degli enti*, Giuffrè, Cap. XXIII, pag. 424.

Si tratta di questioni che, inevitabilmente, si collocano nel cono d'ombra di una questione più generale: si tratta, infatti, di prove *extra* – costituite che devono essere ricondotte nel processo penale.

Al fine di ricostruire quali sia i differenti orientamenti qualificatori, oscillanti tra prova documentale e perizia, bisogna fare riferimento sia alle modalità di svolgimento delle indagini tecniche da parte di Banca d'Italia e Consob, sia al particolare concetto di “atipicità” che deve essere utilizzato in ambito amministrativo.

Le ispezioni delle autorità amministrative sono pianificate in relazione alle dimensioni e al grado di problematicità degli intermediari e delle esigenze di approfondimento che sono emerse nello svolgimento dell'attività di vigilanza.<sup>143</sup>

Gli accertamenti, condotti con il supporto strumentale di “percorsi di analisi” (PDA), cioè linee di indirizzo tipiche modulate per aree d'indagine focalizzate alle caratteristiche degli enti bancari e creditizi, possono essere di varie tipologie: dagli accertamenti c.d. “a spettro esteso”, per la valutazione della complessiva situazione aziendale, fino a quelli “mirati”, relativi a specifici comparti di attività o aree di rischio, passando per quelli c.d. di “*follow-up*”, cioè relativi alla verifica di misure correttive promosse autonomamente dall'ente o sollecitate dagli organi di vigilanza.<sup>144</sup>

Le verifiche sono condotte sulla base di canoni definiti e di metodologie standardizzate con specifiche indicazioni operative

---

<sup>143</sup> C.G. CORVESE, *Commento all'art. 54 in Testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia. Commentario* a cura di F. BELLÌ – G. CONTENUTO – A. PATRONI GRIFFI – M. PORZIO – V. SANTORO, Zanichelli, Bologna, 2003.

<sup>144</sup> C. DE ROBBIO, *Le ispezioni della Banca d'Italia, caratteristiche e modalità* in *Le ispezioni della Banca d'Italia*, Giuffrè, Milano, 1984, pag. 41 e ss.

aderenti alle *best practices* degli enti bancari e creditizi e agli indirizzi maturati in ambito sovranazionale.<sup>145</sup>

I controlli ispettivi delle autorità amministrative indipendenti, di conseguenza, rappresentano un fondamentale momento conoscitivo, soprattutto in ragione del loro carattere di scientificità e tecnicità, legato indissolubilmente alla natura dell'ente esaminato e alle attività svolte su di esso, e parametrato su regole di svolgimento oggettive e predeterminate.

Queste attività, non essendo specificamente previste nel codice di procedura penale, potrebbero essere facilmente ricondotte alle c.d. prove atipiche, risolvendo la questione circa la loro ammissibilità in base all'art. 189 c.p.p., cioè la norma che legittima l'uso delle prove non previste dalla legge nel processo penale.

La nozione di “prova atipica” ha una connotazione ibrida: quando si fa riferimento al mezzo di prova, in senso meramente letterale, indica una prova *diversa* dai modelli legali previsti dal codice di rito, configurando una c.d. prova innominata;<sup>146</sup> quando ci si riferisce al meccanismo di assunzione, invece, l'atipicità inferisce al discostamento da uno schema probatorio già esistente.<sup>147</sup> Questa seconda ipotesi, più che configurare una prova “atipica”, delinea una prova “irrituale” che, nella maggior parte dei casi, rappresenta un *escamotage* giurisprudenziale, dogmaticamente errato, che viene

---

<sup>145</sup> Vedi *Guida per l'attività di vigilanza*, circ. n°269/2008, Banca d'Italia.

<sup>146</sup> Vedi Trib. di Reggio Emilia, 1 dicembre 2014, secondo cui «*sono prove atipiche gli scritti provenienti da terzi a contenuto testimoniale; gli atti dell'istruttoria penale o amministrativa; i verbali di prove espletati in altri giudizi; le sentenze rese in altri giudizi civili o penali, comprese le sentenze di patteggiamento; le perizie stragiudiziali; i chiarimenti resi al CTU, le informazioni da lui assunte, le risposte eccedenti il mandato e le CTU rese in altri giudizi fra le stesse od altre parti.*» (Massima a cura di G. Morlini).

<sup>147</sup> G. RICCI, *Le prove atipiche*, Giuffrè, Milano, 1999, pag. 41; A. LARONGA, *Le prove atipiche nel processo penale*, Cedam, Padova, 2002, pag. 24 – 25.

utilizzato per salvare l'utilizzabilità di una prova acquisita con modalità atipiche.<sup>148</sup>

Questa ricostruzione potrebbe essere applicata, in termini generali, per le prove extra – costituite in campo amministrativo ma, nel caso concreto, l'intero ragionamento, è auto-confutante in quanto mancano le basi stesse dell'atipicità: le aggiornate informazioni dell'ente, infatti, non possono essere prove atipiche in quanto sono previste espressamente da una fonte di legge, cioè lo stesso art. 97-bis co. 2 t.u.b..

La qualificazione giuridica di questo elemento probatorio è molto discussa perché gli interpreti, al fine di individuare delle regole specifiche a cui fare riferimento per la sua acquisizione nella fase dibattimentale, cercano di individuare un possibile accostamento con una delle prove tipiche previste nel codice di rito penale. Gli orientamenti sono due: alcuni autori le valutano come prove documentali, altri come perizie anomale.

I primi, basandosi sul momento entro il quale le notizie devono venire acquisite, le qualificano come prove documentali. La specificazione "*in ogni grado del giudizio di merito*", contenuta nell'art. 97-bis co. 2, esclude l'ingresso delle c.d. aggiornate informazioni sia in sede di indagini preliminari, sia in fase d'impugnazione davanti al giudice di legittimità, sia in fase di esecuzione della sentenza. Questa clausola permette, secondo gli interpreti, di inquadrare la fattispecie nell'ambito della prova documentale.

---

<sup>148</sup> E. AMODIO, *Libero convincimento e tassatività dei mezzi di prova: un approccio comparativo*, in Riv. it. dir. proc. pen., 1999, pag. 3 ss; M. NOBILI in *Commentario al nuovo Codice di procedura penale* a cura di M. CHIAVARIO, vol. II, Giappichelli, Torino 1990, pp. 389 ss.

Il documento, che si distingue dal c.d. atto perché si forma al di fuori dell'ambito processuale in cui deve essere poi introdotto, viene definito nel suo valore probatorio dall'art. 234 c.p.p.: non si fa unicamente riferimento ai tradizionali "scritti" ma viene consentita l'acquisizione di ogni altra cosa idonea a rappresentare fatti, persone o cose attraverso la fotografia, cinematografia, fonografia o qualsiasi altro mezzo.

Il codice di rito ammette l'acquisizione, inoltre, di documenti particolari per cui viene delineato un regime speciale e, tra questi, si potrebbe ipotizzare un parallelo tra i documenti relativi al giudizio sulla personalità (art. 236 c.p.p.) e le c.d. aggiornate informazioni dell'ente: entrambi, infatti, inferiscono alla personalità dell'imputato. La *ratio* stessa delle seconde, infatti, è proprio quella di configurare una valutazione finale e complessiva dell'organizzazione dell'ente in termini tecnici, così come le prime mirano a garantire un quadro completo della personalità della persona fisica, basato anche sui documenti presenti presso gli uffici di sorveglianza o dei servizi sociali.

Il secondo orientamento, basandosi sulla natura stessa delle informazioni, esclude che le c.d. aggiornate informazioni dell'ente possano caratterizzare una mera prova documentale, e le qualifica come consulenze tecniche o perizie anomale.

In ragione dell'oggetto della prova peritale che, ai sensi dell'art. 220 c.p.p., può essere ammessa quando occorre acquisire dati o valutazioni che richiedono specifiche competenze tecniche, scientifiche o artistiche, e considerando la particolare competenza tecnica richiesta alla persona a cui viene affidata la perizia (art. 221 c.p.p.), questi contributi della Banca d'Italia e della Consob si potrebbero

configurare come veri e propri *pareri* resi dalle autorità amministrative competenti nel settore bancario - creditizio.<sup>149</sup>

La qualificazione come prova documentale oppure come perizia di fatto non rappresenta una questione prettamente teorica perché, sul piano applicativo, sorgono notevoli differenze circa le modalità di acquisizione della prova.

Il dibattito potrebbe essere risolto guardando alla natura delle risultanze acquisite: i verbali delle indagini amministrative hanno sempre forma documentale e, di conseguenza, dovrebbero costituire sempre una prova documentale acquisibile in dibattimento ai sensi degli artt. 495 e 515 c.p.p..

Nell'attuale sistema procedurale italiano si attribuisce un rilievo cardine al *modus* e, conseguentemente, alla *sede* in cui si costituiscono gli strumenti del conoscere giudiziale. Il codice di rito, come già detto, circoscrive la nozione di prova documentale ex art. 234 c.p.p. ai soli documenti di natura *extra-penale*, cioè costituiti al di fuori del procedimento penale: questa impostazione rappresenta l'elemento fondamentale per ricondurre gli accertamenti amministrativi effettuati nel corso di attività ispettive o di vigilanza nell'ambito di tale mezzo di prova.<sup>150</sup>

La giurisprudenza ha affrontato numerose questioni in suddetto ambito e, seppur con qualche diversificazione, sia a livello di merito che di legittimità,<sup>151</sup> è ormai consolidata nel riconoscere ai verbali

---

<sup>149</sup> G. LOSAPPIO, *sub. art. 97-bis* in *Testo unico bancario. Commentario* a cura di M. PORZIO, Giuffrè, Milano, 2010, pag. 796; G. LOSAPPIO, *Le banche e la responsabilità da reato degli enti* in *La responsabilità amministrativa delle società e degli enti*, Rivista 231, n° 3, 2011, pp. 152.

<sup>150</sup> MAZZARA – PONZETTI, *Documenti* in *Le prove* a cura di E. MARZADURI, II, UTET, Torino, 1999.

<sup>151</sup> Si veda Cass. 28.2.1997, *Basile*, C.E.D.; Cass. 18.2.1998, *Bormolini*, C.E.D.; Cass. 3.7.1998, *Molayem* C.E.D; ma anche T. Udine, 12.11.1990, X; T. Bologna, 20.11.1990,

redatti nel corso di attività ispettive o di vigilanza la natura di atti amministrativi extraprocessuali, come tali acquisibili ed utilizzabili ai sensi dell'art. 234 e 495 c.p.p. .

Questo orientamento, però, ha suscitato alcune perplessità in relazione alle possibili violazioni dei principi generali che regolano il processo penale, cioè il principio dell'oralità e, soprattutto, del contraddittorio. Si tratta di una critica che, nell'alveo dell'art. 97-bis t.u.b., trova un forte elemento di supporto nell'inciso “*dispone, anche d'ufficio*”: l'indicativo, infatti, segnala un obbligo di acquisire l'informativa in oggetto indipendentemente dall'assunzione di qualità di testimone di colui che l'ha redatta.

Il problema, quindi, consiste nel verificare quali condizioni debbano sussistere affinché gli atti o le informazioni amministrative possano entrare fra i fondamenti logici della decisione.

I limiti che possono configurarsi derivano essenzialmente da due sfere: i rapporti tra poteri dello stato, da un lato; il diritto al contraddittorio e all'acquisizione dibattimentale della prova, dall'altro. Pur ispirati ad un principio di collaborazione reciproca, ancor di più dopo le recenti modifiche nell'ordinamento italiano<sup>152</sup>, il potere esecutivo e il potere giudiziario tendono a realizzare autonomamente gli obiettivi prefissati dalla legge, profilando un possibile contrasto di fondo: il vincolo di collaborazione dovrebbe portare a indiscriminati trasferimenti di informazioni fra autorità giudiziaria e amministrativa ma l'esigenza di autonomia può, in certi casi, fa venir meno il dovere o, comunque, la possibilità di collaborazione.<sup>153</sup>

---

X; T. Modena, 17.11.1994, *Piccinini*.

<sup>152</sup> Si fa riferimento, prima di tutto, alla nuova legge sul procedimento amministrativo (L. 241/1990) ma anche al c.d. codice del processo amministrativo (D.lgs. 104/2010).

<sup>153</sup> R. ORLANDI, *Atti e informazioni dell'autorità amministrativa nel processo penale*.

I temi rilevanti, dunque, sono almeno tre: la disciplina dei segreti opponibili al magistrato dai soggetti pubblici; il rapporto fra decisioni dell'autorità amministrativa e decisioni giudiziarie, cioè il profilo dei rapporti di pregiudizialità in senso lato; le regole peculiari che attribuiscono ad organi della pubblica amministrazione, in via esclusiva, il potere di compiere perizie.

Non potendo approfondire in questa sede ogni singola problematica legata a questi temi, bisogna almeno prendere in considerazione i profili generali, al fine di comprendere come questi limiti possano incidere nel campo applicativo dell'art. 97-bis t.u.b. e, quindi, nel rapporto tra magistrato penale e Banca d'Italia o Consob.

I limiti a questa ricostruzione generale sono radicati nella disciplina dei c.d. segreti, contenuta negli artt. 201 – 204 c.p.p., e significativo in questa discussione è il testo dell'art. 201 c.p.p. concernente il segreto d'ufficio. Esso stabilisce che gli agenti pubblici “*salvo i casi in cui hanno l'obbligo di riferire all'autorità giudiziaria ... hanno l'obbligo di astenersi dal deporre su fatti conosciuti per ragioni del loro ufficio che devono rimanere segreti*”.

La lettera della disposizione, però, non permette di comprendere quali siano i casi specifici in cui sorge l'obbligo di riferire all'autorità né da dove scaturisca quest'obbligo. Si potrebbe ritenere, a prima vista, che i casi a cui fa riferimento la norma siano quelli tassativamente previsti dalla legge ma un'interpretazione di questo genere porterebbe ad una conclusione difficile da condividere, anche sul piano della ragionevolezza: l'opposizione del segreto diverrebbe la regola e il dovere testimoniale costituirebbe l'eccezione.

---

*Contributo allo studio delle prove extracostituite*, Giuffrè, Milano, 1992, pag. 93 e ss.

L'obbligo di collaborare con il magistrato penale, invece, si collega proprio al dovere generale di testimonianza perchè, nell'ottica di una regola generale di sistema, chiunque sia informato intorno ai fatti di causa, deve rispondere alle richieste dell'autorità giudiziaria.

L'art. 97-bis t.u.b. si colloca esattamente in questa direzione: il 1° comma prevede la possibilità di presentare relazioni scritte da parte di Banca d'Italia e Consob ma anche la possibilità, per il pubblico ministero, di valutare l'opportunità che siano audite, presumibilmente tramite un funzionario da queste designato; il 2° comma configura l'acquisizione delle c.d. aggiornate informazioni, su disposizione anche *ex officio* del giudice.

Si tratta di una disposizione speciale, in conclusione, che prevede espressamente un obbligo di collaborazione tra le autorità amministrative indipendenti e l'autorità giudiziaria.

In relazione al secondo profilo, cioè quello della pregiudizialità in senso lato, l'attività amministrativa può influire sulla decisione giudiziale secondo due direttrici opposte: può condizionare negativamente il giudizio di fatto quando, attraverso l'opposizione di uno dei segreti pubblici, preclude l'utilizzo probatorio di atti e informazioni; può, per altro verso, condizionare in positivo l'attività probatoria del giudice, contribuendo a porre in essere le premesse logiche della sentenza.

L'interrogativo in merito alla c.d. pregiudizialità positiva, in cui si colloca anche la disciplina dell'art. 97-*bis* t.u.b., commi 1 e 2, riguarda il grado di vincolatività dell'atto amministrativo per il giudice penale.

La risposta negativa a questa possibilità si rinviene nel principio del libero convincimento del giudice: non esistono più, nel diritto

processuale penale, prove ad “efficacia legalmente predeterminata” e, tantomeno, potranno esserlo delle prove di matrice amministrativa.<sup>154</sup>

In merito al secondo limite configurato in relazione all’acquisizione, nel processo penale, delle risultanze delle indagini tecniche amministrative, si fa riferimento ai principi cardine che permeano l’acquisizione dibattimentale della prova e, nello specifico, al principio del contraddittorio.

Al fine di delineare come questi principi possano incidere sull’ammissibilità delle aggiornate informazioni ex art. 97-bis t.u.b., bisogna partire da due presupposti: *in primis*, il principio dell’oralità deve essere configurato come uno dei cardini dell’attuale sistema processuale penale; *in secundis*, l’ammissibilità probatoria delle varie specie di documenti amministrativi dovrà essere parametrata alle loro caratteristiche peculiari, soprattutto in base alla distinzione tra documenti tipici o attività ispettive e di vigilanza.

I documenti amministrativi tipici, cioè i c.d. accertamenti tecnici, sono gli unici documenti amministrativi per cui la normativa processuale detta i presupposti e i limiti di utilizzazione ai fini del giudizio: la norma di riferimento è l’art. 223 disp. att. c.p.p. che delinea tutte le garanzie da rispettare affinché tali accertamenti analitici possano essere inseriti nel fascicolo dibattimentale.<sup>155</sup>

---

<sup>154</sup> P. MOSCARINI, *Principi delle prove penali*, Giappichelli, Torino, 2014, pag. 84; G. CONSO – V. GREVI, *Compendio di procedura penale*, Cedam, Padova, 2014, pag. 334 e ss.; P. TONINI, *Manuale di procedura penale*, Giuffrè, Milano, 2014, pag. 242 e ss.

<sup>155</sup> L’art. 223 disp. att. c.p.p., rubricato “*Analisi di campioni e garanzie per l’interessato*”, distingue le analisi non suscettibili di revisione, rispetto alle quali va assicurato il diritto di partecipare al momento del primo e unico accertamento (1° comma), dalle analisi per cui è ammesso normativamente un successivo controllo, rispetto a cui le prerogative dell’interessato troveranno attuazione al momento della possibile revisione (2° comma). La norma non formula espressamente il divieto probatorio ma stabilisce, al 3° comma, che i verbali di analisi non ripetibili e i verbali di revisione sono inseriti nel fascicolo per il dibattimento ad una condizione: il rispetto delle disposizioni dei commi 1 e 2.

I documenti amministrativi atipici, derivanti da attività ispettive e di vigilanza previste dalla legge, trovano la loro norma di riferimento nell'art. 220 disp. att. c.p.p.: quando, nel corso di svolgimento delle stesse, emergano indizi di reato, gli atti per assicurare le fonti di prova sono compiuti con l'osservanza delle disposizioni del codice.<sup>156</sup>

Le aggiornate informazioni sull'ente fornite dalla Banca d'Italia o dalla Consob al giudice penale, ai sensi dell'art. 97-*bis*, a seconda che si voglia classificarli come documenti amministrativi oppure accertamenti di fatto, rientrano nell'ambito applicativo dell'una o dell'altra disposizione.

In ogni caso, quindi, bisogna prendere in considerazione il reticolo di limiti normativi entro cui può operare il secondo comma dell'art. 97-*bis* t.u.b. perché, solo nel rigoroso rispetto di quest'ultimi, si può configurare effettivamente un microsistema legittimo. Si fa riferimento ai principi costituzionali, *in primis* il principio di legalità della prova e il principio del contraddittorio nella sua formazione<sup>157</sup>, ai principi del III Libro del c.p.p. dedicato alle prove, tra cui spicca quello del libero convincimento del giudice, le disposizioni di attuazione del c.p.p. e, chiaramente, le norme del D.lgs. 231/01.

## **5. L'apparato cautelare: il regime derogatorio dell'art. 97-*bis* co. 4 t.u.b.**

Il legislatore del D.lgs. 197/2004 ha scelto di configurare un microsistema per banche ed intermediari finanziari ricco di deroghe.

---

<sup>156</sup> R.E. KOSTORIS, *sub. art. 200 disp. att.* in *Commentario del nuovo codice di procedura penale* (Appendice) diretto da E. AMODIO – O. DOMINIONI, Giuffrè, Milano, 1990.

<sup>157</sup> Per ulteriori approfondimenti si rinvia a P. MOSCARINI, *Principi delle prove penali*, Giappichelli, Torino, 2014, cap. II – III.

Le particolarità, infatti, non si fermano al profilo di una stretta connessione collaborativa tra autorità giudiziaria e amministrativa, ma riguardano due altre macro-aree. L'art. 97-bis t.u.b., infatti, delinea un particolare regime cautelare (4° comma) e sanzionatorio (3° comma), configurando un microsistema processuale ancor più articolato.

Il D.lgs. 231/01 ha riservato grande attenzione alle misure e al procedimento cautelare, da un lato, sulla base della loro riconosciuta importanza strategica in funzione dell'effettività del sistema e, dall'altro, dell'esigenza di assicurare un reticolo di garanzie specifico in una fase strumentale del processo. Si tratta, in sostanza, di un *corpus* di disposizioni che assume un carattere autonomo all'interno della disciplina della responsabilità amministrativa degli enti e una caratterizzazione di originalità rispetto al dettato del libro IV del c.p.p.<sup>158</sup>

La sezione IV del suddetto decreto tratteggia un panorama di cautele che, in un'ottica bidirezionale, sono volte: da un lato ad “evitare la dispersione delle garanzie per il pagamento della sanzione pecuniaria, delle spese del procedimento e di ogni altra somma dovuta all'erario dello Stato”<sup>159</sup>, a cui è diretto lo strumento del sequestro conservativo, dall'altro “a paralizzare o ridurre l'attività dell'ente quando la

---

<sup>158</sup> V. GREVI, *Il sistema delle misure cautelari personali nel nuovo codice di procedura penale* in *La libertà personale dell'imputato verso il nuovo processo penale* a cura di A. GREVI, Cedam, Padova, 1989, pag. 270; E. AMODIO, *Le misure coercitive nella procedura penale vivente*, Quest. giust., 1995, pag. 16.

Il primo definisce il sistema cautelare del nuovo c.p.p. come un vero e proprio “sottosistema normativo” mentre il secondo parla di “codice all'interno del codice”.

Un orientamento confermato dalla Corte Costituzionale che, nella sentenza 48/1994, delinea l'incidente cautelare quale “processo nel processo” (v. sent. 17 febbraio 1994, n° 48 in Giur. cost., 1994, pag. 271).

<sup>159</sup> Cfr. art. 54 del D.lgs. 231/01.

prosecuzione della stessa possa aggravare o protrarre le conseguenze del reato ovvero agevolare la commissione di altri reati”.<sup>160</sup>

Questa seconda esigenza viene perseguita sia attraverso lo strumento del sequestro preventivo, sia attraverso le misure interdittive ex art. 45: si tratta di misure che non integrano autonome fattispecie cautelari ma coincidono, geneticamente, con le sanzioni irrogabili in via definitiva ai sensi dell’art. 9.<sup>161</sup>

Questo perfetto parallelismo rappresenta la piena manifestazione della ratio sottesa all’intero decreto: il carattere special-preventivo del sistema. Il recupero dell’ente alla legalità e, ancor prima, la prevenzione del rischio reato, configura un percorso processuale che, in quanto tale, è già fortemente dotato di una funzione rieducativa, fin dalla fase cautelare.<sup>162</sup>

La conferma della peculiarità del sistema cautelare destinato agli enti scaturisce dalla possibilità, per quest’ultimi, di usufruire della prima, spesso decisiva, *chance* per dimostrare l’assenza di responsabilità o quanto meno attenuare la propria posizione nel processo.

La previsione di un’udienza camerale appositamente dedicata alla decisione sulle cautele è pienamente funzionale a questo modello, perché l’ente, in essa, può usufruire di varie possibilità: è messo nelle condizioni di provare l’adozione ed efficace attuazione *ex ante* di modelli organizzativi idonei a prevenire il rischio reato, al fine di

---

<sup>160</sup> *Relazione* al D.lgs. 8 giugno 2001, n° 231, parag. 17.

<sup>161</sup> Questa scelta è stata criticata da alcuni interpreti perché considerata “un passo indietro nel percorso di affrancazione degli istituti cautelari dal diritto delle sanzioni”. Così F. PERONI, *Il sistema delle cautele: la tipologia di misure cautelari* in *La responsabilità degli enti per gli illeciti amministrativi dipendenti da reato* a cura di E. GARUTI, Cedam, 2002, pag. 244.

<sup>162</sup> P. BALDUCCI, *Le misure interdittive nei confronti delle persone giuridiche nella prospettiva europea*, Aracne, Roma, 2012, pag. 5; C. FRANZONI, *Il sistema sanzionatorio e cautelare. Riflessioni sull’effettività*, in *Il processo de societate* a cura di C. BERNASCONI, Giuffrè, Milano, 2007, pag. 105.

escludere la sua responsabilità; può dimostrare di aver adottato i modelli dopo la commissione del reato che, considerando la neutralizzazione del pericolo di reiterazione, escluderebbero l'applicazione di misure cautelari; può usufruire di una singolare forma di sospensione delle misure cautelari già applicate, al fine di realizzare le condotte riparatorie ex art. 17 d.lgs. 231/01, la cui efficacia determina la revoca delle misure stesse; l'udienza può divenire la sede di accertamento delle condizioni per la sostituzione di una misura cautelare interdittiva con il commissariamento dell'ente.<sup>163</sup>

Le misure cautelari del processo penale d'impresa sono, in conclusione, più protese ad anticipare la decisione che a svolgere una funzione strumentale al processo, come confermato sia dall'art. 45, nell'indicare i presupposti applicativi, sia dall'art. 46, nel delineare i criteri di applicazione.<sup>164</sup>

I presupposti applicativi dell'art. 45 sono due: la sussistenza di gravi indizi sulla responsabilità dell'ente, cioè il c.d. *fumus commissi delicti*, e il pericolo che vengano commessi illeciti della stessa indole di quello per cui si procede, il c.d. *periculum in libertate*.

L'art. 46, seppur con lievi differenze, riproduce l'art. 275 c.p.p. sui criteri di scelta. Il giudice, motivando sul punto il provvedimento applicativo della misura, dovrà prendere in considerazione tre principi: l'*adeguatezza* alle concrete esigenze cautelari, la *proporzionalità* alla gravità del fatto e la *gradualità* nell'applicare la misura meno vessatoria.

---

<sup>163</sup> Per ulteriori approfondimenti si rinvia a M. CERESA GASTALDO, *Il "processo alle società" nel d.lgs. 8 giugno 2001, n° 231*, Giappichelli, Torino, 2002.

<sup>164</sup> G. FIDELBO, *Le misure cautelari in Reati e responsabilità degli enti* a cura di G. LATTANZI, pag. 504.

In relazione alla tipologia delle misure cautelari applicabili, come già detto, il legislatore ha scelto di delineare un sistema di sovrapposizione tra l'art. 45 e l'art. 9 del D.lgs. 231/01, caratterizzando anche le misure cautelari, al pari delle sanzioni interdittive, per una funzione *inibitoria* dell'attività dell'ente.

Il giudizio di idoneità cautelare, che ha portato ad escludere dall'elenco la misura della pubblicazione della sentenza di condanna, dovrebbe essere ripetuto nei confronti di tutte le misure elencate dall'art. 9: dalla misura più incisiva dell'interdizione dall'esercizio dell'attività (lett. a), fino al divieto di pubblicizzare beni e servizi (lett. e), passando per la sospensione o revoca delle autorizzazioni, licenze o concessioni funzioni alla commissione dell'illecito (lett.b).

Il problema, infatti, sussiste specialmente per le sanzioni a carattere definitivo che, in linea di massima, dovrebbero ritenersi inconciliabili con l'azione cautelare. La giurisprudenza, però, nonostante l'approccio rigoroso della dottrina, ha cercato di dare un'interpretazione adeguatrice al sistema delle cautele, operando quasi una "riscrittura" delle misure in relazione al principio della temporaneità cautelare (es. la revoca delle autorizzazioni, in sede cautelare, è stata interpretata come una sospensione della stessa).<sup>165</sup>

Rispetto al panorama cautelare del codice di rito, risulta totalmente innovativa la possibilità, stabilita dal comma 3 dell'art. 45, di nominare un commissario giudiziale in luogo della misura interdittiva. Si tratta di una scelta, perfettamente in linea con il modello di responsabilità dei soggetti collettivi, che permette di applicare l'istituto disciplinato dall'art. 15 anche in via cautelare. Il commissario può essere nominato, in via sostitutiva rispetto alle

---

<sup>165</sup> Così G.i.p. Trib. Salerno, ord. 28 maggio 2003, *Soc. Ivam*, in Cass. pen. 2004, 266.

sanzioni interdittive temporanee, qualora ricorrano, alternativamente, due condizioni: l'ente svolge un pubblico servizio o un servizio di pubblica necessità la cui interruzione può causare un grave pregiudizio alla collettività oppure l'interruzione dell'attività dell'ente può provocare, tenuto conto delle sue dimensioni e delle condizioni economiche del territorio in cui è situato, rilevanti ripercussioni sull'occupazione.

Esulando dalle tipicità proprie del procedimento applicativo, legate soprattutto all'udienza a contraddittorio anticipato e all'assenza dell'interrogatorio di garanzia, si comprende comunque come si tratti di un sistema a bassa vocazione cautelare che, inevitabilmente, ha fatto sorgere sia questioni teoriche che rilevanti problemi sul piano applicativo.

La natura di c.d. *criptopena* di tali misure dipende dal fatto che il processo penale d'impresa ha un ruolo funzionale rispetto ai meccanismi sanzionatori e, in generale, alla finalità di prevenzione che presidia gli aspetti sostanziali della responsabilità delle persone giuridiche.<sup>166</sup> L'eventuale verifica di compatibilità di tale sistema con l'art. 27 Cost., che pone il principio di non colpevolezza, risulta sterile perché, di fronte alla disposizione generale dell'art. 35 D.lgs. 231/01, che parifica l'ente all'imputato, e alle garanzie stabilite in ambito cautelare dall'art. 45, si esclude pacificamente una violazione del principio costituzionale.

In questo contesto, già di per sé discusso, si colloca la scelta del legislatore del D.lgs. 197/2004 che ha escluso radicalmente il ricorso ad alcuni tipi di misure cautelari in relazione a specifici soggetti

---

<sup>166</sup> F. PERONI, *Il sistema delle cautele: la tipologia di misure cautelari in La responsabilità degli enti per gli illeciti amministrativi dipendenti da reato* a cura di E. GARUTI, Cedam, 2002.

collettivi. Si fa riferimento alle previsioni di cui all' 97-bis t.u.b. che, al 4° comma, prevede due deroghe fondamentali al tradizionale regime del D.lgs. 231/01: si esclude l'applicabilità in fase cautelare sia delle sanzioni interdittive ex art. 9 comma 2 lettere a) e b), sia dell'istituto del commissario giudiziale ex art. 15.<sup>167</sup>

Si tratta di una normativa speciale per soggetti collettivi inseriti in particolari ordinamenti a valenza pubblicistica, caratterizzati dalla presenza di autorità di vigilanza, cioè Banca d'Italia e Consob, dotate di forti poteri di controllo e di indirizzo delle imprese bancarie e creditizie.<sup>168</sup>

La *ratio* della scelta legislativa è differente a seconda della specifica deroga a cui si vuole fare riferimento.

L'inapplicabilità, in sede cautelare, delle sanzioni interdittive che comportano il divieto di esercizio dell'attività e la sospensione o revoca dei provvedimenti funzionali alla commissione dell'illecito, anche se in via provvisoria, si individua nella particolare natura di tali enti e del mercato in cui essi operano. Nel bilanciamento tra le esigenze cautelari e quelle connesse alla stabilità del sistema bancario e di tutela dei diritti dei depositanti e degli investitori, considerando le conseguenze potenzialmente definitive sull'immagine e sulla quota di mercato, si ritiene debbano prevalere le seconde.<sup>169</sup>

La direttiva comunitaria direttiva 24/2001, in materia di risanamento e liquidazione degli enti creditizi, da cui deriva il D.lgs. 197/2004, del resto, prevede un criterio che impone il coordinamento della disciplina

---

<sup>167</sup> R. BRICCHETTI, *Le misure cautelari*, in *La responsabilità amministrativa degli enti. D.lgs. 8 giugno 2001, n. 231*, Giuffrè, Milano, 2002, p. 267 ss..

<sup>168</sup> G. FIDELBO, *Le misure cautelari in Reati e responsabilità degli enti* a cura di G. LATTANZI, pag. 517-518.

<sup>169</sup> N. RANGONE, *sub. art. 97-bis* in *Commentario al testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia* a cura di F. CAPRIGLIONE, Cedam, Padova, 2012, pag. 1286;

della crisi dell'impresa con le disposizioni in materia di responsabilità da reato delle persone giuridiche, al fine di salvaguardare le esigenze di stabilità del sistema bancario e finanziario. Si configura, quindi, la prevalenza delle specifiche procedure previste nella disciplina di settore del t.u.b. e t.u.f., rispetto alle disposizioni del D.lgs. 231/01.

La *ratio* che permea l'esclusione dell'applicabilità, in sede cautelare, dell'istituto del commissario giudiziale è più complessa perché, oltre alle menzionate ragioni legate alla natura dell'ente, bisogna far riferimento sia alla disciplina propria dell'istituto, contenuta nell'art. 15 D.lgs. 231/01, sia alla c.d. “ *disciplina di crisi* ”, contenuta nel Titolo IV del t.u.b., che dall'art. 70 e ss. regola la procedura di amministrazione straordinaria disposta dal Ministro dell'economia, su proposta della Banca d'Italia, in presenza di gravi disfunzioni e irregolarità nella gestione di un ente bancario.

Sotto il primo profilo, l'analisi deve riguardare il 3° comma dell'art. 15, relativo ai poteri del commissario: quest'ultimo, nell'ambito dei compiti e dei poteri indicati dal giudice, si occupa di curare l'adozione e l'efficace attuazione dei modelli organizzativi e di controllo.

I profili di conflitto tra le attribuzioni dell'autorità giudiziaria e autorità amministrative indipendenti, titolari di tipici poteri di controllo e di indirizzo, sono evidenti: l'ingerenza giurisdizionale nell'organizzazione e nella gestione interna dell'ente è racchiusa nella locuzione “*nell'ambito dei compiti e dei poteri indicati dal giudice*”.

La scelta legislativa, quindi, è stata quella di tutelare pienamente, azzerando la discrezionalità del giudice penale, le peculiarità del settore bancario – creditizio, eliminando a priori la possibilità che l'autorità giudiziaria possa ingerirsi nella gestione di tali imprese in

assenza di filtri e riconoscendo questo potere, implicitamente, solo a Banca d'Italia e Consob.

Alle ragioni politico – economiche legate alla natura del mercato finanziario e a quella dipendente dal rapporto tra autorità giudiziaria e autorità amministrative indipendenti di settore, si aggiunge una motivazione di carattere sistemico: la valorizzazione della potenzialità dell'istituto commissariale contemplato, da tempo, nelle legislazioni di settore e, di conseguenza, già sperimentato e rodato.<sup>170</sup>

La c.d. *disciplina delle crisi* prescrive il potere della Banca d'Italia di nominare uno o più commissari straordinari ai quali devolvere, con provvedimento amministrativo discrezionale, la gestione della *societas* (art. 71 commi 1, lett. a), e 3 t.u.b.). Si tratta di una disposizione che garantisce un'immediatezza e una cogenza nella nomina e, eventualmente, nella revoca o sostituzione dei commissari, che difficilmente potrebbe realizzarsi nel corrispondente *iter* giurisdizionale.<sup>171</sup> L'attività di supervisione bancaria, sui cui risultati si fonda la proposta della Banca d'Italia al Ministro dell'economia, al fine di disporre lo scioglimento degli organi con funzione di amministrazione e di controllo delle banche, interagisce con la disciplina della crisi perché l'intervento è teso a garantire una soluzione tempestiva ed efficace, sia nell'ottica di un risanamento dell'impresa sia per eliminare l'elemento di turbativa dell'intero settore di mercato, che prescinde dagli eventuali profili di responsabilità, anche penali, che potrebbero sorgere.

---

<sup>170</sup> A. BERNASCONI, *Banche, intermediari finanziari e assicurazioni nel processo penale* in Studi in onore di M. Pisani, La Tribuna, 2010, Vol. 1, pag. 65.

<sup>171</sup> A. BERNASCONI, *Processo agli enti e regole speciali per banche, intermediari finanziari ed imprese di assicurazione*, pag. 39-40.

Nel segmento dei mercati finanziari, inoltre, si prevede un analogo potere del presidente della Consob che, in via d'urgenza, ove ricorrano situazioni di pericolo per i clienti o per il mercato, può ordinare la sospensione degli organi e la nomina di un commissario che assume la gestione della SIM, quando risultino gravi irregolarità nell'amministrazione ovvero gravi violazioni delle disposizioni legislative, amministrative o statutarie (art. 53 t.u.f.).<sup>172</sup>

Questa scelta deriva direttamente dal dettato dell'art. 29 lett. e) della legge delega 14/2003: essa, infatti, aveva previsto che, in luogo dei provvedimenti interdittivi e di nomina di un commissario da parte dell'autorità giurisdizionale, fossero adottati i provvedimenti contemplati nel t.u.b. e nel t.u.f., proponendo così un intervento sostitutivo per Banca d'Italia e Consob.<sup>173</sup>

Il regime speciale non esclude, invece, la possibilità che siano applicate in via cautelare, in presenza dei presupposti ex art. 45 D.lgs. 231/01, le altre sanzioni interdittive previste dall'art. 9.

La questione fondamentale, in conclusione, riguarda l'effetto delle scelte legislative: la disposizione in esame, infatti, potrebbe configurare una disciplina di *favor* o, addirittura, un sistema cautelare privilegiato per banche ed intermediari finanziari.

Si può notare, quindi, come il potere dell'autorità giudiziaria nella scelta della misura cautelare più idonea rispetto al caso concreto,

---

<sup>172</sup> Per ulteriori approfondimenti G. PESCATORE, *sub. art. 53 in Commentario T.U.F.* a cura di F. VELLA, Giappichelli, Torino, 2012.

<sup>173</sup> Questa interpretazione viene criticata da G. FIDELBO, *Le misure cautelari in Reati e responsabilità degli enti* a cura di G. LATTANZI, pag. 518-519, perché “*i provvedimenti interdittivi riferiti alla fase cautelare (compreso il commissariamento) non risultano essere stati sostituiti da misure interinali applicabili dall'autorità di controllo, ma semplicemente cancellati*”. Inoltre aggiunge che, seppur potranno essere assunti anche provvedimenti di natura interinale, la disciplina del t.u.b. e del t.u.f. si applica al di fuori del procedimento per l'accertamento della responsabilità amministrativa dipendente da reato.

incontri una sensibile alterazione a seconda della natura dell'ente coinvolto: qualora si tratti di un'impresa bancario – creditizia, infatti, si assiste ad una notevole restrizione, se non totale azzeramento, della discrezionalità selettiva dell'autorità.

Partendo dalla ricostruzione dei principi cautelari, rinviando anche alle norme costituzionali di riferimento, e procedendo, poi, a valutare il particolare regime di cautele delineato per il processo penale d'impresa dal D.lgs. 231/01, resta l'interrogativo se la scelta operata nell'art. 97-*bis* comma 4 t.u.b. caratterizzi un giusto bilanciamento degli interessi in gioco.

L'importanza del bene risparmio insieme alla diffusione quantitativa, distribuzione sul territorio, trasversalità nelle classi sociali e centralità economica delle banche e degli intermediari finanziari, giustificano il dettato dell'art. 97-*bis* t.u.f., ancor di più in relazione ad un regime con scarsa vocazione cautelare come quello delineato nel D.lgs. 231/01.<sup>174</sup>

L'orientamento legislativo, in questo senso, è consolidato: nel bilanciamento tra gli interessi tipici del settore bancario, creditizio e assicurativo, e gli altri interessi, anche di natura giurisdizionale, si fanno sempre prevalere i primi.

## **6. La fase esecutivo – sanzionatoria: il potere applicativo delle autorità amministrative indipendenti.**

Una volta accertata la responsabilità amministrativa dipendente da reato, il giudice penale irroga una sanzione pecuniaria ed,

---

<sup>174</sup> G. LOSAPPIO, *sub. art. 97-bis* in *Testo unico bancario. Commentario* a cura di M. PORZIO, Giuffrè, Milano, 2010, pag. 794.

eventualmente, al ricorso delle condizioni richieste, una sanzione interdittiva: si apre, quindi, la fase dell'esecutività del provvedimento. La disciplina generale del D.lgs. 231/01, nella sezione dedicata alla disciplina della fase dell'esecuzione, delinea una particolare natura para-penale delle sanzioni e, nell'ambito del microsistema processuale per banche ed intermediari finanziari, i profili di tipicità della normativa si incrementano notevolmente, in considerazione dei pregnanti poteri e competenze riconosciute all'autorità amministrativa indipendente dall'art. 97-bis co. 4 t.u.b. .

La legge delega non conteneva espliciti criteri direttivi per la disciplina dell'esecuzione ma, in ogni caso, la generica indicazione di prevedere l'applicazione, nei limiti della compatibilità, delle disposizioni del codice di procedura penale, nell'arco dell'intero processo penale d'impresa, portava a ritenere applicabili i principi del codice di rito anche alla fase *in executivis* del processo penale d'impresa. La natura giurisdizionale dell'esecuzione delle sanzioni applicate è testimoniata, in modo chiaro, dalla disciplina dettata dal D.lgs. 231/01: la norma a cui fare riferimento, oltre all'art. 74 che individua il giudice dell'esecuzione e detta le regole del procedimento esecutivo, è rappresentata dall'art. 75 che prevede l'intervento del pubblico ministero, quale organo che dà impulso all'esecuzione, e del giudice, competente a risolvere le questioni insorte nel corso della stessa.<sup>175</sup>

La fase esecutiva assume un ruolo molto significativo all'interno della procedura penale degli enti perché, da un lato, mira ad assicurare la rapidità ed efficacia dell'esecuzione delle sanzioni e, dall'altro, ha

---

<sup>175</sup> A. PRESUTTI – A. BERNASCONI – C. FIORIO, *La responsabilità degli enti. Commento articolo per articolo del D.lgs. 231/01*, Cedam, Padova, 2008.

l'obiettivo di garantire una concreta tutela giurisdizionale anche nella fase relativa all'attuazione della condanna.<sup>176</sup>

La peculiare natura del soggetto colpito dalle sanzioni e il lasso di tempo, anche notevole, che può intercorrere tra la sentenza applicativa della sanzione e la sua effettiva esecuzione, comportano una necessità particolare: in ogni caso, in questa fase, bisogna valutare la concreta applicabilità del *dictum* del giudice, in riferimento agli eventi che si possono esser verificati *medio tempore*.<sup>177</sup> Bisogna prendere in considerazione, infatti, possibili vicende oggettive, come modificazioni subite dall'ente o il venir meno dell'oggetto della sanzione, che potrebbero impossibilitare l'applicazione dell'originario provvedimento irrogato.

In questo contesto si colloca l'elemento più peculiare dell'intera fase esecutiva del processo penale d'impresa: il procedimento per la conversione delle sanzioni ex art. 78. Nello specifico, l'ente può richiedere al giudice dell'esecuzione la conversione nel caso in cui abbia posto in essere le condotte riparatorie di cui all'art. 17, tardivamente ma comunque entro venti giorni dalla notifica dell'estratto della sentenza. E' evidente, quindi, come la riconduzione alla legalità dell'ente rappresenti l'obiettivo principale del legislatore dalla fase procedimentale fino alla fase esecutiva.

Il D.lgs. 197/2004 ha ridisegnato alcuni momenti dell'esecuzione delle sanzioni interdittive disciplinate dall'art. 9 comma 2 lett. a) e b) quando l'ente condannato sia una banca o un intermediario finanziario.

---

<sup>176</sup> Relazione al D.lgs. 8 giugno 2001, n° 231, paragrafo 22.

<sup>177</sup> E. GALLUCCI, *L'esecuzione in Reati e responsabilità degli enti* a cura di G. LATTANZI, cap XII, pag. 721.

L'art. 97-bis co. 3 t.u.b. prevede che la sentenza irrevocabile che irroga la sanzione dell'interdizione dall'esercizio dell'attività oppure quella della sospensione o revoca delle autorizzazioni, licenze e concessioni, decorsi i termini per la conversione delle sanzioni interdittive ex art. 78 D.lgs. 231/01, venga trasmessa per l'esecuzione alla Banca d'Italia, se concerne una banca, ovvero a quest'ultima e alla Consob se concerne un intermediario finanziario. Le autorità indipendenti, prendendo in considerazione le caratteristiche della sanzione irrogata e le preminenti finalità di salvaguardia della stabilità e dei diritti dei depositanti e della clientela, possono proporre od attuare gli atti previsti dal Titolo IV del t.u.b. o del t.u.f., concernenti la c.d. disciplina di crisi.

Nella fase esecutiva si registrano importanti deviazioni dall'apparato di garanzie tipiche del procedimento penale.

Il ruolo propulsivo del pubblico ministero non viene messo in discussione, rimanendo impregiudicata la sua competenza a notificare l'estratto della sentenza all'ente (art. 77), ma si richiede un'ulteriore attività: una volta che sia decorso il termine di 20 giorni per la conversione delle sanzioni, la sentenza che irroga una sanzione interdittiva prevista dalla lett. a) e b), comma 2, art. 9, deve essere trasmessa per l'esecuzione alla Banca d'Italia o alla Consob, nell'ambito delle rispettive competenze.

L'obbligo di trasmissione della sentenza all'autorità amministrativa indipendente non rappresenta un semplice meccanismo di coordinamento tra autorità giudiziaria ed amministrativa ai sensi dell'art. 84 D.lgs. 231/01,<sup>178</sup> bensì un altro *modus*, dopo quello già

---

<sup>178</sup> Questo articolo, rubricato “*Comunicazioni all'autorità di controllo o vigilanza*”, si colloca tra le disposizioni di attuazione e di coordinamento del D.lgs. 231/01 e stabilisce che il

delineato dal 1° comma dell'art. 97-bis t.u.f. in merito alla comunicazione dell'annotazione dell'illecito, attraverso il quale si permette di configurare un ruolo importante nel processo penale d'impresa per Banca d'Italia e Consob.

Questo congegno, se da un lato non altera il ruolo del pubblico ministero, dall'altro non incide neanche sui poteri del giudice *in executivis*: non sussistono, infatti, riverberi sulla soluzione delle questioni sorte nel corso dell'*iter* esecutivo perché l'affidamento della cura dell'esecuzione a Banca d'Italia e Consob non invade i compiti spettanti al giudice dell'esecuzione.<sup>179</sup>

In definitiva, la scelta del legislatore è quella di affidare, all'autorità amministrativa indipendente di settore, la fase dell'esecuzione delle sanzioni interdittive che si risolvono in un'interruzione dell'attività dell'ente.

Se si guarda unicamente al primo periodo dell'art. 97-bis co. 3, quindi, si andrebbe semplicemente a configurare il conferimento di una competenza in *executivis* agli stessi organi cui è istituzionalmente demandato il ruolo di vigilare sull'operato delle banche e degli intermediari finanziari e, valutando i particolari interessi in gioco, si caratterizzerebbe una profilo di garanzia maggiore anche nell'ultima fase del procedimento.

---

provvedimento irrogatore di misure cautelari interdittive e la sentenza irrevocabile di condanna sono comunicati, a cura della cancelleria del giudice che li ha emessi, alle autorità che esercitano il controllo e la vigilanza sull'ente. Si tratta di una disposizione che richiama fortemente l'art. 129 disp. att. c.p.p., relativo all'informazione sull'azione penale, che configura un semplice coordinamento tra l'autorità giudiziaria e l'autorità amministrativa, sia in ambito cautelare che sanzionatorio.

A. PRESUTTI – A. BERNASCONI – C. FIORIO, *sub. art. 84* in *La responsabilità degli enti. Commento articolo per articolo del D.lgs. 231/01*, Cedam, Padova, 2008.

<sup>179</sup> G. PAOLOZZI, *Vademecum per gli enti sotto processo*, Giappichelli, 2006, cap. IV, pag. 306-307.

L'aspetto di maggiore incertezza, però, riguarda il dettato della seconda parte della disposizione: il 3° comma, infatti, prosegue specificando che la Banca d'Italia può adottare o proporre gli atti previsti dal Titolo IV del t.u.b., recante la c.d. disciplina di crisi.

La Banca d'Italia può, dunque, proporre al Ministro dell'economia e delle finanze l'instaurazione dell'amministrazione straordinaria (art. 70 t.u.b.) o della liquidazione coatta amministrativa (art. 81 t.u.b.), nominando essa stessa i commissari straordinari o i liquidatori e il comitato di sorveglianza (art. 70 t.u.b.), ma può anche imporre il divieto di intraprendere nuove operazioni o ordinare la chiusura delle succursali (artt. 78 – 79 t.u.b.).<sup>180</sup>

La direttiva comunitaria BRRD (*Bank Recovery and Resolution Directive*), approvata il 2 luglio 2015 dal Parlamento europeo e recepita nel nostro ordinamento con il c.d. Decreto salva-banche n°183/2015, introduce in tutti i paesi europei regole armonizzate per prevenire e gestire le crisi delle banche e delle imprese di investimento.<sup>181</sup>

Si tratta, dunque, di una scelta legislativa che, ancor più dopo i recenti interventi normativi, riconosce la necessità di porre al primo posto le preminenti finalità di salvaguardia e di tutela degli interessi tipici del settore bancario – creditizio, attribuendo un ruolo cardine agli organi

---

<sup>180</sup> Per ulteriori approfondimenti si rinvia a BANCA D'ITALIA, Quaderni di ricerca giuridica, *Dal testo unico bancario all'Unione bancaria: tecniche normative e allocazione dei poteri*, n° 75 pag. 121 e ss; F. CAPRIGLIONE, *sub. artt. 70-71-72 in Commentario al testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia* a cura di F. CAPRIGLIONE, Cedam, Padova, 2012, pag. 857 e ss..

<sup>181</sup> Le nuove norme consentiranno di gestire le crisi attraverso strumenti più efficaci e l'utilizzo di risorse del settore privato, riducendo gli effetti negativi sul sistema economico ed evitando che il costo dei salvataggi gravi sui contribuenti.

La crisi finanziaria del 2008, infatti, ha dimostrato che in molti paesi dell'Unione Europea gli strumenti di gestione delle crisi bancarie non erano adeguati, soprattutto di fronte alle difficoltà di intermediari con strutture organizzative complesse e con una fitta rete di relazioni con altri operatori finanziari.

che, dotati di una competenza tecnica e specialistica superiore, sono già titolari di poteri di vigilanza e controllo sull'ente nei cui confronti è stata irrogata una sentenza irrevocabile di condanna.

Gli aspetti di maggiore incertezza che ruotano intorno al 3° comma dell'art. 97-*bis* t.u.b. sono quattro: non è chiaro quale sia il grado di vincolatività del provvedimento giurisdizionale e, di conseguenza, se la Banca d'Italia possa proporre al Ministro dell'economia una misura diversa, anche più grave, da quella irrogata; non si comprende se il Ministro possa rifiutarsi di adottare il provvedimento e se, in caso di rifiuto, il giudice dell'esecuzione mantenga un dovere – potere di intervento; non si specifica se il provvedimento del Ministero o quello della Banca d'Italia siano impugnabili dinanzi al giudice dell'esecuzione o, eventualmente, dinanzi al giudice amministrativo; non si prevede, in ultimo, alcuna precisazione in merito all'eventuale annullamento del provvedimento della Banca d'Italia o del Ministro.<sup>182</sup>

*6.1. I profili problematici dell'art. 97-bis co. 3: la natura della fase esecutiva tra elevazione o decremento di afflittività del sistema sanzionatorio.*

Le questioni problematiche poste in essere dalla disciplina derogatoria dell'art. 97-*bis* comma 3, sono essenzialmente due: la natura di tale fase esecutiva e la sovrapposizione *quoad poenam* dei provvedimenti di crisi dell'autorità amministrativa al trattamento disposto dal giudice penale.

---

<sup>182</sup> G. LOSAPPIO, *sub. art. 97-bis* in *Testo unico bancario. Commentario* a cura di M. PORZIO, Giuffrè, Milano, 2010, pag. 797.

La scelta del legislatore di sottrarre la fase esecutiva al circuito penalistico, per devolgerla all'autorità di vigilanza, porta a configurare un sistema connotato in termini *bifasici*, strutturando un doppio livello di garanzia: la scelta del rito penale permette di tutelare le garanzie dell'ente – imputato nell'accertamento della responsabilità mentre la preminenza accordata alle finalità di salvaguardia del settore creditizio si esplicita nell'attribuire alle autorità di settore, cioè Banca d'Italia o Consob, la concreta modulazione del trattamento sanzionatorio.<sup>183</sup>

La soluzione adottata suscita perplessità per numerosi motivi: in primo luogo, l'esecuzione della sanzione applicata all'esito di un giudizio penale viene demandata all'autorità amministrativa, e, inoltre, non esiste una corrispondenza tra le sanzioni irrogate con la sentenza di condanna e le misure che la Banca d'Italia può adottare per fronteggiare le crisi.<sup>184</sup>

In secondo luogo, la normativa in questione determina una sorta di “mutamento” delle sanzioni che, perdendo la propria natura originaria, si trasformano in strumenti di gestione della crisi d'impresa che, in senso stretto, non hanno necessariamente natura sanzionatoria, essendo applicabili anche al di fuori di un procedimento penale a carico dell'ente.

In terzo luogo, non è ben chiaro quale sia la procedura attraverso cui le parti possano dolersi dell'attività posta in essere *in executivis* dalla Banca d'Italia o dalla Consob: non essendoci alcun riferimento esplicito in questa direzione, infatti, non pare affrettato sostenere che la scelta legislativa di trasferire la fase esecutiva al di fuori del

---

<sup>183</sup> A. BERNASCONI, *Banche, intermediari finanziari e assicurazioni nel processo penale* in Studi in onore di M. Pisani, La Tribuna, 2010, Vol. 1, pag. 68.

<sup>184</sup> N. RANGONE, *sub. art. 97-bis* in *Commentario al testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia* a cura di F. CAPRIGLIONE, Cedam, Padova, 2012, pag. 1286.

processo penale sia totale e, di conseguenza, bisogna ritenere che, avverso i provvedimenti adottati dalle autorità di vigilanza, sarà ammissibile il ricorso amministrativo ordinariamente previsto per gli atti di queste autorità.<sup>185</sup>

In merito alla seconda area problematica è evidente che, non potendosi configurare come accessori e funzionali all'efficienza dell'esecuzione, i provvedimenti di crisi proposti o adottati dalla Banca d'Italia o dalla Consob si sovrappongono *quoad poenam* al trattamento disposto dal giudice che ha pronunciato la condanna.

Le sanzioni interdittive interrutive dell'attività dell'ente, infatti, non ricevono una concreta esecuzione bensì vengono sostituite da uno dei provvedimenti previsti dal Titolo IV t.u.b. o t.u.f. .

Si realizza, quindi, un'interferenza *ab extra* sul giudicato ad opera di un soggetto estraneo alla giurisdizione penale.<sup>186</sup>

Sotto il profilo delle conseguenze correlate, quindi, si possono prefigurare due diverse possibilità: da un lato, la misura concretamente applicata potrebbe rivelarsi maggiormente afflittiva rispetto alla sanzione originaria, come nel caso in cui la liquidazione coatta amministrativa (art. 80 t.u.b.) prenda il posto dell'interdizione temporanea dall'esercizio dell'attività (art. 9 comma 2 lett. a) D.lgs. 231/01) ma, dall'altro lato, si potrebbe realizzare anche un decremento dell'afflittività originaria fino alla sua completa sterilizzazione, come nel caso della disposizione dell'amministrazione straordinaria (art. 70 t.u.b.) o della gestione provvisoria (art. 70 t.u.b.), cioè provvedimenti

---

<sup>185</sup> E. GALLUCCI, *L'esecuzione in Reati e responsabilità degli enti* a cura di G. LATTANZI, cap XII, pag. 737.

<sup>186</sup> G. PAOLOZZI, *Vademecum per gli enti sotto processo*, Giappichelli, 2006, cap. IV, pag. 308.

che non incidono sulla prosecuzione dell'attività d'impresa ma solo sul rinnovo degli organi dirigenti della *societas*.

Le questioni che ruotano intorno alla legittimità di questa particolare fase esecutiva delineata dall'art. 97-*bis* t.u.b, confluiscono in un unico interrogativo: bisogna comprendere se questo particolare meccanismo esecutivo, oltre a dover rispettare i principi fondamentali inerenti alla sanzione penale, *in primis* quello di legalità, si possa collocare nel perseguimento di un interesse costituzionalmente tutelato.

Prescindendo dalla fondata critica per cui le disposizioni del Titolo IV t.u.b. o t.u.f. non configurano una disciplina "sanzionatoria" in senso stretto, l'illecito e la sanzione amministrativa, sulla falsariga del reato e della pena, sono stati assoggettati a principi fondamentali come quello di stretta legalità, di colpevolezza e di proporzionalità della sanzione.<sup>187</sup>

Il principio di legalità, cristallizzato nell'art. 25 Cost., opera con riferimento sia al precetto che individua il comportamento vietato sia alla sanzione che lo punisce: sulla base di questa disposizione costituzionale, quindi, la materia *latu sensu* penale può essere regolata solo dalla legge (riserva di legge) e con norme incriminatrici costruite secondo canoni di specificità e completezza (principio di determinatezza della fattispecie).<sup>188</sup>

Nel corso del tempo, però, la divaricazione tra il sistema punitivo penale, da un lato, e il sistema sanzionatorio amministrativo, dall'altro, in origine avvenuta senza infrangere l'unità di ispirazione,

---

<sup>187</sup> C.E. PALIERO, *La sanzione amministrativa come moderno strumento di lotta alla criminalità economica* in Riv. trim. dir. pen. econ., 1993, p. 1046.

<sup>188</sup> Corte Cost. n° 447/1998 in [www.giurcost.org/decisioni/1998](http://www.giurcost.org/decisioni/1998).

ha portato alla configurazione di modelli sanzionatori tipici, strettamente legati ad un'ottica di efficienza sanzionatoria.<sup>189</sup>

L'opera di adattamento ha riguardato, in particolar modo, i modelli sanzionatori rivolti all'attività d'impresa, modulati su realtà economiche complesse e finalizzati al controllo non solo dei singoli comportamenti ma, in un momento ancor precedente, della stessa struttura imprenditoriale in quanto tale e del *modus* di conduzione dell'attività d'impresa.<sup>190</sup> Si tratta di modelli intesi a privilegiare i requisiti di effettività rispetto alle istanze di garanzia e tramite cui, quindi, si dovrebbe ricercare la funzionalità del sistema sanzionatorio, cioè la sua elasticità rispetto a situazione in continua trasformazione.

In questo contesto si colloca la scelta di individuare il titolare del potere sanzionatorio in un organo *ad hoc* specializzato e titolare di poteri di sorveglianza: l'autorità amministrativa indipendente.<sup>191</sup>

Il particolare microsistema processuale delineato dall'art. 97-*bis* t.u.b. per banche ed intermediari finanziari, che, proprio alla Banca d'Italia, riconosce il potere esecutivo e modificativo della sanzione interdittiva irrogata dall'autorità penale, si colloca in questa direzione.

E' pertanto lecito domandarsi se la scelta legislativa possa tradursi in un *deficit* di garanzie per l'ente condannato, nel rapporto tra la tutela del particolare interesse di cui sono titolari le banche e gli intermediari finanziari e le funzioni costituzionalmente riconosciute alla fase dell'esecuzione della pena.

---

<sup>189</sup> A.R. LATAGLIATA – L. MAZZA, *Luci ed ombre in un recente disegno di legge in tema di depenalizzazione*, in Giur. mer., 1978, IV, pag. 218.

<sup>190</sup> S. RIONDATO – S. ZANCANI, *Le autorità amministrative indipendenti nelle reti penali e punitivo – amministrative* in Riv. trim. dir. pen. econ., 2003.

<sup>191</sup> G. PAGLIARI, *Profili teorici della sanzione amministrativa*, Cedam, Padova, 1988; E. CASETTA, *Sanzione amministrativa* (voce), in Dig. disc. pubbl., XIII, Torino, 1997; G. ZANOBINI, *Le sanzioni amministrative*, Giappichelli, Torino, 1924;

Partendo dal presupposto che l'insindacabilità del giudicato riguarda l'affermazione di responsabilità e non le modalità di esecuzione della pena, bisogna far riferimento, in primo luogo, al concetto di pena e alla sua funzione special-preventiva e, conseguentemente, al principio costituzionale di riferimento contenuto dell'art. 27 co. 3 Cost., cioè il principio della finalità rieducativa della pena.

La pena è la principale conseguenza giuridica del reato e il dibattito in ordine alle funzioni che la medesima è chiamata ad assolvere, anche in relazione alle diverse concezioni desumibili dal codice penale e dalla Carta Costituzionale, è sempre stato molto ampio.

La concezione più risalente le attribuisce una funzione di retribuzione del reo per il reato commesso, intesa come retribuzione morale o come retribuzione giuridica e, cioè, come ripristino dell'autorità della legge violata.

Secondo altra impostazione, la pena avrebbe funzione general-preventiva nel senso che essa, rappresentando una prospettiva negativa per tutti i consociati, dissuaderebbe la collettività dal commettere reati.

Secondo ulteriore teoria, invece, la pena assolverebbe ad una funzione special-preventiva, cioè, secondo la più moderna dottrina ed in armonia con una concezione laica dello Stato, deve essere intesa nel senso della risocializzazione del condannato che, a prescindere dalle intime convinzioni morali, deve riadattare il proprio stile di vita alle regole della civile convivenza.

La Costituzione ha accolto la concezione special-preventiva della pena che, ai sensi dell'art. 27 cost, deve tendere alla rieducazione del condannato e non deve consistere in comportamenti contrari al senso di umanità.

La giurisprudenza costituzionale, che si è occupata del parametro in oggetto, ha in vario modo precisato ed interpretato i contenuti del generalissimo principio, facendo propria una concezione “polifunzionale” della pena.<sup>192</sup>

Il principio rieducativo, dovendo agire in concorso con le altre funzioni della pena, non può essere inteso in senso esclusivo ed assoluto perché, come chiarisce la stessa norma costituzionale, l’espressione « *le pene ... devono tendere* » sta ad indicare unicamente l’obbligo per il legislatore di tenere costantemente di mira, nel sistema penale, la finalità special-preventiva e di disporre tutti i mezzi idonei a realizzarla.<sup>193</sup>

La stessa Suprema Corte, in pronunce successive<sup>194</sup>, ha agganciato la finalità rieducativa della pena non solo alla durata della stessa ma, soprattutto, al suo regime di esecuzione.

La rieducazione, quindi, intesa come “riadattamento all’ordine sociale” oppure come “reinserimento nel contesto economico sociale” o, ancora, come “reintroduzione del condannato nel consorzio civile” rappresenta l’elemento essenziale della fase esecutiva della pena.

Il primo passo per assicurare il rispetto del fine rieducativo è rappresentato dalla garanzia di *individualizzazione* del trattamento sanzionatorio. L’adeguamento delle risposte punitive ai casi concreti, infatti, « contribuisce, da un lato, a rendere quanto più personale la responsabilità penale [...]; e, nello stesso tempo, è strumento per una determinazione della pena quanto più possibile finalizzata ». <sup>195</sup>

---

<sup>192</sup> Corte cost., *La finalità rieducativa della pena* in [www.cortecostituzionale.it/documenti/convegni\\_seminari](http://www.cortecostituzionale.it/documenti/convegni_seminari).

<sup>193</sup> Sentenza Corte cost. n° 12/1966 in [www.giurcost.org/decisioni/1966/0012s-66](http://www.giurcost.org/decisioni/1966/0012s-66).

<sup>194</sup> Si fa riferimento alle sentenze n° 22/1971, n° 119/1975, n° 102 e 169/1985.

<sup>195</sup> Sentenza Corte cost. n° 50/1980 in [www.giurcost.org/decisioni/1980/0050s-80](http://www.giurcost.org/decisioni/1980/0050s-80).

Emerge, pertanto, la necessità di un'articolazione legale del sistema sanzionatorio che renda possibile questo adeguamento proporzionale delle sentenze di condanna.

In questa direzione si colloca la riforma penitenziaria della L. 354/1975 che, rappresentando la principale fonte normativa per le c.d. misure alternative alla detenzione, costituisce sicuramente uno degli approdi più significativi del legislatore nel voler accentuare la finalità special – preventiva della pena. Si tratta, infatti, di misure molto eterogenee che, però, presentano un chiaro elemento comune: la finalità di rieducazione e reinserimento sociale del condannato.

Questa ricostruzione di principio, fondata sul dettato dell'art. 27 co. 3 Cost., può essere utilizzata anche nel contesto della responsabilità amministrativa dipendente da reato dell'ente, soprattutto in considerazione dell'evidente finalità che permea l'intero D.lgs. 231/01: l'ottica di un recupero alla legalità dell'ente, infatti, rappresenta un'espressione tipica del parametro costituzionale nel contesto della responsabilità penale delle persone giuridiche.

Ancor di più, quindi, la scelta di affidare la fase esecutiva del processo penale d'impresa instaurato nei confronti di un ente bancario alla Banca d'Italia o, per gli intermediari finanziari, alla Consob, risponde ad una duplice esigenza: *in primis*, la necessità di individualizzare il trattamento sanzionatorio rispetto alle esigenze del caso concreto, qui rappresentate dai particolari interessi di cui sono titolari queste categorie di enti; *in secundis*, il rispetto del principio di proporzionalità in quanto la sanzione applicabile non solo deve essere congrua ed idonea al raggiungimento dello scopo ma, al contempo, deve essere anche proporzionata ed adeguata.

La funzione rieducativa della pena, infatti, non si basa sulla solidificazione della sanzione comminata dal giudice, bensì sull'accertamento della responsabilità. Se il Tribunale di sorveglianza può, al ricorrere delle condizioni dettate dal codice di procedura penale, disporre l'applicazione di una delle misure alternative alla detenzione previste dalla legge, nei confronti del condannato – persona fisica, si può ritenere congrua la scelta operata nell'art. 97-*bis* co. 4 t.u.b., cioè quella di affidare alle *authority* competenti la fase esecutiva del processo penale d'impresa a carico di banche ed intermediari finanziari, con la possibilità di modulare il trattamento sanzionatorio applicando la c.d. disciplina di crisi all'ente condannato. L'unico problema effettivo, quindi, riguarda la concreta scelta della misura da applicare: nel rapporto tra gli istituti della c.d. disciplina di crisi del t.u.b. e le sanzioni previste dal D.lgs. 231/01 non sussiste, infatti, un piena equiparazione nel grado di afflittività. La valutazione della Banca d'Italia o della Consob, inevitabilmente, dovrà essere parametrata al singolo caso concreto, sempre nell'ottica di applicare la misura più idonea e proporzionata.

Il legislatore del D.lgs. 197/2004, in conclusione, valutando la particolare natura delle imprese bancarie e finanziarie e gli interessi in gioco, ha ritenuto che fosse necessario configurare la possibilità di una speciale individualizzazione del trattamento sanzionatorio che, da un lato, permettesse di tutelare l'equilibrio del mercato finanziario e, dall'altro, nell'ottica di una funzione rieducativa della pena, riconducesse l'ente ad una prospettiva di legalità attraverso l'applicazione delle sanzioni più idonee e adatte al singolo caso concreto. Il risultato, in conclusione, è stata la configurazione di un microsistema esecutivo ancor più garantista del tradizionale, frutto di

un ibrido meccanismo penal – amministrativo e di una struttura c.d. *bifasica*.

## **7. Conclusioni critiche: i profili di garanzia del microsistema processuale.**

Il microsistema delineato dal D.lgs. 197/2004 per banche ed intermediari può essere considerato un esito dell'integrazione tra politica criminale e politica punitivo – amministrativa, che conferma una scelta di fondo indiscutibile, già propria del D.lgs. 231/01: il processo penale, con le sue garanzie tipiche, rappresenta la sede dell'accertamento della responsabilità amministrativa dipende da reato dell'ente.

Il legislatore italiano, con l'introduzione dell'art. 97-*bis* t.u.b., ha proseguito la specializzazione delle regole processuali penali in base alla particolare natura del soggetto coinvolto e, in questo caso specifico, trovandoci già all'interno dell'autonomo sottosistema processuale delineato dal D.lgs. 231/01, in base alle peculiarità dell'attività svolta dall'ente, cioè l'impresa bancario – creditizia.

La questione fondamentale, in un'ottica più generale, riguarda il valore dei principi costituzionali e comunitari penalistici sul versante amministrativo: non si fa riferimento solo ai principi di diritto sostanziale, quali legalità, colpevolezza o proporzione, ma anche i principi concernenti la giurisdizione e il processo, su tutti il principio del “*giusto processo*” regolato dall'art. 111 Cost..

L'art. 97-*bis* t.u.b., nonostante sia strutturato in termini e con modalità contraddittorie<sup>196</sup>, non costituisce un regime di *favor* e privilegio per

---

<sup>196</sup> A. BERNASCONI, *Banche, intermediari finanziari e assicurazioni nel processo penale*

banche ed intermediari finanziari e, dunque, non rappresenta un microsistema contraddittorio e potenzialmente illegittimo. I problemi interpretativi - applicativi, infatti, non riguardano la pretesa disuguaglianza radicata nell'inapplicabilità agli enti bancari e finanziari di alcune misure cautelari o nella completa devoluzione della fase esecutiva alla Banca d'Italia, con il conseguente affievolirsi nel controllo giurisdizionale ma, al contrario, si fondano nella previsione di un regime di flessibilità sanzionatoria che, con possibili inasprimenti dell'afflittività, potrebbe compromettere gli obiettivi di garanzia nella modulazione del trattamento sanzionatorio.<sup>197</sup>

Il microsistema, quindi, configura due grandi aree di tipicità: da un lato, il rapporto tra l'autorità amministrativa indipendente e il giudice penale e, dall'altro, quello tra le prime e i soggetti attivi del reato, cioè banche ed intermediari finanziari.

Il rapporto tra le autorità indipendenti e il giudice penale, come già ampiamente descritto, deve essere affrontato in una duplice prospettiva perché non incontra solo limiti di natura istituzionale, legati all'autonomia tra potere giudiziario e amministrativo che caratterizza il nostro ordinamento, ma anche di natura strettamente processuale, connessi al ruolo che suddette autorità possono svolgere all'interno del processo penale.

La scelta legislativa, in questo senso, è molto chiara: l'art. 97-*bis* non vuole ribadire il generale rapporto di coordinamento che, già ai sensi dell'art. 129 e 220 disp. att. c.p.p., deve sussistere tra autorità amministrativa e giudiziaria, ma vuole garantire alle autorità di vigilanza di settore, cioè Banca d'Italia e Consob, una partecipazione

---

in Studi in onore di M. Pisani, La Tribuna, 2010, Vol. 1.

<sup>197</sup> G. LOSAPPIO, *sub. art. 97-bis* in *Testo unico bancario. Commentario* a cura di M. PORZIO, Giuffrè, Milano, 2010, pag. 795.

attiva al processo penale quando l'indagato – imputato sia una banca o un intermediario finanziario. L'obiettivo ultimo, infatti, è quello di configurare, fin dalla fase delle indagini preliminari, una collaborazione piena tra magistrato penale e autorità amministrativa indipendente, al fine di far entrare, nel processo penale, quelle c.d. *risultanze tecniche* derivanti dall'esercizio, anche antecedente all'instaurazione del processo, dei poteri di vigilanza e sanzionatori di cui sono titolari le autorità amministrative di settore.

Il secondo rapporto a cui si fa riferimento, cioè quello tra autorità amministrativa indipendente a soggetto attivo del reato, assume dei contorni più problematici, essenzialmente radicati nel dettato del 3° comma dell'art. 97-*bis* t.u.b. che affida alla Banca d'Italia e alla Consob l'esecuzione della sanzione interdittiva comminata con la sentenza di condanna.

La questione discussa non è tanto legata all'affidamento all'autorità amministrativa indipendente della fase esecutiva del processo penale d'impresa, quanto al potere di quest'ultima di poter proporre o adottare gli atti previsti dal Titolo IV t.u.b. o t.u.f. .

La c.d. *disciplina delle crisi* a cui si rinvia, infatti, non delinea un complesso di provvedimenti dal carattere tipicamente sanzionatorio, bensì dispone che, per le banche in stato di crisi, trovino applicazione le procedure speciali dell'amministrazione straordinaria e della liquidazione coatta amministrativa, in luogo delle ordinarie procedure concorsuali e delinea, per la Banca d'Italia, un duplice ruolo: organo di vigilanza e organo di *resolution*.

Il problema, quindi, è il seguente: bisogna comprendere se questo particolare regime, che può condurre ad un aumento o decremento di afflittività sanzionatoria ma, più in generale, alla possibile sostituzione

di una sanzione interdittiva legittimamente comminata dall'autorità giurisdizionale con un provvedimento amministrativo non avente carattere sanzionatorio, metta in crisi il meccanismo delle garanzie processuali penali a tutela dell'ente.

Il sistema della c.d. *vigilanza finanziaria*, da cui derivano tutti i poteri, anche sanzionatori, delle autorità indipendenti, si deve collocare nell'ambito degli interventi pubblici in ordine ai c.d. "quattro problemi della finanza": la stabilità microeconomica, la supervisione degli intermediari in termini di professionalità e deontologia, la tutela dei diritti degli investitori; la tutela della competizione come bene pubblico.<sup>198</sup>

Quando l'esercizio di questi poteri si colloca nella fase esecutiva di un procedimento penale, però, non si può prescindere da un parametro fondamentale: l'art. 27 co. 3 Cost, con cui è stata accolta nel nostro ordinamento costituzionale la concezione special-preventiva della pena, la quale deve tendere alla rieducazione del condannato.

Si configura, quindi, un sistema di giustizia penale che, ad oggi, non è solo orientato ad uno scopo di prevenzione, nell'ottica della c.d. funzione social-preventiva della pena, ma soprattutto alla rieducazione del condannato per il suo futuro reinserimento nella società civile.

La pena, quindi, non è più considerata fine a se stessa, nell'ottica di una coincidenza tra "pena giusta" e "pena utile", e l'art. 27 Cost., come interpretato dalla Corte costituzionale nel corso dei decenni, configura la finalità rieducativa della stessa come uno degli obiettivi costituzionalmente tutelati del trattamento sanzionatorio.

---

<sup>198</sup> D. IELO, *Autorità amministrative indipendenti: cooperazione e sindacato*, pag. 228 - 229.

Sulla base di questi parametri costituzionali, guardando alla finalità rieducativa dell'ente che caratterizza l'intera disciplina, sia sostanziale che processuale, del D.lgs. 231/01 e considerando i particolari interessi riconosciuti al settore bancario e creditizio, la scelta dell'art. 97-*bis* co. 4 t.u.b. non appare priva di senso. L'individualizzazione necessaria del trattamento sanzionatorio, infatti, viene affidata alla Banca d'Italia e alla Consob in quanto *authority* tecnicamente competenti e in grado di individuare il trattamento sanzionatorio più idoneo ed efficace sia per tutelare i particolari equilibri del mercato finanziario sia per riportare l'ente ad una nuova prospettiva di legalità. Questa ricostruzione, in conclusione, permette di riconoscere che, nonostante la diffidenza suscitata da ogni disciplina speciale e i rischi applicativi che concretamente si potrebbero verificare, il microsistema processuale delineato dal D.lgs. 197/2004, non può essere qualificato come "illegittimo".

L'art. 97-*bis* t.u.b. corre in parallelo con le altre disposizioni del testo unico che derogano, sotto altri aspetti, al codice di procedura penale e al codice civile. Si tratta di una disposizione che, nonostante possa essere migliorata<sup>199</sup>, configura già ora un sistema equilibrato: il rapporto tra autorità amministrativa e autorità giudiziaria viene costruito su un piano di piena collaborazione ma, allo stesso tempo, per tutelare la stabilità della singola banca e del mercato finanziario, si

---

<sup>199</sup> Alcuni autori, tra cui N. RANGONE, *sub. art. 97-bis* in *Commentario al testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia* a cura di F. CAPRIGLIONE, Cedam, Padova, 2012, pag. 1288, auspicano una razionalizzazione di tale regime speciale in due opposte direzioni: da un lato, pur mantenendo l'intera struttura, si potrebbe eliminare l'estromissione del giudice penale nel controllo della fase esecutiva; dall'altro, invece, si potrebbe superare la natura ibrida della procedura di irrogazione delle sanzioni interdittive, affidando alla Banca d'Italia il compito di verificare la sussistenza dell'illecito attraverso uno specifico procedimento amministrativo, a conclusione del quale potrà adottare le misure previste dal Titolo IV t.u.b. .

configura un ruolo peculiare per le autorità di vigilanza teso a preservare la *safety net* di questa particolare realtà d'impresa.

L'importanza del bene risparmio e la centralità, oltre che dimensione, economica degli enti bancari e creditizi hanno condotto il legislatore a ritenere necessaria la configurazione di un microsistema complesso che, attraverso deroghe più o meno problematiche al regime processuale tradizionale d'impresa del D.lgs. 231/01, fosse in grado di tutelare, da un lato, la polifunzionalità di questi interessi tipici e, dall'altro, l'interesse alla repressione degli illeciti amministrativi dipendenti da reato.

## CAPITOLO III

### **L'accertamento degli illeciti amministrativi di abuso del mercato e di informazioni privilegiate**

SOMMARIO: 1. La tutela del mercato finanziario: i reati e gli illeciti amministrativi di *insider trading* e *market manipulation*. – 1.1. Il doppio binario nell'ordinamento italiano: i reati degli artt. 184 – 185 t.u.f. e gli illeciti amministrativi degli artt. 187-*bis* e -*ter*. – 1.2. La responsabilità degli enti: l'art. 187-*quinquies* t.u.f. – 2. La vigilanza sui mercati finanziari: il ruolo e i poteri della Consob. – 3. L'accertamento degli illeciti amministrativi dipendenti da illeciti amministrativi: il procedimento nel Titolo I-*bis* t.u.f. a carico dell'ente. – 3.1. I poteri istruttori-cautelari della Consob e il ruolo della Guardia di Finanza. – 3.2. Il rapporto tra la Consob e l'autorità giudiziaria nell'art. 187-*decies* t.u.f.. – 3.3. Le facoltà della Consob nel processo: la costituzione di parte civile. – 3.4. I rapporti tra giurisdizioni e la procedura sanzionatoria: il concorso di sanzioni e di pene. – 4. Il sistema del doppio binario: l'equo processo e il principio del *ne bis in idem* al vaglio della Corte Europea dei Diritti dell'Uomo. – 4.1 La sentenza Grande Stevens. – 4.2. Le ricadute delle sentenze della Corte di Strasburgo nel diritto interno: le prime pronunce della giurisprudenza italiana e l'inerzia legislativa. – 5. La sentenza n° 102/2016 della Corte costituzionale.

#### **1. La tutela del mercato finanziario: i reati e gli illeciti amministrativi di *insider trading* e *market manipulation*.**

La recente riscoperta del diritto penale del mercato finanziario è strettamente connessa al ruolo di primo piano assunto da tale settore dell'economia.

Il processo di finanziarizzazione della ricchezza e, conseguentemente, dell'economia stessa, ha posto in evidenza il ruolo svolto dagli strumenti e, più in generale, dai mercati di capitale che, per definizione, sono il luogo di incontro tra domanda ed offerta.<sup>200</sup>

---

<sup>200</sup> E. AMATI, *Abusi di mercato e sistema penale*, Giappichelli, Torino, 2012, pag. 14.

Nel sistema finanziario degli scambi, la domanda e l'offerta ruotano intorno a flussi di risparmio e flussi di investimento: da un lato, le imprese demandano capitale per il finanziamento delle proprie attività, assicurandosi profitti maggiori di quelli ottenibili con l'attività produttiva industriale in senso proprio;<sup>201</sup> dall'altro, gli investitori e i risparmiatori offrono liquidità che, se dapprima refluisce nell'affidamento dei risparmi alle banche, ad oggi confluisce sempre più direttamente nei mercati finanziari.

Si assiste, quindi, ad un'evoluzione del concetto di risparmio che, da "fondo non speso" passa, nell'odierna forma, a presentare due tratti qualificanti, fonte di una chiara conseguenza: la necessità, al fine di operare sul mercato, di un ingente patrimonio conoscitivo. Si fa riferimento, in primo luogo, all'elevata rischiosità dell'operazione negoziale e, in secondo luogo, all'estrema complessità dei requisiti dello scambio tra un bene presente (il denaro) e la promessa di un bene futuro (la restituzione).<sup>202</sup>

Il mercato, quindi, trasforma il risparmio in un investimento dinamico in cui il rischio è una componente del contratto che si eleva, a seconda delle operazioni, ad elemento identificativo delle stesse. L'art. 117 Cost., come riformato nel 2001, prende atto di tale trasformazione e, infatti, abbina la tutela del risparmio a quella dei mercati finanziari (co. 2 lett. e).

L'intima correlazione tra i moderni meccanismi di impiego del risparmio e le dinamiche del mercato dei capitali determina, sul piano empirico – criminologico, una serie di effetti: l'aumento delle

---

<sup>201</sup> Sull'argomento si rinvia a F. SGUBBI, *Il risparmio come oggetto di tutela penale* in Giur. comm., 2005, pag. 340 e ss.

<sup>202</sup> F. SGUBBI, *Riflessioni introduttive* in F. SGUBBI – A.F. TRIPODI – D. FONDAROLI, *Diritto penale del mercato finanziario*, Cedam, Padova, 2013, pag. 2.

relazioni giuridico patrimoniali e, di conseguenza, l'aumento del rischio di conflitti tra i diversi interessi in gioco; la dimensione collettiva dei soggetti coinvolti; la predisposizione di statuti normativi di settore diretti a costruire sistemi di controllo degli investimenti affidati ad autorità amministrative; il consolidamento del ruolo centrale delle "informazioni" nell'ambito di una corretta e trasparente allocazione dei rischi.<sup>203</sup>

Il diritto dei mercati finanziari si presenta come un caleidoscopio di disposizioni in continua evoluzione a causa delle incessanti trasformazioni del mondo della finanza caratterizzate, negli ultimi anni, da rilevanti processi di internazionalizzazione e globalizzazione. La tematica dell'informazione, in questo contesto, assume un rilievo centrale perché il primo ed imprescindibile presupposto, affinché il mercato possa svolgere appieno la sua funzione di convogliatore di flussi finanziari, è rappresentato dalla trasparenza delle informazioni.<sup>204</sup>

Nell'acquisto di un prodotto finanziario si ravvisa, di fatto, un elevato grado di asimmetria informativa perché, da un lato, le caratteristiche del bene sono completamente definite dal contratto e non dalla realtà merceologica<sup>205</sup> e, dall'altro, la società emittente possiede un patrimonio informativo cui il risparmiatore può accedere solo attraverso un notevole impegno conoscitivo.<sup>206</sup>

---

<sup>203</sup> C. PIERGALLINI, *Spunti in tema di responsabilità degli enti*, in *La crisi finanziaria: banche, regolatori, sanzioni*, Atti del Convegno (Courmayeur, 25-26 settembre 2010), Giuffrè, 2010, 107-129.

<sup>204</sup> A. PERRONE, *Informazione al mercato e tutele dell'investitore*, Giuffrè, Milano, 2003.

<sup>205</sup> F. SGUBBI, *Riflessioni introduttive* in F. SGUBBI – A.F. TRIPODI – D. FONDAROLI, *Diritto penale del mercato finanziario*, Cedam, Padova, 2013, pag. 3; S. AMOROSINO, *Manuale di diritto del mercato finanziario*, Giuffrè, Milano, 2008; M. FOSCHINI, *Il diritto del mercato finanziario*, Giuffrè, Milano, 2008.

<sup>206</sup> F. GALGANO - F. ROVERSI MONACO, *Le nuove regole del mercato finanziario*, in *Trattato di diritto commerciale e di diritto pubblico dell'economia*, Cedam,

Il mercato finanziario, prima di essere un luogo di traffico di valori economici, è lo spazio in cui avviene lo scambio di informazioni che condizionano le scelte degli investitori.<sup>207</sup> La mancata distribuzione tempestiva ed uniforme di dati e notizie fra tutti gli agenti economici e la manipolazione dei mercati provocano un uso distorto del c.d. “privilegio informativo” che, attraverso lo sfruttamento di asimmetrie informative e l’alterazione delle variabili di mercato, genera effetti negativi sul sistema economico sia in termini di equità che di efficienza.<sup>208</sup>

Le fattispecie di *insider trading* e di *market manipulation* sono classici esempi di distorsione dell’economia e, quindi, tipici fenomeni di *market abuse*. Si tratta di due figure criminose che, da un punto di vista criminologico e della gravità della lesione, sono sicuramente differenti<sup>209</sup> ma hanno un tratto unificante: il dislivello informativo in cui si situa la condotta offensiva o potenzialmente lesiva del bene “risparmio”.<sup>210</sup>

L’analisi di queste due fattispecie deve essere normativamente intrecciata con il sistema amministrativo di controllo e sanzione e

---

Padova, 2009.

<sup>207</sup> R. RORDORF, *Importanza e limiti dell’informazione sui mercati finanziari* in Giur. comm. 2002, I, pag. 773 e ss.; G. BRANCADORO, *Strumenti finanziari e mercato mobiliare*, Giuffrè, Milano, 2005.

<sup>208</sup> C. RABITTI BEDOGNI, *Finalità e destinatari della vigilanza* in *Il Testo Unico dell’intermediazione finanziaria*, Giuffrè, Milano, 1998, pag. 60 e ss.

<sup>209</sup> Lo studioso e professore Americano H. Manne rappresenta la differenza tra le due fattispecie con una metafora legata al mondo delle corse dei cavalli: il fatto tipico di *insider trading* viene ricondotto a colui che piazza una scommessa conoscendo in anticipo il nome del cavallo vincente mentre la condotta di manipolazione del mercato a colui che truoca la relativa corsa.

Per ulteriori approfondimenti si veda H. G. MANNE, *Insider trading and the stockmarket*, Free press, New York, 1966.

<sup>210</sup> F. MUCCIARELLI, *Gli illeciti di abuso di mercato, la responsabilità dell’ente e l’informazione* in Riv. trim. dir. pen. econ., 2008, pag. 620 e ss.

collocata nell'ambito di una concezione di tutela del mercato finanziario basata sull'efficienza e sulla trasparenza.<sup>211</sup>

La regolazione del mercato, per il carattere transnazionale delle attività finanziarie e per il tecnicismo che caratterizza la materia, si articola in una molteplicità di livelli di produzione. La fonte apicale di questo sistema *multilevel* si pone a livello comunitario: si tratta dei regolamenti e delle direttive dell'Unione Europea.

Il Trattato di Lisbona del 2007, aprendo le porte ad una vera e propria competenza penale dell'Unione, ha permesso al legislatore comunitario di intervenire con maggior incisività in numerosi settori, tra cui quello della tutela del mercato finanziario.<sup>212</sup>

Le istituzioni europee, infatti, si sono mostrate determinate nell'adottare misure di armonizzazione per la creazione di un mercato unico dei servizi finanziari, considerando come la dimensione comunitaria del mercato costituisca, ormai, il contesto naturale in cui si pongono i comportamenti degli operatori e le strategie di vigilanza delle autorità di controllo.<sup>213</sup>

Il primo intervento in materia risale alla direttiva 592/1989, con cui la Comunità europea si dotava di uno strumento giuridico volto a reprimere il fenomeno dell'*insider trading* e imponeva, a ciascun Stato membro, di vietare alle persone in possesso di un'informazione privilegiata di sfruttarla effettuando compravendite di valori mobiliari

---

<sup>211</sup> F. CONSULICH, *La giustizia e il mercato. Miti e realtà di una tutela penale dell'investimento mobiliare*, Giuffrè, Milano, 2011, pag. 8.

<sup>212</sup> Si fa riferimento anche alla tutela dell'ambiente e alla lotta alla corruzione.

<sup>213</sup> G. M. FLICK, *Globalizzazione dei mercati e globalizzazione della giustizia* in Riv. trim. dir. pen. econ., 2000, pag. 591 e ss.; S. SEMINARA, *L'evoluzione europea del diritto penale del mercato finanziario nella prospettiva italiana* in S. CANESTRARI – L. FOFFANI, *Il diritto penale nella prospettiva europea*, Giuffrè, Milano, 2005, pag. 222 e ss.; A. CARMONA, *Premesse ad un corso di diritto penale dell'economia*, Cedam, Padova, 2002, pag. 24 e ss..

sui mercati finanziari. La finalità era quella di evitare che operazioni poste in essere sulla base del presupposto del possesso di informazioni privilegiate finissero per minare la fiducia degli investitori e pregiudicare il corretto funzionamento del mercato ma, in pratica, si configurava una disciplina con ampi profili di incompletezza e disomogeneità sul piano dell'effettività della tutela.<sup>214</sup>

L'esigenza di un nuovo intervento che regolasse sia l'abuso di informazioni privilegiate sia la manipolazione del mercato era, quindi, evidente.<sup>215</sup> Il risultato è stato l'approdo a quattro diversi provvedimenti comunitari, collegati e coordinati tra loro: *in primis*, la direttiva 39/2004/CE (c.d. MiFID "livello 1")<sup>216</sup>, poi specificata dalla direttiva 2003/6/CE del Parlamento e Consiglio europeo e, successivamente, dalle c.d. misure di esecuzione ("livello 2") della Commissione UE, cioè il regolamento n° 1287 del 2006<sup>217</sup> e la direttiva 73/2006/CE<sup>218</sup>.

Il nuovo complessivo *set* di regole comunitarie risulta assai più ampio, articolato e dettagliato della precedente disciplina che ha garantito l'effettiva armonizzazione delle regole di funzionamento dei mercati e costituito, di conseguenza, la base per la creazione di un mercato europeo integrato.

---

<sup>214</sup> M. MEGLIANI, *La direttiva comunitaria sugli abusi di mercato e il nuovo sistema sanzionatorio* in Dir. comm. int., 2006, pag. 271.

<sup>215</sup> La volontà di elaborare un unico strumento giuridico per entrambe le fattispecie, con un intento di semplificazione legislativa, si evinceva sia dal Piano d'azione per i servizi finanziari della Commissione sia dal Rapporto *Lamfalussy* sulla regolamentazione dei mercati europei dei valori mobiliari.

<sup>216</sup> M. DE MARI, *La nuova disciplina degli intermediari dopo le direttive MiFID: prime valutazioni e tendenze applicative*, Cedam, Padova, 2009.

<sup>217</sup> Esso concerne, in generale, la disciplina dei mercati e, in specie, la regolamentazione in tema di *pre-made* e *post-made transparency* delle operazioni.

<sup>218</sup> Essa detta le disposizioni di dettaglio nell'area delle regole di condotta (informazioni, adeguatezza/appropriatezza, *best execution*, etc.) e di organizzazione degli intermediari che prestano servizio o attività di investimento.

La disciplina comunitaria del *market abuse* costituisce un nuovo modello di intervento nel diritto penale economico europeo<sup>219</sup> sulla base di tre elementi: un peculiare sistema di fonti funzionale a garantire univocità nella definizione e interpretazione delle regole di condotta che fissano i comportamenti offensivi; la grande importanza attribuita, nella repressione di tali comportamenti, al diritto amministrativo sanzionatorio; la previsione di obblighi di collaborazione dei privati nella crescita di questa normativa, in riferimento al ruolo riconosciuto alle *guidelines* delle autorità di vigilanza (Cesr a livello comunitario e, a livello interno, Consob).

Uno degli aspetti maggiormente significativi delle ultime direttive comunitarie è rappresentato dall'indicazione specifica delle sanzioni che gli Stati membri sono tenuti ad adottare. La prima direttiva del 1989, infatti, lasciava sostanziale libertà sul versante sanzionatorio e il risultato era una sostanziale disomogeneità di disciplina; l'art. 14 della direttiva 2003/6, invece, precisa che "*Fatto salvo il diritto degli Stati membri di imporre sanzioni penali, essi sono tenuti a garantire, conformemente al loro ordinamento nazionale, che possano essere adottate le opportune misure amministrative o irrogate le opportune sanzioni amministrative [...]*".

Le ragioni del legislatore, radicate nel voler evitare un'asimmetria che ostacolasse il processo di integrazione e nel voler configurare un meccanismo sanzionatorio più immediato di quello penale, anche grazie alla cooperazione delle autorità amministrative, sono state contraddette nella realtà dei fatti: l'effetto prodotto dalla direttiva, in sostanza, è stato quello di una vera e propria "criminalizzazione" in

---

<sup>219</sup> A. NIETO-MARTIN, *Gli abusi di mercato: un nuovo paradigma nel diritto penale economico europeo*, in *La crisi finanziaria: banche, regolatori, sanzioni*, Atti del Convegno (Courmayeur, 25-26 settembre 2010), Giuffrè, 2010, pag. 95 e ss..

materia di abusi di mercato in termini profondamente differenziati da paese a paese.<sup>220</sup>

L'ultima direttiva 2014/57/UE si colloca in questo contesto problematico: essa, analizzando come la mancata adozione di sanzioni penali da parte di tutti gli Stati membri possa, da un lato, minare l'integrazione del mercato europeo e, dall'altra, favorire la commissione di illeciti in quegli ordinamenti che non configurano l'applicazione di un apparato sanzionatorio penalistico, approda ad una conclusione: l'adozione di sanzioni amministrative da parte degli Stati membri, ad oggi, ha dimostrato di essere insufficiente a garantire il rispetto delle norme in materia di prevenzione e lotta contro gli abusi di mercato. L'introduzione da parte di tutti gli Stati membri di sanzioni penali, quindi, è essenziale per garantire l'effettiva attuazione della politica dell'Unione.<sup>221</sup>

L'evoluzione registrata con l'emanazione delle direttive comunitarie dell'ultimo decennio, in conclusione, segna il passaggio verso una disciplina comunitaria di armonizzazione decisamente ampia, individuata come strumento necessario per realizzare effettivamente un mercato finanziario europeo integrato ed unico.

### *1.1. Il doppio binario nell'ordinamento italiano: i reati degli artt. 184 – 185 e gli illeciti amministrativi degli artt. 187-bis e –ter.*

La normativa in tema di c.d. *market abuse*, sia nell'alveo dell'abuso di informazioni privilegiate che della manipolazione del mercato,

---

<sup>220</sup> Cfr. CESR, *Report on Administrative Measures and Sanctions as well as the Criminal Sanctions available in Member States under the Market Abuse Directive (MAD)* in Cest/07-693.

<sup>221</sup> Lezione Prof. M. BELLACOSA del 3/5/2015 su *Crimes of market abuse* nel corso di EU Criminal Law, a.a. 2014/2015.

persegue un unico obiettivo: assicurare l'integrità dei mercati finanziari comunitari e accrescere la fiducia degli investitori negli stessi. L'adozione di norme combinate per combattere sia l'*insider trading* sia la *market manipulation*, quindi, sembra decisamente opportuna.

La direttiva 2003/6/CE, con riferimento alla tipologia delle sanzioni, ha utilizzato un modello neutro: non ha imposto, cioè, la natura penale o amministrativa dell'apparato sanzionatorio.

Il legislatore italiano, non rinunciando al presidio penale, ha configurato un sistema sanzionatorio duplice, simile a quello vigente nell'ordinamento francese: la scelta, cioè, è stata quella di configurare due fattispecie penali e, accanto, collocarvi i corrispettivi illeciti amministrativi.<sup>222</sup>

La fattispecie penale di *insider trading* (art. 184 t.u.f.) è affiancata da una figura di illecito amministrativo (art. 187-bis t.u.f.) che riproduce specularmente la prima, eccetto per la previsione relativa ai c.d. *insiders* secondari.

L'espressione "*insider trading*" designa le operazioni su valori mobiliari compiute da soggetti in possesso di informazioni riservate che, consentendo la previsione anticipata del successivo corso delle operazioni legate all'acquisto di titoli destinati al rialzo oppure alla vendita di quelli prossimi al ribasso, consentono di approdare alla realizzazione di un profitto.<sup>223</sup>

---

<sup>222</sup> A. F. TRIPODI, *L'illecito amministrativo di abuso di informazioni privilegiate* in F. SGUBBI – A.F. TRIPODI – D. FONDAROLI, *Diritto penale del mercato finanziario*, Cedam, Padova, 2013, pag. 114; R. D'APICE, *L'attuazione della MiFID in Italia*, Il Mulino, Bologna, 2010; A. IRACE – M. RISPOLI FARINA, *L'attuazione della Direttiva MiFID: decreto legislativo 17 settembre 2007, n. 164*, Torino, Giappicelli, 2010.

<sup>223</sup> S. SEMINARA, *Insider trading e diritto penale*, Giuffrè, Milano, 1989, pag. VII.

Il fatto materiale del reato, quindi, consiste nello sfruttamento di una notizia sensibile non ancora di dominio pubblico e, di conseguenza, la norma ha un chiaro scopo primario, cioè quello di tutelare la fiducia dei risparmiatori nel mercato.<sup>224</sup>

La prima questione che si pone, pertanto, riguarda l'individuazione del bene giuridico tutelato e, in questa direzione, le tesi sono state numerose e diverse: dalla tutela della c.d. simmetria informativa fino al corretto funzionamento dei mercati finanziari sulla base della trasparenza e riservatezza degli stessi, passando per la posizione giuridica del soggetto che contrae con l'*insider*.<sup>225</sup>

Quest'ultima interpretazione, ad oggi maggioritaria, ritiene che la sfera di tutela riguardi un interesse diffuso, cioè quello all'efficienza economica delle proprie scelte: la contrattazione con il possessore di un'informazione privilegiata, infatti, lede l'interesse alla collocazione corretta delle risorse sul mercato con l'ulteriore possibilità, legata alla pubblicazione della notizia, di un danno al patrimonio del contraente.

La figura di illecito amministrativo dell'art. 187-*bis* t.u.f. riproduce specularmente l'art. 184, eccetto per la previsione dell'ipotesi di cui al comma 4, in cui refluisce la condotta degli *insiders* secondari.

---

<sup>224</sup> Lezione Dott. A. F. TRIPODI del 6-13/10/2015 su *Insider trading* nel corso di Diritto penale dell'economia, a.a. 2015/2016.

<sup>225</sup> Per ulteriori approfondimenti si rinvia a R. ZANNOTTI, *Il nuovo diritto penale dell'economia - Reati societari e reati in materia di mercato finanziario*, Giuffrè, Milano, 2008; G.M. FLICK., *Insider trading: una tappa significativa – anche se controversa – della lunga marcia verso la trasparenza*, in Riv. soc., 1991, pag. 975 e ss.; M. BELLACOSA, "Insider trading": *manipolazione, abusi di mercato e responsabilità*, in Dir. e prat. soc., 2005, pag. 20 e ss.; T. PADOVANI, *Diritto penale della prevenzione e mercato finanziario*, in Riv. it. dir. proc. pen., 1995, pag. 634 e ss.; S. SEMINARA, *Abuso di informazioni privilegiate e manipolazione del mercato: le norme della Comunitaria 2004 (II). Disposizioni comuni agli illeciti di abuso di informazioni privilegiate e di manipolazione del mercato*, in Dir. pen. e proc., 2006, pag. 9; R. COSTI, *Società, mercato e informazione societaria*, in Giur. comm., 1997, pag. 177.

La fattispecie penale, infatti, si focalizza dettagliatamente sui soggetti attivi del reato che sono individuati sulla base del legame intercorrente tra l'acquisizione dell'informazione privilegiata e la qualifica ricoperta o l'attività svolta. Sulla base del dettato del 1° comma, si possono distinguere due categorie di *insiders*: quelli c.d. primari, cioè coloro che rivestono una carica sociale o sono legati alla società da un rapporto professionale – funzionale – lavorativo;<sup>226</sup> quelli c.d. secondari, cioè i soggetti che possono apprendere la notizia in seguito a una comunicazione volontaria da parte dell'*insider* primario oppure attraverso forme di acquisizione passiva o casuale (es. mediante l'ascolto di una conversazione telefonica o con il ritrovamento di documenti riservati).

Entrambe queste categorie, sotto la previgente normativa, erano soggette a sanzioni penali mentre, ad oggi, è stata introdotta una differenza fondamentale: i fatti ascrivibili all'*insider* secondario vengono ricondotti unicamente nell'alveo di applicazione dell'illecito amministrativo *ex art. 187-bis t.u.f.*. Questa scelta legislativa, che rappresenta una delle differenze cardine tra l'ambito applicativo della fattispecie penale e di quella amministrativa, riflette l'apprezzamento di un diverso disvalore della condotta: l'*insider* secondario, infatti, non abusa di una situazione di vantaggio informativo fisiologico, cioè correlato alla propria qualifica, perché non può entrare in diretto contatto con l'informazione privilegiata e, di conseguenza, il disvalore del fatto tipico è considerato inferiore.<sup>227</sup>

---

<sup>226</sup> I soggetti rientranti nell'organigramma societario sono definiti come *corporate insiders* mentre coloro che risultano estranei alla struttura societaria sono detti *temporary insiders*.

V. NAPOLEONI., *L'insider trading in La disciplina penale dell'economia – Società, fallimento, finanza* a cura di C. SANTORIELLO, Giappichelli, Torino, I, 2008, pag. 633.

<sup>227</sup> Sul punto vedere A. F. TRIPODI, *Informazioni privilegiate e statuto penale del*

Salva quest'autonoma prescrizione, nel rapporto tra l'illecito penale e amministrativo, risulta evidente l'identità strutturale delle corrispondenti fattispecie e ciò, impedendo di rinvenire un rapporto di specialità, porterà ad un fenomeno di concorso di reati, come del resto sembra indicare sia la clausola di apertura dell'art. 187-*bis* t.u.f. sia alcune disposizioni che inferiscono al rapporto tra procedimenti, *in primis* l'art. 187-*duodecies* t.u.f. che sancisce l'autonomia degli stessi in relazione ai "medesimi fatti".

L'ambito operativo delle due disposizioni si differenzia sotto il profilo dell'elemento soggettivo, posto che l'illecito amministrativo risulta punibile anche a titolo di colpa mentre la fattispecie penale è punibile a titolo di dolo generico, e per l'assimilazione del tentativo alla consumazione nella disciplina dell'illecito amministrativo.<sup>228</sup>

La configurazione di tale impianto sanzionatorio non è esente da critiche seppur la *ratio* della scelta legislativa sia chiara: l'auspicio, infatti, è quello di permettere che, « mettendo in una sorta di competizione sanzione penale e amministrativa, almeno una delle due riesca a giungere al traguardo », cioè un'effettiva funzione special-preventiva.<sup>229</sup>

Le critiche, infatti, non hanno solo riguardato la scelta di utilizzare sanzioni amministrative a protezione di beni costituzionalmente garantiti ma, soprattutto, la configurazione di un apparato sanzionatorio le cui componenti, polarizzate intorno allo stesso fatto,

---

*mercato finanziario*, Cedam, Bologna, 2012, pag. 189-190.

<sup>228</sup> A. F. TRIPODI, *L'illecito amministrativo di abuso di informazioni privilegiate* in F. SGUBBI – A.F. TRIPODI – D. FONDAROLI, *Diritto penale del mercato finanziario*, Cedam, Padova, 2013, pag. 115 – 116.

<sup>229</sup> Cit. A. ALESSANDRI, *Attività d'impresa e responsabilità penali* in Riv. it. dir. proc. pen., 2005, pag. 555.

procedono in parallelo, indifferenti ai modelli di coordinamento tra sanzione penale e sanzione amministrativa.

La seconda ipotesi di abuso del mercato individuata dalla direttiva 2006/3/CE è la c.d. *market manipulation*.

Il reato di aggioaggio è stato oggetto, nell'arco di pochi anni, di diversi interventi legislativi e, all'inizio, l'obiettivo del legislatore penal-societario era quello di accorpate in un'unica fattispecie tutte le figure autonome previste nell'ordinamento.

Il primo passo, con la riforma dei reati societari del 2002, fu quello di mantenere in vigore l'art. 501 c.p. (rialzo e ribasso fraudolento di prezzi sul pubblico mercato o nelle borse di commercio) e di abrogare congiuntamente le altre ipotesi di aggioaggio: manovre fraudolente sui titoli delle società (art. 2628 c.c.), aggioaggio bancario (art. 138 t.u.b.) e aggioaggio su strumenti finanziari (art. 181 t.u.f.).

Con un'inversione di tendenza rispetto alle opzioni unificatrici precedenti, però, mediante l'art. 9 della L. 62/2005, la disciplina si è nuovamente frammentata: l'art. 185 t.u.f. prevede una nuova ipotesi di reato denominata "manipolazione del mercato", cui si affianca l'illecito amministrativo dell'art. 187-ter parimenti rubricato. L'operatività dell'art. 2637 c.c., comunque, non viene esclusa completamente: la fattispecie tradizionale di aggioaggio, infatti, viene limitata agli strumenti finanziari non quotati o per i quali non è stata presentata una richiesta di ammissione alle negoziazioni in un mercato regolamentato.<sup>230</sup>

---

<sup>230</sup> Per ulteriori approfondimenti sull'*iter* storico delle riforme in materia di aggioaggio si veda A. MELCHIONDA, *I nuovi delitti di "aggioaggio" e "manipolazione del mercato. Commento all'art. 2637 c.c. ed all'art. 185 T.U.F.* in *I nuovi reati societari* a cura di A. LANZI e A. CADOPPI, Cedam, Padova, 2006, 2<sup>a</sup> edizione.

La riforma, nel confronto tra le scelte sanzionatorie effettuate, testimonia la tendenza a costruire per le società quotate una sorta di statuto penale *ad hoc*, ispirato ad un maggior rigore rispetto a quello previsto per le società non quotate.<sup>231</sup>

L'art. 185 t.u.f. incrimina la condotta di chiunque diffonde notizie false o pone in essere operazioni simulate o altri artifici concretamente idonei a provocare una sensibile alterazione del prezzo di strumenti finanziari. La fattispecie, nella forma del reato di pericolo concreto, quindi, tutela il funzionamento del mercato sotto il profilo della corretta formazione del prezzo degli strumenti finanziari e, secondo la dottrina maggioritaria, individualizzando il bene giuridico oggetto di tutela, anche il patrimonio del singolo investitore destinato all'acquisto di strumenti finanziari.<sup>232</sup>

L'art. 187-*ter* t.u.f. delinea un illecito amministrativo particolarmente articolato e di maggior spettro applicativo: a differenza delle fattispecie di *insider trading*, caratterizzate da un rapporto di identità, quelle di manipolazione del mercato si differenziano sensibilmente.

La disposizione in commento detta una disciplina analitica distinguendo due modalità di condotta, la c.d. manipolazione informativa e quella c.d. operativa, con una particolare attenzione a due elementi: da un lato, i mezzi di diffusione delle “voci, informazioni o notizie false”, il cui rilievo viene rimarcato nel 2°

---

<sup>231</sup> F. SGUBBI, voce *Abusi di mercato* in Enc. giur., Annali II, Tomo II, Milano, 2009, pag. 37.

<sup>232</sup> Si veda A. ROSSI, *Le fattispecie penali di aggio e manipolazione del mercato (artt. 2637 c.c. e 185 D.lgs. 24 febbraio 1998 n° 58): problemi e prospettive* in *Studi in onore di G. Marinucci* a cura di E. DOLCINI e C.E. PALIERO, Giuffrè, Milano, 2006; R. ZANNOTTI, *Il nuovo diritto penale dell'economia - Reati societari e reati in materia di mercato finanziario*, Giuffrè, Milano, 2008; L. FOFFANI, *Commento all'art. 185 t.u.f.* in *Commentario alle leggi penali complementari*, Cedam, Padova, 2007.

comma, interamente dedicato all'esercizio della professione giornalistica; dall'altro, i c.d. motivi legittimi e le prassi di mercato ammesse che permettono, ai sensi del 4° comma, di non rispondere dell'illecito amministrativo quando il soggetto dimostri di aver agito nel perseguimento degli stessi o nel rispetto delle stesse.

Il tema dei rapporti tra l'illecito penale dell'art. 185 t.u.f. e l'illecito amministrativo dell'art. 187-ter t.u.f., dunque, appare più complesso della corrispondente analisi in ordine al c.d. *insider trading*.

La dottrina e la giurisprudenza, infatti, presentano orientamenti profondamente diversificati: alcuni autori, alla luce dell'incipit dell'art. 187-ter, prefigurano un *rapporto di specialità bilaterale* che può essere risolto dall'applicazione dell'illecito amministrativo quando si escluda, per riscontrata specialità, il reato, oppure una determinazione in concreto di un *concorso formale* tra le due figure, risolto con il parametro della consunzione che comporta l'applicazione della fattispecie più grave, cioè quella penale;<sup>233</sup> altri autori, condividendo la tesi del concorso di fattispecie, si spingono verso un'interpretazione ulteriore: il concorso sussiste ma deve essere temperato dalla regola di compensazione della sanzione pecuniaria stabilita dall'art. 187-terdecies t.u.f..<sup>234</sup>

---

<sup>233</sup> C.E. PALIERO, "Market abuse" e legislazione penale: un connubio tormentato, in Corr. merito, 2005, pag. 809; R. ALAGNA, *Tipicità e riformulazione del reato*, Bologna, 2007; A. MELCHIONDA, *I nuovi delitti di "aggiotaggio" e "manipolazione del mercato. Commento all'art. 2637 c.c. ed all'art. 185 T.U.F. in I nuovi reati societari* a cura di A. LANZI e A. CADOPPI, Cedam, Padova, 2006, 2ª edizione.

<sup>234</sup> G. LUNGHINI, *La manipolazione del mercato*, in Dir. Pen. e Proc., 2005, pag. 1465; A. ROSSI, *Le fattispecie penali di aggiotaggio e manipolazione del mercato (artt. 2637 c.c. e 185 D.lgs. 24 febbraio 1998 n° 58): problemi e prospettive* in *Studi in onore di G. Marinucci* a cura di E. DOLCINI e C.E. PALIERO, Giuffrè, Milano, 2006, pag. 2644; F. CONSULICH, *La giustizia e il mercato. Miti e realtà di una tutela penale dell'investimento mobiliare*, Giuffrè, Milano, 2010, pag. 398 e ss..

La giurisprudenza, invece, facendo leva sulla distinzione tra fattispecie di pericolo concreto (art. 185) e fattispecie di pericolo astratto (art. 187-*ter*), ha affermato che l'illecito amministrativo può trovare applicazione solo quando le condotte dirette a realizzare operazioni simulate o altri artifici non siano idonee a concretizzare una sensibile modifica del prezzo degli strumenti finanziari: in questa prospettiva, quindi, l'illecito amministrativo dovrà essere applicato alle condotte non concretamente offensive del bene giuridico tutelato.<sup>235</sup>

A fronte della crisi finanziari degli ultimi anni, quindi, si registra un duplice fenomeno: per un verso, soprattutto nella fase iniziale, l'idea di ricorrere allo strumento penale non è stata considerata, in numerosi ordinamenti, un'esigenza primaria; per l'altro, successivamente, si sono moltiplicate le istanze di applicazione di misure sanzionatorie più severe, essenzialmente di carattere penale, come esplicitato dall'ultima direttiva comunitaria 2014/57/UE.<sup>236</sup>

### 1.2. *La responsabilità dell'ente: l'art. 187-quinquies t.u.f.*

La L. 62/2005 è intervenuta sul fronte della responsabilità degli enti prevedendo due distinte ipotesi di coinvolgimento della persona giuridica per i fatti di *market abuse*.<sup>237</sup>

---

<sup>235</sup> Sentenza Cass. sez. VI pen., 16 marzo – 3 maggio 2006 n° 15199 in Cass. pen., 2007, pag. 49; Trib. Torino, sez. I pen., 21/12/2010 in [www.dirittopenalecontemporaneo.it](http://www.dirittopenalecontemporaneo.it).

<sup>236</sup> A. ALESSANDRI, *Delitti e pene nello scenario della crisi* in Giur. comm., 2010, 5, pag. 671; A. ROSSI, *La tutela del mercato: agiotaggio e manipolazione del mercato* in F. ANTOLISEI, *Manuale di diritto penale. Leggi complementari* a cura di C. F. GROSSO, Giuffrè, Milano, 2007.

<sup>237</sup> L'allargamento del perimetro della responsabilità dell'ente anche ai reati di *insider trading* e *market manipulation* è stata definita una "scelta inattaccabile" perchè, sul piano politico criminale, si tratta di illeciti riconducibili espressamente alla c.d. criminalità del profitto. Così C. PIERGALLINI, *Spunti in tema di responsabilità degli enti*, in *La crisi*

La prima si colloca sulla falsariga della maggior parte dei recenti interventi legislativi in materia penale<sup>238</sup> che, ampliando l'elenco dei c.d. reati presupposto, estendono l'ambito di applicabilità del D.lgs. 231/2001: in particolare, il nuovo art. 25-*sexies* sancisce la responsabilità da reato in relazione ai delitti di abuso di informazioni privilegiate e di manipolazione del mercato regolati nel t.u.f.<sup>239</sup>

La seconda ipotesi a cui si fa riferimento è contenuta nel dettato dell'art. 187-*quinquies* t.u.f. che, a differenza dell'art. 25-*sexies* D.lgs. 231/01, costituisce una singolare forma di “responsabilità amministrativa dipendente da illecito amministrativo” con numerosi elementi di novità.

L'ente, innanzitutto, è responsabile del pagamento di una somma pari all'importo della sanzione amministrativa irrogata per gli illeciti amministrativi commessi, nel suo interesse o a suo vantaggio, da soggetti che ricoprono una posizione apicale o dipendente: si tratta, quindi, di una somma di denaro non quantificata giudizialmente nei modi, nei termini e con i criteri di cui al D.lgs. 231/01 e che, necessariamente, dipende dall'effettiva irrogazione della sanzione alla persona fisica.

In tale contesto, dopo aver previsto una clausola di esonero della responsabilità dell'ente per il caso in cui questi dimostri che la persona fisica abbia agito esclusivamente nell'interesse proprio o di

---

*finanziaria: banche, regolatori, sanzioni*, Atti del Convegno (Courmayeur, 25-26 settembre 2010), Giuffrè, 2010, 107-129.

<sup>238</sup> Si fa riferimento agli interventi di continuo aggiornamento dell'elenco dei reati presupposto: dall'art. 25-*ter* in materia di reati societari, introdotto nel 2002, fino all' art. 25-*undecies* in materia di delitti ambientali.

<sup>239</sup> A. ASTROLOGO, *La responsabilità amministrativa degli enti* in F. GALGANO – F. ROVERSI-MONACO, *Le nuove regole del mercato finanziario in Trattato di diritto commerciale e di diritto pubblico dell'economia* a cura di F. GALGANO, Cedam, Padova, 2009, pag. 744 e ss..

terzi (3° comma), l'art. 187-*quinquies* ripropone, in forma contratta, alcuni canoni di imputazione soggettiva e oggettiva sanciti dal D.lgs. 231/01, ritagliando i contorni della responsabilità in relazione agli illeciti amministrativi di cui agli artt. 187-*bis* e -*ter* t.u.f.: risultano applicabili, infatti, gli artt. 6 – 7 – 8 e 12 del D.lgs. 231/01 mentre non si richiama espressamente l'art. 5. Si configura, come rilevato da parte della dottrina, un'inversione dell'onere della prova in merito al criterio di imputazione oggettivo in quanto è l'ente che, per andare esente da sanzione, deve dimostrare che gli autori materiali del reato abbiano agito esclusivamente nell'interesse proprio o di terzi.<sup>240</sup>

Il 4° comma riguarda il ruolo consultivo attribuito alla Consob: l'autorità di vigilanza deve essere sentita dal Ministero della giustizia ai fini della formulazione delle osservazioni sull'idoneità dei modelli di organizzazione e di prevenzione dei reati elaborati dall'ente.<sup>241</sup>

Il profilo di originalità più rilevante, però, diviene la disciplina processuale: la competenza ad applicare le sanzioni amministrative, infatti, è affidata alla Consob sulla base di regole di rito dettate nel Titolo I-*bis* t.u.f. che, per quanto ispirate ad esse, non sono quelle del processo penale.

La responsabilità per illecito amministrativo di abuso di mercato configurata dall'art. 187-*quinquies* t.u.f. è una responsabilità propria, diretta e principale dell'ente e, quindi, costituisce un istituto ben diverso da quello che comporta la corresponsabilizzazione della persona giuridica per un illecito amministrativo previsto da norme

---

<sup>240</sup> C.E. PALIERO, *Struttura e funzione della responsabilità penale delle persone giuridiche per i reati commessi nell'attività d'impresa*, Relazione al Convegno Paradigma del 4 ottobre 2005.

<sup>241</sup> F. BRUNO – A. DI PRISCO, *Market abuse directive e ruolo della Consob: dalla manipolazione del mercato e della tutela dell'attività di vigilanza della Consob* in *Corriere giur.*, 2008, fascic. 4, pag. 454 e ss.

preesistenti, cioè l'art. 195 – 196 t.u.f. per gli intermediari finanziari o l'art. 6 della L. 689/1981 per tutte le società.<sup>242</sup>

Quest'ultima norma richiamata prevede, per l'illecito amministrativo, la responsabilità solidale dell'ente nel caso di inadempimento della persona fisica obbligata in via principale al pagamento della multa e dell'ammenda, salvo la possibilità di esercitare l'azione di regresso. Essa, quindi, costituisce una forma di responsabilità indiretta di natura patrimoniale caratterizzata da due elementi: il vincolo di solidarietà con la persona fisica autore dell'illecito e dalla prospettiva del recupero in via di regresso della somma pagata.

La configurazione di una duplice responsabilità dell'ente, a fronte sia del reato sia dell'illecito amministrativo, in materia di abusi del mercato, da un lato, e la perdita dell'alternatività tra illecito penale ed amministrativo, dall'altro, aumenta la complessità del sistema in maniera esponenziale e, rischiando di mettere in crisi l'effettività dello stesso, traccia i caratteri di « una alluvionale sanzione punitiva nella quale naufragano i principi della proporzionalità della reazione sanzionatoria e del divieto di *bis in idem* sostanziale». <sup>243</sup>

I profili di complessità della disciplina della responsabilità dell'ente in materia di *market abuse*, quindi, riguardano il profilo sostanziale ma, soprattutto, quello processuale: l'articolazione sistematica prospettata dal legislatore, infatti, deve essere necessariamente collocata in un contesto di attenta valutazione critica sia rispetto alle regole

---

<sup>242</sup> F. SANTI, *La responsabilità delle persone giuridiche* in Banca, borsa, tit. cred., 2006, n° 1, pag. 101 e ss.; G. ZANALDA, *Riflessioni sulla nuova figura di responsabilità prevista dall'art. 187-quinquies del Tuf* in *La responsabilità amministrativa delle società e degli enti*, 2006, n° 3, pag. 97 e ss.

<sup>243</sup> Così D. FONDAROLI, *La responsabilità dell'ente* in F. SGUBBI – A.F. TRIPODI – D. FONDAROLI, *Diritto penale del mercato finanziario*, Cedam, Padova, 2013, pag. 194.

processuali tradizionali di accertamento della responsabilità sia in riferimento all'applicazione del principio del *ne bis in idem*.

## **2. La vigilanza sui mercati finanziari: il ruolo e i poteri della Consob.**

La disciplina comunitaria in materia di *market abuse*, oltre ad affidare un ruolo primario nella repressione degli illeciti al diritto sanzionatorio amministrativo, riconosce una particolare importanza alle c.d. *guidelines* delle autorità di vigilanza.<sup>244</sup> Esse, infatti, sebbene costituiscano uno strumento di *softlaw* non vincolante, hanno ripercussioni importanti nella definizione della responsabilità penale perché, esemplificando, sono responsabili della creazione dei divieti, della loro implementazione e dell'applicazione della sanzione amministrativa.<sup>245</sup>

La presenza di organismi di regolamentazione e vigilanza del mercato finanziario è comune a tutti i Paesi europei e trova la sua ragion d'essere nella necessità di correggere le imperfezioni generate dalle forze del mercato che, per loro stessa natura, potrebbero mettere a rischio la tutela di interessi generali, in particolare il risparmio.

Il sistema europeo di vigilanza, ad oggi, è caratterizzato dalla presenza, a livello comunitario, del c.d. CESR (*Committee of*

---

<sup>244</sup> C. E. PALIERO, *Nuove prospettive degli abusi di mercato?* in CENTRO NAZIONALE DI PREVENZIONE E DIFESA SOCIALE, *La crisi finanziaria: banche, regolatori, sanzioni* (Courmayeur, 2009), Milano, Giuffrè, pag. 69 e ss.

<sup>245</sup> P. COSTANZO, *Hard law e soft law: il senso di una distinzione* in P. COSTANZO – L. MEZZETTI – A. RUGGERI, *Lineamenti di diritto costituzionale dell'Unione europea*, Giappichelli, Torino, 2006, pag. 262 e ss; G. ZAGREBELSKY, *Il diritto mite*, Giappichelli, Torino, 1992; V. A. BERNARDI, *Sui rapporti tra diritto penale e soft law* in Riv. it. dir. proc. pen., pag. 537.

*European Securities Regulators*) e, a livello nazionale, delle singole autorità di vigilanza, nel nostro caso la Consob.

La Commissione Nazionale per le Società e la Borsa è una delle poche autorità indipendenti dotata di personalità giuridica: venne istituita, come ente privo di personalità i cui atti erano direttamente riconducibili allo Stato, con la L. 216/1974 e, successivamente, è stata trasformata in ente pubblico con la L. 281/1985.<sup>246</sup>

Si tratta di un organo collegiale con il compito di controllare il mercato mobiliare italiano, ai fini della tutela degli investitori, dell'efficienza e della trasparenza delle transazioni.<sup>247</sup>

Il Testo Unico della Finanza (D.lgs. 58/1998, d'ora in poi t.u.f.), cioè la fonte in cui sono state razionalizzate e coordinate tutte vigenti leggi in materia di intermediari, mercati mobiliari ed emittenti, consacra il ruolo della Consob come “garante degli investitori”, nell'ottica di una vigilanza che non riguarda unicamente l'organizzazione e il funzionamento del mercato nel suo complesso ma l'intera catena commerciale che ha ad oggetto i prodotti trattati sui mercati finanziari.<sup>248</sup>

La Consob, nell'esercizio delle sue funzioni, gode di un elevato grado di indipendenza, sia strutturale che funzionale: sotto il primo profilo infatti, dispone di piena autonomia nell'uso delle risorse finanziarie ed organizzative in generale; sotto il secondo profilo, invece,

---

<sup>246</sup> Per un inquadramento generale si veda *La Consob* a cura di DIVISIONE TUTELA DEL CONSUMATORE UFFICIO RELAZIONI CON IL PUBBLICO in [www.consob.it/documenti/La\\_Consob/brochure\\_consob.pdf](http://www.consob.it/documenti/La_Consob/brochure_consob.pdf)

<sup>247</sup> G. TRABUCCHI – E. FAGGION, *Autorità indipendenti e nuova organizzazione dello Stato: il ruolo della Consob* in *Autorità indipendenti e Agenzie. Una ricerca giuridica interdisciplinare* a cura di P. CAVALERI – G. DALLE VEDOVE – P. DURET, Cedam, Padova, 2003, pag. 435 e ss.

<sup>248</sup> R. RORDORF, *Ruolo e poteri della Consob nella nuova disciplina del market abuse* in *Società*, 2005, n° 7, pag. 820 e ss.

l'indipendenza si collega alla mancanza di qualsiasi interferenza di attori istituzionali o privati nell'esercizio dei compiti ad essi affidati. Nel concreto, dunque, l'indipendenza dell'autorità si concretizza nel riconoscimento di tre sfere di potere: normativo, di vigilanza e di amministrazione.

La funzione normativa si esprime attraverso la regolamentazione interna relativa alla propria organizzazione e la regolamentazione tesa a disciplinare i rapporti intersoggettivi esterni. Nelle sue funzioni di vigilanza, invece, la Consob è tenuta ad assicurare il rispetto delle regole dettate dalla legge e dai suoi stessi regolamenti, alle quali devono attenersi gli emittenti e gli operatori di mercato. La funzione di amministrazione, in ultimo, riguarda l'organizzazione del mercato mobiliare e l'irrogazione di sanzioni amministrative.

Le regole cardine a cui fare riferimento, per delineare l'ambito operativo dei poteri attribuiti alla Consob, sono contenute in tre norme del t.u.f.: l'art. 5, l'art. 74 comma 1 e l'art. 91.

L'art. 5, in materia di intermediari finanziari, stabilisce che l'autorità indipendente è essenzialmente chiamata a vigilare sulla trasparenza e correttezza dei comportamenti degli intermediari, la cui opera è indispensabile affinché il risparmio possa affluire sul mercato. La novità, a differenza delle precedenti normative, è rappresentata da una chiara ripartizione dei compiti tra Consob e Banca d'Italia: quest'ultima è competente per contenimento del rischio e stabilità patrimoniale mentre la prima per trasparenza e correttezza dei comportamenti. L'art. 5-bis, contemporaneamente, prevede che, al fine di coordinare l'esercizio delle rispettive funzioni, venga stipulato

un protocollo d'intesa tra le due autorità di vigilanza al fine di strutturare una collaborazione continuativa e completa.<sup>249</sup>

L'art. 74, in materia di vigilanza sui mercati, individua le finalità dell'attività nella tutela degli investitori, nella trasparenza e nell'ordinato svolgimento delle negoziazioni, cioè gli elementi essenziali per l'efficienza del mercato finanziario.<sup>250</sup> La Consob non ha compiti di regolamentazione o di intervento sul mercato ma deve perseguire, attraverso l'esplicazione dei suoi poteri, le finalità indicate dalla legge: la sua presenza nei mercati, infatti, è giustificata dalla necessità di garantire, in un settore gestito e regolamentato dai privati, finalità di trasparenza e buon andamento con una grande flessibilità operativa che, per esempio, può andare dalla consultazione informale fino alla modifica delle disposizioni regolamentari adottate dalle società di gestione (art. 73 co. 4 t.u.f.).

La tutela del risparmio passa altresì per la vigilanza sulle società che alimentano il mercato mobiliare con i loro prodotti finanziari e lo movimentano con le loro offerte: l'art. 91 t.u.f., infatti, indica le finalità che la Consob è chiamata a perseguire nell'esercizio dei propri poteri in materia societaria e, specificamente, di c.d. "informazione societaria", sia in relazione ad eventi ricorrenti, quali il bilancio e le situazioni semestrali, sia a speciali accadimenti rilevanti per il mercato, dall'aumento di capitale fino alla stipulazione di patti parasociali.

Le gravi crisi societarie e finanziarie dell'ultimo decennio hanno comportato profonde modifiche delle modalità attraverso cui le

---

<sup>249</sup> Il protocollo è stato stipulato il 31 ottobre 2007 con una particolare attenzione riservata agli aspetti collaborativi – comunicativi tra autorità.

<sup>250</sup> S. BRAGANTINI, *Il nuovo ruolo della Consob nel Testo Unico della Finanza in Il governo delle società dopo il D.lgs. 24.2.1998 n° 58* a cura di E. ANDREOLI, Cedam, Padova, 2002, pag. 64 e ss. .

autorità svolgono la loro funzione di tutela del risparmio. La vigilanza, infatti, è cambiata essenzialmente per due motivi: sono emerse nuove esigenze di tutela e, allo stesso tempo, è mutato il contesto normativo di riferimento.<sup>251</sup>

Il recepimento della direttiva comunitaria sugli abusi di mercato (c.d. MAD, n°6/2003/CE) e la riforma del risparmio (L. 62/2005) rappresentano un passaggio fondamentale nell'evoluzione dei compiti e dell'architettura del sistema di vigilanza perché comportano profonde modifiche nelle funzioni, nei poteri e nelle responsabilità della Consob.<sup>252</sup>

Nella disciplina relativa alle manipolazioni e agli abusi di mercato si deve registrare un'accentuazione dei poteri para-giurisdizionali della Consob che deriva dall'abdicazione dello Stato, nel settore dei mercati, alla maggior parte dei propri poteri: quest'ultimo, infatti, si fa "parte" nella contesa che elegge un "arbitro", cioè la Consob, deputato a risolvere il conflitto tra le diverse componenti economiche, politiche e sociali.<sup>253</sup>

La Consob, nell'accertamento di fatti penalmente rilevanti, non ha alcuna specifica competenza: l'unico obbligo, infatti, nel caso in cui l'Autorità individui degli indizi di reato nell'esercizio delle funzioni di

---

<sup>251</sup> C. RABITTI BEDOGNI, *Le nuove funzioni e i nuovi poteri di vigilanza della Consob in Arbitri dei mercati. Le autorità indipendenti e l'economia* a cura di M. D'ALBERTI – A. PAJANO, Il Mulino, Bologna, 2010, pag. 341 e ss.

<sup>252</sup> Per un inquadramento generale sulla crescita e il potenziamento del ruolo delle autorità amministrative indipendenti si veda M. CLARICH, *Autorità indipendenti. Bilancio e prospettive di un modello*, Il Mulino, Bologna, 2005; F. MERUSI, *Democrazia e autorità indipendenti*, Il Mulino, Bologna, 2000; L. FOFFANI, *Prospettive di armonizzazione europea nel diritto penale dell'economia: le proposte del progetto "Eurodelitti" per la disciplina delle società commerciali, del fallimento, delle banche e dei mercati finanziari in Studi in onore di Giorgio Marinucci*, a cura di E. DOLCINI e C.E. PALIERO, vol. III, Milano, Giuffrè, 2006, p. 2321-2377.

<sup>253</sup> R. RORDORF, *Ruolo e poteri della Consob nella nuova disciplina del market abuse* in Società, 2005, n° 7, pag. 813.

vigilanza e controllo, è quello di riferirne all'autorità giudiziaria. La situazione che si determina nel caso specifico dei reati di *insider trading* e di *market manipulation*, però, è diversa.

Sin dall'emanazione dell'ormai abrogata L. 157/1991, la Commissione era stata concepita come un filtro tra le notizie di reato e il procedimento giudiziario<sup>254</sup>: la legge, infatti, sembrava assegnare, in via primaria, all'autorità amministrativa, il compito di selezionare le informazioni per la competente autorità giudiziaria.

La situazione, con l'emanazione del testo originario del t.u.f. nel 1998, non è cambiata rispetto all'obbligo di informazione all'autorità giudiziaria ma si comincia a riconoscere un ulteriore potere in capo alla Consob: quello di compiere gli atti di accertamento delle violazioni, avvalendosi dei poteri ad essa attribuiti nei confronti dei soggetti sottoposti alla sua vigilanza.

Le modifiche apportate al t.u.f. con la L. 62/2005, prevedendo anche degli illeciti amministrativi per i fatti idonei ad integrare i reati di abuso d'informazioni privilegiate e manipolazione del mercato, hanno, in qualche modo, chiuso il cerchio dello sviluppo innovativo: la Consob, sia che abbia individuato gli indizi di reato attraverso l'esercizio dei propri poteri di monitoraggio del mercato, sia che abbia ricevuto la comunicazione della *notitia criminis* da parte del pubblico ministero, è tenuta ad attivarsi in quanto organo competente all'accertamento di detti illeciti amministrativi e all'irrogazione delle conseguenti sanzioni previste nel capo III del Titolo I-*bis* t.u.f..

La Consob, in conclusione, non è legittimata esclusivamente ad auto-stabilire le regole alle quali conformarsi ma, da un lato, è titolare di

---

<sup>254</sup> V. BARTULLI – M. ROMANO, *Sulla disciplina penale dell'insider trading (legge 17 maggio 1991, n° 157)* in Giur. comm., 1992, pag. 674.

poteri di indagine particolarmente incisivi e assimilabili a quelli della polizia giudiziaria e, dall'altro, dismesse le vesti dell'autorità inquirente, assume quella di giudice "terzo ed imparziale" infliggendo le sanzioni amministrative, sia principali che accessorie.<sup>255</sup>

### **3. L'accertamento degli illeciti amministrativi dipendenti da illeciti amministrativi: il procedimento nel Titolo I-bis t.u.f.**

Il legislatore del 2005, nel configurare sia un reato che un illecito amministrativo di *insider trading* e *market manipulation*, connotati da una sostanziale identità di condotta, e correlando la responsabilità amministrativa dell'ente a entrambe le categorie di illecito, ha portato alla nascita di un modello procedimentale che esige una laboriosa opera di coordinamento sia con il D.lgs. 231/01 sia con il codice di rito penale.

L'analisi del Titolo I-bis t.u.f., rubricato "Sanzioni amministrative", fa emergere un dato evidente: lo stesso fatto tipico può dare origine a ben quattro procedimenti diversi. Si fa riferimento, prima di tutto, all'accertamento della responsabilità penale dell'autore del reato ai sensi degli artt. 184 – 185 t.u.f.; in secondo luogo, al procedimento a carico dell'ente per accertare la sua responsabilità amministrativa da reato *ex art. 25-sexies* D.lgs. 231/01; in terzo luogo, al procedimento nei confronti della persona fisica per l'applicazione delle sanzioni amministrative previste dagli artt. 187-*bis* e -*ter* t.u.f.; infine, a quello celebrato nei confronti della persona giuridica per la responsabilità

---

<sup>255</sup> D. FONDAROLI, *La Consob e gli abusi di mercato* in F. SGUBBI – A.F. TRIPODI – D. FONDAROLI, *Diritto penale del mercato finanziario*, Cedam, Padova, 2013, pag. 213.

amministrativa dipendente da illecito amministrativo *ex art. 187-quinquies t.u.f.*

L'analisi dell'intero Titolo I-*bis t.u.f.* appare fondamentale, quindi, al fine di comprendere come, in relazione al processo penale d'impresa, la scelta di attribuire un duplice profilo di responsabilità in capo all'ente, sia per il reato che per l'illecito amministrativo di *insider trading* o *market manipulation*, abbia configurato un microsistema processuale tipico all'interno della disciplina tradizionale.

Se, come esposto nel capitolo precedente, il Testo Unico Bancario prevede un particolare regime processuale per banche ed intermediari finanziari nell'art. 97-*bis t.u.b.*, guardando alla particolare natura di questi enti e agli interessi di cui sono titolari, il Testo Unico Finanziario, allo stesso modo, ancor di più dopo la riforma del 2005, delinea una peculiare disciplina processuale in materia di abusi di mercato sulla base della natura di queste fattispecie criminose e del contesto economico - finanziario a cui inferiscono.

La scarsa efficacia, sino a tempi recenti, dell'impalcatura normativa dei Paesi europei nella repressione dei fenomeni di *market abuse*, incentrata prevalentemente su un sistema sanzionatorio di carattere penale, ha costituito il punto di debolezza della disciplina e, in qualche misura, la base delle due scelte più importanti operate nel recepimento della direttiva comunitaria 2003/6/CE:<sup>256</sup> da un lato, il potenziamento del ruolo dell'autorità di vigilanza di settore; dall'altro, la previsione del c.d. "doppio binario" relativamente ai rapporti tra procedimento penale e quello amministrativo.<sup>257</sup>

---

<sup>256</sup> S. SALERNO, *I fenomeni di market abuse: la disciplina dell'agiotaggio su strumenti finanziari in Italia e la recente normativa comunitaria* in Riv. pen., La Tribuna, 2004, n° 3.

<sup>257</sup> S. SALERNO, *Il ruolo della Consob nell'accertamento delle violazioni e i rapporti con*

Il Titolo I-*bis* t.u.f. delinea un regime ricco di particolarità già in relazione all'accertamento della responsabilità della persona fisica ma, ancor di più, se si guarda alla responsabilità amministrativa da illecito amministrativo dell'ente perchè si configura un procedimento radicalmente diverso ed, anzi, alternativo rispetto al processo penale d'impresa tradizionale, sia per le tecniche di accertamento sia per i meccanismi sanzionatori.

E' pur vero che l'art. 187-*quinquies* t.u.f., al quarto comma, definendo la responsabilità della persona giuridica per gli illeciti amministrativi dipendenti da quelli di abuso di informazioni privilegiate e di manipolazione del mercato, rinvia ad alcune norme operanti nel procedimento regolato dal D.lgs. 231/01 ma, comunque, resta incolmabile il divario tra i due sistemi cognitivi.<sup>258</sup>

La scelta del legislatore è stata quella di disegnare un modello di accertamento autonomo dotato di una sua "autarchica compiutezza" in riferimento ai principi del procedimento sanzionatorio (art. 187-*septies*) e alle tecniche di accertamento (art. 187-*octies*) e, in generale, caratterizzato da un ruolo fondamentale riconosciuto alla Consob, sia a livello istruttorio – cautelare che sul piano sanzionatorio.<sup>259</sup>

---

*il pubblico ministero in Reati del mercato finanziario* a cura di A. DI AMATO, Cedam, Padova, 2007, pag. 643.

<sup>258</sup> In questa direzione G. FIDELBO, *Le attribuzioni del giudice penale e la partecipazione dell'ente al processo in Reati e responsabilità degli enti. Guida al D.lgs. 8 giugno 2001, n° 231* a cura di G. LATTANZI, Giuffrè, Milano, 2005, pag. 396.

<sup>259</sup> G. PAOLOZZI, *Vademecum per gli enti sotto processo*, Giappichelli, 2006, cap. IV, pag. 316.

### 3.1. *I poteri istruttori – cautelari della Consob e il ruolo della Guardia di Finanza*

Il recepimento della disciplina comunitaria in tema di abusi di mercato ha comportato il conferimento alle autorità nazionali di vigilanza, al fine di garantire la repressione dei fenomeni di violazione delle regole del mercato, di ampi e pervasivi poteri di indagine e di accertamento.

La Consob, pertanto, vede notevolmente accresciuti i suoi poteri investigativi e sanzionatori: alla Commissione è affidato il compito di vigilare sull'osservanza delle disposizioni relative al *market abuse* nella duplice ottica di garantire la piena concorrenzialità e la repressione di comportamenti devianti e, a tal fine, le sono stati attribuiti specifici poteri.<sup>260</sup>

La Consob è titolare, infatti, della diretta competenza ad irrogare le sanzioni in relazione agli illeciti amministrativi, seguendo la procedura prevista dall'art. 187-*septies* t.u.f., sulla base di un ampliamento dei poteri di accertamento disciplinati dall'art. 187-*octies*.<sup>261</sup>

Nell'ambito dei poteri riconosciuti alla Consob, si può operare una ripartizione in due macro – aree in quanto, da un lato, essa può svolgere attività investigativa con ampi poteri di indagine e, dall'altro, può adottare provvedimenti cautelari patrimoniali ed ingiuntivi.

L'attività investigativa si caratterizza per numerosi poteri, elencati nel 3° comma dell'art. 187-*octies* t.u.f., che possono classificarsi in funzione di vari elementi: quelli esercitabili direttamente dall'autorità

---

<sup>260</sup> S. AMOROSINO, *Le amministrazioni di regolazione dei mercati finanziari e della concorrenza: gli elementi strutturali per un modello comune* in Banca, borsa, tit. cred., 1997, n° 1, pag. 59 e ss.

<sup>261</sup> G. LUNGHINI, *L'aggiotaggio (uso e consumo) e il ruolo della Consob*, in Riv. società, 2007, 2-3, pag. 482.

in modo immediato; quelli subordinati all'autorizzazione del pubblico ministero in caso di coinvolgimento di soggetti diversi da quelli sottoposti all'attività di vigilanza; quelli assoggettati a una riserva assoluta di giurisdizione con un esercizio subordinato, in ogni caso, all'autorizzazione del pubblico ministero.

Alla prima categoria appartengono i poteri, esercitabili nei confronti di chiunque possa essere informato sui fatti, di richiedere notizie, dati o documenti sotto qualsiasi forma, stabilendo il termine per la relativa comunicazione; quello di procedere all'audizione di soggetti, primi tra tutti quelli che potrebbero risultare (*ex post*) indagati; il potere di collaborare con le pubbliche amministrazioni, richiedendo la comunicazione di dati ed informazioni oppure accedere al sistema dell'anagrafe tributaria o dei conti e dei depositi.

Al fine di rendere effettive queste disposizioni, nello specifico della lett. a) e lett. b), è previsto che il rifiuto dei destinatari di queste richieste perfeziona il reato di ostacolo alle funzioni della Consob *ex art. 170 t.u.f.* e del corrispondente illecito amministrativo *ex art. 187-quinquiesdecies t.u.f.*...

Si costruisce, quindi, un sistema di attività investigativa a maglie larghe: da un lato, infatti, si garantisce la tutela dell'attività della Consob funzionale al "corretto funzionamento del mercato" ma, dall'altro, si rischia di mettere in crisi il rispetto di alcune garanzie fondamentali del soggetto coinvolto, come il diritto al silenzio o i principi di tutela contro l'autoincriminazione.

Nella seconda categoria, invece, confluiscono i poteri di richiedere le registrazioni telefoniche esistenti, stabilendo il termine per la relativa comunicazione; di procedere ad ispezioni; di richiedere la

comunicazione di dati personali rientranti nei generali divieti di comunicazione e diffusione.

Alla terza categoria, infine, appartengono i poteri di procedere a perquisizioni e di chiedere l'acquisizione, presso il fornitore, dei dati telefonici relativi al traffico.

Le prerogative riconosciute alla Consob in campo investigativo, quindi, sono notevolmente estese e, sulla base di questa valutazione, il legislatore si è premurato di estendere, a tutela delle parti coinvolte, le garanzie tipiche del procedimento penale: il 7° comma dell'art. 187-*octies*, infatti, prevede l'applicazione compatibile degli artt. 199, 200, 201, 202 e 203 c.p.p, cioè le disposizioni, in tema di mezzi di prova, relative ai c.d. segreti.<sup>262</sup>

La norma, però, non rinvia all'art. 198 c.p.p. che, al 2° comma, prevede come il testimone non possa essere obbligato a deporre su fatti dai quali potrebbe emergere una sua responsabilità penale: una disposizione, quindi, che avrebbe caratterizzato un'ulteriore profilo di garanzia in relazione al c.d. *privilege against self-incrimination*.

In ambito cautelare, invece, la Consob può adottare provvedimenti patrimoniali, quali il sequestro dei beni che possono formare oggetto di confisca, con la previa autorizzazione del procuratore della Repubblica, e provvedimenti ingiuntivi in quanto, posto che qualora sussistano elementi che facciano presumere la violazione di norme rilevanti del t.u.f., essa può ordinare in via cautelare di porre termine alle relative condotte.<sup>263</sup>

---

<sup>262</sup> M. FRATINI, *Le sanzioni delle autorità amministrative indipendenti*, Cedam, Padova, 2011, pag. 36.

<sup>263</sup> D. FONDAROLI, *La Consob e gli abusi di mercato* in F. SGUBBI – A.F. TRIPODI – D. FONDAROLI, *Diritto penale del mercato finanziario*, Cedam, Padova, 2013, pag. 217.

La norma definisce espressamente, al 6° comma, il provvedimento come “cautelare” ma non specifica né quale conseguenza derivi dall’eventuale inosservanza dell’ordine né quale strumento di difesa possa essere utilizzato dall’interessato.

L’art. 187-*octies* tutela espressamente, al contrario, i destinatari degli eventuali atti di sequestro disposti dalla Consob prevedendo che gli interessati possano proporre opposizione dinanzi alla Commissione che si pronuncerà, con provvedimento motivato, entro il trentesimo giorno successivo alla presentazione dell’atto oppositivo. I valori oggetto di sequestro dovranno essere restituiti sia in caso di accoglimento dell’opposizione sia in altre circostanze, come nel caso di prova che gli aventi diritto sono terzi estranei all’illecito oppure di decesso dell’autore della violazione.<sup>264</sup>

Per l’esplicazione delle predette potestà, la Consob può avvalersi della Guardia di Finanza, la quale esegue gli accertamenti richiesti agendo con i poteri di indagine ad essa attribuiti ai fini dell’accertamento dell’imposta sul valore aggiunto e delle imposte sui redditi.<sup>265</sup>

L’autorità di vigilanza, in tale ambito, ha definito, nel 2009, un protocollo d’intesa con la Guardia di Finanza per dare un’immediata attuazione operativa all’art. 22 della L. 262/2005, che attribuisce alle autorità indipendenti la facoltà di avvalersi della collaborazione del Corpo, e per regolare i rapporti di reciproca collaborazione che, dopo

---

<sup>264</sup> F. BRUNO, *sub. art. 187-octies* in *Commentario T.U.F. Decreto legislative 24 febbraio 1998, n° 58 e successive modificazioni* a cura di F. VELLA, Giappichelli, Torino, 2012, Tomo II.

<sup>265</sup> I poteri della Guardia di Finanza, in materia di imposta sul valore aggiunto, regolati dall’art. 51 del d.p.r. 633/1972 (*Istituzione e disciplina dell’imposta sul valore aggiunto*) coincidono, sostanzialmente, con i poteri in materia di imposte dirette prescritti dagli artt. 32 – 33 del d.p.r. 600/1973 (*Disposizioni comuni in materia di accertamento delle imposte sui redditi*). Tali poteri impongono, al soggetto passivo, un *facere* (invito di comparizione), un *dare* (invito di esibizione e trasmissione di atti) e un *patis* (accesso, ispezioni e perquisizioni).

la legge sul risparmio del 2006, ha esteso il rapporto a tutti gli ambiti di competenza della Consob.

Tutte le notizie, le informazioni e i dati acquisiti dalla Guardia di Finanza nell'assolvimento di questi compiti sono coperti, ai sensi del 13° comma dell'art. 187-*octies*, dal segreto d'ufficio e, senza indugio, vengono comunicati direttamente alla Consob.

Il protocollo d'intesa ha delineato, in maniera molto dettagliata, come si deve articolare la collaborazione che, di regola, avviene su richiesta della stessa Consob: la Guardia di Finanza, prima di tutto, contribuisce all'acquisizione e all'elaborazione di dati, notizie e informazioni utili per gli accertamenti di competenza della Commissione e sottopone a quest'ultima ogni elemento che ritenga rilevante ai fini dello svolgimento dell'attività dell'autorità di vigilanza. Inoltre, il Corpo, su richiesta della Consob, presta collaborazione ai funzionari di quest'ultima in sede di audizioni, ispezioni, sequestri e perquisizioni, potendo anche procedere direttamente alle suddette attività e, in tali casi, con supporto tecnico – logistico della Commissione.

In conclusione, quindi, la Guardia di Finanza segnala alla Consob ogni circostanziato e documentato elemento che abbia acquisito autonomamente nello svolgimento delle sue funzioni e che risulti rilevanti ai fini dell'attività dell'autorità di vigilanza e della collaborazione con l'autorità giudiziaria ai sensi dell'art. 187-*decies* t.u.f..

In tema di responsabilità amministrativa da reato delle persone giuridiche, la Guardia di Finanza ha recentemente pubblicato la Circolare 83607/2012, con importanti indicazioni di carattere pratico – operativo che descrivono dettagliatamente il *modus operandi* del

Corpo nell'accertamento e nella repressione degli illeciti amministrativi dipendenti da reato e, nello specifico, nella tutela dei mercati finanziari.<sup>266</sup>

La *ratio* di affidare un ruolo così rilevante alla Guardia di Finanza sia nel contesto della responsabilità amministrativa degli enti che nella tutela dei mercati finanziari, è la stessa: il Corpo ha le peculiarità tipiche di una forza di polizia, istituzionalmente demandata in via concorrente a tutela della sicurezza pubblica, ed è dotata di una consolidata competenza nel settore degli illeciti economici, come i reati bancari, finanziari, societari e fallimentari, soprattutto nell'ambito dell'analisi contabile, grazie ai decenni di attività nel comparto della polizia tributaria. Il suo operato, quindi, si basa su due elementi: le metodologie investigative, che permettono di utilizzare in maniera trasversale e sistematica i vari poteri di cui è titolare nei vari settori, e la collaborazione istituzionale con gli altri attori del comparto economico – finanziario.

Si tratta, in conclusione, di attività che non devono essere confuse con compiti di vigilanza in senso stretto, le quali competono esclusivamente alle autorità indipendenti, ma sono attività di forza di polizia specializzata contraddistinte da un elevato tecnicismo.<sup>267</sup>

Un esame complessivo dell'art. 187-*octies* t.u.f. permette di desumere come venga assimilata la potestà ispettiva e di vigilanza della Consob a quella dell'autorità giudiziaria. In questo contesto, però, è fondamentale distinguere due fasi di esercizio dei poteri attribuiti alla

---

<sup>266</sup> La circolare, in realtà, si compone di tre volumi: il primo dedicato alla prevenzione e al contrasto del riciclaggio, del finanziamento del terrorismo e dei traffici transfrontalieri di valuta; il secondo alla disciplina dei mercati finanziari e il terzo alla responsabilità amministrativa dell'ente *ex* D.lgs. 231/01.

<sup>267</sup> Guardia di Finanza, *Circolare n°83607/2012*, pag. Tomo II, 56 – 57.

Commissione: gli accertamenti autonomamente svolti e quelli, invece, posti in essere a seguito dell'informativa del pubblico ministero.<sup>268</sup>

L'art. 187-*octies* t.u.f., come già detto in precedenza, prevede che i poteri ivi descritti vengano esercitati nel rispetto, in quanto compatibili, degli artt. 199, 200, 201, 202, 203 c.p.p.: si tratta di una previsione strettamente legata all'ipotesi in cui la Consob proceda autonomamente nell'attività di accertamento degli illeciti e non a seguito della comunicazione avuta dal pubblico ministero.

La differenza è evidente: qualora, nel corso dell'attività ispettiva e di vigilanza, emergano indizi di reato, saranno compiuti, come previsto dall'art. 220 disp. att. c.p.p. e nel rispetto delle disposizioni dell'art. 187-*octies* t.u.f., gli atti necessari ad assicurare le fonti di prova; al contrario, quando gli elementi in possesso non rappresentino ancora indizi di reato ma, comunque, elementi meritevoli di comunicazione al pubblico ministero, si applicherà l'ultimo comma dell'art. 187-*decies* t.u.f., in cui si prevede che la Consob e l'autorità giudiziaria debbano collaborare, con lo scambio di informazioni, al fine di agevolare l'accertamento delle violazioni in materia di *market abuse*, anche quando queste non costituiscano ipotesi di reato.

Nel primo caso, quindi, i funzionari della Consob hanno l'obbligo di riferire l'esito dell'attività svolta e gli elementi acquisiti solo alla Commissione di appartenenza che, poi, eventualmente, ha il compito di deliberare l'avvio della procedura sanzionatoria nei confronti del responsabile della violazione amministrativa o, quando emergano indizi di reato, farne denuncia, con relazione motivata al pubblico

---

<sup>268</sup> S. SALERNO, *Il ruolo della Consob nell'accertamento delle violazioni e i rapporti con il pubblico ministero in Reati del mercato finanziario* a cura di A. DI AMATO, Cedam, Padova, 2007, pag. 650 e ss.

ministero o ad un ufficiale di polizia giudiziaria, ai sensi dell'art. 331 c.p.p..

L'impulso al compimento degli atti di accertamento della Consob può derivare, inoltre, dalla comunicazione che il pubblico ministero, ai sensi dell'art. 187-*decies* t.u.f., presenta senza ritardo al Presidente della Commissione, dopo aver avuto notizia di uno dei reati previsti dagli artt. 184 – 185 t.u.f. e aver immediatamente proceduto alla loro iscrizione o annotazione nell'apposito registro *ex* art. 335 c.p.p..

Il procedimento penale, in questo caso, è già effettivamente iniziato: l'attività di vigilanza della Consob, quindi, non potrà che essere svolta in ossequio all'art. 220 disp. att. c.p.p. dal momento che, esistendo indizi di reato, sarà necessario osservare le disposizioni del codice di procedura penale al fine di preservare gli elementi di prova acquisiti.

I funzionari della Consob, tuttavia, non rivestono la qualifica di ufficiali di polizia giudiziaria ai sensi dell'art. 57 co. 1 c.p.p. e, di conseguenza, i poteri istruttori della Commissione hanno esclusivamente natura amministrativa e si pongono al di fuori dell'ambito penale. Se, al contrario, infatti, gli atti di accertamento amministrativo fossero qualificati come atti d'indagine preliminare, dovrebbero essere rimessi alla direzione del pubblico ministero ai sensi dell'art. 327 c.p.p..

L'obiettivo finale di questa forte sinergia tra autorità, quindi, è la costruzione di un coordinamento continuativo sempre basato, però, su una distinzione tra l'ambito di operatività penale e quello amministrativo.

Si tratta di una separazione che risulta evidente dall'art. 187-*decies* t.u.f., che regola il rapporto tra Consob e magistratura, ma ancor di più dall'art. 187-*duodecies* t.u.f. che, nel disciplinare il rapporto tra

procedimento penale ed amministrativo, stabilisce espressamente che devono svilupparsi su piani indipendenti.

### 3.2. *Il rapporto tra la Consob e l'autorità giudiziaria nell'art. 187-decies t.u.f.*

Il coordinamento tra la magistratura e l'autorità di vigilanza si svolge, ai sensi dell'art. 187-*decies*, su tre piani: il pubblico ministero, ai sensi del 1° comma, quando ha notizia di uno dei reati previsti nel capo II del t.u.f., deve informare senza ritardo il Presidente della Consob; quest'ultimo, ai sensi del 2° comma, trasmette al pubblico ministero, con una relazione motivata, la documentazione raccolta nello svolgimento dell'attività di vigilanza; le due autorità, ai sensi del 3° comma, collaborano tra loro, anche mediante scambio di informazioni, al fine di agevolare l'accertamento delle violazioni.<sup>269</sup>

In merito alla relazione motivata trasmessa dalla Consob all'autorità giudiziaria, si configura un interrogativo in relazione all'impiego che tale documentazione può avere nel *simultaneus processus* a carico della persona fisica per i reati *ex art.* 184-185 t.u.f. e dell'ente per l'illecito amministrativo dipendente dai medesimi reati.

Si tratta di una questione complessa per due ragioni: da un lato, l'elevato numero di potenziali elementi probatori a cui potrebbe essere ricondotto il materiale e, dall'altro, la corrispondenza, almeno sul piano nominale, di numerose attività investigative che la Consob può porre in essere ai sensi dell'art. 187-*octies* comma t.u.f., con quelle previste nel codice di rito penale.

---

<sup>269</sup> F. R. BADANO, *Il recepimento delle direttive sul market abuse: riflessi penali, amministrativi e parapenali* in [www.fiscooggi.it/attualità/articolo/il-recepimento-delle-direttive-sul-market-abuse-riflessi-penali-amministrativi-e-1#](http://www.fiscooggi.it/attualità/articolo/il-recepimento-delle-direttive-sul-market-abuse-riflessi-penali-amministrativi-e-1#).

Partendo dal presupposto che non si possano istituire equivalenze sulla base dell'identità di denominazione degli istituti, bisogna comprendere come risolvere il problema dell'inquadramento probatorio e, quindi, individuare il *modus* di ingresso di tali attività investigative nel processo penale.

Nell'art. 187-*octies* si possono ravvisare numerose indicazioni a supporto di un impiego degli atti di accertamento compiuti dalla Consob circoscritto al procedimento amministrativo: si fa riferimento, in primo luogo, al 3° comma che prescrive come le perquisizioni vengano operate nei modi previsti per gli accessi e le verifiche in materia tributaria, che sono ben diversi da quelli disciplinati negli artt. 247 – 252 e 352 c.p.p.; in secondo luogo, l'equiparazione agli omonimi mezzi di ricerca della prova, compresi i sequestri a fini di confisca e le ispezioni, è minata dall'assenza di partecipazione difensiva al compimento dell'atto imposta, viceversa, dagli artt. 364 e 365 c.p.p.; in terzo luogo, l'elencazione contenuta nell'art. 431 c.p.p. preclude l'inserimento dei verbali degli atti compiuti in sede amministrativa nel fascicolo dibattimentale e non può costituire motivo di deroga, in questo caso, la qualifica di organo di polizia giudiziaria riconosciuta alla Consob; in quarto luogo, sebbene si richieda la redazione di un "processo verbale" dei dati e delle informazioni acquisite, si deve escludere l'acquisizione ai sensi dell'art. 495 comma 3 c.p.p. perché questa norma si riferisce alla prova documentale coincidente con quella concepita nell'art. 234 c.p.p..

Questi elementi sarebbero sufficienti, quindi, a confortare l'idea che gli atti di accertamento compiuti dalla Consob siano prioritamente

calibrati in funzione della procedura sanzionatoria amministrativa prevista per gli illeciti di *market abuse* ex art. 187-*bis* e -*ter* t.u.f..

Gli atti d'indagine compiuti dalla Consob potrebbero essere avvicinati agli omologhi disciplinati dal codice di rito penale sulla base di due argomenti: *in primis*, l'art. 187-*octies*, comma 7, che impone l'osservanza, nel corso dell'attività di vigilanza e ispettiva, degli artt. 199 – 200 – 201 – 202 – 203 c.p.p., concernenti la disciplina dei segreti; *in secundis*, la necessaria autorizzazione del Procuratore della Repubblica agli accertamenti a più alto tasso di invasività. Non si tratta, però, di elementi decisivi: il primo, infatti, forzerebbe eccessivamente il dettato normativo perché dalla disposizione si può solo desumere che tali segreti sono reputati meritevoli di protezione anche nel procedimento amministrativo e che, quindi, l'effettività del segreto opposto alla Consob vada verificata secondo le modalità previste dal codice di procedura penale; il secondo, invece, non basta a fornire una patente di utilizzabilità nel processo penale del materiale probatorio raccolto dalla Consob perché non tutti gli strumenti di cui il pubblico ministero autorizza l'impiego rientrano nella sua sfera di autonomia investigativa, dovendo egli stesso avvalersene con il *placet* del giudice.

Il D.lgs. 58/1998, quindi, non fornisce uno specifico criterio che dia modo di fissare le condizioni di utilizzo e i possibili impieghi degli atti trasmessi al pubblico ministero. Il combinato disposto di norme a cui bisogna fare riferimento è quello che disciplina, in generale, i rapporti tra attività amministrativa di accertamento e procedimento penale: l'art. 220 disp. att. c.p.p. e l'art. 191 c.p.p..

L'art. 191 c.p.p. fissa il principio generale per cui le prove assunte in violazione dei divieti stabiliti dalla legge, non possono essere

utilizzate; l'art. 220 disp. att. c.p.p., invece, configura la regola secondo cui l'emergere di indizi di reato, nel corso di attività ispettive o di vigilanza, impone l'instaurazione di un procedimento penale e la rigorosa osservanza delle relative forme e garanzie in sede di raccolta degli atti necessari ad assicurare le fonti di prova e di quant'altro possa servire all'applicazione della legge penale. Questa seconda disposizione, quindi, mira a consentire la successiva utilizzazione degli atti investigativi compiuti da pubbliche autorità in funzione di accertamento e repressione di illeciti amministrativi e che caratterizza un ragionevole punto di equilibrio tra esigenze dell'imputato e esigenze processuali.<sup>270</sup>

La questione dell'utilizzabilità nel processo penale degli atti ripetibili e irripetibili posti in essere dalla Consob, dunque, può essere risolta sulla base di questa norma del codice di rito, distinguendo tra gli accertamenti posti in essere prima dell'insorgenza degli indizi di reato e quelli compiuti successivamente.

La trasmissione al pubblico ministero della prima categoria di accertamenti può rilevare al solo fine di informarlo che l'indagine amministrativa ha portato alla luce degli elementi che meritano di essere approfonditi nella prospettiva dell'eventuale instaurazione di un procedimento penale. La possibilità di permettere l'ingresso delle indagini compiute dopo l'acquisizione della *notitia criminis* nel materiale probatorio, dipende dalla rilevanza e pertinenza dell'accertamento: l'organo di vigilanza, cioè, nel passaggio dalla sfera di polizia amministrativa a quella di polizia giudiziaria, dovrà renderne edotto il pubblico ministero mediante informativa scritta (art.

---

<sup>270</sup> R.E. KOSTORIS, *sub. art. 200 disp. att.* in *Commentario del nuovo codice di procedura penale* (Appendice) diretto da E. AMODIO – O. DOMINIONI, Giuffrè, Milano, 1990.

347 c.p.p.) e, poi, potrà continuare a svolgere attività d'indagine preliminare di propria iniziativa (art. 327 e 348 co. 1 c.p.p.).<sup>271</sup>

In entrambe le ipotesi considerate, quindi, i verbali degli atti ripetibili o irripetibili compiuti dagli organi ispettivi o di vigilanza potranno refluire nel fascicolo del pubblico ministero ed essere assoggettati al regime di utilizzazione previsto per gli elementi probatori ivi inseriti.

L'art. 187-*decies* t.u.f., in conclusione, delinea un sistema circolare di rapporti tra organo di vigilanza e magistratura il cui nucleo risiede in un flusso informativo biunivoco, fondato sul principio della reciproca collaborazione.<sup>272</sup>

### 3.3. *Le facoltà della Consob nel processo penale: la costituzione di parte civile*

La Consob, nel nostro ordinamento, è l'autorità cui viene istituzionalmente assegnato il compito di vigilare sull'andamento del sistema finanziario e sull'osservanza delle disposizioni poste a tutela dello stesso, riconoscendole dei penetranti poteri investigativi – cautelari e un rapporto di coordinamento e collaborazione informativa stringente con l'autorità giudiziaria, tanto da renderla una vera e propria autorità di polizia giudiziaria nel caso in cui, nello svolgimento dell'attività di vigilanza, emergano degli indizi di reato o, al contrario, sia il pubblico ministero a comunicare al Presidente della Commissione l'iscrizione della *notitia criminis*.

---

<sup>271</sup> G. PAOLOZZI, *Vademecum per gli enti sotto processo*, Giappichelli, 2006, cap. IV, pag. 335.

<sup>272</sup> Cit. D. IELO, *Autorità amministrative indipendenti: cooperazione e sindacato*, pag. 111.

La natura di autorità amministrativa indipendente con poteri di vigilanza, però, la configura anche come il miglior ente rappresentativo dell'interesse alla credibilità e liquidità dei mercati finanziari: su queste basi, l'art. 187-*undecies* delinea i poteri e le facoltà della Consob nel procedimento penale.

Il 1° comma della suddetta norma stabilisce che la Commissione esercita i diritti e le facoltà attribuiti dal codice di procedura penale agli enti e alle associazioni rappresentativi di interessi lesi dal reato e, poi, il 2° comma prevede che, a titolo di riparazione dei danni cagionati dal reato all'integrità del mercato, possa costituirsi parte civile e richiedere una somma determinata, anche in via equitativa, al giudice.

I profili problematici legati a questa disposizione riguardano, da un lato, la generale scelta legislativa di riconoscere una duplicità di ruoli in capo alla Consob e, dall'altro, il *se* e il *come* questa norma si possa applicare nel *simultaneus processus* a carico dell'ente.

Il riconoscimento formale, in capo all'autorità di vigilanza della facoltà di costituirsi parte civile nei procedimenti per i reati di abuso di mercato, ha suscitato numerose perplessità per due motivi: da un lato, la natura ormai ambivalente della Commissione, non più "imparziale guardiano" del mercato finanziario, ma titolare di un interesse "personale" che trascende quello generale all'integrità del mercato, che mette a rischio la terzietà e l'indipendenza dell'organo; dall'altro, la sovrapposizione di ruoli che le vengono, ad oggi, riconosciuti e che potrebbero portare, all'interno del medesimo

procedimento, la stessa autorità che ha posto in essere attività d'indagine a costituirsi parte civile.<sup>273</sup>

L'ingresso della Consob quale parte civile nei giudizi in argomento è, a prescindere dal dettato dell'art. 187-*undecies* t.u.f., in linea con l'orientamento della Corte di cassazione secondo cui, qualora dal reato sia derivata una lesione di un diritto soggettivo inerente allo scopo specifico perseguito è ipotizzabile anche la lesione del diritto alla personalità dell'ente che, di conseguenza, comporta « la facoltà di agire per il risarcimento dei danni morali e materiali relativi all'offesa, diretta e immediata, dello scopo sociale che costituisce la finalità propria del sodalizio ». <sup>274</sup>

La legittimità della previsione contenuta nella norma del t.u.f., quindi, non viene messa in discussione a livello applicativo ma gli interpreti si interrogano, comunque, sulla possibilità che la lesione di un interesse pubblico possa giustificare l'impiego dello strumento della riparazione del danno a favore non dei privati ma di un'autorità pubblica con poteri di vigilanza e regolamentari. L'interesse pubblico, infatti, è tipicamente tutelato attraverso sanzioni penali o amministrative, mentre la c.d. *liability rule* funziona tra privati o nei casi in cui vi sia un rapporto diretto tra soggetto pubblico e soggetto privato, come nel caso dei danni cagionati dal singolo alla pubblica amministrazione. <sup>275</sup>

Il secondo profilo problematico riguarda l'applicabilità dell'art. 187-*undecies* t.u.f. nel *simultaneus processus* a carico dell'ente: in termini

---

<sup>273</sup> F. BACCO, *Il delitto di aggio manipolativo: tensioni interpretative ed innovazioni sistematiche nella difficile repressione delle manipolazioni "mascherate"* in *Giur. merito*, 2008, n° 9, pag. 2298.

<sup>274</sup> Cass., sez. III, 9 luglio 1996, n° 8699 richiamata da E. DI LAZZARO – D. SPEDICATI, *La repressione penale della manipolazione: il primo caso di risarcimento alla Consob per danno all'integrità del mercato* in *Riv. dir. soc.*, 2007, n° 1, pag. 117.

<sup>275</sup> E. BELLINI, *Danno all'integrità del mercato. Risarcimento per danno all'integrità del mercato e all'immagine della Consob* in *Danno e responsabilità*, 2007, n° 7, pag. 791.

generali, infatti, non si potrebbe configurare un ruolo diverso per la Consob nel processo di accertamento della responsabilità dell'ente ma, analizzando le disposizioni del D.lgs. 231/01, si individua una differenza cardine.

Nel processo a carico dell'ente devono essere concesse alla Commissione istanze istruttorie e devono attribuiti gli ulteriori poteri che le spettano a norma degli artt. 505 e 511 co. 6 c.p.p., in relazione alle letture dibattimentali richiedibili dagli enti rappresentativi di interessi, ma è escluso che possa costituirsi parte civile nei confronti dell'ente – imputato perché il D.lgs. 231/01 non contempla una simile ipotesi. La costituzione di parte civile ad opera del danneggiato, infatti, presuppone l'intercorrenza di un nesso tra reato, autore del reato e danno che, invece, non è riscontrabile con riferimento all'illecito amministrativo dell'ente.<sup>276</sup>

In conclusione, in base ad uno sguardo d'insieme, si comprende come la Consob, dopo l'ultima sostanziale riforma del Testo Unico Finanziario, non sia solo una semplice autorità di vigilanza bensì anche un'autorità legislativa, in quanto produttrice di normativa secondaria di settore, e autorità inquirente, in quanto dotata di vasti poteri di indagine, e, infine, diviene anche parte del processo penale mediante la costituzione di parte civile. Una pluralità di ruoli che, ancor di più all'interno del processo penale d'impresa, assumono delle particolarità rilevanti, considerando la necessaria congiunzione non solo con le disposizioni generali del c.p.p. ma anche con la disciplina del D.lgs. 231/01.

---

<sup>276</sup> G. PAOLOZZI, *Vademecum per gli enti sotto processo*, Giappichelli, 2006, cap. IV, pag. 337.

Il ruolo della Consob del Titolo I-*bis* del t.u.f., però, non si esaurisce nella fase procedimentale e dibattimentale ma si caratterizza per un'ulteriore funzione peculiare: il ruolo di autorità giudicante che infligge le sanzioni amministrative in applicazione del procedimento disciplinato dall'art. 187-*septies*.

#### 3.4. *I rapporti tra giurisdizioni e la procedura sanzionatoria: il concorso di sanzioni e di pene*

La presenza, accanto al reato ex art. 184 – 185 t.u.f., di un illecito amministrativo, sostanzialmente coincidente quanto ad ambito di illiceità, ha un diretto riflesso sull'attività svolta dalla Consob: essa, infatti, oltre a svolgere un'attività di indagine, ha la competenza per la diretta irrogazione di sanzioni in relazione agli illeciti ex art. 187 –*bis* e –*ter* t.u.f., assumendo un ruolo complementare a quello dell'organo giudiziario.

Il potere di applicare sanzioni amministrative nei confronti dei soggetti vigilati, prima della L. 62/2004, era circoscritto alle società di revisione e ai promotori finanziari. Per le restanti violazioni, l'autorità di vigilanza formulava una proposta al Ministero dell'economia, cui era demandato il compito di irrogare la sanzione con decreto motivato: si configurava, quindi, solo un potere istruttorio in capo alla Commissione.

Nella prospettiva comunitaria e nazionale di implementazione dei livelli di tutela degli investitori e di rafforzamento dei poteri dell'autorità, la L. 62/2004 ha esteso e concentrato il potere sanzionatorio in capo alla Consob, in un contesto di principi posti a garanzia dei soggetti interessati e in coerenza con una sempre più

marcata e generale giurisdizionalizzazione del procedimento amministrativo di irrogazione delle sanzioni.<sup>277</sup>

Il quadro sanzionatorio delineato dal micro-sistema normativo sugli abusi di mercato nel Testo Unico Finanziario è un sistema a “doppio binario”, in base al quale le sanzioni amministrative irrogate dalla Consob si aggiungono a quelle tipicamente penali.

La disciplina del procedimento sanzionatorio è contenuta nell’art. 187-*septies* t.u.f. secondo cui la Commissione applica le sanzioni amministrative relative agli illeciti amministrativi di *insider trading* e *market manipulation* con provvedimento motivato, previa contestazione degli addebiti agli interessati, da effettuarsi entro centottanta giorni (trecentosessanta se l’interessato risiede all’estero) dall’accertamento e solo dopo aver valutato le deduzioni presentate da questi nei successivi trenta giorni, in cui possono altresì chiedere di essere sentiti personalmente.

Le sanzioni vengono applicate con provvedimento motivato che viene pubblicato per estratto nel Bollettino della Consob oppure con altri *modus* di pubblicità che, preso atto della natura delle violazioni e degli interessi coinvolti, possono essere decisi dalla Commissione, ponendo le relative spese a carico dell’autore della violazione. Inoltre, dietro richiesta degli interessati, si può differire o escludere, in tutto o in parte, la pubblicazione del provvedimento, quando da questa possa derivare grave pregiudizio per l’integrità del mercato o un danno sproporzionato alle parti coinvolte.

Il legislatore del 2005, al fine di salvaguardare i principi della separazione tra funzioni, ha stabilito che l’attività della Consob debba

---

<sup>277</sup> M. FRATINI, *Le sanzioni delle autorità amministrative indipendenti*, Cedam, Padova, 2011, pag. 58 – 59.

essere retta dai principi del contraddittorio, della conoscenza degli atti istruttori e della separazione tra funzione istruttoria e decisoria (2° comma).

Le critiche nei confronti di questa scelta sono state numerose: in primo luogo, alcuni autori hanno ritenuto che questi principi, ad oggi, siano rimasti “lettera morta” perché l’organizzazione interna della Consob è rimasta immutata e, considerando come la Commissione, cioè l’organo di vertice, sia titolare della funzione decisoria di irrogazione delle sanzioni ma anche del compimento di una serie di atti istruttori (es. formulazione degli addebiti), il principio della separazione delle funzioni sembra vulnerato;<sup>278</sup> in secondo luogo, come conseguenza di questa disfunzione, altri autori hanno qualificato la scelta legislativa come “priva di garanzie”, ritenendo necessario che la fase processuale, che porta all’irrogazione delle sanzioni, dovesse essere riservata al giudice, al fine di rispettare il principio del primato della giurisdizione.<sup>279</sup>

I principi richiamati dall’art. 187-*septies* t.u.f. rappresentano una modulazione specifica del principio di terzietà ed imparzialità del giudice che trova le proprie origini nel c.d. *due process* contemplato dall’art. 111 Cost. nonché dall’art. 6 CEDU. L’autorità amministrativa, infatti, nell’esercizio dei poteri sanzionatori, si avvicina molto all’autorità giudiziaria e, proprio al fine di garantire il rispetto di questi principi fondamentali anche nel procedimento sanzionatorio in materia di illeciti di abuso di mercato, il legislatore

---

<sup>278</sup> R. RORDORF, *Ruolo e poteri della Consob nella nuova disciplina del market abuse in Società*, 2005, n° 7, pag. 820.

<sup>279</sup> F. MUCCIARELLI, *Primato della giurisdizione e diritto economico sanzionatorio: a proposito di market abuse in Dir. pen. proc.*, 2006, n° 2, pag. 141.

del t.u.f. ha richiamato espressamente il principio del contraddittorio e della separazione delle funzioni.<sup>280</sup>

Le critiche prospettate al modello, in conclusione, non solo contrastano con la *ratio* di fondo della L. 62/2005 ma, soprattutto, entrano in conflitto con il principio dell'efficacia della repressione degli illeciti in questione: la Consob, infatti, è un organismo massimamente competente a valutare l'effettivo disvalore degli illeciti amministrativi *ex artt. 187 -bis e -ter t.u.f.*, sulla base delle conoscenze tecniche specifiche richieste dall'attività istruttoria e, di conseguenza, si ritiene titolare di un'idoneità effettiva a porre in essere una conseguente commisurazione della sanzione amministrativa.<sup>281</sup>

Questa ricostruzione permette di configurare, in termini generali, quali siano le problematiche legate al procedimento sanzionatorio previsto nel Titolo I-*bis* t.u.f. ma, in relazione alla responsabilità da illecito amministrativo dipendente da illecito amministrativo dell'ente, si possono individuare ulteriori connotazioni particolari.

Il persistente rapporto di dipendenza dell'illecito addebitato all'ente da quello ascritto alla persona fisica e l'identità dell'organo cui è devoluto l'accertamento delle violazioni costituiscono elementi di consonanza che, in linea generale, permettono di configurare una sostanziale omogeneità di disciplina. Ciò non esclude, però, l'individuazione di almeno due caratteristiche particolari del

---

C. RABITTI BEDOGNI, *Le nuove funzioni e i nuovi poteri di vigilanza della Consob in Arbitri dei mercati. Le autorità indipendenti e l'economia* a cura di M. D'ALBERTI – A. PAJANO, Il Mulino, Bologna, 2010, pag. 369 e ss..

<sup>281</sup> G. GLIATTA, *La successione di leggi penali nel reato di insider trading* in Società, 2007, n° 6, pag. 754; F. BRUNO, *sub. art. 187-septies in Commentario T.U.F. Decreto legislativo 24 febbraio 1998, n° 58 e successive modificazioni* a cura di F. VELLA, Giappichelli, Torino, 2012, Tomo II.

procedimento sanzionatorio dell'illecito amministrativo dipendente da illecito amministrativo: si fa riferimento, in primo luogo, alla tipica irrogazione di sanzioni interdittive caratterizzate da un alto tasso di afflittività, che ai sensi dell'art. 187-*septies*, avviene al di fuori del processo penale e, di conseguenza, al di fuori del controllo giurisdizionale; in secondo luogo, inoltre, il procedimento a carico dell'ente si caratterizza per l'imposizione, a quest'ultimo, di un obbligo di regresso nei confronti della persona fisica responsabile della violazione amministrativa che, invece, non è previsto dalla norma del t.u.f..

Il procedimento amministrativo a carico della persona fisica, il corrispondente procedimento penale instaurato per i reati di abuso di mercato e il *simultaneus processus* a carico dell'ente devono svilupparsi, per espressa *voluntas legis*, su piani indipendenti.

La formula “*salve le sanzioni penali quando il fatto costituisce reato*”, utilizzata in apertura dell'art. 187-*ter* t.u.f., segnala l'intenzione legislativa di derogare al tradizionale principio di specialità tra illeciti amministrativi ed illeciti penali (art. 9 della L. 689/1981) e di far convivere, invece, in un'ideale competizione, le diverse sanzioni.<sup>282</sup>

Quest'impostazione è confermata da due norme del Titolo I-*bis* t.u.f.: l'art. 187-*duodecies* relativa al rapporto tra procedimenti e l'art. 187-*terdecies* che disciplina il concorso di sanzioni e di pene pecuniarie.

La prima disposizione prevede che il procedimento amministrativo di accertamento e il procedimento di opposizione di cui all'art. 187-*septies* t.u.f. non possano essere sospesi per la pendenza del procedimento penale avente ad oggetto i medesimi fatti o fatti dal cui

---

<sup>282</sup> M. MIEDICO, *La manipolazione del mercato: illecito penale o illecito amministrativo?* in Società, 2007, n° 5, pag. 631 e ss.

accertamento dipende la relativa definizione; la seconda norma, invece, in tema di esecuzione delle pene e delle sanzioni pecuniarie nel processo penale, stabilisce che, quando per uno stesso fatto è stata applicata a carico del reo o dell'ente una sanzione amministrativa *ex art. 187-septies*, l'esazione della pena pecuniaria e della sanzione amministrativa è limitata alla parte eccedente quella riscossa dall'autorità amministrativa.

Entrambe le disposizioni ammettono la possibilità di un cumulo delle sanzioni e dei procedimenti<sup>283</sup> ma, comunque, bisogna prendere in considerazione tutte le problematiche connesse a questa impostazione. Nonostante l'art. 187-*duodecies* t.u.f. regoli i rapporti tra giurisdizione penale e giurisdizione amministrativa sulla base del canone di piena autonomia dei corrispondenti procedimenti, ne potrebbero comunque derivare decisioni contrastanti e, in questi casi, il legislatore non ha fornito indicazioni sugli eventuali rimedi.

Il sistema sanzionatorio congegnato dagli artt. 187-*bis* e -*ter* t.u.f., in conclusione, produce inevitabilmente il cumulo delle sanzioni pecuniarie e, di conseguenza, l'art. 187-*terdecies* stabilisce un meccanismo di compensazione: l'esazione della pena pecuniaria e della sanzione pecuniaria dipendente da reato è limitata alla parte eccedente quella riscossa dall'autorità amministrativa. Questo meccanismo mira ad evitare che venga applicata due volte, in relazione al medesimo fatto, una sanzione di tipo pecuniario e suppone, necessariamente, la previa definizione del procedimento amministrativo.<sup>284</sup>

---

<sup>283</sup> S. CORSO, *Profili penali e processuali della disciplina del mercato finanziario* in Riv. trim. dir. pen. ec., 1995, pag. 1101 e ss.

<sup>284</sup> E. AMATI, *La disciplina della manipolazione del mercato tra reato e illecito amministrativo. Primi problemi applicativi* in Giur. comm., 2006, fasc. 6; E. AMATI, *L.*

La norma, diretta a disciplinare la sola fase esecutiva, ferma restando l'irrogazione congiunta delle due sanzioni, dimostra lo stretto collegamento che il legislatore ha inteso istituire tra le due fattispecie illecite, raccordando l'una all'altra. Questa scelta dimostra che il sistema delineato mira ad un'applicazione congiunta delle sanzioni, ove ricorrano le condizioni di entrambi gli illeciti, secondo un modulo operativo che non rappresenta una totale novità, considerando i precedenti rappresentati dalla L. 689/1981 (art. 24) e dal D.lgs. 285/1992 (art. 194)<sup>285</sup>, e con una sola peculiarità rappresentata da un accertamento delle violazioni che viene demandato ad organi diversi, cioè Consob e giudice penale.

E' stato evidenziato, però, che l'applicazione di questo disposto normativo alla persona giuridica crea sensibili difficoltà nel caso in cui siano inflitte, per identici fatti di abuso di mercato, pene pecuniarie e sanzioni amministrative sia alla persona fisica che all'ente.

La soluzione, nell'ottica di un'esegesi benevola della norma, potrebbe trovarsi nel ritenere che l'importo riscosso, a titolo di multa e/o sanzione amministrativa, nei confronti della persona fisica autrice del reato, vada scomputato dalla somma dovuta dalla persona giuridica per gli illeciti amministrativi commessi nel suo interesse o a suo vantaggio o dalla *societas* in qualità di obbligata per la sanzione pecuniaria, ferma restando la sanzione comminata ai sensi dell'art. 25-*sexies* D.lgs. 231/01. Questa chiave di lettura, però, si scontra con l'estromissione di questa compensazione rispetto alle sanzioni inflitte

---

18 aprile 2005, n° 62, art. 187-*quaterdecies* in Guida dir., 2005, Dossier n° 5, pag. 100.

<sup>285</sup> La c.d. *Legge di depenalizzazione*, all'art. 24, regola la connessione obiettiva di una violazione non costituente reato con un illecito penale; l'art. 194 del codice della strada, invece, rinvia all'applicazione della Sezioni I e II del Capo I della legge di depenalizzazione, in tutte le ipotesi in cui il codice prevede che da una determinata violazione consegua una sanzione amministrativa pecuniaria.

dall'art.187-*septies* in correlazione agli illeciti amministrativi di *insider trading* e *market manipulation*.

Il rischio è che, in relazione ad un medesimo fatto storico, si configuri un'enorme moltiplicazione delle ipotesi di responsabilità patrimoniale dell'ente. In un'ipotesi limite, infatti, la persona giuridica potrebbe rispondere, oltre che per le sanzioni ad essa comminate sia a livello amministrativo che penale, anche come civilmente obbligata per il pagamento delle multe e delle ammende (art. 197 c.p.p.) e, ai sensi dell'art. 9 della L. 689/1981, come obbligata in solido con l'autore dell'illecito amministrativo al pagamento della somma da questi dovuta.

L'unica soluzione, applicando il canone dell'art. 9 della L. 689/1981, è quella di evitare, almeno, il cumulo delle sanzioni a carico dell'ente per lo stesso accadimento: la norma richiamata, infatti, stabilisce che “*quando un fatto è punito [...] da una pluralità di disposizioni che prevedono sanzioni amministrative, si applica la disposizione speciale*”. Questa soluzione permette di escludere, inoltre, ulteriori effetti paradossali nella duplicazione di provvedimenti ablativi a carico della persona giuridica, cioè la congiunta applicazione della confisca ex art. 187-*sexies* t.u.f. e quella adottata ai sensi dell'art. 19 del D.lgs. 231/01.

Il punto più problematico dell'intera disciplina del Titolo I-*bis* t.u.f. è rappresentato dalla possibile sovrapposizione tra sanzioni penali ed amministrative alla luce del sostanziale *bis in idem* che governa il sistema sanzionatorio penale ed amministrativo.

Qualunque sia la ragione alla base delle scelte legislative, infatti, rimane il fatto che la soluzione attualmente vigente mal si concilia con i rapporti tradizionalmente tracciati tra illecito penale e illecito

amministrativo ma, soprattutto, è fonte di numerose questioni problematiche nel rapporto con il principio generale del *ne bis in idem*.<sup>286</sup>

#### **4. Il sistema del doppio binario: l'equo processo e il principio del *ne bis in idem* al vaglio della Corte Europea dei Diritti dell'Uomo**

Il principio del *ne bis in idem*, originariamente confinato nei ristretti limiti dei singoli ordinamenti nazionali, è divenuto, ad oggi, un diritto fondamentale del cittadino europeo, dispiegando i suoi effetti a livello comunitario.<sup>287</sup>

La locuzione latina *ne bis in idem* che, tradotta letteralmente, significa "non due volte per la medesima cosa", racchiude in sé il principio di diritto fondamentale rubricato, ai sensi dell'art. 649 c.p.p., come "divieto di un secondo giudizio" e, ai sensi dell'art. 4 prot. 7 CEDU, come "diritto di non essere giudicato o punito due volte".

L'art. 649 c.p.p., nel 1° comma, stabilisce che "*l'imputato prosciolto o condannato, con sentenza o decreto penali divenuti irrevocabili, non può essere sottoposto a procedimento penale per il medesimo fatto, neppure se questo viene diversamente considerato per il titolo, per il grado o per le circostanze*".<sup>288</sup> Si tratta di una regola che, operando sul piano processuale, ha una portata diversa rispetto all'art. 15 c.p., per cui nessuno può essere punito due volte per lo stesso fatto regolato da

---

<sup>286</sup> S. GIAVAZZI, *L'abuso di informazioni privilegiate in Diritto penale delle società* a cura di L.D. CERQUA, Giuffrè, Milano, 2009, pag. 886.

<sup>287</sup> Per ulteriori approfondimenti si rinvia a A. DI STASI, *Spazio europeo e diritti di giustizia*, Cedam, Padova, 2014.

<sup>288</sup> M. CERESA GASTALDO, *Esecuzione in Compendio di procedura penale* a cura di G. CONSO – V. GREVI – M. BARGIS, Cedam, Padova, 2014, pag.1106 e ss..

più norme penali, e in confronto all'art. 2909 c.c. perchè non prescrive al giudice di uniformarsi all'accertamento contenuto nella decisione irrevocabile.

L'effetto tipico della *res iudicata* penale è quello di precludere la possibilità che, nei confronti del soggetto giudicato con un provvedimento divenuto irrevocabile, possa nuovamente instaurarsi un procedimento penale per lo stesso fatto: sulla base di ciò, quindi, si comprende come il principio del *ne bis in idem* sia legato alla reiterazione della contestazione e, di conseguenza, la duplicazione del procedimento a carico del medesimo soggetto per il "medesimo fatto" sia irrilevante.

L'art. 4 prot. 7 stabilisce che "*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*" e configura, quindi, la disposizione di riferimento per l'inquadramento del principio del *ne bis in idem* nel diritto dell'Unione Europea.

Tale principio, essendo disciplinato all'interno della Convenzione Europea dei Diritti dell'Uomo, è stato oggetto di numerose pronunce da parte della Corte EDU <sup>289</sup>: nel caso *Grandiger*<sup>290</sup>, per esempio, ha ritenuto sussistente la lesione dell'art. 4 prot. 7 nel caso in cui una persona responsabile di omicidio in stato di ebrezza fosse punita due volte per il medesimo fatto sia con una sanzione penale sia con una

---

<sup>289</sup> Per una ricostruzione completa della giurisprudenza EDU si veda V. MANES, *Art. 7/1 Cedu in Commentario breve alla Convenzione europea dei diritti dell'uomo* a cura di S. BARTOLE – P. DE SENA – V. ZAGREBELSKY, Cedam, Padova, 2012, pag. 258 e ss.

<sup>290</sup> Corte EDU, *Grandiger c. Autriche*, 23 ottobre 1995.

amministrativa; oppure, ancora, nel caso *Zolotukhin*<sup>291</sup>, ha chiarito che la norma non si limita a garantire il diritto a non essere punito due volte per lo stesso fatto ma si estende al diritto a non essere perseguito o condannato due volte.

La giurisprudenza della Corte di Strasburgo, quindi, assume un rilievo centrale nell'interpretazione di tale principio e, di conseguenza, in termini più generali, le sue pronunce rivestono un ruolo fondamentale nel diritto interno di ogni Stato membro.

L'efficacia delle decisioni della Corte EDU si articola su tre livelli: efficacia di cosa giudicata, come obbligo di risultato (*restitutio in integrum*); efficacia di sistema nei confronti del medesimo paese destinatario della decisione, che ha l'obbligo di integrare il quadro normativo interno con la regola enunciata dalla Corte; efficacia di cosa interpretata *erga omnes*.<sup>292</sup>

Il contenuto dell'obbligo di conformarsi alla decisione CEDU, dunque, appare variabile, anche alla luce della sussistenza di uno spazio valutativo degli Stati nazionali, riconoscibile nella tecnica del "margine di apprezzamento" e nel bilanciamento tra il vincolo internazionale e i principi costituzionali.<sup>293</sup>

Le pronunce della Corte Europea dei Diritti dell'Uomo, infatti, ragionando essa come una corte internazionale, non devono essere

---

<sup>291</sup> Corte EDU, *Zolotukhin c. Russia*, 10 febbraio 2009

<sup>292</sup> Per ulteriori approfondimenti si rinvia a F. DONATI, *La CEDU nel sistema italiano delle fonti del diritto alla luce delle sentenze della Corte costituzionale del 24 ottobre 2007*, in [www.osservatoriosullefonti.it](http://www.osservatoriosullefonti.it), 2008, fasc. 1.; L. MARATEA, *Il valore della giurisprudenza della Corte Europea dei Diritti dell'Uomo nell'ordinamento italiano. Spunti di riflessione critica* in Riv. coop. giur. int., 2006.

<sup>293</sup> V. ESPOSITO, *La libertà degli Stati nella scelta dei mezzi attuativi delle sentenze della Corte Europea dei diritti dell'uomo* in *La Corte Europea dei Diritti Umani e l'esecuzione delle sue sentenze*, Napoli, 2003; M. FIERRO, *L'efficacia delle decisioni della Corte di Strasburgo nei confronti dei paesi contraenti che non sono parte del giudizio* in [www.cortecostituzionale.it/documenti/convegni\\_seminari/decisioni\\_Corte\\_Strasburgo](http://www.cortecostituzionale.it/documenti/convegni_seminari/decisioni_Corte_Strasburgo).

applicate “in quanto tali” nell’ordinamento dei singoli Stati membri, bensì devono essere circoscritte all’interno di ogni specifico sistema di diritto. Risulta necessario, quindi, individuare l’azione condannata dalla Corte e, mediante gli strumenti di diritto interno, comprendere come impedire il ripetersi di ulteriori violazioni.

In merito all’interpretazione fornita dalla Corte EDU sul principio del *ne bis in idem*, come si approfondirà in seguito, si comprende come la Corte di Strasburgo, operando con categorie di principio, approdi ad interpretarlo come un divieto di duplicazione delle sanzioni, delineando un problema risolvibile sul piano del diritto sostanziale e non processuale.

Nel procedimento volto ad accertare la responsabilità dell’ente, per un reato commesso nel suo interesse o vantaggio, si potrebbe verificare una violazione del principio del *ne bis in idem* quando tale giudizio vada ad aggiungersi ad un procedimento per l’applicazione di sanzioni amministrative nei confronti della stessa persona giuridica e in relazione alla stessa condotta. Tale situazione potrebbe verificarsi nel caso in cui la società fosse chiamata a rispondere per la commissione di reati di *market abuse*, di reati ambientali o di associazione a delinquere per i reati tributari.

In questo contesto, la L. 62/2005 relativa alla disciplina degli abusi di mercato, con l’introduzione del Titolo I-*bis* t.u.f., dedicato alle sanzioni amministrative, con cui si sono introdotte due nuove fattispecie di illecito amministrativo di *insider trading* e *market manipulation* (artt. 187-*bis* e -*ter*), da affiancare alle corrispondenti ipotesi di reato penalmente sanzionato (artt. 184 – 185), rappresenta uno dei profili più problematici dell’ordinamento italiano.

Le aree di interesse che vengono qui in gioco sono essenzialmente due: da un lato, si fa riferimento alla tematica della garanzia del c.d. *equo processo*, tutelato dall'art. 6 CEDU e dall'art. 111 Cost., nei procedimenti attribuiti alla competenza di autorità indipendenti, in questo caso la Consob; dall'altro lato, invece, il tema della sovrapposizione tra sanzioni penali e sanzioni amministrative che può apparire in aperta violazione del principio generale del *ne bis in idem*.<sup>294</sup>

#### 4.1. *La sentenza Grande Stevens*

La Corte Europea dei diritti dell'Uomo, il 4 marzo 2014, ha depositato la sentenza relativa alla causa *Grande Stevens e altri c. Italia* con cui mette in discussione il sistema italiano di abusi di mercato, sia per violazione del diritto ad un equo processo (art. 6), sia per violazione del diritto a non essere giudicati o puniti due volte (art. 4 prot. 7).<sup>295</sup>

Questa pronuncia, tra le più rilevanti e conosciute degli ultimi anni, seppur non presenti elementi di assoluta novità rispetto alla giurisprudenza europea già consolidata, svolge un ruolo importante nello sviluppo dei diritti umani in una prospettiva europea e, soprattutto, in merito all'applicazione degli stessi all'interno dell'ordinamento di ogni singolo Stato membro.

---

<sup>294</sup> A. ALESSANDRI, *Attività d'impresa e responsabilità penali* in Riv. it. dir. proc. pen., 2005, pag. 555 e ss.; S. GIAVAZZI, *L'abuso di informazioni privilegiate* in *Diritto penale delle società* a cura di L.D. CERQUA, Giuffrè, Milano, 2009, pag. 886; A. MANNA, *Tutela del risparmio, novità in tema di insider trading e manipolazione del mercato a seguito della legge comunitaria del 2004* in Riv. trim. dir. pen. econ., 2005, pag. 673.

<sup>295</sup> A. F. 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.

La sentenza della Corte EDU nega la legittimità, alla radice, il sistema sanzionatorio varato dal legislatore italiano con la L. 18 aprile 2005, n° 62 in materia di abusi di mercato.

L'anomalia normativa, intorno a cui ruota anche il caso concreto oggetto della vicenda *Grande Stevens c. Italia*<sup>296</sup>, deriva dalla scelta del legislatore italiano di configurare due ipotesi criminose di settore (artt. 184 – 185 t.u.f.) affiancate da due illeciti amministrativi di egual *nomen* e dai contenuti largamente sovrapponibili che, nel caso di convergenza sul medesimo fatto, concorrono tra loro in deroga al principio di specialità sancito dall'art. 9 della L. 689/1981, con conseguente cumulo delle rispettive sanzioni.

La costruzione, caratterizzata da un «afflato efficientistico»<sup>297</sup>, riconduce all'oramai consolidato orientamento delle Corti europee che offre una interpretazione sostanzialistica della natura penale delle norme di diritto interno, piuttosto che una qualificazione collegata al *nomen* utilizzato, di volta in volta, dai sistemi ordinamentali di riferimento.

---

<sup>296</sup> Il caso oggetto della pronuncia della Corte EDU ha ad oggetto la responsabilità a titolo di manipolazione del mercato (art. 185 e 187-ter t.u.f.) per la diffusione al pubblico, nell'agosto del 2005, di comunicati provenienti da IFIL *Investments* s.p.a.e Giovanni Agnelli & Co. s.a.p.a. (azionista di controllo di FIAT s.p.a. in virtù del controllo azionario delle società EXOR e IFIL detentrici del 30,6%). I comunicati riguardavano la complessa vicenda finanziaria generata da un prestito di 3 miliardi di euro contratto da FIAT s.p.a. nel 2002 con un gruppo di banche al quale era collegato l'accordo che, nell'eventualità di mancato rimborso, il debito si sarebbe automaticamente convertito in azioni, col conseguente rischio che IFIL perdesse la posizione di azionista di riferimento in seno a FIAT. Il carattere falso del comunicato *ex art. 187-ter t.u.f.*, secondo la prospettazione accusatoria, consiste nella mancata menzione del piano di rinegoziazione del debito, già concluso al momento della comunicazione, che ha consentito a IFIL il mantenimento della percentuale partecipativa grazie alla vendita alla banca d'affari *Merrill Lynch International* delle sue azioni.

<sup>297</sup> G. M. FLICK – V. 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 2012, sul market abuse in Riv. AIC, 2014 n° 3.*

La costante giurisprudenza a cui si rinvia, iniziata con la sentenza *Engel e altri c. Paesi Bassi* dell'8 giugno 1976, ruota intorno ad un concetto cardine: il carattere afflittivo della sanzione determina la sua natura penale.<sup>298</sup> Al fine di stabilire la sussistenza di una “accusa in materia penale”, quindi, occorre tener presente tre criteri (noti come criteri di *Engel*), alternativi e non cumulativi: la qualificazione giuridica della misura; la natura della misura; la natura e il grado di severità della sanzione.

La Corte Europea, nella sentenza *Grande Stevens c. Italia*, ha affermato che l'avvio di un processo penale sugli stessi fatti in relazione ai quali la Consob aveva già comminato le proprie sanzioni, viola il fondamentale principio del *ne bis in idem*, secondo cui non si può essere giudicati due volte per il medesimo fatto.<sup>299</sup>

I giudici di Strasburgo giungono a tale affermazione partendo dall'analisi delle sanzioni solo nominalmente amministrative inflitte per prime. La Corte, infatti, ha ritenuto che, nonostante la dichiarata qualificazione amministrativa del procedimento dinanzi alla Consob, le sanzioni comminate dovessero considerarsi, a tutti gli effetti, come “pene” in virtù, in primo luogo, della rilevante severità delle sanzioni che deriva, principalmente, dalla loro quantificazione per l'importo in concreto afflitto e in astratto comminabile ma anche dalle pene accessorie e dalle ripercussioni complessive sugli interessi del condannato;<sup>300</sup> in secondo luogo per lo scopo chiaramente repressivo e

---

<sup>298</sup> Per una ricostruzione dei criteri riferibili alla Corte EDU si faccia riferimento alla Sentenza *Engel e altri c. Paesi Bassi*, 8 giugno 1976; mentre per i criteri utilizzati dalla Corte di Giustizia dell'UE si faccia riferimento alla Sentenza C-617/10 sul caso *Aklagaren c. Hans Akerberg Fransson*.

<sup>299</sup> Nel caso concreto, i ricorrenti, dopo essere stati sanzionati per l'illecito amministrativo nel 2007 dalla Consob, erano stati rinviati a giudizio con procedimento penale e, successivamente, assolti in I° grado e condannati in appello.

<sup>300</sup> Cfr. i punti 97, 98, 99 della sentenza in esame.

preventivo rintracciabile nella *ratio* della disciplina che consolida la natura penale di tali sanzioni.

Dopo aver riconosciuto la natura penale delle sanzioni e, di conseguenza, aver affermato la necessità che il procedimento applicativo da seguire doveva osservare le garanzie del *giusto processo* riservate dall'art. 6 CEDU ai processi penali,<sup>301</sup> la Corte Europea giunge a individuare la riferibilità delle sanzioni amministrative, già applicate dalla Consob, ai medesimi fatti del successivo procedimento penale e, quindi, a riconoscere la violazione del principio di cui all'art. 4 del Protocollo n° 7 CEDU.<sup>302</sup>

I motivi di ricorso accolti dalla Corte EDU, quindi, sono stati essenzialmente due: il primo legato alla violazione dell'art. 6 CEDU e il secondo, invece, relativo alla violazione dell'art. 4 prot. 7 CEDU.

L'accoglimento del primo motivo si basa sulla rilevazione dell'illegittimità del procedimento sanzionatorio disciplinato dall'art. 187-*septies* t.u.f. dinanzi alla Consob: esso, infatti, avente natura formalmente amministrativa ma da ritenersi sostanzialmente penale (per le ragioni già esposte), non è conforme alle esigenze di equità e imparzialità sancite dall'art. 6 CEDU.<sup>303</sup>

---

<sup>301</sup> Per ulteriori approfondimenti si rinvia a M. ALLENA, *L'art. 6 CEDU come parametro di effettività della tutela procedimentale e giudiziale all'interno degli Stati membri dell'Unione Europea* in Riv. it. dir. pubbl. comunit., 2012, pag. 267.

<sup>302</sup> G. FIDELBO, *Considerazioni sul principio del ne bis in idem nella recente giurisprudenza europea: la sentenza 4 marzo 2012, Grande Stevens e altri contro Italia* in CORTE DI CASSAZIONE – UFFICIO DEL RUOLO E DEL MASSIMARIO – SETTORE PENALE, Rel. N° 35/2014.

<sup>303</sup> Per ulteriori approfondimenti sul tema si rinvia a A. CHIZZINI, *L'equo processo CEDU quale quadro di riferimento normativo per i procedimenti alle autorità nazionali (e alla Commissione europea). Note generali in Nuove sfide in tema di concorrenza e aiuti di stato dell'Unione Europea. Problemi sostanziali ed equo processo* a cura di M. FRIGESSI DI RATTALMA – P. DE CESARI, Atti del Convegno interinale SIDI, 10 febbraio 2012, Editoriale Scientifica, Napoli, pag. 101 e ss.

Le ragioni della dissonanza sono da individuare in tre elementi: l'assenza di contraddittorio, in quanto le sanzioni sono state inflitte sulla base di un rapporto non comunicato ai ricorrenti che, rispetto al documento sottoposto dagli organi investigativi della Consob alla Commissione, cioè l'organo deputato a decidere sull'applicazione delle sanzioni, non hanno avuto la possibilità di difendersi né di interrogare o far interrogare le persone eventualmente sentite dall'ufficio investigativo;<sup>304</sup> l'assenza di un'udienza pubblica, in ragione della natura non solo cartolare del procedimento; l'affidamento dei poteri di indagine e di giudizio ad organi che, sebbene diversi e riferiti ad un organismo che, nel suo complesso, deve ritenersi autonomo ed indipendente, dipendono comunque dallo stesso soggetto, cioè il Presidente della Consob, con totale assenza di una separazione delle funzioni.

Il secondo motivo di ricorso accolto ha riguardato la coerenza e la compatibilità con il principio del *ne bis in idem*, sancito dall'art. 4 prot. 7 CEDU, con il doppio sistema sanzionatorio previsto nel Titolo I-*bis* t.u.f..

Una volta riconosciuta la natura penale dell'illecito "amministrativo" di manipolazione del mercato e constatata la pendenza di un altro procedimento anche formalmente denominato come "penale", successivo alla definizione con applicazione della sanzione amministrativa di quello dinanzi alla Consob, la Corte di Strasburgo dichiara la violazione del principio secondo cui nessuno può essere nuovamente processato per il medesimo fatto.

---

<sup>304</sup> M. CLARICH, *Garanzia del contraddittorio nel procedimento* in Dir. amm., 2004, pag. 59.

L'intera valutazione ruota intorno ad un unitario accertamento, cioè quello volto a determinare se il nuovo procedimento sia basato su fatti sostanzialmente identici rispetto a quelli che sono stati oggetto della condanna definitiva. La questione da definire, quindi, è se i fatti ascritti ai ricorrenti dinanzi alla Consob e dinanzi ai giudici penali siano riconducibili allo stesso fatto tipico.<sup>305</sup>

La Corte EDU, in primo luogo, procede a bocciare completamente uno dei più importanti argomenti difensivi utilizzati dal Governo italiano, cioè quello basato sul rilievo che il reato di manipolazione del mercato (art. 185 t.u.f.) e l'omonimo illecito amministrativo (art. 187-ter t.u.f.) non siano identici: al di là di talune discrepanze nella descrizione della condotta, lo Stato italiano riteneva che il primo richiede l'idoneità concreta ad alterare il prezzo degli strumenti finanziari e il dolo mentre, per il secondo, basta l'idoneità astratta e la colpa.

La Corte di Strasburgo, richiamando la propria costante giurisprudenza, ribadisce che ai fini del *test* di compatibilità in questione, non interessa se gli elementi costitutivi delle fattispecie astratte tipizzate siano identici, ma solo se i fatti concreti che danno luogo ai due procedimenti siano i medesimi.

Sulla base di questa ricognizione preliminare, quindi, la sanzione per l'illecito amministrativo di *market manipulation* ha natura penale agli effetti della Convenzione e l'avvenuta applicazione, da parte della Consob, della sanzione corrispondente, impediva che i ricorrenti fossero nuovamente processati per il medesimo fatto, seppur qualificato come illecito penale dal diritto interno.

---

<sup>305</sup> Cfr. parag. 224 della sentenza in commento.

Le conseguenze derivanti dalla sentenza *Grande Stevens e altri c. Italia* sono numerose.

Sul piano delle conseguenze “per il passato” bisogna prendere in considerazione, quantomeno, due situazioni: la pluralità di procedimenti e la pluralità di decisioni irrevocabili.

La prima è quella in cui, alla data odierna, uno dei procedimenti avviati per il medesimo fatto di *market abuse*, verosimilmente quello amministrativo, per le cadenze più rapide, risulti già chiuso con una pronuncia definitiva, mentre l’altro, molto probabilmente quello penale, sia ancora pendente. La seconda ipotesi, invece, viene in considerazione quando entrambi i procedimenti, vertenti sul medesimo fatto di manipolazione del mercato, risultino già definiti con sentenze passate in giudicato.

Ricostruendo le analisi dottrinali, le potenziali soluzioni individuate per l’ipotesi di una pluralità di procedimenti, sono due: interpretare la norma dell’art. 649 c.p.p. in modo “convenzionalmente conforme” oppure sollevare una questione di legittimità costituzionale della medesima norma del codice di rito per contrasto con l’art. 117 co. 1 Cost..<sup>306</sup>

La prima soluzione comporterebbe un’interpretazione analogica dell’art. 649 c.p.p. nel senso che il divieto da essa sancito scatti non soltanto quando la sentenza definitiva sia stata pronunciata per un illecito penale ma anche quando attenga ad un illecito che, seppur qualificato come “amministrativo” nel diritto interno, debba essere considerato penale agli effetti della CEDU o, quantomeno, di una sentenza della Corte di Strasburgo. Si tratta di una soluzione che

---

<sup>306</sup> G. M. FLICK, *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 2012, sul *market abuse* in Riv. soc., 2014, fasc. 5, pag. 953.

presenta particolari criticità, stando il dato letterale-sistematico della norma di riferimento, ma non completamente arbitraria perché l'art. 649 c.p.p. può essere letto come una disposizione espressiva di un principio generale dell'ordinamento da ricostruire in conformità agli obblighi internazionali *ex art. 32 CEDU*.

Una seconda soluzione, sempre ragionando *de iure condito*, potrebbe consistere nella sollevazione di una questione di legittimità costituzionale dell'art. 649 c.p.p. per contrasto con l'art. 117 co. 1 Cost. che troverebbe il suo *ubi consistam* nell'indirizzo inaugurato dalle c.d. sentenze gemelle della Corte costituzionale del 2007<sup>307</sup>.

La seconda ipotesi che viene in considerazione, cioè quella relativa alla pluralità di decisioni irrevocabili, presenta un tono di problematicità superiore, sia in relazione ai limiti di proponibilità dell'incidente di costituzionalità sia in merito all'irrevocabilità del giudicato.<sup>308</sup> Si apre, infatti, un ulteriore capitolo della tematica relativa alla possibile "recessività" del giudicato di fronte all'esigenza di rimuovere la compromissione di diritti fondamentali della persona,

---

<sup>307</sup> Si fa riferimento alla sentenza n° 348/2007 e alla n° 349/2997 con cui la Corte costituzionale, facendo leva sull'art. 177 co. 1 Cost., ha riconosciuto alle disposizioni Cedu il valore di fonte sovraordinata alla legge nazionale, con conseguente obbligo dei giudici di farne applicazione, ma con il rango di "norma interposta" e, quindi, di fonte *sub-costituzionale*.

Le norme della CEDU, nel significato attribuito loro dalla Corte di Strasburgo, in veste di norme interposte, impongono il rispetto dei vincoli derivanti dagli obblighi internazionali. Nella questione di specie, infatti, l'interpretazione fornita dalla Corte EDU in merito al dettato dell'art. 4 prot. 7 della Convenzione, non si pone neanche in frizione con i principi costituzionali interni, in primis quello di riserva di legge in materia penale, ma, al contrario, garantisce una qualificazione funzionale della "sanzione" in grado di incrementare il tasso delle garanzie.

Per un commento alle due pronunce di rinvia a D. TEGA, *L'ordinamento costituzionale italiano e il "sistema" CEDU: accordi e disaccordi in La Convenzione europea dei diritti dell'uomo nell'ordinamento penale italiano* a cura di V. MANES – V. ZAGREBELSKY, Giuffrè, Milano, 2011, pag. 198 e ss.

<sup>308</sup> G. M. FLICK – V. 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 2012, sul market abuse* in Riv. AIC, 2014 n° 3.

anche quando si tratta di soggetti diversi dai ricorrenti ma che versino in una situazione assimilabile.

Una possibile soluzione che, sostanzialmente, ricalca quelle già esposte in merito alla prima problematica, si potrebbe individuare nell'interpretazione estensiva dell'art. 669 c.p.p. in tema di "Pluralità di sentenze per il medesimo fatto contro la stessa persona", in cui è prevista l'esecuzione della sentenza meno grave, arrivando ad estendere tale precetto all'ipotesi in cui la sentenza definitiva riguardi un illecito amministrativo.

Le questioni nate all'indomani della sentenza *Grande Stevens c. Italia* non sono state unicamente legate al passato, bensì riguardano, in una prospettiva *de futuro*, la disciplina del *market abuse* e, in un'ottica più ampia, l'intero universo dei rapporti tra diritto penale e diritto amministrativo.

Si tratta, chiaramente, di conseguenze che, oltre ad essere recepite dalla giurisprudenza, dovrebbero condurre il legislatore ad un intervento riformatore della disciplina del Titolo I-bis t.u.f. e, più in generale, del rapporto tra norme sanzionatorie penali e amministrative, la cui regolamentazione non è più rimandabile unicamente alla relazione di specialità sancita dall'art. 9 della L. 689/1981.

#### 4.2. *Le ricadute delle sentenze della Corte di Strasburgo nel diritto interno: le prime pronunce della giurisprudenza italiana*

La giurisprudenza italiana, dovendo interpretare la legge interna in modo conforme alla Carta Europea dei Diritti dell'Uomo e, soprattutto, « *per come essa vive nella giurisprudenza della Corte di*

*Strasburgo*»<sup>309</sup>, è approdata, in un brevissimo lasso di tempo, a numerose pronunce che, con toni e modi completamente diversi, hanno affrontato la questione del confronto tra i principi posti dalla CEDU e la duplice esigenza, da un lato, di non prevedere una molteplicità di sanzioni per la medesima condotta e, dall'altro, di garantire il rispetto delle regole del giusto processo in caso di irrogazione di sanzioni penali o ad esse assimilabili.<sup>310</sup>

La prima pronuncia a cui bisogna fare riferimento è una sentenza del Tribunale di Brindisi del 17 ottobre 2014 <sup>311</sup> che offre un'interpretazione convenzionalmente orientata dell'art. 649 co. 1 c.p.p. in quanto, ritenendo operante l'effetto preclusivo da esso derivante in presenza di una condanna definitiva irrogata in sede amministrativa, in relazione al medesimo fatto dedotto in imputazione, il Tribunale conclude con la pronuncia di non doversi procedere il giudizio di primo grado.

Il caso concreto riguardava un'ipotesi di danneggiamento aggravato contestato a un detenuto per aver distrutto alcuni mobili presenti nella cella e che, per tale condotta, ben prima dell'instaurazione del procedimento penale, era stato già sanzionato in via disciplinare.<sup>312</sup>

La soluzione interpretativa adottata dal giudice brindisino ha sollevato molteplici interrogativi, soprattutto dopo che la Corte di cassazione ha

---

<sup>309</sup> E. LAMARQUE, *Gli effetti delle sentenze della Corte di Strasburgo secondo la Corte costituzionale italiana*, in *Corr. giurid.*, 2010.

<sup>310</sup> E. SCAROINA, *Costi e benefici del dialogo tra corti in materia penale. La giurisprudenza nazionale in cammino dopo la sentenza Grande Stevens tra disorientamento e riscoperta dei diritti fondamentali* in *Cass. pen.*, 2017, n°7/8.

<sup>311</sup> Trib. Brindisi, 17 ottobre 2014, in *Dir. pen. cont.*, 12 dicembre 2014, con nota di M. FINOCCHIARO, *Improcedibilità per bis in idem a fronte di sanzioni formalmente "disciplinari": l'art. 649 c.p.p. interpretato alla luce della sentenza Grande Stevens*.

<sup>312</sup> Si applica la fattispecie di "Danneggiamento ai beni dell'amministrazione" rilevante come infrazione disciplinare ai sensi dell'art. 77 n° 13 del d.p.r. 230/2000.

sollevato, in via principale, questione di legittimità costituzionale dell'art. 187-*bis* t.u.f. per contrasto con l'art. 117 co. 1 Cost., in relazione all'inapplicabilità del *ne bis in idem* in relazione ad una condanna pronunciata in sede amministrativa.

Il giudice, infatti, nella vicenda in esame, non si è limitato ad utilizzare i consueti strumenti esegetici per interpretare in maniera convenzionalmente orientata una norma già esistente ma, al contrario, ha introdotto una regola che non sembra in alcun modo essere contenuta nell'ordinamento.<sup>313</sup> La scelta di manipolare una norma del codice di rito penale, estendendo l'effetto preclusivo dell'art. 649 c.p.p. al caso di condanna pronunciata in sede amministrativa, produce due effetti: da un lato, si contraddice la relazione tra giudice e legge imposta *ex* 110 Cost.; dall'altro lato, in relazione al sistema comunitario di tutela dei diritti umani, l'estensione dell'effetto preclusivo dell'art. 649 c.p.p. contrasta l'art. 53 CEDU e la giurisprudenza della Corte di Strasburgo perchè, in questo modo, si ammette che la salvaguardia delle prerogative e delle garanzie che il diritto e la procedura penale assicurano possano dipendere, in concreto, da scelte insindacabili dell'amministrazione e, di conseguenza, non si rafforza ma si indebolisce il sistema di garanzie nella "materia penale".<sup>314</sup>

La seconda pronuncia a cui bisogna far riferimento è la sentenza del Tribunale di Torino del 27 ottobre 2014<sup>315</sup>, relativa alla materia

---

<sup>313</sup> Il principio di riserva di legge in materia processuale sembra avere confini meno netti e rigidi di quelli che, invece, presidiano il diritto penale. Si veda M.L. DI BITONTO, *Giudice dell'esecuzione e art. 13 CEDU (Argomenti a sostegno delle conclusioni del p.m. d'udienza disattese da Sez. Un., 19 aprile 2012 n° 34471 in Cass. pen., 2013, pag. 2520.*

<sup>314</sup> M. L. DI BITONTO, *Una singolare applicazione dell'art. 649 c.p.p.* in *Dir. pen. proc.*, 2015, pag. 443.

<sup>315</sup> Trib. Torino, IV sez., 27 ottobre 2014 in *Dir. pen. cont.*, 17 novembre 2014 con nota di M. SCOLETTA, *Ne bis in idem e illeciti tributari per omesso versamento delle ritenute:*

tributaria che, essendo caratterizzata dal cumulo di sanzioni amministrative e penali, si avvicina molto alla disciplina in tema di abusi di mercato oggetto di censura da parte della Corte EDU.

A fronte di una consolidata giurisprudenza contraria alla possibilità di configurare, nel caso di specie<sup>316</sup>, un *bis in idem* sostanziale, il tribunale, riconoscendo la natura penale della sanzione tributaria, in ragione della sua accentuata connotazione di afflittività, ha scelto la strada del rinvio pregiudiziale alla Corte di giustizia dell'Unione Europea, chiamata a pronunciarsi sulla legittimità delle norme tributarie applicate con l'art. 4 prot. 7 CEDU e l'art. 50 della Carta dei diritti fondamentali dell'UE.

Questa scelta, sebbene sia emblematica della necessità di un dialogo tra corti, nazionali ed europee, sulla questione del *ne bis in idem*, dimostra il disorientamento che contraddistingue l'approccio dei giudici nazionali al diritto comunitario e convenzionale.<sup>317</sup>

La Corte di giustizia, infatti, con ordinanza del 15 aprile 2015, si è dichiarata “manifestatamente incompetente” a rispondere alla domanda di pronuncia pregiudiziale sollevata perché l'art. 51 CEDU, stabilisce che la competenza della CIG riguarda esclusivamente l'attuazione del diritto dell'Unione e, salva la specifica disciplina in materia di IVA, l'apparato normativo tributario è, senza dubbio, estraneo a tale ambito.

---

*un problematico rinvio alla Corte di giustizia.*

<sup>316</sup> Il caso concreto riguarda un'ipotesi di omesso versamento delle ritenute da parte del legale rappresentante di una società in qualità di sostituto d'imposta punito sia in via amministrativa (art. 13 del D.l. 471/1997) sia penalmente (art. 10-bis D.l. 74/2000).

<sup>317</sup> E. SCAROINA, *Costi e benefici del dialogo tra corti in materia penale. La giurisprudenza nazionale in cammino dopo la sentenza Grande Stevens tra disorientamento e riscoperta dei diritti fondamentali* in Cass. pen., 2017, n° 7/8, pag. 2918.

In relazione alla specifica materia del *market abuse*, le due pronunce a cui fare riferimento, nel panorama della giurisprudenza italiana, sono della Corte di cassazione e, entrambe, hanno percorso la strada dell'incidente di costituzionalità rispetto all'art. 117 co. 1 Cost. .

La pronuncia della Cassazione civile<sup>318</sup> aveva ad oggetto un ricorso avverso la decisione della Consob, confermata in sede d'impugnazione dalla Corte d'appello, con cui era stata applicata una sanzione pecuniaria in relazione all'ipotizzata commissione dell'illecito amministrativo di *market manipulation ex art. 187-ter t.u.f.* La Corte, prendendo atto del passaggio in giudicato della sentenza di patteggiamento con cui, per il medesimo fatto, era stata applicata al ricorrente anche la sanzione penale *ex art. 185 t.u.f.*, ravvisa, sulla base della sentenza *Grande Stevens c. Italia* della Corte EDU, un'incompatibilità tra la norma di diritto interno (art. 187-ter t.u.f.) e l'art. 117 Cost in riferimento all'art. 2 e 4 CEDU.

La decisione del supremo giudice penale<sup>319</sup>, invece, aveva ad oggetto un'ipotesi opposta a quella presa in esame dal giudice civile: l'imputato, condannato per il medesimo fatto di *insider trading* sia in sede penale che amministrativa, sollecitava l'annullamento senza rinvio del provvedimento impugnato sulla base dell'interpretazione convenzionalmente conforme dell'art. 649 c.p.p. oppure, in via subordinata, la proposizione della questione di legittimità costituzionale dell'art. 187-bis t.u.f. per violazione dell'art. 117 co. 1 Cost.. La Corte, in questo caso, pur concordando sull'effettività di rimettere la questione alla Corte costituzionale, prospetta una diversa e

---

<sup>318</sup> Corte di cassazione, Sez. trib. civ., ord. 6 novembre 2014 (dep. 21 gennaio 2015) in Dir. pen. cont., 23 gennaio 2015.

<sup>319</sup> Corte di Cassazione, sez. V pen., 16 ottobre 2014 (dep. 15 gennaio 2015) in Dir. pen. cont., 22 gennaio 2015.

più articolata soluzione del problema: cerca di configurare, in un primo approccio, un'interpretazione convenzionalmente conforme delle disposizioni del t.u.f. e, poi, dopo averne escluso la praticabilità, cerca di procedere ad una disapplicazione della norma interna ai sensi dell'art. 50 della Carta dei diritti fondamentali dell'Unione.

La Cassazione, dopo aver accertato che il rapporto tra l'art. 184 e 187-*bis* t.u.f. non si possa risolvere né sul piano della specialità, posta la sovrapposibilità quasi assoluta delle due disposizioni, né con il criterio dell'assorbimento, la cui applicabilità è preclusa dalla clausola di apertura dell'art. 187-*bis*, ipotizza un'interpretazione costituzionalmente, ancor prima che convenzionalmente, conforme che porta: da un lato, all'applicazione della sola sanzione amministrativa quando la norma amministrativa escluda, per riscontrata specialità, quella penale; dall'altro, invece, l'applicazione della sanzione penale, per applicazione del principio di consunzione, nel caso di concorso formale.

Questa potenziale soluzione, si pone in contrasto con l'ordinamento nel suo complesso perché la *ratio* delle disposizioni del Testo Unico Finanziario è quella di garantire il concorso sia tra procedimenti che sanzioni (art. 187-*duodecies* e -*terdecies*).<sup>320</sup>

Dopo aver escluso la praticabilità della strada dell'interpretazione convenzionalmente conforme, la Corte di cassazione valuta anche quella dell'applicazione diretta dell'art. 50 della Carta dei diritti fondamentali dell'Unione europea che enuncia, in termini analoghi

---

<sup>320</sup> A. NISCO, *Persona giuridica vittima di reato ed interpretazione conforme al diritto comunitario* in Cass. pen., 2008, pag. 784; V. MANES, *Metodo e limiti dell'interpretazione conforme alle fonti sovranazionali in materia penale* in Dir. pen. cont., 9 luglio 2012, pag. 15; F. 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.

all'art. 4 CEDU, il principio del *ne bis in idem*. Questa opzione interpretativa permetterebbe al giudice penale di pronunciarsi sul caso concreto senza alcun previo coinvolgimento della Corte costituzionale, considerando che la materia degli abusi di mercato rientra, sicuramente, nell'ambito di applicazione del diritto dell'Unione, ai sensi dell'art. 117 Cost.

Dopo aver accertato, però, che quest'ultima soluzione non è praticabile nel caso concreto, considerando che il procedimento amministrativo si è definito prima di quello penale, la Corte, anche in questo caso, sceglie la strada della proposizione della questione di legittimità della norma interna più problematica.

La giurisprudenza interna che ha tentato di dare seguito ai principi espressi nella sentenza *Grande Stevens e altri c. Italia* della Corte Europea dei Diritti dell'Uomo fa emergere il disorientamento che, da un lato, permea la comprensione degli strumenti e degli istituti convenzionali e, dall'altro, caratterizza la prospettazione di soluzioni e interventi molto differenti tra loro.

## **5. La sentenza n° 102/2016 della Corte costituzionale**

Il problema di carattere generale, in cui si deve collocare anche la specifica tematica in materia di *market abuse*, è il seguente: il necessario intervento di omogeneizzazione delle norme nazionali degli Stati membri deve conciliare l'effetto, certamente positivo, della valorizzazione dei diritti fondamentali operata da parte della Corte di Strasburgo con l'interesse, parimenti rilevante, a preservare le fondamenta del nostro diritto penale, permeato dal principio di riserva di legge ex art. 25 Cost. .

In attesa che il legislatore, riappropriandosi del proprio ruolo, intervenga nella prospettiva di una complessiva risistemazione dei rapporti tra illecito amministrativo e illecito penale, la giurisprudenza ha elaborato tre possibili vie per conformarsi agli obblighi di conformazione al diritto CEDU: un'interpretazione estensiva – analogica dell'art. 649 c.p.p.; la questione di legittimità costituzionale per contrasto con l'art. 117 co. 1 Cost.; la diretta applicazione dell'art. 50 della Carta dei diritti fondamentali dell'Unione Europea.

La prima soluzione, cioè far valere l'effetto preclusivo disciplinato nell'art. 649 c.p.p. anche in caso di condanna in sede amministrativa non è lo strumento adatto per conformare il nostro ordinamento al sistema di tutela dei diritti fondamentali comunitario per due ordini di ragioni: in primo luogo, la doppia punizione in sede amministrativa e penale è un problema di diritto sostanziale che bisogna risolvere, da un lato, con l'applicazione dei principi di specialità e di assorbimento, sulla base di una valutazione in concreto, e dall'altro, evitando che le sanzioni irrogabili a livello amministrativo siano assimilabili a quelle penali per il loro grado di afflittività; in secondo luogo, la modifica del contenuto del *ne bis in idem* provocherebbe un "effetto domino" sull'intero sistema del codice di procedura penale.

Un'interpretazione modificatrice del contenuto del divieto ex art. 649 c.p.p., quindi, non è necessaria perché la proliferazione delle punizioni a livello penale e amministrativo in relazione allo stesso fatto può essere scongiurata attraverso la valorizzazione ermeneutica del *ne bis in idem* sostanziale e l'applicazione più estensiva possibile dell'art. 9 della L. 689/1981, anche alla stregua di un'interpretazione convenzionalmente orientata di quest'ultima disposizione.

Il c.d. *ne bis in idem* sostanziale, che esprime la comune esigenza giuridica di non addossare un medesimo fatto all'autore più di una volta, è desumibile da una fitta rete di dati legislativi, in primis l'art. 15 c.p. ma anche gli artt. 84, 61, 68, 131, 170, 301, 581 c.p., dalle clausole di riserva contenute nella parte speciale del codice e in leggi speciali. Tali riferimenti normativi regolano, per lo più, casi di concorso di norme nel senso dell'assorbimento ma, in linea più generale, possono essere utilizzate per risolvere il problema dei rapporti tra illecito penale ed illecito amministrativo aventi ad oggetto la stessa condotta.

Il divieto di un secondo giudizio, infatti, viene interpretato dalla Corte europea dei diritti dell'Uomo come un problema di "duplicazione delle sanzioni", configurando una questione di diritto sostanziale e non processuale: il *bis in idem* sostanziale, di conseguenza, rappresenta la norma in grado di parametrare, soprattutto in base alla gravità del fatto, se lo stesso debba refluire nell'azione amministrativa o penale.

La seconda soluzione, basata sulla proposizione di una questione di legittimità costituzionale della norma di diritto interno per contrasto con l'art. 117 co. 1 Cost., nella parte in cui non prevede che il giudice debba pronunciare sentenza di proscioglimento o di non luogo a procedere nell'ipotesi in cui l'imputato sia stato già giudicato per il medesimo fatto, con provvedimento ormai irrevocabile, in un procedimento che, ai sensi della CEDU e della sua interpretazione, debba considerarsi sostanzialmente "penale", rappresenta la risposta più pronta, immediata e pratica alle istanze di giustizia concreta.

La strada del sindacato, infatti, in termini più generali, permette di comporre tutti i potenziali contrasti tra i valori espressi dalla CEDU e

la nostra Costituzione: dalla questione tipica legata alla riserva di legge e, più, in generale alla legalità, fino al valore del giudicato e delle garanzie del procedimento penale.

In ultimo, la terza opzione legata all'applicazione diretta dell'art. 50 della Carta dei diritti fondamentali, il cui *dictum* rientra nell'*acquis* dell'art. 4 prot. 7 CEDU, non è ritenuta una soluzione effettiva in quanto, anche sulla base della giurisprudenza della Corte di giustizia dell'UE, si fa riferimento ad un parametro che, di volta in volta, deve essere interpretato dal giudice nel caso concreto e, di conseguenza, può essere utilizzato come principio generale a cui fare riferimento ma che, considerando il principio di riserva di legge che permea la materia penale, non può essere applicato direttamente, se non come norma interposta ai sensi dell'art. 117 Cost..

La situazione generata dalla sentenza Grande Stevens c. Italia dimostra come, ad oggi, il legislatore non sia più considerato, anche a causa della sua inerzia, “un autorevole e saggio arbitro dei conflitti” e, di converso, il ruolo e il peso della Corte Europea dei Diritti dell'Uomo si stia espandendo, costituendo un vero e proprio quarto grado di giurisdizione, in cui si valuta la violazione sostanziale dei diritti fondamentali, arrivando ad imporre un obbligo di conformazione ai giudici nazionali in continua evoluzione.

Il sistema processuale riservato agli abusi di mercato dal Titolo I-*bis* t.u.f. pone, in conclusione, due questioni problematiche: l'una relativa alla violazione del diritto a un equo processo (art. 6 CEDU) e, l'altra, legata alla violazione del diritto a non essere giudicati o puniti due volte (art. 4 prot. 7 CEDU), su cui la Corte costituzionale si è pronunciata con la recentissima sentenza n° 102/2016.

La questione relativa all'applicabilità dei principi sull'equo processo ai procedimenti sanzionatori delle c.d. autorità indipendenti è presente, ormai da lungo tempo, nella giurisprudenza degli organi di Strasburgo: la Corte EDU, infatti, ha elaborato una definizione ampia ed elastica di materia penale, ai fini dell'interpretazione dell'art. 6 CEDU, e vi ha incluso anche i procedimenti giurisdizionali di impugnazione di atti delle autorità amministrative indipendenti, qualora implicino l'esercizio di poteri di carattere repressivo-sanzionatorio.<sup>321</sup>

La nostra Corte costituzionale, sulla base di questa giurisprudenza, nella sentenza n° 196/2010, ha affermato chiaramente che da questa si ricava il principio secondo cui tutte le misure di carattere punitivo – afflittivo devono essere soggette alla medesima disciplina della sanzione penale in senso stretto.<sup>322</sup>

L'esigenza di garantire il rispetto dei principi del giusto processo, del resto, non è ignota allo stesso legislatore italiano che, infatti, nell'art. 187-*septies* t.u.f., ha chiarito come il procedimento dinanzi alla Consob sia retto dai principi del contraddittorio, della conoscenza degli atti istruttori, della verbalizzazione e della distinzione tra funzioni istruttorie e funzioni decisorie (2° comma).

La scelta legislativa, quindi, è esplicitamente diretta a garantire, oltre al principio del contraddittorio, anche il principio di terzietà ed imparzialità del giudice che trova le proprie origini nel *fair trial* contemplato dall'art. 111 Cost. nonché dall'art. 6 CEDU.

La disciplina in materia di *market abuse* si colloca in un contesto in cui, sempre di più, il controllo dei soggetti che operano nei sistemi

---

<sup>321</sup> S. MIRATE, *Giustizia amministrativa e Convenzione europea dei diritti dell'uomo. L'altro diritto europeo in Italia, Francia e Inghilterra*, Jovene, Napoli, 2007, pag. 249.

<sup>322</sup> Corte Cost., 4 giugno 2010, n° 196 in Giur. cost., 2010.

economico – produttivi, viene affidato ad autorità di settore: nel caso specifico, infatti, il legislatore italiano ha attribuito alla Consob nuovi poteri d’inchiesta più adeguati alle effettive esigenze investigative in materia di abusi di mercato (art. 187-*octies* t.u.f.) ma, soprattutto, poteri di accertamento degli illeciti e inflizione delle sanzioni che la portano, effettivamente, ad essere titolati di poteri “para-giurisdizionali”.<sup>323</sup>

I tre profili problematici, in relazione alle garanzie dell’art. 6 CEDU, pertanto, riguardano: i limiti temporali del procedimento che, se prolungati, non contribuiscono a garantire una rapida definizione nell’interesse dei soggetti coinvolti e presentano il rischio di privare il mercato stesso di risposte pronte ed incisive; il ruolo del Presidente della Consob, chiamato ad intervenire sia nella fase istruttoria che in quella decisoria; la segretezza del procedimento, derivante dall’assenza di qualsiasi prescrizione in tema di accessibilità agli atti.

L’art. 6 CEDU unitamente all’art. 50 della Carta dei diritti fondamentali e l’art. 4 prot. 7 CEDU, concorre a costruire un equo processo fondato sui principi di stabilità e certezza del diritto.<sup>324</sup>

Si tratta di un combinato disposto di norme che permette di comprendere come il rispetto del principio del “giusto processo” sia inevitabilmente legato al rispetto del “diritto di non essere giudicato o punito due volte” *ex art. 4 prot. 7 CEDU*.

---

<sup>323</sup> S. SEMINARA, *Disposizioni comuni agli illeciti di abuso di informazioni privilegiate e manipolazione del mercato* in *Dir. pen. proc.*, 2006, n° 16; R. RORDORF, *Ruolo e poteri della Consob nella nuova disciplina del market abuse* in *Società*, 2005, n° 7, pag. 820 e ss..

<sup>324</sup> M. LISSI – L. PAROLINI, *Limiti alla legittimità del sistema del doppio binario sanzionatorio amministrativo e penale in ambito 231* in *Rivista 231*, 2015, n° 3, pag. 201 e ss.

Ad oggi, in merito alla questione legata al principio del *ne bis in idem*, non bisogna più prendere in considerazione unicamente la posizione della Corte di Strasburgo, espressa nella sentenza *Grande Stevens c. Italia*, e le ordinanze di rimessione di legittimità costituzionale della Corte di cassazione del gennaio 2015, ma anche la recentissima pronuncia della Corte costituzionale in merito.

Come già illustrato in precedenza, la questione si sostanzia nella violazione dell'art. 4 prot. 7 CEDU da parte degli illeciti amministrativi *ex art. 187-bis e -ter t.u.f.* che, da parte della Corte EDU, vengono ricondotti alla *matière penale*, con conseguente assimilazione del relativo procedimento.

La Corte di cassazione, con due ordinanze di rimessione, aveva quindi interpellato la Consulta sulla legittimità costituzionale delle norme che prevedono due livelli di tutela, penale e amministrativa, per le condotte relative agli abusi di mercato, alla luce del rispetto del principio del *ne bis in idem* come interpretato dalla Corte europea dei diritti dell'uomo.

La prima ordinanza (15 gennaio 2015, V sez. pen.) riguardava la questione di legittimità costituzionale dell'art. 187-*bis* co. 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*”, per violazione dell'art. 117 co. 1 Cost. e, in via subordinata, dell'art. 649 c.p.p., nella parte in cui il divieto di un doppio giudizio non riguarda il caso in cui l'imputato fosse già stato giudicato, con provvedimento irrevocabile per il medesimo fatto, nell'ambito di un procedimento amministrativo al quale attribuire natura penale.

La seconda ordinanza (21 gennaio 2015, sez. trib.), invece, concerneva la legittimità dell'art. 187-*ter* co. 1 t.u.f. nella parte in cui

prevede la comminatoria congiunta della sanzione penale e di quella amministrativa, sempre per violazione dell'art. 117 co. 1 Cost..

La Corte costituzionale, dopo aver disposto in via preliminare la riunione dei giudizi, in quanto pongono questioni analoghe per oggetto, termini e parametri, ha dichiarato l'inammissibilità di tutte le questioni di legittimità costituzionali con sentenza del 12 maggio 2016, n° 102.

La Consulta, in primo luogo, affronta la questione concernente l'art. 187-*bis* t.u.f. e, oltre a ritenere che, sul piano sistematico, la questione ecceda lo scopo a cui dovrebbe essere ricondotta sulla base della norma interposta dell'art. 4 parag. 7 CEDU, cioè un divieto di *bis in idem* processuale e non sostanziale, motiva la dichiarazione di inammissibilità sulla base dell'inutilità dell'eventuale accoglimento.

La questione, infatti, nell'eventualità in cui fosse accolta, non sarebbe utile a prevenire il *vulnus* all'art. 4 prot. 7 CEDU ma, al contrario, contribuirebbe a verificare una violazione del *ne bis in idem* perché l'autorità giudiziaria dovrebbe comunque proseguire il giudizio penale ai sensi dell'art. 184 t.u.f., nonostante l'imputato sia stato già assoggettato, per gli stessi fatti, ad un giudizio amministrativo divenuto definitivo e le cui sanzioni, in considerazione della loro gravità, hanno natura sostanzialmente penale.<sup>325</sup>

La questione sollevata in via subordinata, avente ad oggetto l'art. 649 c.p.p., è a sua volta inammissibile perché prospetterebbe,

---

<sup>325</sup> La Consulta, infatti, ha ritenuto inutili gli argomenti del remittente secondo cui la dichiarazione di incostituzionalità dell'art. 187-*bis* t.u.f. produrrebbe effetti favorevoli all'imputato in quanto, ai sensi dell'art. 30 co. 4 della L. 87/1953 (contenente le "Norme sulla costituzione e sul funzionamento della Corte costituzionale"), la sanzione amministrativa pecuniaria, determinata in base alla norma divenuta incostituzionale, andrebbe revocata perché ormai priva di base legale. La Corte costituzionale, a tal proposito, osserva che: in primo luogo, si tratta di profili attinenti alle vicende della sanzione amministrativa e, quindi, privi di rilevanza per il giudice remittente; in secondo luogo, soprattutto, si tratta di elementi che non scongiurerebbero in alcun modo la sussistenza di un *bis in idem*, considerando la prosecuzione del giudizio penale.

inevitabilmente, un intervento additivo da parte della Corte costituzionale che, in questo caso, non viene configurato come sufficiente alla risoluzione dei problemi tipici della disciplina contestata.

La Consulta motiva la dichiarazione di inammissibilità sulla base di argomenti già prospettati dalla sezione remittente: *in primis*, l'accoglimento di tale questione determinerebbe un'incertezza in relazione al tipo di risposta sanzionatoria, amministrativa o penale, che l'ordinamento ricollega al verificarsi di determinati comportamenti, in quanto l'intervento additivo non andrebbe a configurare, in ogni caso, un ordine di priorità tra i due procedimenti né altra forma di coordinamento tra le due procedure di accertamento; *in secundis*, l'incertezza e la casualità delle sanzioni applicabili porterebbe, da un lato, ad un'ulteriore violazione dei principi costituzionali, nello specifico quello di ragionevolezza e parità di trattamento (art. 3 Cost.) e quello di determinatezza e legalità della sanzione penale (art. 25 co. 2), ma, dall'altro, condurrebbe anche all'elusione dei principi di effettività, proporzionalità e dissuasività delle sanzioni, così come imposti dal diritto dell'Unione Europea e dalla giurisprudenza della Corte Internazionale di Giustizia.

In ultimo, poi, viene dichiarata l'inammissibilità della questione sollevata in merito all'art. 187-ter t.u.f. in quanto formulata « *in maniera dubitativa e complessa* ».

La sezione tributaria remittente, infatti, non scioglie i dubbi che essa stessa formula in merito alla compatibilità tra la giurisprudenza della Corte EDU e i principi del diritto dell'Unione Europea e questa

perplexità si riflette, in modo evidente, sull'oscurità e incertezza del *petitum*.<sup>326</sup>

La Corte costituzionale, in conclusione, come sostenuto dalla maggior parte degli interpreti, “decide di non decidere” e di non configurare alcun intervento risolutore dell'illegittimità dell'intera disciplina del Testo Unico finanziario in materia di *market abuse*.

Essa, infatti, si pronuncia espressamente sulla necessità di un intervento del legislatore teso a stabilire quali soluzioni debbano adottarsi per porre rimedio alle frizioni che tale sistema normativo genera tra l'ordinamento nazionale e la CEDU e, di conseguenza, decide implicitamente di attendere l'esito dell'esercizio della delega, conferita con la legge n. 114/2015, per la riforma della disciplina in materia di abusi di mercato, nonché della giurisprudenza della Corte di giustizia, che si pronuncerà a breve sulla compatibilità con il diritto al *ne bis in idem* del doppio binario in tema di evasioni dell'IVA.<sup>327</sup>

L'unica soluzione, quindi, si racchiude in un ripensamento *ad imis* dell'intero Titolo I-bis t.u.f..

In termini generali, infatti, si dovrebbe operare una ristrutturazione complessiva del rapporto tra diritto amministrativo e materia penale attraverso una nuova impostazione degli spazi applicativi autonomi

---

<sup>326</sup> Il giudice *a quo*, infatti, ha affermato che la sentenza Grande Stevens c. Italia ha chiaramente delineato l'orientamento dei giudici di Strasburgo nel rimproverare, agli organi giurisdizionali, la mancata disapplicazione di un principio (*ne bis in idem*) introdotto dal legislatore nazionale in materia penale ma non nei rapporti tra sanzione amministrativa di natura penale e sanzione penale, conducendo alla delineazione di un principio “bidirezionale”, cioè applicabile sia nel caso in cui la sanzione amministrativa precede quella penale sia nel caso inverso. Su queste basi, quindi, la sezione tributaria della Corte di cassazione, ritiene di dover sollevare la questione di legittimità costituzionale in quanto la previsione del doppio binario non appare conforme ai principi sovranazionali sanciti dalla CEDU.

<sup>327</sup> F. 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 *Dirit. pen. cont.*, 28 settembre 2015.

per l'illecito penale (artt. 184 – 185 t.u.f.) e l'illecito amministrativo (artt. 187-*bis* e -*ter* t.u.f.) nell'ottica di una convivenza che, in base alla gravità del danno cagionato o al grado di responsabilità dell'agente, porti all'integrazione dell'uno o dell'altro alternativamente.

Più nello specifico, invece, al fine di garantire un profilo di imparzialità oggettiva in capo alla Consob, bisogna intervenire nel ridisegnare la distribuzione delle funzioni all'interno dell'autorità amministrativa nell'ottica di un'effettiva separazione della funzione istruttoria e decisoria, come richiesto a livello di principio dal 2° comma dell'art. 187-*septies* t.u.f..

Il perdurante silenzio del legislatore continua, a fronte della natura severa ed incisiva del richiamo contenuto nella sentenza *Grande Stevens c. Italia*, ad apparire assordante<sup>328</sup>, ancor di più sul fronte della responsabilità delle persone giuridiche.

Il quadro della disciplina ora e, si potrebbe dire, “ancora” vigente, finisce con il presentare caratteri ulteriormente problematici, rispetto ai vizi rilevati dalla Corte di Strasburgo, nell'accertamento della responsabilità dell'ente che, per quanto riguarda l'illecito penale, è affidato al giudice penale in relazione alla previsione dell'art. 25-*sexies* del D.lgs. 231/01 mentre, in relazione all'illecito amministrativo, presuppone la competenza della Consob sulla base delle disposizioni del Titolo I-*bis* t.u.f..

Il modello del D.lgs. 231/01 fornisce un eccellente punto di riferimento per comprendere come, ancor di più in un sistema come

---

<sup>328</sup> E. SCAROINA, *Costi e benefici del dialogo tra corti in materia penale. La giurisprudenza nazionale in cammino dopo la sentenza Grande Stevens tra disorientamento e riscoperta dei diritti fondamentali* in Cass. pen., 2017, n°7/8, pag. 2935.

quello del *market abuse*, legato alla tutela di interessi diffusi e tecnicamente complessi, sia fondamentale garantire il primato della giurisdizione. Nel sistema del D.lgs. 231/01, l'accertamento dell'illecito, tanto quello amministrativo tanto quello penale da cui dipende, è affidato al giudice penale: questo modello, sul presupposto dell'accertato paradigma penalistico degli illeciti amministrativi di abuso di mercato, si sarebbe potuto configurare in modo simile nella disciplina del Testo Unico Finanziario senza ripercussioni negative sul profilo dell'efficienza, intesa come rapidità applicativa della sanzione, bensì incrementandola mediante la concentrazione di tutte le vicende sanzionatorie davanti ad un unico giudice.<sup>329</sup>

Un sistema così strutturato comporterebbe due effetti: il primo riguarda la Consob che, venendo liberata dalla fase dell'accertamento para-giudiziale dell'illecito amministrativo, potrebbe concentrare il proprio intervento nella fase delle indagini e degli interventi d'urgenza che, in ragione delle competenze tecniche e degli strumenti a disposizione dell'autorità di vigilanza, implicherebbe il recupero di ulteriore efficienza; il secondo, invece, riguarda il giudice penale che, riacquistando la competenza esclusiva nella fase dell'accertamento, potrà applicare le sanzioni attraverso un *iter* processuale tradizionale, garantendo il rispetto del primato della giurisdizione.

La scelta di configurare un peculiare micro-sistema processuale per l'accertamento delle condotte penalmente rilevanti in materia di *market abuse* appare legittima in ragione della natura dei fatti tipici incriminati, degli interessi coinvolti e dello stesso luogo di

---

<sup>329</sup> F. MUCCIARELLI, *Primato della giurisdizione e diritto economico sanzionatorio: a proposito di market abuse* in Dir. pen. proc., 2006, n° 2, pag. 141.

consumazione del reato, cioè il mercato finanziario, ma l'attuale disciplina deve necessariamente essere riformata.

Una ristrutturazione, come quella sopra ipotizzata, permetterebbe di superare i difetti del sistema censurati dalla Corte europea nella sentenza *Grande Stevens c. Italia* perchè si approderebbe ad un risultato che, da un lato, permetterebbe di rispettare tutti i principi fondamentali dell'accertamento in materia penale, *in primis*, il diritto ad un equo processo e il divieto di *ne bis in idem* e, dall'altro, garantirebbe comunque quell'efficienza e rapidità sanzionatoria richiesta nel particolare contesto dei mercati finanziari e dalla tipica natura degli interessi in gioco.

## **BIBLIOGRAFIA**

- ADAMO R., *La vigilanza sull'attività bancaria*, Edizioni scientifiche italiane, Napoli, 2003.
- ALESSANDRI A., *Attività d'impresa e responsabilità penali* in Riv. it. dir. proc. pen., 2005.
- ALESSANDRI A., *Delitti e pene nello scenario della crisi* in Giur. comm., 2010, 5.
- ALESSANDRI A., *I reati societari: prospettive di rafforzamento e di riformulazione della tutela penale*, in Riv. it. dir. proc. pen., 1992, n°2.
- ALESSANDRI A., *L'ostacolo all'esercizio delle pubbliche autorità di vigilanza* in *Il nuovo diritto penale delle società*, Giuffrè, Milano, 2002;
- ALESSANDRI A., *Prime riflessioni sulla decisione della Corte Europea dei Diritti dell'Uomo riguardo alla disciplina italiana degli abusi di mercato*, in Giur. comm., 2014.
- ALLENA M., *L'art. 6 CEDU come parametro di effettività della tutela procedimentale e giudiziale all'interno degli Stati membri dell'Unione Europea*, in Riv. it. dir. pubbl. comunit., 2012.
- AMARELLI G., *Mito giuridico ed evoluzione della realtà: il crollo del principio societas delinquere non potest*, in Riv. trim. dir. pen. ec., 2003.
- AMATI E., *Abusi di mercato e sistema penale*, Giappichelli, Torino, 2012.
- AMATI E., *L. 18 aprile 2005, n° 62, art. 187-quaterdecies*, in Guida dir., 2005, Dossier n° 5.

- AMATI E., *La disciplina della manipolazione del mercato tra reato e illecito amministrativo. Primi problemi applicativi*, in Giur. comm., 2006, fasc. 6.
- AMODIO E. – BASSIOUNI M. C. (a cura di), *Il processo penale negli Stati Uniti d’America*, Giuffrè, Milano, 1998.
- AMODIO E., *Libero convincimento e tassatività dei mezzi di prova: un approccio comparativo*, in Riv. it. dir. proc. pen., 1999.
- AMOROSINO S., *Le amministrazioni di regolazione dei mercati finanziari e della concorrenza: gli elementi strutturali per un modello comune*, in Banca, borsa, tit. cred., 1997, n° 1.
- AMOROSINO S., *Manuale di diritto del mercato finanziario*, Giuffrè, Milano, 2008.
- ANTONUCCI A., *Diritto delle banche*, Giuffrè, Milano, 2012.
- ASTROLOGO A., *La responsabilità amministrativa degli enti* in F. GALGANO – F. ROVERSI - MONACO, *Le nuove regole del mercato finanziario* in *Trattato di diritto commerciale e di diritto pubblico dell’economia* a cura di F. GALGANO, Cedam, Padova, 2009.
- BACCO F., *Il delitto di agiotaggio manipolativo: tensioni interpretative ed innovazioni sistematiche nella difficile repressione delle manipolazioni “mascherate”*, in Giur. merito, 2008, n° 9.
- BALDUCCI P., *L’ente imputato, profili di efficienza e di garanzia nel processo de societate*, Giappichelli, Torino, 2013.
- BALDUCCI P., *Le misure interdittive nei confronti delle persone giuridiche nella prospettiva europea*, Aracne, Roma, 2012.
- BARBAGALLO C., *sub art. 54 in Commentario al testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*, Cedam, Padova, 2012.

- BARGI A., *Il doppio binario nell'accertamento dei fatti di mafia*, Giappichelli, Torino, 2013.
- BARTOLOMUCCI S., *Corporate governance e responsabilità delle persone giuridiche. Modelli preventivi ad efficacia esimente ex D.lgs. 231/01*, Giuffrè, Milano, 2004.
- BARTULLI V. – ROMANO M., *Sulla disciplina penale dell'insider trading (legge 17 maggio 1991, n° 157)* in *Giur. comm.*, 1992.
- BELLACOSA M., "Insider trading": *manipolazione, abusi di mercato e responsabilità*, in *Dir. e prat. soc.*, 2005.
- BELLINI E., *Danno all'integrità del mercato. Risarcimento per danno all'integrità del mercato e all'immagine della Consob* in *Danno e responsabilità*, 2007, n° 7.
- BERIONNE G. – TARANTOLA A., *sub art. 51* in *Commentario al testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*, Cedam, Padova, 2012.
- BERNASCONI A., *Banche, intermediari finanziari e assicurazioni nel processo penale* in *Studi in onore di M. Pisani*, La Tribuna, 2010, Vol. 1.
- BORELLI G., *Processo penale e criminalità organizzata* in *Trattato di procedura penale. Modelli differenziati di accertamento* a cura di G. GARUTI e diretto da G. SPANGHER, Vol. VII, UTET, Torino, 2011.
- BOX S., *Power, crime and mystification*, London, 1983.
- BRAGANTINI S., *Il nuovo ruolo della Consob nel Testo Unico della Finanza* in *Il governo delle società dopo il D.lgs. 24.2.1998 n° 58* a cura di E. ANDREOLI, Cedam, Padova, 2002.
- BRANCADORO G., *Strumenti finanziari e mercato mobiliare*, Giuffrè, Milano, 2005.

- BRESCIA MORRA C. – MORERA U., *L'impresa bancaria: l'organizzazione e il contratto*, Edizioni scientifiche italiane, Napoli, 2006.
- BRICCHETTI R., *Le misure cautelari*, in *La responsabilità amministrativa degli enti. D.lgs. 8 giugno 2001, n. 231*, Giuffrè, Milano, 2002.
- BRICOLA F., *Il costo del principio societas delinquere non potest nell'attuale dimensione del fenomeno societario*, in Riv. it. dir. proc. pen., 1970.
- BRICOLA F., *Il problema della responsabilità penale della società commerciale nel diritto italiano* in *Scritti di diritto penale*, Giuffrè, Milano, Vol. II, 1997.
- BRICOLA F., *Lo statuto penale dell'impresa: profili costituzionali* in *Trattato di diritto penale dell'impresa* a cura di A. DI AMATO, Cedam, Padova, 1990.
- BRUNO F. – DI PRISCO A., *Market abuse directive e ruolo della Consob: dalla manipolazione del mercato e della tutela dell'attività di vigilanza della Consob* in *Corriere giur.*, 2008, fascic. 4.
- CADOPPI A., *Il valore del precedente nel diritto penale. Uno studio sulla dimensione in action della legalità*, Giappichelli, Torino, 2014.
- CAPRIGLIONE F., *Commentario al testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*, Cedam, Padova, 2001.
- CAPRIGLIONE F., *Disciplina delle banche e degli intermediari finanziari. Commento al D.lgs. n°385/1993, testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*, Cedam, Padova, 2000.

- CAPRIGLIONE F., *Manuale di diritto bancario e finanziario*, Cedam, Padova, 2015.
- CARBONETTI F., sub. art. 51 in *Testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia* a cura di F. BELLI – G. CONTENUTO – A. PATRONI GRIFFI – M. PORZIO, Zanichelli, Bologna, 2003.
- CARMONA A., *Premesse ad un corso di diritto penale dell'economia*, Cedam, Padova, 2002.
- CASETTA E., *Manuale di diritto amministrativo*, Giuffrè, Milano, 2013.
- CASETTA E., *Sanzione amministrativa* (voce), in Dig. disc. pubbl., XIII, Torino, 1997.
- CERESA GASTALDO M., *Il "processo alle società" nel d.lgs. 8 giugno 2001, n° 231*, Giappichelli, Torino, 2002.
- CERESA GASTALDO M., *Processo penale e accertamento della responsabilità amministrativa degli enti: una innaturale ibridazione*, in Cass. pen., 2009.
- CHIZZINI A., *L'equo processo CEDU quale quadro di riferimento normativo per i procedimenti alle autorità nazionali (e alla Commissione europea). Note generali in Nuove sfide in tema di concorrenza e aiuti di stato dell'Unione Europea. Problemi sostanziali ed equo processo* a cura di M. FRIGESSI DI RATTALMA – P. DE CESARI, Atti del Convegno interinale SIDI, 10 febbraio 2012, Editoriale Scientifica, Napoli.
- CLARICH M., *Autorità indipendenti. Bilancio e prospettive di un modello*, Il Mulino, Bologna, 2005.
- CLARICH M., *Garanzia del contraddittorio nel procedimento in Dir. amm.*, 2004.

- CONSO G. – GREVI V. – BARGIS M., *Compendio di procedura penale*, Cedam, Padova, 2014.
- CONSULICH F., *La giustizia e il mercato. Miti e realtà di una tutela penale dell'investimento mobiliare*, Giuffrè, Milano, 2011.
- CORSO S. M., *Codice della responsabilità da reato degli enti: annotato con la giurisprudenza*, Giappichelli, Torino, 2014.
- CORSO S., *Profili penali e processuali della disciplina del mercato finanziario* in Riv. trim. dir. pen. ec., 1995.
- CORVESE C.G., *Commento all'art. 54 in Testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia. Commentario* a cura di F. BELLÌ – G. CONTENUTO – A. PATRONI GRIFFI – M. PORZIO – V. SANTORO, Zanichelli, Bologna, 2003.
- CORVI P., *Trattamento penitenziario e criminalità organizzata*, Cedam, Padova, 2010.
- COSTANZO P., *Hard law e soft law: il senso di una distinzione* in P. COSTANZO – L. MEZZETTI – A. RUGGERI, *Lineamenti di diritto costituzionale dell'Unione europea*, Giappichelli, Torino, 2006.
- COSTI R., *Dal Testo unico bancario all'Unione bancaria: tecniche normative e allocazione dei poteri*, in Quaderni di ricerca giuridica della Banca d'Italia, n° 75, marzo 2014.
- COSTI R., *L'ordinamento bancario*, Il Mulino, Bologna, 2012.
- COSTI R., *Società, mercato e informazione societaria*, in Giur. comm., 1997.
- D'APICE R., *L'attuazione della MiFID in Italia*, Il Mulino, Bologna, 2010.

- DE ANGELIS L., *La tela di Penelope in La tutela del risparmio nella riforma dell'ordinamento finanziario*, Giappichelli, Torino, 2008.
- DE FARIA COSTA J., *Contributo per una legittimazione della responsabilità penale delle persone giuridiche*, in Riv. it. dir. proc. pen., 1993, n° 4.
- DE MAGLIE C., *In difesa della responsabilità penale delle persone giuridiche*, in Cass. pen., 2003, n° 2.
- DE MAGLIE C., *L'etica e il mercato, la responsabilità penale delle società*, Giuffrè, Milano, 2002.
- DE MARI M., *La nuova disciplina degli intermediari dopo le direttive MiFID: prime valutazioni e tendenze applicative*, Cedam, Padova, 2009.
- DE ROBBIO C., *Le ispezioni della Banca d'Italia, caratteristiche e modalità* in *Le ispezioni della Banca d'Italia*, Giuffrè, Milano, 1984.
- DE SIMONE G., *Il nuovo codice penale francese e la responsabilità penale delle personnes morales*, in Riv. it. dir. proc. pen., 1995.
- DE VERO G., *Riflessioni sulla natura giuridica della responsabilità punitiva degli enti collettivi* in *La responsabilità degli enti: un nuovo modello di giustizia punitiva* a cura di G. DE FRANCESCO, Giappichelli, Torino, 2004.
- DI BITONTO M. L., *Giudice dell'esecuzione e art. 13 CEDU (Argomenti a sostegno delle conclusioni del p.m. d'udienza disattese da Sez. Un., 19 aprile 2012 n° 34471)* in Cass. pen., 2013.
- DI BITONTO M. L., *Studio sui fondamenti della procedura penale d'impresa*, Editoriale scientifica, Napoli, 2012.

- DI BITONTO M. L., *Una singolare applicazione dell'art. 649 c.p.p.* in Dir. pen. proc., 2015.
- DI CHIARA G., *Appunti per una ricognizione della normativa processuale in tema di criminalità organizzata*, in Foro.it, 1999, n° 5.
- DI GIOVINE O., *Come la legalità europea sta riscrivendo quella nazionale. Dal primato delle leggi a quello dell'interpretazione* in Dir. pen. cont., 2013, n° 1.
- DI GIOVINE O., *L'interpretazione nel diritto penale tra creatività e vincolo alla legge*, Giuffrè, Milano, 2006.
- DI LAZZARO E. – SPEDICATI D., *La repressione penale della manipolazione: il primo caso di risarcimento alla Consob per danno all'integrità del mercato* in Riv. dir. soc., 2007, n° 1.
- DI STASI A., *Spazio europeo e diritti di giustizia*, Cedam, Padova, 2014.
- E. GILIOLI, *La responsabilità penale delle persone giuridiche negli Stati Uniti: pene pecuniarie e modelli di organizzazione e gestione*, in Cass. pen. 2003, n°6.
- FABBRI C., *La tutela penale dell'attività bancaria in Diritto delle banche e degli intermediari finanziari* a cura di GALANTI E., Cedam, Padova, 2008.
- FANCHIOTTI V., *Processo penale nei paesi di common law*, Giappichelli, Torino, 1995.
- FERRUA P., *Le insanabili contraddizioni della responsabilità dell'impresa*, in Dir. giust., 2001, n° 29.
- FIANDACA G., *Crisi della riserva di legge e disagio della democrazia rappresentativa nell'età del protagonismo giurisdizionale* in Criminalia, 2011.

- FIDELBO G., *Considerazioni sul principio del ne bis in idem nella recente giurisprudenza europea: la sentenza 4 marzo 2012, Grande Stevens e altri contro Italia* in CORTE DI CASSAZIONE – UFFICIO DEL RUOLO E DEL MASSIMARIO – SETTORE PENALE, Rel. n° 35/2014.
- FLICK G. M. – V. 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 2012, sul market abuse* in Riv. AIC, 2014, n° 3.
- FLICK G. M., *Globalizzazione dei mercati e globalizzazione della giustizia* in Riv. trim. dir. pen. econ., 2000.
- FLICK G. M., *Insider trading: una tappa significativa – anche se controversa – della lunga marcia verso la trasparenza*, in Riv. soc., 1991.
- FLORA G., *I soggetti penalmente responsabili nell'impresa societaria*, in *Studi in memoria di Pietro Nuvolone* a cura di M. PISANI, Vol. II, Giuffrè, Milano, 1991.
- FOFFANI L., *Commento all'art. 185 t.u.f. in Commentario alle leggi penali complementari*, Cedam, Padova, 2007.
- FOFFANI L., *Prospettive di armonizzazione europea nel diritto penale dell'economia: le proposte del progetto "Eurodelitti" per la disciplina delle società commerciali, del fallimento, delle banche e dei mercati finanziari* in *Studi in onore di Giorgio Marinucci*, a cura di E. DOLCINI e PALIERO C.E., Giuffrè, Milano, Vol. III, 2006.
- FOSCHINI M., *Il diritto del mercato finanziario*, Giuffrè, Milano, 2008.

- FRANZONI C., *Il sistema sanzionatorio e cautelare. Riflessioni sull'effettività*, in *Il processo de societate* a cura di C. BERNASCONI, Giuffrè, Milano, 2007.
- FRATINI M., *Le sanzioni delle autorità amministrative indipendenti*, Cedam, Padova, 2011.
- FURIN N., *Polizia amministrativa e polizia giudiziaria: possono le pretese distinzioni tra queste funzioni limitare le garanzie difensive nell'ambito dell'attività di vigilanza amministrativa*, in *Cass. pen.*, 7-8, 1999.
- GALANTI E., *Diritto delle banche e degli intermediari finanziari in Trattato di diritto dell'economia* diretto da E. PICOZZA – E. GABRIELLI, Vol. V, Cedam, Padova, 2008.
- GALGANO F. - ROVERSI MONACO F., *Le nuove regole del mercato finanziario*, in *Trattato di diritto commerciale e di diritto pubblico dell'economia*, Cedam, Padova, 2009.
- GARGANI A., *Verso una "democrazia giudiziaria"? I poteri normativi del giudice tra principio di legalità e diritto europeo in Criminalia*, 2011.
- GARRETT B. L., *Too big to jail, How to prosecutors compromise with corporations*, Harvard University Press, 2014.
- GENNAI S. – TRAVERSI A., *La responsabilità degli enti per gli illeciti amministrativi dipendenti da reato*, Giuffrè, Milano, 2001.
- GIANNINI M. S., *Diritto amministrativo*, II, Giuffrè, Milano, 1970.
- GIARDA A. – SPANGHER G., *Codice di procedura penale commentato*, Ipsoa, 2007.
- GIAVAZZI S., *L'abuso di informazioni privilegiate in Diritto penale delle società* a cura di L.D. CERQUA, Giuffrè, Milano, 2009.

- GIOSTRA G., *I limiti di una strategia processuale differenziata per i delitti di mafia*, in *Gazz. giur.*, 1997, fasc. 32.
- GLIATTA G., *La successione di leggi penali nel reato di insider trading in Società*, 2007, n° 6.
- GREVI V., *Il sistema delle misure cautelari personali nel nuovo codice di procedura penale in La libertà personale dell'imputato verso il nuovo processo penale a cura di A. GREVI*, Cedam, Padova, 1989.
- GUADALUPI S., *Commentario sistematico al codice di procedura penale*, La Tribuna, Piacenza, 2010.
- IACOVIELLO F. M., *Il quarto grado di giurisdizione: la Corte europea dei diritti dell'uomo in Cass. pen.*, 2011.
- IELO D., *Autorità indipendenti e giudice: cooperazione e sindacato*, in *Amministrare*, 2006, fasc. 1-2.
- IRACE A. – RISPOLI FARINA M., *L'attuazione della Direttiva MiFID: decreto legislativo 17 settembre 2007, n. 164*, Giappichelli, Torino, 2010.
- KOSTORIS R. E., *sub. art. 200 disp. att. in Commentario del nuovo codice di procedura penale (Appendice) diretto da AMODIO E. – O. DOMINIONI*, Giuffrè, Milano, 1990.
- LARONGA A., *Le prove atipiche nel processo penale*, Cedam, Padova, 2002.
- LATAGLIATA A. R. – MAZZA L., *Luci ed ombre in un recente disegno di legge in tema di depenalizzazione*, in *Giur. mer.*, 1978, IV.
- LATTANZI G., *Reati e responsabilità degli enti. Guida al D.lgs. 8 giugno 2001, n° 231*, Giuffrè, Milano, 2005.

- LISSI M. – PAROLINI L., *Limiti alla legittimità del sistema del doppio binario sanzionatorio amministrativo e penale in ambito 231* in Rivista 231, 2015, n° 3.
- LOSAPPIO G., *Le banche e la responsabilità da reato degli enti in La responsabilità amministrativa delle società e degli enti*, Rivista 231, n° 3, 2011.
- LOTTINI R., *La responsabilità penale delle persone giuridiche nel diritto inglese*, Giuffrè, Milano, 2005.
- LUNGHINI G., *L'aggiotaggio (uso e consumo) e il ruolo della Consob*, in Riv. società, 2007, 2-3.
- LUNGHINI G., *La manipolazione del mercato*, in Dir. Pen. e Proc., 2005.
- LUPARIA L., *Processo penale e reati societari: fisionomia di un modello "invisibile"* in G. CANZIO – L.D. CERQUA – L. LUPARIA, *Diritto penale delle società*, Tomo II, Cedam, Padova, 2014.
- MAIELLO V., *La legislazione penale in materia di criminalità organizzata, misure di prevenzione ed armi*, Giappichelli, Torino, 2015.
- MANCINI C., *Responsabilità amministrativa degli enti: l'esperienza dell'associazione bancaria italiana*, in Resp. amm. soc. enti, 2007.
- MANES V., *Art. 7/1 Cedu in Commentario breve alla Convenzione europea dei diritti dell'uomo* a cura di S. BARTOLE – P. DE SENA – V. ZAGREBELSKY, Cedam, Padova, 2012.
- MANES V., *Metodo e limiti dell'interpretazione conforme alle fonti sovranazionali in materia penale* in Dir. pen. cont., 9 luglio 2012.
- MANNA A., *La c.d. responsabilità amministrativa delle persone giuridiche: il punto di vista penalista* in Cass. pen., 2003.

- MANNA A., *Tutela del risparmio, novità in tema di insider trading e manipolazione del mercato a seguito della legge comunitaria del 2004* in Riv. trim. dir. pen. econ., 2005.
- MANNE H. G., *Insider trading and the stockmarket*, Free press, New York, 1966.
- MANTOVANI F., *Diritto penale*, Cedam, Padova, 1992.
- MANZINI V., *Trattato di diritto penale italiano*, Vol. I, UTET Giuridica, Torino, 1981.
- MARINUCCI G., *La responsabilità penale delle persone giuridiche. Uno schizzo storico-dogmatico*, in Riv. it. dir. proc. pen., 2007.
- MARINUCCI G., *Societas puniri potest: uno sguardo sui fenomeni e sulle discipline contemporanee* in Riv. it. dir. proc. pen., 2003.
- MATTARELLA B. G., *Le sanzioni amministrative nel nuovo ordinamento bancario*, in Riv. trim. dir. pubb., 1996.
- MAZZARA G. – PONZETTI R., *Documenti in Le prove* a cura di E. MARZADURI, II, UTET, Torino, 1999.
- MEGLIANI M., *La direttiva comunitaria sugli abusi di mercato e il nuovo sistema sanzionatorio* in Dir. comm. int., 2006.
- MELCHIONDA A., *I nuovi delitti di "aggiotaggio" e "manipolazione del mercato. Commento all'art. 2637 c.c. ed all'art. 185 T.U.F.* in *I nuovi reati societari* a cura di A. LANZI e A. CADOPPI, Cedam, Padova, 2006, 2<sup>a</sup> edizione.
- MERUSI F., *Commentario alla costituzione – Rapporti economici – art. 47*, Tomo III, Zanichelli, 1980 in Foro.it.
- MERUSI F., *Democrazia e autorità indipendenti*, Il Mulino, Bologna, 2000.
- MEYER A. – STORTONI L., *Diritto penale della banca, del mercato mobiliare e finanziario*, UTET, Torino, 2002.

- MIEDICO M., *La manipolazione del mercato: illecito penale o illecito amministrativo?* in *Società*, 2007, n° 5.
- MIRATE S., *Giustizia amministrativa e Convenzione europea dei diritti dell'uomo. L'altro diritto europeo in Italia, Francia e Inghilterra*, Jovene, Napoli, 2007.
- MOSCARINI P., *Principi delle prove penali*, Giappichelli, Torino, 2014.
- MUCCIARELLI F., *Gli illeciti di abuso di mercato, la responsabilità dell'ente e l'informazione* in *Riv. trim. dir. pen. econ.*, 2008.
- MUCCIARELLI F., *Primato della giurisdizione e diritto economico sanzionatorio: a proposito di market abuse* in *Dir. pen. proc.*, 2006, n° 2.
- MUCCIARELLI F., *Speculazione mobiliare e diritto penale*, Giuffrè, Milano, 1995.
- MUSCO E., *I nuovi reati societari*, Giuffrè, Milano, 2002.
- MUSCO E., *Le imprese a scuola di responsabilità tra pene pecuniarie e misure interdittive*, in *Dir. giust.*, 2001, n° 23.
- NAPOLEONI V., *L'insider trading* in *La disciplina penale dell'economia – Società, fallimento, finanza* a cura di C. SANTORIELLO, Giappichelli, Torino, I, 2008.
- NIETO - MARTIN A., *Gli abusi di mercato: un nuovo paradigma nel diritto penale economico europeo*, in *La crisi finanziaria: banche, regolatori, sanzioni*, Atti del Convegno (Courmayeur, 25-26 settembre 2010), Giuffrè, Milano, 2010.
- NISCO A., *Persona giuridica vittima di reato ed interpretazione conforme al diritto comunitario* in *Cass. pen.*, 2008, pag. 784.

- NOBILI M. in *Commentario al nuovo Codice di procedura penale* a cura di M. CHIAVARIO, Vol. II, Giappichelli, Torino, 1990.
- ORLANDI R., *Atti e informazioni dell'autorità amministrativa nel processo penale. Contributo allo studio delle prove extracostituite*, Giuffrè, Milano, 1992.
- ORLANDI R., *La riforma del processo penale fra correzione strutturale e tutela "progressiva" dei diritti fondamentali* in Riv. it. dir. proc. pen., 2014.
- PADOVANI T., *Diritto penale della prevenzione e mercato finanziario*, in Riv. it. dir. proc. pen., 1995.
- PADOVANI T., *Il nome dei principi e il principio dei nomi: la responsabilità amministrativa delle persone giuridiche* in *La responsabilità degli enti: un nuovo modello di giustizia punitiva* a cura di G. DE FRANCESCO, Giappichelli, Torino, 2004.
- PAGLIARI G., *Profili teorici della sanzione amministrativa*, Cedam, Padova, 1988.
- PALAZZO F., *Legalità penale: considerazioni su trasformazione e complessità di un principio 'fondamentale'* in *Principio di legalità e diritto penale* in Quad. Fior., 2007.
- PALIERO C. E., *Nuove prospettive degli abusi di mercato?* in CENTRO NAZIONALE DI PREVENZIONE E DIFESA SOCIALE, *La crisi finanziaria: banche, regolatori, sanzioni* (Courmayeur, 2009), Milano, Giuffrè, 2010.
- PALIERO C.E., "Market abuse" e legislazione penale: un connubio tormentato, in Corr. merito, 2005.
- PALIERO C.E., *La sanzione amministrativa come moderno strumento di lotta alla criminalità economica* in Riv. trim. dir. pen. econ., 1993.

- PALIERO, *Il D.lgs. 8 giugno 2001 n° 31: da ora in poi societas delinquere et puniri potest* in Corr. Giur. 2001.
- PAOLOZZI G., *Vademecum per gli enti sotto processo*, Giappichelli, Torino, 2006.
- PASCULLI M. A. , *La responsabilità “da reato” degli enti collettivi nell’ordinamento italiano. Profili dogmatici e applicativi*, Cacucci editore, Bari, 2005.
- PATAMIA D., *Corporate Crime Trial: il processo penale a carico degli enti nell’esperienza anglosassone. Una nuova prospettiva di comparazione*, in Rivista 231, 2013.
- PERONI F., *Il sistema delle cautele in La responsabilità degli enti per gli illeciti amministrativi dipendenti da reato* a cura di G. GARUTI, Cedam, Padova, 2002.
- PERRONE A., *Informazione al mercato e tutele dell’investitore*, Giuffrè, Milano, 2003.
- PIERGALLINI C., *Sistema sanzionatorio e reati previsti dal codice penale* in Dir. pen. proc., 2001.
- PIERGALLINI C., *Spunti in tema di responsabilità degli enti*, in *La crisi finanziaria: banche, regolatori, sanzioni*, Atti del Convegno (Courmayeur, 25-26 settembre 2010), Giuffrè, Milano, 2010.
- PORZIO M., *Testo unico bancario. Commentario* a cura di M. PORZIO, Giuffrè, Milano, 2010.
- PRESUTTI A. – BERNASCONI A. – FIORIO C., *La responsabilità degli enti. Commento articolo per articolo del D.lgs. 231/01*, Cedam, Padova, 2008.
- PRESUTTI A. – BERNASCONI A., *Manuale della responsabilità degli enti*, Giuffrè, Milano, 2013.

- QUINNEY R., *The study of white collar crime: toward a reorientation of theory and research*, in *Journal of criminal law, criminology and police science*, 1964, n. 55.
- RABITTI - BEDOGNI C., *Finalità e destinatari della vigilanza in Il Testo Unico dell'intermediazione finanziaria*, Giuffrè, Milano, 1998.
- RABITTI - BEDOGNI C., *Le nuove funzioni e i nuovi poteri di vigilanza della Consob in Arbitri dei mercati. Le autorità indipendenti e l'economia* a cura di M. D'ALBERTI – A. PAJANO, Il Mulino, Bologna, 2010.
- RACITI A., *Il criminale economico nella ricerca criminologica: dall'opera di Sutherland alle più recenti formulazioni teoriche*, in *Riv. trim. dir. pen. ec.*, 2005.
- RICCI G., *Le prove atipiche*, Giuffrè, Milano, 1999.
- RIONDATO S. – ZANCANI S., *Le autorità amministrative indipendenti nelle reti penali e punitivo – amministrative* in *Riv. trim. dir. pen. econ.*, 2003.
- ROMANO M., *La responsabilità amministrativa degli enti, società ed associazioni: profili generali* in *Riv. soc.*, 2002.
- ROMANO M., *Societas delinquere non potest (nel ricordo di Franco Bricola)* in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 1995, n° 4.
- RORDORF R., *Importanza e limiti dell'informazione sui mercati finanziari* in *Giur. comm.* 2002, I.
- RORDORF R., *Ruolo e poteri della Consob nella nuova disciplina del market abuse* in *Società*, 2005, n° 7.
- ROSSI A., *La tutela del mercato: agiotaggio e manipolazione del mercato* in F. ANTOLISEI, *Manuale di diritto penale. Leggi complementari* a cura di C. F. GROSSO, Giuffrè, Milano, 2007.

- ROSSI A., *Le fattispecie penali di aggio e manipolazione del mercato (artt. 2637 c.c. e 185 D.lgs. 24 febbraio 1998 n° 58): problemi e prospettive* in *Studi in onore di G. Marinucci*. a cura di E. DOLCINI - PALIERO C.E., Giuffrè, Milano, 2006.
- RUGGIERO G., *Capacità penale e responsabilità degli enti: una rivisitazione della teoria dei soggetti nel diritto penale*, Giappichelli, Torino, 2004.
- RUGGIERO G., *Contributo allo studio della capacità penale: lo statuto della persona fisica e degli enti*, Giappichelli, Torino, 2007.
- SALERNO M. E., *La vigilanza regolamentare sulle banche: problemi di coordinamento con il nuovo diritto societario*, in *Dir. banca e mercato fin.*, 2005, I.
- SALERNO S., *I fenomeni di market abuse: la disciplina dell'aggio su strumenti finanziari in Italia e la recente normativa comunitaria* in *Riv. pen.*, La Tribuna, 2004, n° 3.
- SALERNO S., *Il ruolo della Consob nell'accertamento delle violazioni e i rapporti con il pubblico ministero* in *Reati del mercato finanziario* a cura di A. DI AMATO, Cedam, Padova, 2007.
- SALOMONE R., *Il principio societas delinquere non potest. La natura della responsabilità prevista dal D.lgs. 231/01*, in *Trattato di diritto penale dell'impresa* a cura di A. DI AMATO, Vol. X, Cedam, Padova, 2009.
- SANTI F., *La responsabilità delle persone giuridiche* in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2006, n° 1.
- SCAROINA E., *Costi e benefici del dialogo tra corti in materia penale. La giurisprudenza nazionale in cammino dopo la sentenza*

*Grande Stevens tra disorientamento e riscoperta dei diritti fondamentali* in Cass. pen., 2017, n°7/8.

- SCHRAGER L.S. – SHORT J. F., *Toward a Sociology of Organizational Crime* in *Social Problems*, n. 25, 1997.
- SEMINARA S., *Abuso di informazioni privilegiate e manipolazione del mercato: le norme della Comunitaria 2004 (II). Disposizioni comuni agli illeciti di abuso di informazioni privilegiate e di manipolazione del mercato*, in *Dir. pen. e proc.*, 2006.
- SEMINARA S., *Disposizioni comuni agli illeciti di abuso di informazioni privilegiate e manipolazione del mercato* in *Dir. pen. proc.*, 2006.
- SEMINARA S., *Insider trading e diritto penale*, Giuffrè, Milano, 1989.
- SEMINARA S., *L'evoluzione europea del diritto penale del mercato finanziario nella prospettiva italiana* in S. CANESTRARI – L. FOFFANI, *Il diritto penale nella prospettiva europea*, Giuffrè, Milano, 2005.
- SEMINARA S., *La tutela penale del mercato finanziario* in *Manuale di diritto penale dell'impresa* a cura di C. PEDRAZZI – ALESSANDRI A. – L. FOFFANI – SEMINARA S. – G. SPAGNOLO, Cedam, Bologna, 2000.
- SEVERINO P., *Le disposizioni integrative e correttive del testo unico in materia bancaria e creditizia. Il quadro sanzionatorio: innovazioni nelle fattispecie e nella procedura applicativa*, in *Diritto della banca e del mercato finanziario*, 2000.
- SGUBBI F. – A.F. TRIPODI – D. FONDAROLI, *Diritto penale del mercato finanziario*, Cedam, Padova, 2013.

- SGUBBI F., *Il risparmio come oggetto di tutela penale* in *Giur. comm.*, 2005.
- SGUBBI F., voce *Abusi di mercato* in *Enc. giur.*, Annali II, Tomo II, Giuffrè, Milano, 2009.
- SPANGHER G., *Codice di procedura penale*, Giappichelli, Torino, 2014.
- STORTONI L. – TASSINARI D., *La responsabilità degli enti: quale natura? Quali soggetti?*, in *Ind. pen.*, 2006, n° 1.
- SUTHERLAND E. H., *Principles of criminology*, General Hall, 1992.
- SUTHERLAND E. H., *White Collar Crime*, Holt - Rinehart & Winston, New York, 1949.
- TEGA D., *L'ordinamento costituzionale italiano e il "sistema" CEDU: accordi e disaccordi* in *La Convenzione europea dei diritti dell'uomo nell'ordinamento penale italiano* a cura di V. MANES – V. ZAGREBELSKY, Giuffrè, Milano, 2011.
- TONINI P., *Manuale di procedura penale*, Giuffrè, Milano, 2014.
- TORRENTE A. – SCHLESINGER P., *Manuale di diritto privato*, Giuffrè, Milano, 2012.
- TRABUCCHI G. – FAGGION E., *Autorità indipendenti e nuova organizzazione dello Stato: il ruolo della Consob in Autorità indipendenti e Agenzie. Una ricerca giuridica interdisciplinare* a cura di P. CAVALERI – G. DALLE VEDOVE – P. DURET, Cedam, Padova, 2003.
- TRAVI A., *La responsabilità della persona giuridica nel D.lgs. 231/01: prime considerazioni di ordine amministrativo*, in *Le società*, 2001, n° 1.

- TRIPODI A. F., *Informazioni privilegiate e statuto penale del mercato finanziario*, Cedam, Bologna, 2012.
- VALENTINI S., *Le ispezioni amministrative: funzione e caratteri*, Giuffrè, Milano, 1999.
- VALENTINI V., *Vigilanza (Dir. amm)*, in Enc. Dir., XLVI, Giuffrè, Milano, 1993.
- VARRASO G., *Il procedimento per gli illeciti amministrativi dipendenti da reato* in *Trattato di procedura penale diretto da G. UBERTIS – G. P. VOENA*, Giuffrè, Milano, 2012.
- VELLA F., *Commentario T.U.F. Decreto legislative 24 febbraio 1998, n° 58 e successive modificazioni*, Giappichelli, Torino, 2012, Tomo II.
- VINCIGUERRA S., *Francia: il nuovo codice penale*, in Dir. pen. proc., 1995.
- ZAGREBELSKY G., *Il diritto mite*, Giappichelli, Torino, 1992.
- ZAMBONE – GARAVELLI P., *La nuova legge bancaria: prime riflessioni sul Testo unico in materia bancaria e creditizia* a cura di M. RISPOLI – FARINA, Napoli, 1995.
- ZANALDA G., *Riflessioni sulla nuova figura di responsabilità prevista dall'art. 187-quinquies del Tuf* in *La responsabilità amministrativa delle società e degli enti*, 2006, n° 3.
- ZANNOTTI R., *Il nuovo diritto penale dell'economia - Reati societari e reati in materia di mercato finanziario*, Giuffrè, Milano, 2008.
- ZANOBINI G., *Le sanzioni amministrative*, Giappichelli, Torino, 1924.