

Insider trading: il privilegio informativo come violenza sistemica sul mercato

di **Corrado Ferriani**

Sommario. Premessa. La giurisprudenza civile come specchio dell'anomia cognitiva: verso un diritto penale del sapere - **1.** L'asimmetria che tradisce l'ideale meritocratico. - **2.** La configurazione normativa e le sue implicazioni culturali. - **3.** Il danno sistemico: erosione della fiducia e disgregazione simbolica. - **4.** Il controllo penale come difesa del patto fiduciario. - **5.** Un reato elegante, ma irreparabile: l'estetica della sottrazione. - **6.** Conclusione: oltre la repressione, un'etica dell'informazione.

Premessa. La giurisprudenza civile come specchio dell'anomia cognitiva: verso un diritto penale del sapere.

La recente ordinanza della Corte di Cassazione civile, Sez. II, 28 maggio 2025, n. 14273, offre una prospettiva illuminante e al tempo stesso preoccupante per riflettere sul fenomeno dell'*insider trading* in chiave penalistica. Pur trattandosi di un giudizio civile, la sentenza si confronta con il delicato tema della prova presuntiva nell'ambito delle operazioni sospette sui mercati finanziari, rivelando quanto le frontiere tra illecito civile, abuso regolamentare e reato si stiano assottigliando, in una società dove l'informazione rappresenta la nuova forma di potere.

La controversia decisa dalla Corte ha avuto origine da un'azione di risarcimento danni promossa da un investitore nei confronti di un soggetto che, secondo l'attore, avrebbe effettuato operazioni finanziarie approfittando di informazioni privilegiate acquisite in ambito lavorativo. Il giudizio di primo grado aveva accolto solo parzialmente la domanda, mentre in appello la Corte territoriale aveva escluso ogni responsabilità, ritenendo insufficienti le prove offerte in ordine alla consapevolezza dell'utilizzo distorto dell'informazione.

Il ricorrente ha investito la Suprema Corte di due questioni centrali: da un lato, la dedotta erronea valutazione della prova indiziaria circa la conoscenza anticipata e l'uso dell'informazione riservata; dall'altro, l'omessa considerazione del contesto operativo e relazionale che, a dire del ricorrente, avrebbe dovuto condurre a una valutazione presuntiva in senso confermativo.

La Corte, pur confermando l'inesistenza di un obbligo probatorio aggravato in capo al convenuto, ha chiarito un principio di portata sistemica: in materia di responsabilità extracontrattuale per abuso informativo, la prova dell'uso distorto dell'informazione può essere desunta da una pluralità di elementi gravi, precisi e concordanti, anche in assenza di una prova diretta dell'intenzionalità. Non è dunque

necessario un riscontro documentale esplicito, potendo la ricostruzione logica, se coerente e plurifattoriale, fondare una responsabilità presuntiva.

La pronuncia assume valore paradigmatico sotto due profili. In primo luogo, perché legittima sul piano civilistico l'impiego della presunzione come tecnica probatoria idonea a colmare il fisiologico difetto di tracce documentali tipico dell'*insider trading* e, in generale, degli illeciti fondati sull'asimmetria informativa. In secondo luogo, perché suggerisce - in filigrana - una profonda affinità concettuale tra il metodo indiziario civile e l'approccio indiziario penalistico nei reati di matrice finanziaria, ponendo le basi per una rilettura integrata delle categorie probatorie alla luce delle trasformazioni del capitalismo cognitivo.

La sentenza, pur non affrontando direttamente il profilo penalistico, si offre come cornice giurisprudenziale fertile per ripensare anche la prova del dolo nel reato di *insider trading*: non come volontà astratta o confessione, ma come sintesi di indicatori relazionali, temporali, contestuali. In tal senso, essa apre il campo a una nuova epistemologia della colpevolezza, in cui la razionalità inferenziale diventa strumento essenziale per smascherare pratiche deviate in ambito finanziario.

La Corte sottolinea come la condotta dell'*insider*, anche secondario, possa essere ricostruita attraverso un insieme di elementi convergenti, valorizzando la logica della presunzione grave, precisa e concordante, in assenza di una confessione esplicita o di un nesso documentale diretto. Questa apertura della giurisprudenza civile alla ricostruzione presuntiva di comportamenti cognitivamente devianti rappresenta un segnale rilevante: l'ordinamento, nel suo complesso, sembra prendere atto che il potere si è spostato dal dominio delle cose a quello dei segni, e che l'abuso dell'informazione è oggi più insidioso - e forse più devastante - dell'abuso patrimoniale.

Da questa consapevolezza nasce l'urgenza di una riflessione penalistica che non sia più centrata solo sull'atto materiale, ma sulla struttura di potere cognitivo che lo rende possibile. L'*insider trading* non è un atto isolato, bensì l'effetto di una struttura: una struttura fatta di accessi privilegiati, di reti relazionali, di silenzi complici e di una cultura che premia chi sa, indipendentemente da come lo ha saputo. In questa prospettiva, la sentenza civile diventa una lente attraverso cui leggere il disorientamento normativo della società contemporanea.

Il diritto penale, tradizionalmente ancorato alla materialità della condotta, è oggi chiamato a confrontarsi con una nuova tipologia di reato: quello cognitivo, invisibile, simbolico. Il sapere privilegiato diventa materia penale non perché è un contenuto pericoloso in sé, ma perché la sua gestione sotterranea genera disuguaglianza, sfiducia e disgregazione sociale. La Cassazione civile, valorizzando l'indizio, invita a ripensare il concetto stesso di prova nel tempo della finanza immateriale: non più la pistola fumante, ma il diagramma relazionale, il flusso anomalo, il silenzio strategico. Per effetto di tali considerazioni, occorre - quindi - un diritto penale del sapere, capace di comprendere che la conoscenza, se disegualmente distribuita e occultamente utilizzata, può diventare strumento di dominio sistemico. La citata sentenza n. 14273/2025 della Cassazione Civile è allora molto più che una decisione

interpretativa: è un manifesto implicito per una giurisdizione capace di intercettare la devianza elitaria nel cuore dell'apparente legalità finanziaria.

A partire da queste premesse, con l'analisi che segue, si affronta il reato di *insider trading* con uno sguardo che intreccia diritto penale e analisi sociologica. L'obiettivo non è solo descrivere una norma incriminatrice, ma disvelare un paradigma: quello dell'informazione come potere e del potere come responsabilità. In questo senso, l'*insider* non è solo un trasgressore, ma il sintomo patologico di una razionalità economica che ha dimenticato il valore della giustizia cognitiva.

Il percorso che segue non si limita a una disamina normativa, ma si pone l'obiettivo di analizzare il problema culturale e sistemico dell'abuso informativo. Come la Cassazione civile ha mostrato, anche l'illecito apparentemente minore può squarciare il velo della simulazione, rivelando un ordine economico fondato sulla diseguaglianza epistemica. È da questa consapevolezza che prende le mosse la presente riflessione penalistica.

1. L'asimmetria che tradisce l'ideale meritocratico.

Il reato di *insider trading*, disciplinato dall'art. 184 del D.lgs. 58/1998 (TUF), non si limita a punire un illecito tecnico: esso incarna una frattura epistemica profonda nel cuore del mercato finanziario. In un contesto che proclama l'efficienza, la trasparenza e la parità informativa come fondamenti del suo funzionamento, l'uso di informazioni privilegiate costituisce una negazione silenziosa e sofisticata dell'eguaglianza concorrenziale. È il trionfo dell'accesso diseguale sulla competizione aperta.

L'*insider* è, per definizione, il soggetto che partecipa in anticipo alla realtà futura del mercato: egli conosce prima degli altri, agisce prima degli altri, guadagna prima degli altri. Ma ciò che viene compromesso non è solo il principio di correttezza: è la legittimità stessa della narrativa economica. Il mercato perde il suo significato sociale di luogo neutro di scambio e diventa un'arena opaca, dove chi possiede l'informazione gioca su un piano inclinato e invisibile.

Il privilegio informativo rompe il patto sociale implicito tra investitori: quello che tutti giochino la stessa partita, sotto le stesse regole, con la stessa visibilità. Quando l'informazione viene privatizzata, il mercato smette di essere spazio meritocratico e si trasforma in una struttura feudale di conoscenza, dove pochi comandano grazie all'ignoranza controllata dei molti.

L'asimmetria cognitiva che l'*insider* sfrutta non è un accidente, ma una strategia di potere. Essa trasforma la conoscenza in rendita, e la rendita in dominio. In questo contesto, l'etica del lavoro e del rischio è sostituita dall'opportunismo del tempismo: chi sa prima, non lavora meglio, ma vince comunque.

L'effetto ultimo è una crisi di legittimazione del mercato come istituzione democratica dell'economia. Se il successo dipende non dalla bravura, ma dall'accesso privilegiato, la disuguaglianza diventa sistemica e la fiducia collettiva si corrode. L'*insider* diventa così l'emblema di una società dove la conoscenza non emancipa, ma discrimina.

In tale scenario, la meritocrazia si dissolve in una sofisticata forma di predestinazione economica, dove i "meritevoli" sono semplicemente coloro che accedono ai circuiti riservati dell'informazione. Il talento viene ridotto a una funzione del network, e il mercato perde la sua capacità di selezione virtuosa.

Inoltre, l'*insider* incarna un modello antropologico che dissolve l'etica della fatica e della costruzione nel mito della furbizia e del guadagno silente. La società, assorbendo questa logica, premia il risultato a prescindere dal processo, aprendo le porte a un relativismo morale destabilizzante.

Questa logica rischia di riflettersi anche nella cultura manageriale, che potrebbe orientarsi sempre più verso la protezione informativa e la gestione strategica della verità. L'informazione può pericolosamente diventare una moneta non dichiarata, un bene negoziabile, un'arma competitiva nascosta e inaccessibile.

Nel tempo, l'accettazione implicita dell'*insider* come soggetto di successo mina le fondamenta del capitale reputazionale, e conduce a una selezione avversa del management, dove il criterio è la connessione, non la competenza.

L'impatto di questa dinamica sul capitale sociale è devastante: genera sfiducia, cinismo e sospetto tra gli attori del mercato. Il mercato, da strumento di crescita collettiva, si trasforma in un'arena di disillusione sistemica.

Il potenziale distruttivo dell'*insider trading* si manifesta anche nel lungo periodo, dove la credibilità delle istituzioni finanziarie viene sempre più messa alla prova e stressata. La continuità fiduciaria tra generazioni di investitori si interrompe, lasciando spazio a un'economia della distanza e della segregazione informativa.

La crescente sofisticazione dei meccanismi informativi accentua il divario tra *insider* e *outsider*, amplificando la distanza sociale tra élite informate e masse ignare. Il mercato non solo distribuisce risorse, ma certifica gerarchie cognitive, legittimando il potere dei pochi.

Questa realtà suggerisce che l'*insider trading*, più che una devianza, è la spia di un paradigma più ampio di economia neo-feudale, in cui il diritto diventa un dispositivo decorativo, incapace di scalfire la struttura profonda del privilegio informativo.

2. La configurazione normativa e le sue implicazioni culturali.

L'art. 184 TUF punisce chiunque, disponendo di informazioni privilegiate in ragione della sua qualità di amministratore, dipendente o collaboratore, le utilizza per acquistare o vendere strumenti finanziari o raccomandare a terzi tali operazioni. Il legislatore ha costruito la fattispecie sulla relazione fiduciaria tra il soggetto informato e il mercato: la violazione non è un'azione violenta o plateale, ma un gesto che spezza la simmetria cognitiva tra gli operatori.

Ma ciò che il diritto punisce, la cultura finanziaria spesso tollera, e di conseguenza addirittura premia. L'*insider* rischia di essere visto come un soggetto astuto, un conoscitore delle regole informali del gioco, un artefice dell'efficienza interna del capitale. La distanza tra norma giuridica e norma sociale rivela un paradosso: il mercato esalta il valore dell'informazione, ma ne punisce l'uso iniquo solo formalmente, lasciando ampi margini alla sua monetizzazione occulta.

Il pericolo maggiore risiede nella normalizzazione della violazione. Quando l'*insider trading* è percepito come una prassi tollerata, anche se formalmente vietata, la sanzione giuridica perde la sua forza deterrente e il patto normativo tra diritto e società si indebolisce. La trasgressione si mimetizza nell'efficienza, l'abuso si traveste da intuizione.

Questa ambiguità produce una zona grigia in cui prosperano pratiche informali, scambi opachi, comunicazioni ambigue. La legge diventa un linguaggio rituale, mentre il mercato reale si affida a codici non scritti, basati su appartenenze, reti, silenzi. In questa zona d'ombra, il confine tra lecito e illecito è sempre più poroso.

È per questo che la disciplina normativa deve essere affiancata da una riflessione culturale. L'effettività della norma dipende dalla sua interiorizzazione sociale: se l'informazione privilegiata continua ad essere vista come strumento di successo, anziché come minaccia alla giustizia economica, ogni apparato repressivo sarà insufficiente.

La normativa, inoltre, pone problemi interpretativi complessi. La definizione di informazione privilegiata, la qualificazione soggettiva dell'agente, la prova dell'utilizzo consapevole: sono tutti aspetti che richiedono un raffinato lavoro esegetico e probatorio, spesso al limite del tecnicismo giuridico.

Questa tecnicizzazione rischia di trasformare il diritto penale dell'economia in una disciplina autoreferenziale, incapace di dialogare con la percezione comune della giustizia. Il reato diventa difficile da spiegare, difficile da dimostrare, e quindi socialmente invisibile.

Inoltre, l'estensione normativa ai soggetti c.d. secondari, come i tippee o i consulenti esterni, ha sollevato questioni delicate circa la responsabilità per fatto altrui e l'autonomia del giudizio decisionale. È evidente che il diritto penale deve aggiornarsi alle nuove geografie della conoscenza finanziaria.

Sul piano simbolico, l'intervento normativo rappresenta una risposta dell'ordinamento alla deriva oligarchica del capitalismo cognitivo. È un tentativo di ripolitizzare l'economia attraverso la giuridificazione dell'equità informativa.

Tuttavia, la sola sanzione è impotente se non è accompagnata da una pedagogia della trasparenza. Solo un'educazione diffusa alla cultura della *disclosure* può rendere effettiva la norma, impedendo che l'informazione privilegiata venga percepita come semplice vantaggio competitivo legittimo.

In definitiva, la regolamentazione dell'*insider trading* rappresenta un laboratorio avanzato della tensione tra diritto, etica e potere nell'economia contemporanea. È qui che si misura la capacità del diritto penale di farsi non solo strumento di repressione, ma veicolo di una nuova grammatica della giustizia economica.

L'evoluzione tecnologica dei mercati pone ulteriori sfide all'applicazione della normativa sull'*insider trading*. Gli algoritmi di *trading* ad alta frequenza e l'uso di intelligenze artificiali nella gestione delle informazioni rendono più complesso il tracciamento dell'origine e della diffusione delle notizie privilegiate.

In tale contesto, l'informazione privilegiata diventa ancora più sfuggente e volatile, spesso legata a microvariazioni o segnali deboli, difficilmente interpretabili dai

regolatori con i mezzi tradizionali. La regolazione, per essere efficace, deve anticipare i paradigmi futuri di gestione e distribuzione dell'informazione.

Anche la globalizzazione dei mercati costituisce un elemento di pressione normativa. Le differenze tra le legislazioni nazionali rendono difficile un controllo unitario: ciò crea zone franche giuridiche dove gli *insiders* possono agire impunemente sfruttando le asimmetrie normative.

È necessaria una maggiore armonizzazione internazionale delle regole sull'*insider trading*, con strumenti investigativi transnazionali e cooperazione giudiziaria più efficiente. Senza un'architettura sovranazionale della legalità finanziaria, il divieto rischia di rimanere inefficace.

Il ruolo delle autorità di vigilanza, come la Consob, deve essere potenziato non solo in termini di poteri sanzionatori, ma anche nella capacità di monitorare le dinamiche culturali e comunicative dei mercati. L'intercettazione dei segnali informativi richiede oggi un approccio interdisciplinare.

Inoltre, la pressione culturale verso il successo individuale, misurato in termini di risultato economico e rapidità di esecuzione, crea un terreno fertile per la giustificazione implicita dell'*insider trading*. È necessario che la cultura del merito si emancipi dalla cultura del vantaggio scorretto.

Da un punto di vista sociologico, il contrasto all'*insider trading* può essere interpretato come una difesa della dimensione pubblica dell'economia. L'informazione, per essere tale, deve circolare, essere condivisa e fungere da collante per il contratto fiduciario tra mercato e società.

Del resto, la battaglia contro l'*insider trading* è anche una battaglia linguistica: occorre ridefinire le parole con cui si descrivono i comportamenti economici, evitando che la retorica dell'efficienza o dell'intuizione strategica giustifichi l'abuso di potere cognitivo.

3. Il danno sistemico: erosione della fiducia e disgregazione simbolica.

L'*insider trading* non produce solo un danno patrimoniale localizzato. Esso genera una frattura di fiducia, una lesione dell'ordine simbolico che regge la cooperazione economica. Il piccolo risparmiatore, l'investitore istituzionale, il consulente indipendente: tutti operano sulla base della presunzione che l'informazione significativa sia pubblica, verificabile, ugualmente accessibile.

Quando questa presunzione cade, il mercato si trasforma in una sequenza di privilegi, reticenze, manovre elitarie. L'investimento cessa di essere un atto razionale fondato sull'analisi e diventa una scommessa su ciò che altri fanno. In tal modo, l'*insider* destabilizza l'etica del rischio: il rischio non è più funzione dell'incertezza, ma della disuguaglianza informativa. È una forma raffinata di disuguaglianza sociale, travestita da tecnica finanziaria.

L'erosione della fiducia si manifesta in fenomeni apparentemente scollegati: minore partecipazione al mercato, disaffezione degli investitori retail, incremento della volatilità. Tutti segnali che il patto fiduciario è stato infranto, e che l'investitore medio si sente escluso da un gioco le cui regole reali sono note solo a pochi.

Il danno è anche reputazionale e istituzionale. Ogni caso di *insider trading* che emerge rafforza la percezione che il mercato sia manipolabile, che le istituzioni non vigilino efficacemente, che la legge protegga i più forti. Questo indebolisce la legittimità dell'intero sistema economico, e con essa la coesione sociale che su di esso si fonda.

Infine, la disgregazione simbolica del mercato porta a una trasformazione antropologica: l'homo economicus razionale e informato è sostituito da un soggetto cinico, disincantato, orientato alla sopravvivenza strategica più che alla fiducia nel sistema. In questo contesto, il mercato non è più luogo di cooperazione, ma spazio di esclusione.

La fiducia è un bene immateriale che si costruisce lentamente e può dissolversi in un istante. Il comportamento dell'*insider* rappresenta un virus cognitivo che infetta la relazione fiduciaria tra attori di mercato. È una violazione invisibile ma profondamente destabilizzante dell'ordine simbolico.

L'effetto sistemico si estende anche ai meccanismi di pricing. Se i prezzi non riflettono più l'informazione pubblica ma quella occultata e usata da pochi, il mercato smette di essere efficiente in senso informativo. L'allocazione delle risorse diventa distorta, penalizzando l'investimento produttivo e favorendo la speculazione opaca.

L'*insider trading* innesca una spirale di autodifesa informativa. Gli operatori iniziano a trattenere, segmentare, criptare le proprie informazioni per timore che possano essere usate contro di loro. Ciò conduce a una progressiva chiusura epistemica del mercato, che diventa sempre meno trasparente.

In questo scenario, l'asimmetria informativa non è solo un difetto tecnico, ma una modalità strutturale di potere. I soggetti che controllano i canali di accesso alle informazioni diventano oligarchi cognitivi, capaci di influenzare decisioni collettive e orientamenti economici.

L'impatto sull'etica professionale è altrettanto rilevante. L'*insider trading* abbassa l'asticella della responsabilità personale, inducendo anche soggetti onesti ad adottare comportamenti difensivi o ambigui. La cultura del sospetto si sostituisce a quella della collaborazione.

In un ecosistema in cui l'informazione è non di rado contaminata dalla manipolazione, si assiste a una regressione verso la logica dell'iniziazione: sapere non significa più comprendere, ma appartenere a una cerchia. È il ritorno della conoscenza come privilegio, non come bene comune.

La disgregazione simbolica è ancor più devastante in contesti dove le istituzioni pubbliche sono fragili. L'*insider trading* diventa allora l'ennesima conferma che le regole valgono solo per i deboli, rafforzando l'anomia sociale e il disincanto civico. Infine, il danno sistemico si proietta nel futuro. I giovani che osservano il funzionamento del mercato imparano che la verità non paga, che l'etica è un lusso, che il potere si costruisce nell'opacità. È così che si costruisce una cultura della disillusione e della complicità silente.

4. Il controllo penale come difesa del patto fiduciario.

In un contesto che tende ad accettare la disparità come inevitabile, la sanzione penale contro l'*insider trading* ha una funzione essenziale di controsimbolizzazione: serve a ristabilire l'idea che la trasparenza non sia una finzione rituale, ma un principio normativo cogente. Il diritto penale economico, in questo caso, si configura non solo come strumento repressivo, ma come presidio morale della struttura di fiducia su cui si regge il mercato.

Colpire l'*insider* significa riaffermare che il vantaggio competitivo, per essere lecito, deve nascere dalla competenza, dall'intuizione, dall'analisi: non dall'accesso a verità sottratte al pubblico dibattito. La pena, allora, ha una funzione esemplare e culturale: essa ribadisce che nel mercato non tutto è lecito, che esistono regole invisibili ma fondamentali, che la verità deve essere pubblica per poter essere fonte di ricchezza condivisa.

Il diritto penale, dunque, non difende solo la correttezza formale del mercato, ma la sua dimensione simbolica. La trasparenza, infatti, è più di un requisito procedurale: è la base epistemica della fiducia pubblica. Sanzionare l'*insider* è un atto di ricostruzione narrativa del mercato come spazio giusto.

Tuttavia, la repressione isolata non è sufficiente. Serve un'alleanza tra giurisdizione, autorità di vigilanza, educazione finanziaria e media. Solo un ecosistema normativo e culturale integrato può impedire che l'*insider trading* si riproduca nelle pieghe della legalità apparente, sfruttando le zone grigie del sistema.

La funzione rieducativa della pena, infine, deve essere riaffermata. L'*insider* non deve solo essere punito: deve essere disarmato simbolicamente, privato dell'aura di intelligenza strategica che lo circonda. Deve emergere la dimensione antisociale del suo gesto, la violenza epistemica che egli esercita contro la collettività.

Il controllo penale agisce, dunque, non solo come risposta punitiva, ma come processo pedagogico. L'ordinamento, attraverso la condanna, invia un messaggio collettivo: l'equità informativa non è una concessione, ma una preconditione per l'esistenza stessa del mercato.

Tale controllo, per essere efficace, deve però superare l'approccio formale e abbracciare una logica sostanziale, in grado di cogliere il contesto relazionale e sistemico in cui l'*insider* agisce. Non è sufficiente punire l'atto, occorre decostruire l'ambiente culturale che lo rende possibile.

Una giustizia penale troppo chiusa in tecnicismi e standard probatori spesso irraggiungibili rischia di perdere la propria funzione regolativa. Il diritto deve tornare ad essere linguaggio della collettività, specchio delle sue aspettative morali e presidio della sua coesione.

In quest'ottica, l'applicazione del diritto penale dell'economia non può prescindere da un ripensamento delle categorie tradizionali: dolo, responsabilità, nesso causale devono essere declinati alla luce delle logiche complesse dell'economia globale e digitalizzata.

Il contrasto all'*insider trading* diventa allora anche un laboratorio epistemico per il diritto penale: un'occasione per riscrivere le sue grammatiche, renderle capaci di intercettare il nuovo lessico della violazione sistemica e della devianza di élite.

La deterrenza deve essere proporzionale, visibile, e soprattutto credibile. In assenza di visibilità sanzionatoria, il comportamento illecito si diffonde come norma alternativa, alimentando una "cultura dell'impunità selettiva" che mina la tenuta dello stato di diritto.

Il simbolismo della sanzione penale assume qui una centralità indiscutibile: colpire l'*insider* significa ricordare alla comunità che il mercato non è terra di nessuno, che le sue dinamiche devono rispettare criteri di giustizia condivisa.

Per questo motivo, ogni accertamento del giudice penale per *insider trading* ha un valore che supera il singolo caso: è una riaffermazione del patto fiduciario, un richiamo alla trasparenza, una difesa della democrazia cognitiva. Senza tale riaffermazione, il mercato è a rischio di degenerazione.

5. Un reato elegante, ma irreparabile: l'estetica della sottrazione.

A differenza dei reati tradizionali, l'*insider trading* non ha la brutalità del furto né la tracotanza della truffa. È un reato elegante, spesso invisibile, commesso con un clic o una telefonata. E proprio questa sua leggerezza apparente lo rende pericoloso: esso opera nel silenzio, mimetizzato tra le migliaia di transazioni lecite, confondendo i piani del lecito e dell'illecito.

L'*insider* non ruba con violenza, ma si appropria con anticipo. Non mente, ma tace. Non falsifica, ma seleziona l'informazione, lasciando che sia la propria superiorità cognitiva a fare il lavoro. È una figura archetipica della modernità economica: l'uomo che vince senza combattere, che monetizza il sapere, che accumula potere attraverso il controllo delle soglie temporali della conoscenza.

In questa sua estetica della sottrazione, l'*insider* si presenta come figura quasi ascetica: silenziosa, concentrata, chirurgica. Ma proprio questa estetica lo rende culturalmente pericoloso, perché affascinante. Il rischio è che il reato si mimetizzi nell'ammirazione, e che la trasgressione venga normalizzata come abilità.

Occorre allora smascherare l'eleganza come strategia comunicativa. L'*insider* non è un eroe dell'efficienza, ma un disgregatore del patto collettivo. Non è un innovatore, ma un usurpatore dell'informazione. La sua invisibilità operativa non deve renderlo socialmente neutro.

La devastazione che egli compie non è visibile nei bilanci, ma nelle coscienze: ogni operazione effettuata con informazioni riservate erode la fiducia nel sistema e rafforza l'idea che il merito sia irrilevante. In questo senso, la sua figura va decostruita culturalmente, prima ancora che penalmente.

Il fascino dell'*insider* si nutre dell'ambiguità tra legalità formale e successo sociale. Egli appare come un vincitore, un esperto, un soggetto capace di anticipare i tempi. Ma questa rappresentazione è frutto di una narrazione deviata, che confonde intelligenza e astuzia, sapere e privilegio.

La narrazione dominante tende a minimizzare la gravità del reato, rappresentandolo come un peccato veniale dell'alta finanza, un eccesso tecnico più che una violazione etica. Questa visione riduce il contenuto valoriale della norma e ne svuota il portato simbolico.

Occorre allora costruire una contro-narrazione, capace di evidenziare il danno invisibile ma profondo dell'*insider trading*. Un danno che si consuma nelle aspettative frustrate degli investitori, nell'inefficienza dei prezzi, nella sfiducia verso le istituzioni.

Anche sul piano iconografico, la figura dell'*insider* merita una rilettura. L'immagine del trader solitario e geniale va sostituita con quella di un attore sistemico, immerso in reti di complicità e silenzi, capace di manipolare l'ordine cognitivo del mercato.

La sua azione è un atto di sottrazione simbolica: egli ruba futuro, previsione, speranza. Toglie agli altri la possibilità di decidere consapevolmente, appropriandosi dell'incertezza come strumento di controllo.

In una società che celebra la trasparenza, l'*insider* è un corpo opaco. È il punto cieco della razionalità finanziaria, il rumore nascosto sotto il segnale. La sua presenza disarticola le regole condivise e introduce un principio di selezione occulta.

Non si può comprendere la pericolosità dell'*insider* senza considerare la sua capacità di alterare il tessuto semantico del mercato. Il suo gesto non è solo economico, ma comunicativo: dice che le regole valgono solo per chi non può aggirarle, e che la verità è proprietà privata.

Infine, l'eleganza dell'*insider* non è che il volto estetizzato dell'arbitrio. Una maschera che nasconde una forma sofisticata di appropriazione indebita, dove la superiorità informativa viene trasformata in un dispositivo di espropriazione collettiva.

6. Conclusione: oltre la repressione, un'etica dell'informazione.

Il contrasto all'*insider trading* richiede un doppio livello di risposta: penale e culturale. Se la legge deve sanzionare l'abuso, la società deve smascherare l'ideologia che lo legittima. Non è accettabile una finanza che si fonda sulla segretezza, sulla disparità cognitiva, sull'oligarchia del sapere.

Servono regole, ma anche narrazioni. Occorre ricostruire una cultura della trasparenza, un'etica dell'informazione, un'immagine del mercato come luogo di reciprocità cognitiva. Solo così sarà possibile trasformare il controllo penale in garanzia sistemica, e restituire al mercato la sua natura di spazio pubblico regolato, e non di territorio opaco per pochi privilegiati.

L'*insider trading*, come fenomeno, ci interroga sulla natura stessa dell'informazione economica: è un bene comune o un capitale privatizzabile? È una risorsa da condividere o da monetizzare in segreto? Le risposte a queste domande determinano l'assetto morale del capitalismo contemporaneo.

La repressione normativa deve allora inserirsi in una più ampia riconfigurazione simbolica: non basta punire, occorre rendere culturalmente inaccettabile l'abuso informativo. Come il doping nello sport, anche l'*insider* deve essere percepito come un tradimento dello spirito del gioco, non solo come un illecito tecnico.

In questo contesto, l'educazione finanziaria gioca un ruolo cruciale. Solo una comunità economicamente consapevole può esercitare pressioni per un mercato più giusto. La lotta all'*insider* non si vince solo nei tribunali, ma anche nelle scuole, nei media, nei consigli di amministrazione.

Il diritto, nella sua funzione espressiva, deve farsi narrazione alternativa: deve raccontare il mercato come istituzione civile, come spazio di regole condivise, come luogo dove la conoscenza circola per costruire, non per escludere. Questa è la vera sfida del diritto penale dell'economia.

La cultura manageriale deve essere coinvolta in questa ridefinizione. I codici etici, le policy aziendali, le prassi organizzative devono farsi carico di un nuovo paradigma: quello della trasparenza come valore competitivo, e non come vincolo burocratico. Solo così sarà possibile invertire la logica della simulazione e della complicità silente, e costruire una nuova economia della fiducia. Un'economia dove l'informazione sia trattata come bene relazionale, dove il vantaggio non sia il frutto della segretezza ma della competenza.

Il mercato, per essere legittimo, deve diventare leggibile. La chiarezza è condizione di partecipazione, e la partecipazione è il fondamento della giustizia economica. Un mercato che comunica è un mercato che include.

Il reato di *insider trading*, nella sua apparente tecnicità, è in realtà un sintomo profondo di crisi democratica. Esso segnala che il sapere è diventato potere inaccessibile, e che l'accesso all'informazione è diventato il vero discrimine tra chi può e chi non può.

Per questo motivo, la lotta all'*insider* è anche lotta per l'equità epistemica. È la rivendicazione del diritto a conoscere, a partecipare, a competere in condizioni di trasparenza. È un'istanza politica prima ancora che giuridica.

Non si tratta solo di sanzionare i colpevoli, ma di ridisegnare l'architettura cognitiva del capitalismo. Di passare da un'economia dell'occultamento a una economia della comunicazione. Di sostituire il paradigma della rendita informativa con quello del sapere condiviso.

La fine dell'*insider trading* come pratica tollerata sarà il segno che la società ha rifiutato il cinismo e ha scelto la giustizia. Sarà il momento in cui la competenza tornerà ad avere più valore della connessione, e in cui la conoscenza tornerà a essere strumento di libertà.

Questo è il futuro che il diritto deve contribuire a costruire: un futuro dove l'informazione non sia strumento di potere, ma fondamento di equità. Un futuro dove il mercato torni ad essere ciò che promette: uno spazio di possibilità aperte, e non un labirinto di privilegi invisibili.