

Market abuse: inammissibilità delle questioni di costituzionalità e conseguente salvezza del doppio binario sanzionatorio

di Sara Scapin

Nota a CORTE COSTITUZIONALE, SENTENZA N. 102 DEL 2016

GROSSI *Presidente* – LATTANZI, CARTABIA *Relatori*

SOMMARIO: 1. Introduzione - 2. Origini storiche del *market abuse* - 3. La nuova regolamentazione comunitaria ed italiana del reato di *market abuse* - 4. La decisione della Consulta - 5. Considerazioni conclusive

1. Introduzione

Con la sentenza n. 102/2016 la Corte Costituzionale ha – nuovamente – salvato il doppio binario sanzionatorio previsto per il reato di *market abuse*, dichiarando inammissibili le questioni di incostituzionalità sollevate dalla Corte di Cassazione in precedenza e lasciando, pertanto, sopravvivere il doppio binario penale-amministrativo per l'abuso di mercato.

La Suprema Corte, con due ordinanze di rimessione, aveva infatti interpellato la Consulta sulla legittimità costituzionale o meno 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 di *ne bis in idem* come interpretato dalla Corte europea dei diritti dell'uomo. Quest'ultima, infatti, il 4 marzo 2014 con la sentenza Grande Stevens (di cui si dirà nel prosieguo della trattazione) aveva sanzionato quanto sancito dall'ordinamento italiano sul tema, attribuendo natura sostanzialmente penale alle sanzioni amministrative stabilite per l'illecito di



manipolazione del mercato dal T.u.f., a causa della gravità delle sanzioni pecuniarie inflitte e delle conseguenze delle sanzioni interdittive.

2. Origini storiche del *market abuse*

Prima di procedere all'analisi della pronuncia in oggetto, occorre ricapitolare brevemente le vicende relative all'introduzione nel nostro ordinamento del reato di market abuse.

Gli Stati Uniti furono il primo paese in assoluto ad adottare una normativa *ad hoc* subito dopo lo scoppio della crisi del 1929, istituendo nel 1934 la *Securities Exchange Commission*, cioè un organo federale preposto alla vigilanza della borsa valori.

Il primo provvedimento legislativo in tema di abuso di informazione privilegiata, ossia la legge 10-b5, risale all'inizio degli anni '40 ed era destinato alla repressione dei comportamenti illeciti nel mercato borsistico (si trattava di un mezzo giuridico di controllo delle transazioni avvenute sulla base delle informazioni non pubblicizzate, nonché di una sorta di "assicurazione" di pari accesso alle informazioni rilevanti). In altre parole, chiunque fosse stato in possesso di informazioni privilegiate aveva due scelte: renderle pubbliche informando il mercato, oppure, se ciò non fosse stato possibile, astenersi dal compiere o suggerire investimenti aventi ad oggetto la negoziazione di quei valori mobiliari finché l'informazione rimaneva segreta (*disclose or abstain rule*). Tali provvedimenti legislativi furono talmente efficaci che solo nel 1984 si rese necessaria una nuova normativa, l'*Insider Trading Sanction Act* (ITSA), perfezionato quattro anni dopo con l'*Insider Trading and Securities Fraud Enforcement Act*.

Per quanto riguarda invece l'Europa, la prima direttiva sull'*Insider Trading* risale al 1989 (Dir. 89/592/CEE sul coordinamento delle normative concernenti le operazioni effettuate da persone in possesso di informazioni privilegiate), periodo in cui il legislatore comunitario aveva l'obiettivo dichiarato di creare un mercato finanziario

unico, dotato di regole omogenee: in realtà si trattava di un intervento di minimo livello, soprattutto se paragonato a quelli successivi, infatti ricomprendeva solo quindici articoli nei quali si stabiliva semplicemente di far inserire un'adeguata legislazione sull'*Insider Trading* negli ordinamenti europei dove ancora non ne era una.

La direttiva 89/592/CEE fu recepita in Italia con la legge n. 157/1991: prima di allora, infatti, in mancanza di una normativa specifica, si sfruttavano norme stabilite per altri obiettivi ma che potevano solo svolgere una mera funzione preventiva. Solo con il decreto legislativo n. 58/1998 (Testo Unico della Finanza: D. Lgs. n. 58/1998, c.d. T.u.f.) si riformò del tutto la disciplina del *market abuse*, mediante l'introduzione degli artt. 180-187.

3. La nuova regolamentazione comunitaria ed italiana del reato di *market abuse*

La locuzione «*abuso di mercato*» rappresenta anzitutto una formula riassuntiva in cui sono ricomprese due distinte condotte illecite: l'abuso di informazione privilegiate (*insider trading*) e la manipolazione del mercato. L'*insider trading* si ha quando un investitore (*insider* primario), in possesso di un'informazione privilegiata ovvero un'informazione precisa non ancora resa nota al pubblico ed in grado di avere effetti diretti sul prezzo di uno strumento finanziario, sfrutta il proprio vantaggio per compiere attività di *trading*, oppure decide di comunicarla ad altri investitori (*insider* secondari) o addirittura raccomandare determinati investimenti sfruttando il suddetto vantaggio informativo (*tipping* e *tuyayutage*).

La manipolazione del mercato consiste invece nella diffusione di notizie false o tendenziose ma apparentemente degne di credito per alterare il prezzo degli strumenti finanziari.

Come accennato, nell'ordinamento italiano sino al 2005 i casi di abuso di informazioni privilegiate e di manipolazione del mercato erano sanzionati esclusivamente in sede penale sotto forma di delitti dagli artt. 184 e 185 del T.u.f.

Successivamente, con la legge 18 aprile 2005, n. 62 (Disposizioni per l'adempimento di obblighi derivanti dall'appartenenza dell'Italia alle Comunità europee. Legge comunitaria 2004), attuativa della direttiva n. 2003/6/CE (cosiddetta *Market Abuse Directive* – MAD I), ai delitti indicati vennero affiancati due paralleli illeciti amministrativi previsti, rispettivamente, dagli artt. 187-bis (*insider trading*) e 187-ter (*manipolazione di mercato*) del T.u.f. Questi illeciti amministrativi risultano perfettamente corrispondenti ai citati delitti, nel senso che hanno la medesima formulazione della corrispondente fattispecie penale. Peraltro, tale sovrapposizione dell'ambito applicativo di ciascun delitto con il corrispondente illecito amministrativo è contemplata dallo stesso legislatore, come risulta dalla clausola di apertura degli artt. 187-bis e 187-ter «*salve le sanzioni penali quando il fatto costituisce reato*».

Da un punto di vista squisitamente formale, occorre osservare che è prevalsa la stesura tipica dei sistemi codicistici, cioè analitica, casistica ed essenziale¹: infatti, oltre al rimandare alle norme di attuazione, sono utilizzate definizioni prolisse, con periodi nei quali vengono elencate tutte le possibili manifestazioni di una determinata fattispecie.

Appare inoltre opportuno precisare che cosa debba intendersi per “*informazione privilegiata*”.

Tale termine identifica una informazione di carattere preciso, che concerne uno o più emittenti di strumenti finanziari o uno o più strumenti finanziari, ma che non è stata resa pubblica e che, se divulgata pubblicamente, potrebbe influire in modo sensibile sui prezzi di tali strumenti finanziari e cioè che presumibilmente un investitore ragionevole utilizzerebbe come uno degli elementi su cui fondare le proprie decisioni di investimento.

¹ Così SOLFERINI M., *La Direttiva Europea contro gli Abusi di Mercato: informazioni privilegiate e manipolazione*, in *Magistra - Banca e Finanza*, il quale sottolinea la differenza con il case method angloamericano, nel quale ci si basa sull'interpretazione secondo la metodologia socrates e cioè per concetti, estrapolati e rielaborati, spesso attualizzati.

Per “*carattere preciso*” si intende poi una caratteristica di specificità tale da consentire di trarre conclusioni sul possibile effetto dell’informazione sui prezzi degli strumenti finanziari.

L’abuso di informazioni privilegiate è un reato che può essere realizzato da chiunque, essendo in possesso di informazioni privilegiate in ragione della sua posizione acquista, vende o compie altre operazioni, direttamente o indirettamente, per conto proprio o per conto di terzi, su strumenti finanziari utilizzando tali informazioni; oppure, comunica tali informazioni a terzi al di fuori del rapporto professionale o della funzione ricoperta; infine,

Ovviamente alla dottrina non sfuggirono i problemi anche pratici che vennero a crearsi a seguito di un simile doppio binario procedimentale e sanzionatorio. Esso, infatti, comportava non solo la duplicazione dei profili di responsabilità in capo all’ente *ex D. Lgs. 231/2001* (con doppia punibilità sia penale per fatti commessi da soggetti in posizione apicale o subordinate, sia amministrativa in forza dell’art. 187-quinquies), ma anche un ulteriore aumento delle già ingenti sanzioni patrimoniali (pena pecuniaria e confisca) a carico di persone fisiche e giuridiche, destinate a sommarsi ad ulteriori gravi pene detentive (in particolare si pensi al delitto di manipolazione del mercato, punibile con la reclusione da due a dodici anni). Infine, un’ulteriore anomalia era rappresentata dal ruolo della CONSOB, che era titolare del procedimento sanzionatorio amministrativo e al contempo legittimata a costituirsi parte civile nel parallelo procedimento penale a carico delle stesse persone fisiche e giuridiche.²

4. La sentenza Grande Stevens

Come si è già precisato, tutte le problematiche ora accennate esplosero e portarono alla pronuncia della sentenza Grande Stevens contro Italia, emessa dalla Corte EDU

² A tal proposito si rimanda a MUCCIARELLI F., *La nuova disciplina eurounitaria sul market abuse: tra obblighi di criminalizzazione e ne bis in idem*, in *Diritto Penale Contemporaneo*

nel marzo 2014, e divenuta definitiva nel luglio dello stesso anno in seguito al rigetto dell'istanza di rinvio alla Grande Camera formulata dal governo italiano.

La vicenda prese le mosse da un processo penale per manipolazione del mercato relativo ad un comunicato ritenuto falso e diffuso nel mercato nell'agosto 2005 da due società appartenenti al gruppo FIAT. Per tale comunicato i ricorrenti erano già stati sanzionati nel 2007 dalla CONSOB per l'illecito amministrativo di cui all'art. 187 ter T.u.f., provvedimento poi confermato in secondo grado nel 2008 e divenuto definitivo l'anno successivo, a seguito del rigetto dei ricorsi degli interessati da parte della Cassazione. Gli imputati si erano quindi rivolti alla Corte EDU ritenendo che si fosse integrata una lesione del principio del *ne bis in idem*, in quanto il reato di cui all'art. 185 T.u.f era già stato integrato dal comunicato falso oggetto del procedimento amministrativo svoltosi innanzi alla CONSOB.

Con la pronuncia indicata la Corte EDU sancì che le sanzioni irrogate dalla CONSOB contro i ricorrenti, anche se repute meramente amministrative dalla legge italiana, avevano in realtà natura penale, in ragione non solo della gravità sanzioni inflitte in concreto, ma anche alla luce dell'importo sanzionatorio astrattamente previsto dal T.u.f (25 milioni di euro, moltiplicabili fino al triplo o fino al maggiore importo di dieci volte il profitto conseguito dall'illecito se considerate inadeguate, anche se applicate nel massimo).

La decisione della Corte europea attribuì infatti natura sostanzialmente penale alle sanzioni amministrative stabilite per l'illecito di manipolazione del mercato *ex art. 187-ter del T.u.f.*, in considerazione della gravità desumibile dall'importo elevato delle sanzioni pecuniarie inflitte e dalle conseguenze delle sanzioni interdittive. La pronuncia sottolineò inoltre la mancanza di un meccanismo che comportasse l'interruzione del secondo procedimento nel momento in cui il primo si fosse concluso con pronuncia definitiva. Infine, venne evidenziata l'identità dei fatti, dato che i due procedimenti, instaurati dinanzi alla CONSOB e al giudice penale, riguardavano un'unica e identica condotta, da parte delle stesse persone, nella stessa

data. Dall'insieme di tali considerazioni, la Corte europea desunse la violazione dell'art. 4 del Protocollo n. 7 alla CEDU.

Peraltro, la stessa Consulta nella pronuncia commentata in tale elaborato rimanda alla decisione della Corte EDU, evidenziando ben due aspetti della giurisprudenza di quest'ultima che comportano una diversa interpretazione del principio in questione, rispetto a come esso viene applicato nell'ordinamento interno.

Il primo riguarda la valutazione della "identità del fatto", cioè l' "*idem*": secondo la Corte EDU tale valutazione deve svolgersi in concreto e non in relazione agli elementi costitutivi dei due illeciti. In particolare, la giurisprudenza europea ravvisa l'identità del fatto quando, da un insieme di circostanze fattuali, due giudizi riguardino lo stesso accusato in relazione a situazioni inestricabilmente collegate nel tempo e nello spazio.

Il secondo aspetto riguarda la nozione di sanzione penale, da definirsi non in base alla mera qualificazione giuridica da parte della normativa nazionale, ma in base ai cosiddetti "criteri Engel"³, e cioè quei criteri, individuati dalla consolidata giurisprudenza della Corte di Strasburgo, da esaminare congiuntamente per stabilire se vi sia o meno una imputazione penale. Il primo è dato dalla qualificazione giuridica operata dalla legislazione nazionale; il secondo è rappresentato dalla natura della misura (che, ad esempio, non deve consistere in mere forme di compensazione pecuniaria per un danno subito, ma deve essere finalizzata alla punizione del fatto per conseguire effetti deterrenti); il terzo è costituito dalla gravità delle conseguenze in cui l'accusato rischia di incorrere. Alla luce di tali criteri, sanzioni qualificate come non aventi natura penale dal diritto nazionale possono invece essere considerate tali ai fini della applicazione della Convenzione europea dei diritti dell'uomo e delle relative garanzie.

³ Così denominati a partire dalla sentenza della Corte EDU, Grande Camera, 8 giugno 1976, Engel e altri contro Paesi Bassi e costantemente ripresi dalle successive sentenze in argomento.

4. La decisione della Consulta

Come anticipato, la Corte Costituzionale ha affrontato due questioni nella pronuncia in esame:

- la prima inerente la questione di legittimità costituzionale dell'art. 187-bis, comma 1, T.u.f. nella parte in cui prevede *“salve le sanzioni penali quando il fatto costituisce reato» anziché «salvo che il fatto costituisca reato”*:
- la seconda, posta in via subordinata, era incentrata sul fatto che la Cassazione sollecitava una pronuncia additiva con la quale nell'art. 649 c.p.p., sul divieto di doppio giudizio, andrebbe inserito anche il caso in cui l'imputato sia già stato giudicato, con provvedimento irrevocabile per il medesimo fatto, nell'ambito di un procedimento amministrativo al quale attribuire natura penale sulla base delle conclusioni della Corte dei diritti dell'uomo.

Entrambe le ordinanze di rimessione, quindi, pongono questioni relative al rispetto del *ne bis in idem* come interpretato dalla Corte europea dei diritti dell'uomo nei casi di doppio binario sanzionatorio, cioè appunto in casi in cui la legislazione nazionale prevede un doppio livello di tutela, penale e amministrativo. In realtà, la stessa Corte di Cassazione sottolinea che il pregiudizio inflitto al principio del *ne bis in idem*, come interpretato dalla Corte europea dei diritti dell'uomo nella sentenza Grande Stevens, avrebbe una valenza sistemica e potenzialmente quindi riguarderebbe non solo gli abusi di mercato, ma tutti gli ambiti in cui l'ordinamento italiano ha istituito un sistema di doppio binario sanzionatorio, in cui il rapporto tra illecito amministrativo e penale non venga risolto nel senso di un concorso apparente di norme.

Quanto alla prima questione, essa viene dichiarata costituzionalmente inammissibile poichè *« non solo non consentirebbe di evitare la lamentata violazione del ne bis in idem, ma semmai contribuirebbe al suo verificarsi, dato che l'autorità giudiziaria procedente dovrebbe comunque proseguire il giudizio penale ai sensi del precedente art. 184, benché l'imputato sia già stato assoggettato, per gli stessi fatti, a un giudizio amministrativo divenuto definitivo e benché, in considerazione della gravità delle*

sanzioni amministrative applicate, a tale giudizio debba essere attribuita natura “sostanzialmente” penale, secondo l’interpretazione della Corte europea dei diritti dell’uomo ».

Secondo la Consulta, quindi, tale abnorme effetto tradirebbe l’esigenza che non si produca nel processo principale la violazione della Costituzione, cui è sotteso il carattere pregiudiziale della questione di costituzionalità, e con esso il requisito della rilevanza. Il divieto del *bis in idem*, come prescritto dall’art. 4 del Protocollo n. 7 alla CEDU, verrebbe infatti irrimediabilmente infranto, anziché osservato, arrestando, come si dovrebbe, il corso del secondo giudizio.

La Corte Costituzionale sottolinea peraltro che la questione posta in via principale dalla Corte di Cassazione, se da un lato non vale a prevenire il *vulnus* all’art. 4 del Protocollo n. 7 alla CEDU nel processo principale, dall’altro lato, sul piano sistematico, eccede lo scopo al quale dovrebbe essere invece ricondotta sulla base della norma interposta appena richiamata.

È infatti pacifico, in base alla consolidata giurisprudenza europea, che il divieto di *bis in idem* possieda carattere processuale e non sostanziale, poichè permette agli Stati aderenti di punire il medesimo fatto a più titoli e con diverse sanzioni, ma richiede che ciò avvenga in un unico procedimento o attraverso procedimenti fra loro coordinati, nel rispetto della condizione che non si proceda per uno di essi quando è divenuta definitiva la pronuncia relativa all’altro. A parere della Consulta « *non può negarsi che un siffatto divieto possa di fatto risolversi in una frustrazione del sistema del doppio binario, nel quale alla diversa natura, penale o amministrativa, della sanzione si collegano normalmente procedimenti anch’essi di natura diversa, ma è chiaro che spetta anzitutto al legislatore stabilire quali soluzioni debbano adottarsi per porre rimedio alle frizioni che tale sistema genera tra l’ordinamento nazionale e la CEDU. È significativo il fatto che in tale prospettiva si muove il recente art. 11, comma 1, lettera m), della legge delega 9 luglio 2015, n. 114 (Delega al Governo per il recepimento delle direttive europee e l’attuazione di altri atti dell’Unione europea. Legge di delegazione europea 2014), per l’attuazione alla direttiva n.*

2014/57/UE, che impone agli Stati membri di adottare sanzioni penali per i casi più gravi di abuso di mercato, commessi con dolo e permette loro di aggiungere una sanzione amministrativa nella linea dell'art. 30 del regolamento 16 aprile 2014, n. 596/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio relativo agli abusi di mercato e che abroga la direttiva 2003/6/CE del Parlamento europeo e del Consiglio e le direttive 2003/124/CE, 2003/125/CE e 2004/72/CE ».

Conseguentemente, la Consulta dichiara inammissibile anche la questione sollevata in via subordinata, avente ad oggetto l'art. 649 c.p.p.

Gli Ermellini chiedevano infatti una declaratoria di illegittimità costituzionale dell'art. 649 c.p.p. « *nella parte in cui non prevede l'applicabilità della disciplina del divieto di un secondo giudizio al caso in cui l'imputato sia stato giudicato, con provvedimento irrevocabile, per il medesimo fatto, nell'ambito di un procedimento amministrativo per l'applicazione di una sanzione alla quale debba riconoscersi natura penale ai sensi della Convenzione per la salvaguardia dei Diritti dell'Uomo e delle Libertà fondamentali e dei relativi Protocolli* ».

Secondo la Corte, invece, l'accoglimento di una simile richiesta comporterebbe una grave incertezza in relazione alla misura sanzionatoria – amministrativa o penale – che l'ordinamento ricollega al verificarsi di determinati comportamenti, in base alla circostanza aleatoria del procedimento definito più celermente. Infatti, l'intervento additivo richiesto non determinerebbe un ordine di priorità, né altra forma di coordinamento, tra i due procedimenti – penale e amministrativo – cosicché la preclusione del secondo procedimento scatterebbe in base al provvedimento divenuto per primo irrevocabile, ponendo così rimedio – come osserva la Corte rimettente – ai singoli casi concreti, ma non in generale alla violazione strutturale da parte dell'ordinamento italiano del divieto di *bis in idem*, come censurata dalla Corte europea dei diritti dell'uomo, nel caso Grande Stevens.

Quanto ora detto potrebbe poi portare alla violazione di altri principi costituzionali: anzitutto, perché si determinerebbe una violazione dei principi di determinatezza e di legalità della sanzione penale, prescritti dall'art. 25 Cost.; in secondo luogo, perché

potrebbe risultare vulnerato il principio di ragionevolezza e di parità di trattamento di cui all'art. 3 Cost.; infine, perché potrebbero essere pregiudicati i principi di effettività, proporzionalità e dissuasività delle sanzioni, imposti dal diritto dell'Unione europea, come esplicitato dalla Corte di giustizia dell'Unione europea⁴, in violazione, quindi, degli artt. 11 e 117 Cost.

Infine, la Consulta dichiara inammissibile anche l'ulteriore questione di costituzionalità sollevata dalla sezione tributaria della Corte di cassazione, in ordine all'art. 187-ter, comma 1, del d.lgs. n. 58 del 1998. Il giudice remittente, dopo aver affermato che con la sentenza Grande Stevens e altri contro Italia « *appare chiaro l'orientamento dei giudici di Strasburgo di rimproverare agli organi giurisdizionali la mancata disapplicazione di un principio (ne bis in idem) che il legislatore nazionale ha introdotto in materia penale ma non nei rapporti tra sanzione amministrativa di natura penale e sanzione penale* » e che il principio affermato dalla Corte europea sarebbe « *bidirezionale* » – nel senso che troverebbe applicazione sia nel caso di sanzione amministrativa precedente quella penale, sia nel caso inverso, come quello occorso nella specie, nel quale il giudizio penale si è esaurito prima di quello amministrativo ancora *sub iudice* – riteneva opportuno sollevare questione costituzionale dell'art. 187-ter, comma 1, del d.lgs. n. 58 del 1998, in quanto « *non appare conforme ai principi sovranazionali sanciti dalla CEDU la previsione del doppio binario e, quindi, della cumulabilità tra sanzione penale e amministrativa, applicata in processi diversi* ».

Secondo il giudice tributario sarebbe infatti necessario « *verificare se la obbligatorietà delle sanzioni amministrative nel sistema degli illeciti di market abuse sia configgente col sistema del c.d. divieto del ne bis in idem, allorché venga preliminarmente emessa una sanzione penale e se, eventualmente, quest'ultima, a prescindere dalla sua afflittività e proporzionalità, in relazione al fatto commesso, sia preclusiva alla comminatoria della sanzione amministrativa, o se ne debba solamente tenere conto al fine della successiva comminatoria della sanzione* ».

⁴ Corte EDU, sent. 23 febbraio 2013, causa C-617/10 Aklagaren contro Akerberg Fransson.

amministrativa», ciò anche alla luce della direttiva europea n. 2003/6/CE che impone agli Stati membri di prevedere sanzioni amministrative effettive, proporzionate e dissuasive e del sistema previsto dagli artt. 187-*duodecies* e 187-*terdecies* del d.lgs. n. 58 del 1998 che impongono di non sospendere i procedimenti amministrativi per abusi di mercato pur in pendenza del procedimento penale per i medesimi fatti, stabilendo, poi, che la esazione della pena pecuniaria eventualmente inflitta in sede penale sia limitata alla parte eccedente quella riscossa dall'autorità amministrativa.

Per la Consulta però i dubbi espressi dalla Cassazione finiscono per non chiarire «*la portata dell'intervento richiesto a questa Corte*».

5. Considerazioni conclusive

Come osservato da più Autori, la Corte ha qui evidentemente «*deciso di non decidere*», almeno per ora, molto probabilmente per rimanere in cauta attesa dell'imminente l'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 a breve si pronuncerà sulla compatibilità con il diritto al *ne bis in idem* del doppio binario in tema di evasioni dell'IVA⁵.

Del resto, un eventuale accoglimento avrebbe aperto uno scenario particolarmente temuto dalla Consob, anche in relazione alla recente pronuncia del Consiglio di Stato sul piano del rispetto del c. d. *fair trial* («*Non vi è dubbio che la fase del procedimento sanzionatorio che si svolge davanti alla Consob presenti numerose criticità (che neanche il successivo regolamento del 2013 riesce a superare), sul piano del rispetto del c.d. fair trial*»)⁶.

⁵ Come ben evidenziato da VIGANÒ F., *Ne bis in idem e doppio binario sanzionatorio in materia di abusi di mercato: dalla sentenza della Consulta un assist ai giudici comuni*, in *Diritto Penale Contemporaneo*.

⁶ Si tratta della pronuncia del Consiglio di Stato sul caso Arepo (**Matteo Arpe**)-Banca Profilo contro la vigilanza dei mercati finanziari depositata il 26 marzo 2015.

Le conseguenze che si prospettano però non sono di poco conto: in particolare per quanto riguarda la dibattuta questione se, in mancanza di intervento da parte della Corte Costituzionale, il giudice possa o meno bloccare il processo penale non appena abbia consapevolezza dell'esistenza di un provvedimento sanzionatorio definitivo della CONSOB irrogato per il medesimo fatto che è oggetto del processo penale.

Infatti, colui che è in attesa di un intervento legislativo, ed è già stato sanzionato in via definitiva dalla CONSOB o dal giudice penale è già oggi titolare di un diritto fondamentale a non essere sottoposto a un nuovo procedimento sanzionatorio, o comunque a essere immediatamente prosciolto da un procedimento che sia ancora pendente nei suoi confronti; diritto fondamentale che deve essere tutelato, da parte dei giudici italiani, mediante il ricorso agli strumenti esistenti nell'ordinamento, eventualmente integrati da pronunce additive della Corte costituzionale.

L'intervento del legislatore nazionale si presenta ormai quindi decisamente indispensabile⁷, anche per evitare problemi di coordinamento sistematico dell'art. 649 c.p.p. rispetto alle norme del T.u.f. (artt. 187-*decies* ss.).

⁷ Come sottolineato da MUCCIARELLI F., *La nuova disciplina eurounitaria sul market abuse: tra obblighi di criminalizzazione e ne bis in idem*, in *Diritto Penale Contemporaneo*, trattasi di un intervento « indispensabile per le indubbe, profonde, persino strutturali modifiche che il corpus normativo costituito dal regolamento e dalla direttiva importano per l'adeguamento del vigente assetto: come s'è visto pur fugacemente [...] l'intervento del legislatore eurounitario è stato – da più a meno – significativo e si riflette pertanto sulla disciplina interna, destinata quindi a essere innovata. Innovazione che dovrà tener conto, con le difficoltà che si è cercato di rappresentare, del richiamo forte che viene non soltanto dalla giurisprudenza delle Corti europee, ma anche dal Regolamento e dalla Direttiva, perché « l'irrogazione di sanzioni penali (...) e di sanzioni amministrative (...) non violi il principio del ne bis in idem » », nonché « complesso perché un'opera di adeguamento di tale genere, rispettosa doverosamente del superiore principio del ne bis in idem, non può essere affidata a una trasposizione del dettato della Direttiva in un decreto legislativo che ne costituisca la mera trascrizione: il corpus normativo Regolamento/Direttiva è unitario e fortemente interdipendente, come esplicitamente esige il Considerando (17) della Direttiva⁷⁵: e l'opera di adeguamento richiede attenzione analitica e competenze tecniche adeguate. Con le parole del poeta: “Nicht Kunst und Wissenschaft allein Geduld will bei dem Werke sein” ».