

***Insider trading* e sanzioni Consob: *ne bis in idem* anche in caso di archiviazione e standard probatorio del ragionevole dubbio.**

di **Tommaso Politi e Rossana Cucci**

CORTE D'APPELLO DI MILANO, SEZ. I CIVILE, 6 LUGLIO 2023
PRESIDENTE ESTENSORE DOTT.SSA CARLA ROMANA RANIERI

Sommario. **1.** Premessa – **2.** La questione relativa all'efficacia del decreto di archiviazione per infondatezza della notizia di reato. – **3.** Sanzioni amministrative "punitive" e standard probatorio.

1. Premessa

Con una sentenza che si segnala per la lucidità espositiva quasi prima che per la portata della decisione, la prima sezione civile della Corte d'appello di Milano affronta il tema del rapporto tra giudizio penale e procedimento sanzionatorio Consob in materia di c.d. **market abuse**.

2. La questione relativa all'efficacia del decreto di archiviazione per infondatezza della notizia di reato.

L'argomento viene anzitutto esaminato sotto lo specifico profilo dell'effetto giuridico, nel procedimento sanzionatorio ovvero nel giudizio d'impugnazione delle sanzioni Consob, dell'archiviazione disposta *medio tempore* dal giudice per le indagini preliminari, ai sensi del combinato disposto degli artt. 409 e 410 c.p.p., per infondatezza della notizia di reato.

In altri termini: può il provvedimento di archiviazione determinare l'effetto preclusivo del c.d. *ne bis in idem* rispetto al procedimento per l'irrogazione delle sanzioni amministrative previste dal TUF – interdittive e pecuniarie, irrogate o irrogande, per i medesimi fatti e nei confronti della medesima persona?

Ebbene, a tale quesito la Corte territoriale risponde affermativamente - al verificarsi di determinate condizioni.

Riepiloghiamo, in sintesi, la vicenda sottoposta alla cognizione della Corte di Appello di Milano.

In sede amministrativa, Consob contestava ad un *insider* la violazione dell'art. 187 *bis* comma 1, lett. b), D.Lgs 58/98 (TUF) per l'asserita rivelazione a terzi di informazioni *price sensitive* relative ad una futura e ipotetica offerta

pubblica di acquisto di azioni di una Società quotata in borsa, irrogando, all'esito del procedimento amministrativo, sanzioni interdittive e pecuniarie che l'incolpato impugnava di fronte alla Corte di Appello civile, come noto, funzionalmente competente.

Nelle more, per gli stessi fatti Consob trasmetteva altresì una comunicazione di notizia di reato per il delitto di cui all'art 184 TUF alla competente Procura della Repubblica.

Il Pubblico Ministero precedente, svolte le indagini di rito e ritenuta l'infondatezza della *notitia criminis* a carico dell'indagato, si determinava a richiedere l'archiviazione ai sensi dell'art. 408 c.p.p. All'esito dell'udienza camerale seguita all'opposizione dell'Autorità, il Giudice per le Indagini Preliminari condivideva l'infondatezza della notizia di reato e disponeva la conseguente archiviazione del procedimento penale.

La Corte di Appello civile, in sede di impugnazione della delibera sanzionatoria Consob, si trovava a dover fare i conti con una *res iudicanda* oggetto di un provvedimento favorevole all'indagato (qui incolpato) diverso da una sentenza irrevocabile e, dunque, fuori dall'ambito di operatività letterale dell'art. 649 c.p.p.

Come noto, infatti, il divieto del *bis in idem* (processuale) in materia penale nell'ordinamento italiano è normativizzato all'art. 649 c. 1 del codice di rito ("*l'imputato prosciolto o condannato **con sentenza o decreto penale divenuti irrevocabili** non può essere di nuovo sottoposto a procedimento penale per il medesimo fatto, neppure se questo viene diversamente considerato per il titolo, per il grado o per le circostanze*"), con conseguente effetto preclusivo del giudicato.

Tale divieto può astrattamente trovare applicazione nelle ipotesi di c.d. *market abuse*, atteso che la natura sostanzialmente penale delle sanzioni Consob irrogate ex art. 187 *bis* TUF, in *subiecta materia*, non è più oggetto di discussione alla luce dei noti principi elaborati dalla Corte Europea dei diritti dell'uomo nella sentenza Engel¹.

¹ Corte EDU, 8 giugno 1976, Engel e altri c. Paesi Bassi, par. 82, serie A, n. 22 (consultabile dal sito: <http://www.hudoc.echr.coe.int/>).

Come noto, questi i criteri elaborati dalla Corte Europea dei diritti dell'uomo, per verificare se un procedimento abbia per oggetto "accuse in materia penale" ai sensi dell'art. 6 CEDU:

- a) la qualificazione giuridico-formale dell'infrazione nel diritto interno (o dell'Unione);
- b) la natura dell'infrazione e degli interessi presidiati (*the very nature of the offence*);
- c) il carattere e/o il grado di severità della sanzione.

Criteri che sono espressamente definiti come alternativi e non cumulativi: è sufficiente, pertanto, che l'interessato sia esposto ad una sanzione che, "per natura e livello di gravità", rientri nell'ambito della *matière pénale*, per far sì che debbano

Ciò posto, occorre domandarsi quali effetti ne conseguano, all'interno del regime di "doppio binario" imposto dal TUF, in caso di perfetta coincidenza soggettiva (identità dell'incolpato/indagato) ed oggettiva (coincidenza del fatto storico) dei due procedimenti.

Giova precisare, ancora, che è ormai indiscussa la "**dimensione esclusivamente processuale**"² del divieto di *bis in idem* di cui all'art. 649

trovare applicazione le garanzie di difesa contemplate dalla CEDU (art. 6, giusto processo; art. 4, prot. n. 7, divieto di *bis in idem*; art. 7, *favor rei*).

Sul punto, basti pensare alla severità delle sanzioni sia pur definite come formalmente amministrative dal TUF: l'art. 187 ter del d.lgs. n. 58 del 1998 prevede che, come massimo edittale della sanzione amministrativa pecuniaria il limite di cinque milioni di euro, cui si accompagna per gli esponenti aziendali la perdita temporanea dei requisiti di onorabilità, e, relativamente alle società quotate in borsa, la temporanea incapacità di assumere incarichi di direzione, amministrazione e controllo.

² Come noto, la sentenza n. 200 del 21 luglio 2016, la Corte costituzionale – che ha dichiarato illegittimo l'art. 649 c.p.p., nella parte in cui esclude che il fatto sia il medesimo per la sola circostanza che sussiste un concorso formale tra il reato già giudicato con sentenza divenuta irrevocabile e il reato per cui è iniziato il nuovo procedimento penale – ha ridefinito il principio del *ne bis in idem* processuale, recependo, sul piano ermeneutico, l'opzione della Corte EDU, in ciò affermando il criterio dell'*idem factum*, e non dell'*idem legale*, ai fini della valutazione della medesimezza del fatto storico oggetto di nuovo giudizio. Pertanto, l'attuale sistemazione della materia *de qua* è nel senso che "*le nozioni di "bis in idem" processuale e di "bis in idem" sostanziale non coincidono in quanto la prima, più ampia, ha riguardo al rapporto tra il fatto storico, oggetto di giudicato, ed il nuovo giudizio e, prescindendo dalle eventuali differenti qualificazioni giuridiche, preclude una seconda iniziativa penale là dove il medesimo fatto, nella sua **dimensione storico-naturalistica**, sia stato già oggetto di una pronuncia di carattere definitivo; la seconda, invece, concerne il rapporto tra norme incriminatrici astratte e prescinde dal raffronto con il fatto storico*" ed è fondata sulle disposizioni di cui agli artt. 15 e 84 c.p., che disciplinano i conflitti (apparenti) tra norme. Sul punto v. Cass Pen., sez. VII, 1° ottobre 2020, n. 32631; in senso conforme Cass. Pen., Sez. V, 12 gennaio 2022, n. 663).

In argomento v. RANALDI, GAITO F., Introduzione allo studio dei rapporti tra *ne bis in idem* sostanziale e processuale, in AP, 2017, 1; RIVELLO, La nozione di "fatto" ai sensi dell'art. 649 c.p.p. e le perduranti incertezze interpretative ricollegabili al principio del *ne bis in idem*, in RIDPP, 2014, 3; ID., Analisi in tema di *ne bis in idem*, in RIDPP, 1991, 476; ID., sub art. 649, in Comm. Chiavario, VI, Torino, 1991, 420; RUGGIERO, Il *ne bis in idem*: un principio alla ricerca di un centro di gravità permanente, in CP, 2017, 3810; SELVAGGI, La procedura giudiziaria che estingue l'azione penale esclude il nuovo giudizio di un altro Stato europeo, in Gdir, 2003, 9, 100; ID., Il principio del *ne bis in idem* in ambito europeo, in CP, 2003, 505, 1692; SILVA, La deriva del *ne bis in idem* verso il canone di proporzionalità, in AP, 2019, 1; TIRELLI, La revoca della sentenza di non luogo a procedere, in RIDPP, 1994, 95; TRANCHINA, L'esecuzione, in Diritto processuale penale, a cura di DI CHIARA,

c.p.p., il quale non opera alcun distinguo, impedendo e/o bloccando l'esercizio di una nuova azione penale – o "sostanzialmente penale" come nel caso in esame – riguardante un fatto storico coperto da una sentenza irrevocabile tanto di condanna quanto di assoluzione.

D'altro canto, costituisce ormai *ius receptum* nella giurisprudenza eurounitaria e nazionale che tale divieto possa trovare legittime limitazioni e che, al verificarsi di determinate condizioni, possano celebrarsi due distinti procedimenti (c.d. "*simultaneus processus*"³) che giungano a coprire l'intero disvalore del fatto mediante l'applicazione di una (doppia) sanzione penale e amministrativa (c.d. "doppio binario sanzionatorio"⁴).

PATANÈ, SIRACUSANO, Milano, 2018; TROISI, La nozione giurisprudenziale di litispendenza penale, in DPP, 2006, 719; UBERTIS, L'autonomia linguistica della Corte di Strasburgo, in AP, 2012, 1; VASSALLI, Lo spazio giudiziario europeo, in Quad. CSM, 1981, 114; VELANI, Divieto di un secondo giudizio per il medesimo fatto e contro il medesimo soggetto: azione penale improcedibile anche in mancanza di irrevocabilità, in IP, 2006, 753; VIGONI, Il giudicato, in Procedura penale, DOMINIONI, CORSO, GAITO e altri, Torino, 2018; ZUMBO, Duplicazione di procedimento e ne bis in idem, in GP, 2007, 4, 194.

³ E ciò a condizione che i due procedimenti a) perseguano obiettivi complementari relativi al medesimo interesse protetto; b) la doppia risposta sanzionatoria risulti prevedibile per l'agente; c) i due procedimenti siano connessi, evitando duplicazioni nella raccolta/valutazione delle prove, nonché assicurando interazione tra le autorità procedenti; d) sia assicurata la proporzionalità complessiva delle sanzioni irrogate, per scongiurarne un'eccessiva severità; e) i due procedimenti, per quanto non consequenziali, non lascino il soggetto in un perdurante stato di incertezza processuale, protraendo eccessivamente i tempi di definizione (cfr. pag. 11, nota 6). In dottrina v. ASTARITA, Ne bis in idem tra rimedi sanzionatori interni e spirito europeo, in Gaito, Procedura penale e garanzie europee, Torino, 2006, 145; BARBERINI, Il principio del ne bis in idem internazionale, in CP, 1999, 1790; BASSI, I limiti oggettivi dell'effetto preclusivo derivante dal giudicato penale, in CP, 1997, 1401, 861; BAUSILIO, Il principio del ne bis in idem, dottrina e giurisprudenza, Milano, 2017; BISCARDI, Ne bis in idem tra Costituzione e fonti europee, in Processo penale e costituzione, a cura di DINACCI, Milano, 2010; BORGOGNO, Disorientamenti giurisprudenziali in tema di misure di prevenzione patrimoniale, in AP, 2014, 3; BRONZO, In tema di ne bis in idem, in CP, 1998, 3313, 1761; CALLARI, La firmitas del giudicato penale: essenza e limiti, Milano, 2009; ID., La relazione dialettica tra l'irrefragabilità del giudicato penale e il giudizio di revisione, in IP, 2006, 229.

⁴ Se la sentenza della Corte EDU Grande Stevens e altri c. Italia (ric. 18640/2010, 18647/2010, 18663/2010, 18668/2010, 18698/2010) del 4 marzo 2014 aveva originariamente negato la possibilità di un doppio giudizio in materia di *insider trading*, si è vieppù fatta strada che l'*opinio* giurisprudenziale che l'art. 52 della Carta di Nizza consentisse agli ordinamenti nazionali la possibilità di pervenire ad una doppia sanzione all'esito di un duplice procedimento celebrato in deroga al divieto di cui all'art. 50 della medesima Carta, a condizione che detta (doppia) sanzione oltre che "efficace" risulti prevedibile *ex ante* dal soggetto agente nonché "proporzionata" rispetto all'illecito in concreto commesso. In questo senso si sono espresse sia la

Nel caso in cui uno dei due giudizi si concluda con una sentenza di condanna, la problematica si “sposta”, dunque, dal piano processuale a quello sostanziale della **proporzionalità** complessiva delle due sanzioni, di per sé fortemente afflittive e limitative dei diritti individuali. Può, dunque, affermarsi che la funzione garantista del divieto del *bis in idem* venga in tali ipotesi – per così dire – “recuperata” soltanto in una dimensione strettamente sanzionatoria, al punto che *“il giudice di merito o quello di legittimità - ricorrendo le condizioni previste dall’art. 620, comma 1, lett. l) cod. proc. pen. - può disapplicare integralmente la sanzione penale”* in tutti quei casi in cui *“il cumulo delle sanzioni risulterebbe radicalmente sproporzionato e contrario ai principi sanciti dagli artt. 50 CDFUE e 4 Pro. n. 7 CEDU”*⁵.

Il tema del *bis in idem*, tuttavia, riacquista la sua dimensione squisitamente processuale (fatta propria dalla nostra Corte costituzionale) in caso di sentenza penale di **assoluzione** divenuta irrevocabile *prima* della conclusione del giudizio amministrativo, con il conseguente **“pieno dispiegarsi del divieto di perseguire, che è logicamente anteriore al divieto di sanzionare”**: in questo senso si è espressa a chiare lettere la Suprema Corte che, a seguito di un proficuo dialogo con la Corte di Giustizia derivante da un rinvio pregiudiziale⁶, è arrivata alla seguente conclusione: **“in presenza di una sentenza penale definitiva di assoluzione (...) la portata precettiva dell’art. 50 della Carta dei diritti fondamentali dell’Unione**

Corte EDU (Corte EDU A e B c. *Norvegia* del 15 novembre 2016 e Corte EDU Bjanrni Armannsson c. *Islanda* del 16 aprile 2019) sia la Corte di Giustizia dell’Unione Europa (Corte di Giustizia UE causa C-537/16, *Garlsson Real Estate SA e altri c. Consob*, Corte di Giustizia UE, causa C-524/15, *Menci*). Per ciò che concerne la giurisprudenza interna si segnala *ex plurimis* Cass. Pen., sez. V, 15 aprile 2019, n. 39999 che affronta diffusamente proprio il tema del “doppio binario” sanzionatorio in materia di *insider trading*.

⁵ Così *“come interpretati dalla Corte di giustizia dell’Unione europea nelle sentenze Grande Sezione, Menci (C-524/15); Garlsson Real Estate SA e altri contro Consob (C-537/16); Di Puma contro Consob e Consob contra Zecca (C-596/16 e C-597/16) e dalla Corte EDU nella sentenza GC, A e B contro Norvegia del 2016 (cfr. Cass. Pen., Sez. V, 15 aprile 2019, n. 39999)*. In motivazione, la Corte ha opportunamente precisato che il Giudice, nella valutazione complessiva dell’afflittività del carico risultante dalla combinazione delle discipline sanzionatorie, tenendo conto delle sanzioni principali e accessorie e della confisca, ha il dovere di spingersi oltre la verifica meramente quantitativa o legata alle ragioni di tutela dell’interesse protetto, valorizzando anche le esigenze di garanzia individuale. In argomento, la Corte di Appello segnala un recente ed “innovativo” provvedimento della Procura di Milano del 9 novembre 2022 *“che proprio facendo applicazione del principio di “proporzionalità”, ha disposto l’archiviazione del procedimento penale sul presupposto che severe sanzioni tributarie erano state già irrogate nei confronti della Società, indagata ai sensi dell’art. 5, lett. a), 25-quinquiesdecies d.lvo. 231/2001”* (cfr. pag. 14).

⁶ Corte di Giustizia dell’Unione cause riunite *Di Puma c. Consob e Zecca c. Consob* (C-596/16 e C-597/16).

europea non patisce alcuna limitazione ai sensi dell'art. 52 della stessa Carta⁷ (pag. 17).

Tanto premesso in tema di sentenze irrevocabili e divieto di *bis in idem* nella sua dimensione "sanzionatoria" (sentenze di condanna) o strettamente processuale (sentenze di assoluzione), seguendo l'impostazione della sentenza in commento, il *focus* d'indagine della sentenza in commento si sposta sull'estensione del principio in caso di provvedimento di archiviazione. Peraltro, questa "intersezione" tra i due procedimenti (penale e amministrativo) appare l'ipotesi di più probabile verifica sul piano pratico: l'archiviazione viene infatti pronunciata in un momento per così dire "embrionale" del procedimento penale (quello delle indagini preliminari), che, come nel caso di specie, può intervenire prima che si definisca il giudizio per l'applicazione delle sanzioni Consob; al contrario, è certamente meno frequente che un processo penale possa concludersi con sentenza definitiva prima che intervenga la pronuncia della Consob e/o del Giudice civile.

Orbene, il disposto dell'art. 649 c.p.p. ("*sentenza o decreto penale divenuti irrevocabili*"), parrebbe *prima facie* escludere un'efficacia preclusiva del provvedimento di archiviazione, atto per sua natura insuscettibile di *irrevocabilità* e per il quale, al contrario, come noto, è sempre prevista la possibilità di procedere a riapertura delle indagini mediante decreto motivato del giudice (art. 414 c.p.p.)⁸.

Ma la Corte di Appello, affrontando l'argomento *ex professo*, offre un'interpretazione sistematica del divieto di *bis in idem* che supera il dato letterale. Ricorda anzitutto che nel nostro ordinamento, integrato ed interpretato con quello sovranazionale, si è già fatto strada il principio secondo cui anche provvedimenti dotati di una – per così dire – "stabilità giuridica limitata" rispetto ad una sentenza irrevocabile, possano nondimeno fondare l'applicazione del divieto di *bis in idem*, citando una serie di arresti

⁷ Nel caso di specie la Seconda sezione Civile della Corte di Cassazione, con sentenza n. 31632 del 6 dicembre 2018, si era trovata a decidere un caso in cui l'incolpato era stato assolto in sede penale **con formula piena** dall'imputazione a lui ascritta ex art. 184 TUF, annullando il provvedimento della Consob oggetto di opposizione in quella sede.

⁸ Nel senso della impossibilità di annoverare il provvedimento di archiviazione tra quelli suscettibili di generare *bis in idem* si era pronunciata in passato, a più riprese, la Suprema Corte in materia di estradizione, con riferimento all'art. 54 della Convenzione del 19 giugno 1990 di applicazione dell'Accordo di Schengen, affermando che "*il divieto di bis in idem opera nel diritto interno solo in presenza di un provvedimento definitorio del giudizio con efficacia di giudicato, quale non è il decreto di archiviazione emesso dall'autorità giudiziaria straniera*" (Cass. Sez. 2, n. 51221 del 15/06/2018, Feil Bernd, Rv. 275064; Sez. 2, n. 22566 del 08/05/2014, Varano, Rv. 259584; Sez. 1, n. 10426 del 02/02/2005, Boheim, Rv. 231602).

della Suprema Corte e della Corte Costituzionale⁹. Da tali arresti, deduce la Corte territoriale, si evince che il "*principio del ne bis in idem permea l'intero ordinamento, dando linfa ad un preciso divieto di reiterazione dei procedimenti e delle decisioni sull'identica res iudicanda, in sintonia con le esigenze di razionalità e di funzionalità connaturate al sistema*" e che l'"*art. 649 c.p.p. costituisce un singolo, specifico, punto di emersione*" di tale principio, senza tuttavia esaurirne la portata (pag. 21).

In argomento, si rammenta in primo luogo che la Suprema Corte di Cassazione, in tema di c.d. estradizione passiva, ha avuto recentemente modo di chiarire che "*è ostativa alla consegna l'archiviazione, disposta in uno Stato terzo, di un procedimento penale avente ad oggetto i medesimi fatti per i quali è stata avanzata la domanda estradizionale*" nella misura in cui "*l'azione penale si sia definitivamente estinta*" in forza di un provvedimento che "*sia stato adottato da un organo che partecipi dell'amministrazione della giustizia nell'ordinamento nazionale di riferimento, sia competente ad accertare, ed eventualmente a punire, il comportamento illecito sulla base delle prove raccolte, tenendo conto di tutte le circostanze del caso concreto*" (Cass. Pen., Sez. VI, 14 luglio 2022, n. 27384)¹⁰.

⁹ La Corte di Appello da atto che, secondo una giurisprudenza che può dirsi oramai consolidata, "*la preclusione del "ne bis in idem" opera, dunque, anche in presenza di provvedimenti decisori diversi da quelli indicati nell'art. 649 c.p.p., come il decreto di archiviazione seguito da riapertura delle indagini da parte dello stesso pubblico ministero senza l'autorizzazione del giudice prescritta dall'art. 414 c.p.p. (Corte cost., 19 gennaio 1995, n. 27, cit.; Cass., Sez. Un., 22 marzo 2000); la sentenza di non luogo a procedere in assenza del provvedimento di revoca ex art. 434 c.p.p. (Corte cost., 19 gennaio 1995, n. 27, cit., e 17 giugno 1997, n. 206.; Cass., Sez. Un., 23 febbraio 2000); nonché relativamente alle ordinanze cautelari (Cass. 40132/1914), pur avendo esse carattere eminentemente provvisorio, e nelle misure di prevenzione (Cass. Pen., SS.UU., 600/10)"*

¹⁰ Nella pronuncia richiamata, la Suprema Corte dava conto dell'elaborazione della nozione di "decisione definitiva" alla base del divieto di *bis in idem* operata dalla giurisprudenza della Corte di Giustizia e della Corte di Strasburgo, per poi pervenire alla conclusione che "*il provvedimento della Procura di Cottbus emanato all'esito del procedimento svoltosi dinanzi all'autorità giudiziaria tedesca, promosso dall'autodenuncia del M., non possa essere considerato un mero ordine processuale di archiviazione del procedimento, bensì una vera e propria decisione di proscioglimento definitivo, posto che, ai sensi del diritto interno, la Procura tedesca, partecipa in generale all'amministrazione della giustizia penale nell'ordinamento tedesco. Se è vero che la decisione di archiviazione non ha inflitto una sanzione di carattere punitivo, prevista nell'ordinamento, è anche vero che tale decisione è intervenuta sul merito dell'accertamento e si fonda sull'apprezzamento sostanziale di carenza dell'interesse punitivo. **E tale decisione è definitiva perché non sono disponibili ulteriori rimedi ordinari di impugnazione e solo per effetto di un mutamento di circostanze la Procura potrebbe nuovamente riaprire il caso.***

Si tratta di un principio di diritto, evidentemente, valido *a fortiori* in caso di avvenuta archiviazione di un procedimento ad opera dell’Autorità Giudiziaria nazionale, quando tale provvedimento sia stato assunto per infondatezza della notizia di reato.

Il provvedimento di archiviazione costituisce infatti l’esito del vaglio di un giudice terzo ed imparziale, chiamato a svolgere “**autonomamente una valutazione di carattere complessivo** che prescinde dalla prospettazione del Pubblico Ministero” su tutti gli atti contenuti nel fascicolo per le indagini preliminari (Cass. Pen., SS.UU., 24 marzo 2022, n. 10728).

Inoltre, tale valutazione può avvenire (come nel caso di specie) previa instaurazione del contraddittorio tra le parti (indagato, Pubblico Ministero e persona offesa dal reato), sia esso sollecitato dalla persona offesa opponente, ovvero fissato d’ufficio dal Giudice per le indagini preliminari, nel caso in cui non intenda archiviare *de plano* il procedimento (artt. 409 c. 2 e 410 c. 3 c.p.p.).

Va qui sottolineato come la soluzione proposta dal Collegio debba ritenersi ancor più valida alla luce del nuovo parametro legale stabilito dalla Riforma Cartabia in tema di richiesta di archiviazione, atteso che, come noto, alla “sostenibilità dell’accusa in giudizio” è stato sostituito l’ancor più penetrante giudizio prognostico circa la possibilità di formulare una “ragionevole previsione di condanna”.

Ciò che conta, in ogni caso, è che nel nostro ordinamento processuale (*ante* e *post* Riforma Cartabia), il provvedimento di archiviazione per infondatezza della *notitia criminis* non è impugnabile nel merito, restando revocabile, come si è detto, solo mediante la richiesta di riapertura delle indagini formulata dal Pubblico Ministero - richiesta comunque vincolata al verificarsi dei presupposti di cui all’art. 414 c.p.p. (“*l’esigenza di nuove investigazioni*” e la “*ragionevolmente prevedibile individuazione di nuove fonti di prova*”) e sulla quale deve sempre esprimersi un organo giurisdizionale (il Giudice per le Indagini preliminari, che deve autorizzare la riapertura delle indagini con **decreto motivato** ex art. 414, co. 1, c.p.p.)¹¹.

D’altronde, alla luce di questa “stabilità giuridica” dell’archiviazione, le Sezioni Unite hanno da tempo statuito che “*il difetto di autorizzazione alla riapertura delle indagini (...) preclude l’esercizio dell’azione penale per lo stesso fatto di reato, oggettivamente e soggettivamente considerato*” (Cass. Pen., SS. UU., 20 settembre 2010, n. 33885 e, nello stesso senso v. Corte Cost., 19 gennaio 1995, n. 27).

¹¹ Al riguardo, la Riforma Cartabia ha, inoltre, espressamente previsto l’inutilizzabilità di tutti gli atti di indagine compiuti dopo l’archiviazione ove non preceduti dal formale provvedimento di riapertura delle indagini di cui all’art. 414, comma 1, c.p.p.:

Alla luce di quanto precede, la decisione in commento si pone, con lucidità e coraggio, nel solco di una lettura estensiva del divieto del *ne bis in idem*, già fatta propria dalla Suprema Corte, dalla Corte costituzionale e, ancora più apertamente, dalle Corti europee (Corte di Giustizia UE¹² e Corte Europea dei diritti dell'uomo¹³).

¹² Nella giurisprudenza della Corte di giustizia è stato lungo il percorso che ha condotto alla definizione di "decisione definitiva": Sulla nozione di definitività appare particolarmente esplicativa la pronuncia della Corte di Giustizia Europea (29 giugno 2016, Kossowski, C 486/14) secondo la quale si considera che una persona ricercata sia stata oggetto di una sentenza definitiva per gli stessi fatti nel caso in cui, in esito a un procedimento penale, l'azione penale si sia definitivamente estinta o, ancora, qualora le autorità giudiziarie di uno Stato membro abbiano emanato una decisione di definitivo proscioglimento dell'imputato per i fatti contestatigli in precedenza (16 novembre 2010, Mantello, C 261/09). Con riferimento al termine "sentenza" (in realtà menzionato nell'art. 3, punto 2 della Decisione Quadro 2002/584 relativa al mandato d'arresto Europeo e alle procedure di consegna tra Stati membri) la Corte di Giustizia ha affermato che il termine deve essere inteso in senso ampio con riguardo ad ogni decisione che chiuda definitivamente il procedimento penale in uno Stato membro, ancorché non adottata da un giudice con forma di sentenza (hpanijski Sudu Zagrebu, C-268/17). Il principio opera, dunque, indipendentemente dal fatto che tale decisione provenga da un giudice o che assuma la forma di una sentenza o che sia stata irrogata una sanzione (come già affermato nella decisione richiamata Gozutok e Brilligge).

Dunque, ai fini della operatività del principio, rileva che una persona ricercata sia stata oggetto di una sentenza definitiva per gli stessi fatti nel caso in cui, in esito a un procedimento penale, l'azione penale si sia definitivamente estinta (Corte di Giustizia, 16 novembre 2010, Mantello, C. 261/09).

¹³ La nozione di *bis in idem* è oggetto di risalente interpretazione anche della Corte di Strasburgo. La sentenza della Corte Edu più recente (sentenza dell'8 luglio 2019, Mihalache c/Romania, ricorso n. 54012/10) appare, in questa materia, di particolare interesse perché, facendo applicazione delle coordinate internazionali (tra cui l'art. 14, par. 7, del Patto internazionale sui diritti civili e politici, le regole generali di interpretazione della Convenzione di Vienna, l'art. 50 della Carta dei diritti fondamentali dell'Unione Europea, e l'art. 54 della Convenzione di attuazione dell'Accordo di Schengen), e delle decisioni della Corte di giustizia che si erano già espresse sulla questione, ha esaminato proprio l'aspetto della definitività della decisione. Pur muovendo dall'affermazione che può considerarsi definitiva solo una decisione che abbia acquisito la forza della *res iudicata*, la Corte ha precisato che ciò si verifica, in particolare, quando una pronuncia assume il carattere dell'irrevocabilità, ossia quando "non sono disponibili ulteriori rimedi ordinari di impugnazione, o quando le parti hanno esaurito tali rimedi, o hanno lasciato scadere i relativi termini senza avvalersene" (cfr. par. 37). Secondo tale decisione, premesso che una duplicazione di procedimenti (*bis*), si concretizza solo ove venga avviato un secondo procedimento nei confronti di soggetti che per gli stessi fatti siano stati già destinatari di provvedimenti in via definitiva, la Corte ha escluso, da un lato, la necessità dell'intervento di un organo giudiziario (inteso come giudice

Un'interpretazione, questa, resa doverosa, ad avviso della Corte di Appello, dalla circostanza che il principio del *ne bis in idem* si iscriva tra i "diritti umani fondamentali" riconosciuti dalla CEDU e dall'art. 50 della Carta dei diritti fondamentali dell'Unione Europea (c.d. Carta di Nizza, la quale, come noto, ai sensi dell'art. 6, par. 1, ha lo stesso valore giuridico dei Trattati), risultando con ciò vincolante per il giudice nazionale nell'interpretazione e applicazione della legge interna.

A questo punto, va rimarcato che il caso posto all'esame della Corte territoriale esibiva caratteristiche peculiari che hanno certamente influito sulla decisione.

In particolare, la sentenza sottolinea in più passaggi che l'archiviazione *de qua* era stata disposta dal Gip nel merito, all'esito di un attento vaglio delle accuse, dopo un contraddittorio camerale (scritto ed orale) cui aveva partecipato, in qualità di opponente, la stessa Consob; che tutte le parti avevano, in quella sede, depositato ampie memorie illustrative delle rispettive posizioni e discusso all'udienza fissata innanzi al Gip; che il fascicolo processuale penale era costituito dal medesimo compendio indiziario posto a fondamento della decisione sanzionatoria; che la richiesta di archiviazione era stata peraltro preceduta da un'istruttoria effettiva del Pubblico Ministero, istruttoria ampiamente richiamata e valutata nel successivo provvedimento conforme del Giudice per le Indagini Preliminari; che dopo l'archiviazione non erano emersi, neppure lato Consob, "*nuovi elementi*" che *in thesi* giustificassero la riapertura delle indagini e che, da ultimo, a distanza di anni dai fatti oggetto di sanzione e del parallelo procedimento penale, Consob non aveva dedotto nuove prove nel giudizio civile di impugnazione della sanzione (pag. 22).

Rimane dunque da chiedersi fino a che punto questa coraggiosa decisione farà giurisprudenza, soprattutto in casi nei quali il provvedimento di archiviazione, pur reso nel merito, difetti di una (o più d'una) delle caratteristiche surrichiamate, ad esempio perché disposto *de plano*, ovvero nel caso in cui Consob, pur non avendo ottenuto la riapertura delle indagini, nondimeno fornisca al Giudice della sanzione elementi di valutazione nuovi rispetto a quelli presenti agli atti del procedimento penale.

terzo e imparziale) affinché un provvedimento possa assurgere a "decisione" e, dall'altro, ha riesaminato il significato delle nozioni di "assoluzione" e "condanna". Quanto all'ulteriore questione concernente il significato dei termini "assolto" e "condannato", la Corte Edu ha precisato che tali espressioni implicano un accertamento della responsabilità penale dell'imputato sulla base di prove che siano idonee a motivare nel "merito" la decisione adottata e la fondatezza o meno della contestazione mossa. Tale situazione ricorre, ad esempio, allorché l'autorità abbia irrogato una sanzione (sostanzialmente) penale nei confronti dell'autore dell'illecito, in quanto ciò presuppone, di norma, un accertamento della liceità della condotta contestata alla luce di tutte le circostanze del caso concreto.

È qui appena il caso di notare, invero, che la natura processuale del divieto di *bis in idem* non dovrebbe subire condizioni di sorta (né l'istaurazione del contraddittorio nella fase di opposizione, né la fissazione dell'udienza camerale da parte del Gip, etc.), dovendosi il secondo Giudice (o la Consob in prima istanza, laddove risulti ancora in fase istruttoria il procedimento saznoonatorio), limitarsi a prendere atto del provvedimento favorevole all'indagato/incolpato e per l'effetto annullare la sanzione già irrogata (ovvero, in fase istruttoria, dovendo Consob non iniziare o proseguire l'azione).

D'altro canto, portando alle estreme conseguenze la lettura sistematica del *ne bis in idem* proposta dalla Corte territoriale (secondo cui "il principio del *ne bis in idem* permea l'intero ordinamento, dando linfa ad un preciso **divieto di reiterazione dei procedimenti e delle decisioni sull'identica res iudicanda**, in sintonia con le esigenze di razionalità e di funzionalità connaturate al sistema", divieto generale rispetto al quale l'art. 649 c.p.p. rappresenterebbe solo "un singolo, specifico, punto di emersione" - cfr. pag. 21), si apre la domanda se il divieto processuale di *bis in idem* possa trovare applicazione anche nel caso inverso rispetto a quello qui esaminato, nel caso cioè di un eventuale esito positivo e irrevocabile del giudizio pronunciato dalla Corte d'appello civile in sede di opposizione alla sazione amministrativa (ma dal carattere sostanzialmente penale) irrogata da Consob: può una tale pronuncia dispiegare effetti preclusivi nel procedimento penale instaurato o instaurando sul medesimo fatto storico? Una risposta affermativa, pur non apparendo eretica rispetto all'interpretazione sistematica del divieto di doppio giudizio tracciata dalla sentenza in commento, dovrebbe rinvenire il proprio fondamento al di fuori dell'art. 649 c.p.p., il quale fa espresso riferimento all'efficacia della "sentenza o decreto penale divenuti irrevocabili" sugli altri giudizi. D'altro canto, anche sul piano pratico, appare arduo immaginare, allo stato, che l'ufficio del Pubblico Ministero si ritenga "impedito" dall'esercitare le proprie prerogative per effetto di una pronuncia favorevole del giudice civile, resa peraltro nell'ambito di un procedimento basato su acquisizioni e strumenti meno penetranti rispetto all'arsenale investigativo del codice processuale penale.

3. Sanzioni amministrative "punitive" e standard probatorio.

Evidentemente consapevole di aver adottato un'impostazione innovatrice e garantista tanto da fare di questa pronuncia un *leading case* – come tale non privo di fronti problematici - la Corte, dopo aver profuso un enorme sforzo argomentativo sulla questione del *bis in idem* (in sé assorbente e definitiva), entra nel merito della vicenda, svolgendone un'autonoma lettura che si conclude ovviamente per l'inconsistenza dell'addebito.

Nel far ciò – e qui risiede un secondo elemento di estremo rilievo - la Corte ambrosiana, sempre muovendo nella direzione di una sempre più sostanziale

uniformità e coerenza dei giudizi, ritiene espressamente applicabile al caso di specie la regola di valutazione della prova “oltre ogni ragionevole dubbio” tipica del giudizio penale (salvo concludere che, nel caso concreto, l’impianto accusatorio, fondato su dati meramente presuntivi e addirittura congetturali, non superasse lo standard probatorio del “più probabile che non” proprio della sede civile-amministrativa - p. 35).

Il superamento del criterio classico della c.d. preponderanza dell’evidenza rappresenta l’ulteriore, necessario, corollario della riconosciuta natura “sostanzialmente penale” delle sanzioni Consob: una volta stabilito che tali sanzioni rientrano a pieno titolo nella “*matière pénale*”, l’unica presunzione accoglibile nella loro valutazione è quella d’innocenza, che permea il giusto processo tratteggiato dall’art. 6 della CEDU e dall’art. 111 Cost.

Del resto, analoga conclusione era stata recentemente formulata dal Consiglio di Stato¹⁴, secondo cui la presunzione d’innocenza, nell’ambito del diritto amministrativo c.d. punitivo, pretende che “*qualora sussista un dubbio nella mente del giudice, esso deve andare a beneficio dell’impresa destinataria della decisione che constata un’infrazione*”.

In conclusione, sia per come declina la questione relativa al divieto di doppio giudizio che per l’esplicito richiamo allo standard probatorio del “ragionevole dubbio”, la sentenza in commento rappresenta un’ulteriore tappa dell’inesorabile – si auspica - processo di adeguamento delle sanzioni amministrative c.d. punitive e degli illeciti amministrativi qualificabili come *criminal offences* (alla stregua dei criteri *Engel*) alle garanzie tipiche della materia penale: un percorso già segnato da principi acquisiti (anche a colpi di pronunce del Giudice delle leggi) di estrema rilevanza, tra i quali si segnalano l’irretroattività delle norme incriminatrici¹⁵; l’applicabilità, per converso, della norma più favorevole (c.d. retroattività *in mitius*)¹⁶; la sufficiente precisione descrittiva del precetto¹⁷; la proporzionalità delle sanzioni (unitariamente considerate)¹⁸, nonché, da ultimo, il divieto di autoincriminazione¹⁹.

¹⁴ Cons. Stato, sez. VI, 9 maggio 2022, n. 3570, resa in materia di sanzioni amministrative comminate dall’Antitrust per intese segrete restrittive della concorrenza.

¹⁵ Corte Cost., 4 giugno 2010, n. 196, in *Cass. pen.*, 2011, II, p. 528.

¹⁶ Corte Cost., 21 marzo 2019, n. 63, in *Giur. Cost.*, 2019, II, p. 819.

¹⁷ Corte Cost., 13 giugno 2018, n. 121, in *Giur. Cost.*, 2018, III, p. 1359.

¹⁸ Corte Cost., 10 maggio 2019, n. 112, in *Giur. Cost.*, 2019, III, p. 1364.

¹⁹ Corte Cost., 30 aprile 2021, n. 84, in *Giur. Cost.*, 2021, II, p. 1028.