

ESSENTE C.I.



21700-19

LA CORTE SUPREMA DI CASSAZIONE
SECONDA SEZIONE CIVILE

Composta dagli Ill.mi Sigg.ri Magistrati:

Oggetto

- Dott. ALBERTO GIUSTI - Presidente -
- Dott. ANTONELLO COSENTINO - Consigliere -
- Dott. GIUSEPPE GRASSO - Consigliere -
- Dott. ANTONIO SCARPA - Consigliere -
- Dott. LUCA VARRONE - Rel. Consigliere -

*SANZIONI
AMMINISTRATIVE
IN MATERIA
FINANZIARIA E
TRIBUTARIA

Ud. 03/04/2019 -
PU

R.G.N. 316/2010

Rep.

ha pronunciato la seguente

Cron. 21700

SENTENZA

sul ricorso (iscritto al N.R.G. 316/10) proposto da:

(omissis) , rappresentato e difeso, in forza di procura speciale del (omissis) del notaio (omissis) in Brescia rep. n. 73716, dagli Avv.ti (omissis) , (omissis) e (omissis) del foro di Roma e dall'Avv.to (omissis) del foro di Brescia ed elettivamente domiciliato presso lo studio dei primi due in (omissis) (omissis) ;

- ricorrente -

contro

CONSOB - COMMISSIONE NAZIONALE PER LE SOCIETA' E LA BORSA, in persona del Presidente pro tempore, rappresentata e difesa dagli Avv.ti (omissis) del foro di Roma, in virtù di procura speciale apposta a margine del controricorso per l'avv. (omissis) e allegata agli atti per gli avvocati (omissis) con autentica della firma da parte del notaio

955
2014

955/1P



(omissis) , ed elettivamente domiciliata presso il loro studio in
(omissis) ;

- contro ricorrente e ricorrente incidentale

avverso la sentenza della Corte d'appello di Brescia n. 950 depositata il 6 novembre 2008.

udita la relazione della causa svolta nella pubblica udienza del 03/04/2019 dal Consigliere Dott. LUCA VARRONE;

udito il P.M. in persona del Sostituto Procuratore Generale Dott. IGNAZIO PATRONE, il quale ha concluso per l'accoglimento del ricorso principale per quanto di ragione e l'assorbimento o il rigetto del ricorso incidentale;

uditi gli Avvocati (omissis)

(omissis).

FATTI DI CAUSA

1. A seguito delle modificazioni apportate al D. Lgs. n. 58 del 1998 dalla legge n. 62 del 2005, ad (omissis) - nei cui confronti si era proceduto in sede penale - veniva contestato, con comunicazione del 4 aprile 2006, l'illecito amministrativo di abuso di informazioni privilegiate previsto dall'art. 187-bis, IV comma, D. Lgs. cit., per avere disposto l'acquisto sul mercato telematico di complessive 320.000 azioni (omissis), fra l'11.2 ed il 19.3.1999, avvalendosi delle informazioni privilegiate comunicategli da (omissis) (omissis) e con atto n. 15851 del 29.3.2007 gli veniva applicata la sanzione amministrativa di €. 1.500.000,00, nonché la sanzione amministrativa accessoria dell'interdizione, di cui all'art. 187 -quater, comma 1, per il periodo di sei mesi, e la confisca dei beni già oggetto del sequestro disposto con delibera n. 15851 del 31 luglio 2006 fino alla concorrenza di €. 3.057.951,00, pari al valore del prodotto dell'illecito contestato.



2. Avverso detto provvedimento sanzionatorio (omissis) proponeva opposizione con ricorso depositato presso la cancelleria della Corte d'Appello di Brescia il 31 maggio 2007. Resisteva la CONSOB, e la Corte territoriale adita, con sentenza n. 950 del 2008, respingeva l'opposizione.

3. A sostegno della decisione adottata, la corte distrettuale evidenziava che non vi era alcuna incompatibilità fra le funzioni, impropriamente definite istruttorie e quelle decisorie, della CONSOB, giacchè solo a seguito della assoluzione del (omissis) in sede penale e della trasmissione degli atti alla CONSOB aveva avuto inizio il formale procedimento di applicazione della sanzione amministrativa. Né sussisteva la denunciata violazione degli artt. 24, 97 e 111 Cost., dovendosi riferire i concetti di imparzialità e di terzietà ad un organo giurisdizionale, non anche ad un organo amministrativo, anche allorchè chiamato ad applicare una sanzione, dovendosi rispetto ad esso valutare la conformità dell'agire della p.a. rispetto al soddisfacimento degli interessi pubblici. Quanto alla denuncia di mancanza di autonomia dell'organo deliberante, la corte di merito osservava che al principio del contraddittorio e della distinzione tra funzioni di cui all'art. 187 -septies D. Lgs. n. 58 del 1998 era stata data attuazione con la delibera Consob n. 15086 del 21.6.2005 e con la delibera n. 1531 del 5.8.2005 che avevano proceduralizzato l'attività della medesima autorità, né la condivisione da parte della Commissione della Relazione predisposta dall'Ufficio Sanzioni Amministrative aveva violato il diritto di difesa dell'incolpato, che ben conosceva quest'ultima, ovvero l'autonoma valutazione compiuta dalla Commissione, essendo stato il risultato di un autonomo e libero giudizio dell'organo cui per legge era demandata la decisione.

4. Relativamente alla eccezione di mancata partecipazione del componente della Commissione dott. (omissis), osservava che a parte



l'assenza di qualsiasi formalità, per regolamento, nelle convocazioni delle adunanze presso l'una piuttosto che l'altra delle sedi, ai sensi dell'art. 10 del regolamento CONSOB n. 8674 del 17.11.1994, per la validità delle riunioni della Commissione era necessaria la presenza di almeno tre componenti e le deliberazioni dovevano essere assunte a maggioranza dei votanti, obiettivo ampiamente centrato nella specie per avere preso parte alla riunione del 29.3.2007 oltre al Presidente, tre dei quattro componenti e la deliberazione concernente il (omissis) era stata assunta all'unanimità.

5. Nel merito, rilevava che tra l'11.2 ed il 19.3.1999 l'opponente ed i fratelli (omissis) e (omissis) avevano acquistato, tramite l'intermediaria (omissis) 320.000 azioni della (omissis) s.p.a., società appartenente al gruppo (omissis) che all'epoca era sostanzialmente inattiva dopo la dismissione all'(omissis) delle attività industriali e utilizzata per il settore immobiliare. Il quotidiano (omissis) pubblicava indiscrezioni circa la collocazione di (omissis) nel settore energetico il 7.3.1999, per cui il 10.3.1999 la trattazione del titolo veniva sospesa in attesa di un comunicato stampa sulle sorti della società, che veniva diffuso il 12.4.1999 da (omissis) s.p.a. e (omissis) s.p.a., con il quale informavano che la prima società aveva accettato l'offerta (omissis) s.p.a., facente capo ad (omissis), di acquistare l'intera partecipazione della stessa (omissis) nella scindenda I.I.L..

Il 23.7.1999 veniva effettuata la scissione di (omissis) da (omissis), alla prima veniva assegnato il ramo di azienda operante nel settore immobiliare della seconda, nella quale venivano concentrati i settori dell'ecologia e dell'ambiente collegati allo smaltimento dei rifiuti. Infine, il 2.9.1999 veniva reso noto che l'acquirente finale della (omissis) era la (omissis) s.p.a. di cui (omissis) era all'epoca indirettamente (tramite la (omissis) s.p.a.) socio di maggioranza.



Sulla base di detti elementi la Consob riteneva che solo alla luce delle informazioni acquisite anticipatamente, rispetto ai comunicati, si spiegavano i massicci acquisti eseguiti dall'incolpato di azioni ^(omissis), essendo peraltro all'epoca molteplici e consolidati i rapporti di affari fra il ^(omissis) e lo ^(omissis).

Quanto al concetto di 'informazione privilegiata' di cui all'art. 181 D.Lgs.vo n. 58 del 1998, essa doveva ritenersi ricorrere nella specie dal momento che l'11.2.1999 risultava essere stato sottoscritto da un gruppo di dirigenti del gruppo ^(omissis) un impegno di segretezza avente ad oggetto proprio l'accordo stipulando con ^(omissis), anche perché la diffusione di notizie avrebbe potuto creare un'ingiustificata tensione sul titolo mobiliare ^(omissis).

Né i due pezzi giornalistici apparsi sul quotidiano ^(omissis) il 12.11.1997 ed il 7.3.1998 erano caratterizzati da adeguata specificità delle notizie date, non rappresentando nulla di paragonabile a quello che sarebbe realmente poi accaduto nei primi mesi del 1999.

Dato significativo della operatività dell'incolpato era costituito dal trend assolutamente anomalo del mercato relativo al titolo ^(omissis) che a fronte di una media giornaliera di scambi intorno a circa 9.000 azioni del semestre antecedente all'11.2.1999, era passato ad una media giornaliera di oltre 50.000 titoli scambiati, trend di cui il ^(omissis) era stato l'assoluto protagonista dal momento che egli aveva ordinato nella prima giornata di acquisto il 19,61% dei titoli, proseguendo nei giorni successivi e arrivando fino al 54% dei quantitativi negoziati nella giornata.

Pertanto, accertata la ricorrenza degli elementi oggettivi e soggettivi (irrilevante la questione del dolo e delle presunzioni), proseguiva la corte territoriale, andava affermata la congruità anche della sanzione irrogata, in considerazione del fatto che trattavasi di



società quotata in borsa e della gravità della condotta stante la larghezza dei mezzi investiti (€. 900.000,00).

6. Per ciò che atteneva alla sanzione accessoria della confisca, individuato il prodotto dell'illecito amministrativo nelle 320.000 azioni (omissis), le quali erano state fatte confluire in un conto di gestione cointestato ai fratelli (omissis), il giudice distrettuale condivideva l'assunto della CONSOB secondo il quale, non potendo essere sottoposte a confisca le quote dei fratelli assolti nel procedimento penale, per coprire l'intero valore delle azioni erano stati aggrediti oltre al terzo delle azioni di spettanza dell'incolpato, anche i beni personali di (omissis), giacché la confisca doveva avere ad oggetto il "prodotto o ...profitto dell'illecito" (art. 186 -sexies D.Lgs.vo n. 58 del 1998), attuandosi la c.d. confisca per equivalente.

7. Per la cassazione della sentenza della Corte d'Appello di Brescia il (omissis) ha proposto ricorso, sulla base di undici motivi.

8. La CONSOB ha resistito con controricorso, contenente anche ricorso incidentale condizionato affidato a due motivi.

9. All'esito dell'udienza pubblica svoltasi il 18 ottobre 2016, la causa è stata rinviata a nuovo ruolo per avere questa Corte di Cassazione, con ordinanza 14 settembre 2015 n. 18026, sollevato - in altro giudizio - questione di legittimità costituzionale degli artt. 187-sexies del d.lgs. n. 58 del 1998, e 9, comma 6, della legge n. 62 del 2005, in riferimento agli artt. 3, 25, secondo comma, e 117, primo comma, della Costituzione, quest'ultimo in relazione all'art. 7 della Convenzione per la salvaguardia dei diritti dell'uomo e delle libertà fondamentali. L'art. 187-sexies del d.lgs. n. 58 del 1998 e l'art. 9, comma 6, della legge n. 62 del 2005 erano stati impugnati nella parte in cui prevedono che la confisca per equivalente si applica anche alle violazioni commesse anteriormente alla data di entrata in



vigore della legge n. 62 del 2005, che le ha depenalizzate. La questione sollevata rileva anche nel presente procedimento.

10. La Corte costituzionale, con sentenza n. 68 del 2017, ha dichiarato inammissibile la suddetta questione di legittimità costituzionale degli artt. 187-sexies del d.lgs. n. 58 del 1998, e 9, comma 6, della legge n. 62 del 2005 sollevata in altro giudizio.

11. All'esito dell'udienza pubblica svoltasi il 14 settembre 2017, questa Corte, con ordinanza 29 dicembre 2017, n. 31143, ha sollevato nuovamente questione di legittimità costituzionale, in riferimento agli artt. 3, 25, secondo comma, 117, primo comma, Cost., quest'ultimo in relazione all'art. 7 della CEDU, dell'art. 9, comma 6, della legge 18 aprile 2005, n. 62 (Disposizioni per l'adempimento di obblighi derivanti dall'appartenenza dell'Italia alle Comunità europee - Legge comunitaria 2004), nella parte in cui prevede che la confisca per equivalente, disciplinata dall'art. 187-sexies del testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria (TUF), approvato con il d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, si applica, allorché il procedimento penale non sia stato definito, anche alle violazioni commesse anteriormente alla data di entrata in vigore della stessa legge n. 62 del 2005 - che le ha depenalizzate introducendo l'autonomo illecito amministrativo di abuso di informazioni privilegiate, configurato ora dall'art. 187-bis del TUF -, e ciò pur quando il complessivo trattamento sanzionatorio generato attraverso la depenalizzazione sia in concreto meno favorevole di quello applicabile in base alla legge vigente al momento della commissione del fatto.

12. La Corte Costituzionale con sentenza n. 223 del 2018 ha dichiarato l'illegittimità costituzionale dell'art. 9, comma 6, della legge 18 aprile 2005, n. 62 (Disposizioni per l'adempimento di obblighi derivanti dall'appartenenza dell'Italia alle Comunità europee. Legge



comunitaria 2004), nella parte in cui stabilisce che la confisca per equivalente prevista dall'art. 187-sexies del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 (Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, ai sensi degli articoli 8 e 21 della legge 6 febbraio 1996, n. 52), si applica, allorché il procedimento penale non sia stato definito, anche alle violazioni commesse anteriormente alla data di entrata in vigore della stessa legge n. 62 del 2005, quando il complessivo trattamento sanzionatorio conseguente all'intervento di depenalizzazione risulti in concreto più sfavorevole di quello applicabile in base alla disciplina previgente.

13. Le parti hanno presentato memorie ai sensi dell'art. 378 c.p.c. in prossimità del 3 aprile 2019, data fissata per la discussione in pubblica udienza della causa dopo la sospensione in attesa della decisione della questione di legittimità costituzionale.

RAGIONI DELLA DECISIONE

1. Con il primo motivo di ricorso il (omissis) lamenta l'erroneità della delibazione in ordine alla eccezione di illegittimità costituzionale dell'art. 9 della legge n. 62 del 2005 per contrasto con gli artt. 24, 97 e 111 Cost.. Il ricorrente rileva che con la legge n. 62 del 2005 alla CONSOB sono state attribuite non soltanto funzioni istruttorie, ma anche decisorie, e che il Parlamento, al fine di assicurare al soggetto deputato ad accertare la sussistenza dell'illecito una posizione di terzietà sia rispetto all'incolpato sia rispetto agli Uffici preposti all'espletamento della istruttoria, ha previsto che l'Autorità si dotasse di un Regolamento, poi adottato, nel quale sono scandite tempistica e competenze delle due fasi procedurali.

Senonchè detta garanzia della separazione fra le due fasi non opererebbe nel periodo transitorio, per essersi nella specie la Consob



già espressa per la colpevolezza del ^(omissis) nel corso del processo penale, conclusosi con l'assoluzione dell'imputato per la riforma in questione. La corte distrettuale ha escluso che l'attività posta in essere dalla Consob prima dell'avvio del processo penale potesse qualificarsi come attività istruttoria finalizzata all'accertamento dei fatti suscettibili di sanzione amministrativa. Decisione che però non coglie l'essenza della riforma, dal momento che anche in precedenza la Consob aveva competenze in materia di illeciti amministrativi di natura finanziaria, ma per detti illeciti l'Autorità svolgeva solo attività istruttoria, essendo quella decisoria demandata in via esclusiva al Ministero dell'economia.

A conclusione del mezzo il ricorrente formula il seguente quesito di diritto: "dica la Suprema Corte se incorre in vizio di costituzionalità per violazione degli artt. 97, 24 e 111 Cost. la legge 18 aprile 2005 n. 62 (art. 9) che attribuisce il potere decisorio [] sulla sussistenza dell'illecito amministrativo nonché sulla sanzione irrogabile a carico del (ritenuto) responsabile, all'Autorità amministrativa che, anteriormente alla entrata in vigore della legge stessa, allorchè il medesimo fatto era contemplato quale illecito penale, avesse esercitato nella veste di soggetto offeso dal reato le relative pretese punitive nei confronti del (preteso) autore dell'illecito. E conseguentemente se abbia errato la Corte d'appello nell'aver ommesso di rimettere la questione alla Corte Costituzionale ai sensi dell'art. 134 Cost.".

1.2 Con riferimento al primo motivo la Consob ha proposto un motivo di ricorso incidentale condizionato così rubricato: nullità della sentenza e del procedimento per violazione e falsa applicazione degli artt. 22 e 23 della l. n. 689 del 1981, 187 *septies* del d.lgs. n. 58 del 1998, 134 Cost. e violazione il principio della corrispondenza tra chiesto e pronunciato (art. 360, comma 1, n. 4, c.p.c.).



La censura riguarda la mancata deduzione della questione di legittimità costituzionale dell'art. 9 nell'atto introduttivo del giudizio.

2. Con il secondo motivo il ricorrente deduce la violazione e la falsa applicazione dell'art. 112 c.p.c. per omessa pronuncia su un punto essenziale della controversia, in particolare per avere la corte territoriale completamente omesso di pronunciarsi sulla denunciata violazione dell'art. 14 della Direttiva 2003/6/CE del 28 gennaio 2003 in relazione all'art. 9, comma 2, della legge n. 62 del 2005, che ha introdotto l'art. 187 sexies, comma 1, al d.l.vo n. 58 del 1998.

La questione era certamente controversa e decisiva e risultava inequivocabilmente dal verbale dell'udienza. A conclusione del motivo il ricorrente formula il seguente quesito di diritto: "dica la Corte se l'omessa pronuncia della Corte d'appello su una questione dedotta in corso di discussione della causa e verbalizzata in udienza, rilevabile d'ufficio in ogni stato e grado del giudizio (contrasto dell'art. 187 sexies, comma 1, del d.lvo n. 58 del 1998 con l'art. 14 della Direttiva 2003/6/CE, per mancata individuazione di un parametro di proporzionalità tra il fatto contestato e la sanzione irrogabile) costituisca violazione dell'art. 112 c.p.c. in osservanza del principio di corrispondenza tra chiesto e pronunciato".

3. Con il terzo motivo il ricorrente, nel lamentare violazione e falsa applicazione dell'art. 14 della Direttiva 2003/6/CE del 28 gennaio 2003 in relazione all'art. 9, comma 2, della legge n. 62 del 2005 che ha introdotto l'art. 187 sexies, comma 1 al d.lvo n. 58 del 1998, ribadendo la rilevanza della omessa pronuncia di cui al secondo mezzo, insiste per la rimessione alla Corte di Giustizia della questione relativa per essere evidente la sproporzione fra l'entità della confisca, pari ad C. 3.197.000,000 e la somma esatta con la sanzione, pari ad C. 1.500.000,00. Nella specie il prodotto dell'illecito - ad avviso del ricorrente - è stato erroneamente individuato nelle azioni della (omissis)



in numero di 320.000 e nei frutti che da tali acquisizioni sarebbero derivati medio tempore. In altri termini, sono state riconosciute quali profitto anche le azioni acquistate dal ^(omissis) per i fratelli andati esenti da responsabilità e quindi comprate con denaro di provenienza lecita, in stridente contrasto con il principio di proporzionalità, dovendo essere irrogata la sanzione accessoria solo per il profitto dell'illecito. A conclusione del motivo il ricorrente formula il seguente quesito di diritto: "dica la Suprema Corte se la disposizione normativa di cui all'art. 187 sexies, comma 1, del d.lvo n. 58 del 1998, introdotto dall'art. 9 della legge n. 62 del 2005 (...), costituisca violazione del parametro della proporzionalità sancito dall'art. 14 della Direttiva 2003/6/CE, a mente del quale le misure sanzionatorie a tutela degli abusi di mercato debbono essere "efficaci, proporzionate e dissuasive". E conseguentemente se abbia errato la Corte d'appello nell'aver omesso di rimettere la questione dedotta alla Corte di Giustizia della Comunità Europea, ai sensi e per gli effetti dell'art. 234 del Trattato CE, gli atti alla Corte di Giustizia".

4. Con il quarto mezzo il ricorrente denuncia la violazione e la falsa applicazione dell'art. 112 c.p.c. per omessa pronuncia su un punto essenziale della controversia in relazione all'art. 360 n. 5 c.p.c.. Ad avviso del ricorrente la corte territoriale avrebbe del tutto omesso di pronunciarsi sulla contrarietà al disposto degli artt. 117, comma 1, 3 e 25 Cost., dell'art. 6, comma 9 della legge n. 62 del 2005, che ha introdotto la previsione di cui all'art. 187 sexies, comma 2 D.Lvo n. 58 del 1998. Precisa il ricorrente che nel giudizio a quo, in particolare nel corso della discussione del 2 luglio (come da verbale di udienza), era stato rilevato come tale previsione si ponesse "in aperto contrasto con l'art. 7 della CEDU, a mente del quale non può essere inflitta alcuna pena superiore a quella che era applicabile al momento in cui il reato è stato commesso". Ne consegue che il silenzio della corte



territoriale al riguardo costituisce una patente violazione del principio di corrispondenza fra chiesto e pronunciato. A conclusione del motivo il ricorrente formula il seguente quesito di diritto: «Dica la Suprema Corte se l'omessa pronuncia della Corte di appello su una questione dedotta in corso di discussione della causa e verbalizzata in udienza (contrasto dell'art. 187- sexies, comma 2, del d.lvo n. 58/1998 con l'art. 7 della CEDU, a mente del quale 'non può essere inflitta alcuna pena superiore a quella che era applicabile al momento in cui il reato è stato commesso' per essere stato introdotto l'istituto della confisca per equivalente successivamente alla commissione dell'illecito contestato) costituisca violazione dell'art. 112 c.p.c. per inosservanza del principio di corrispondenza tra chiesto e pronunciato.».

5. Con il quinto motivo il ricorrente ha denunciato l'illegittimità costituzionale dell'art. 9, comma 6, della legge n. 62 del 2005, che ha introdotto la previsione di cui all'art. 187 sexies, comma 2 d.lvo n. 58 del 1998 per contrasto con gli artt. 117, comma 2, 3 e 25 Cost., dal momento che l'art. 9 prevede la possibilità di applicare la confisca per equivalente "anche alle violazioni commesse anteriormente alla data di entrata in vigore della legge", postulando una sostanziale retroattività della sanzione della confisca per equivalente. Aggiunge il ricorrente che inquadrando la confisca nel *genus* delle pene e non in quello delle sanzioni accessorie, quale fittiziamente definita nel nostro ordinamento in relazione agli illeciti finanziari, alla luce del concetto c.d. materiale di pena accolto dalla CEDU, essa viola in modo palese l'art. 7 della Convenzione, in quanto avente funzione essenzialmente sanzionatoria (non riguardando, come nella confisca ordinaria, un apprezzamento sulla intrinseca pericolosità della permanenza del bene nel patrimonio del soggetto autore dell'illecito), che incide sul patrimonio. A conclusione del motivo il ricorrente formula il seguente quesito di diritto: «Dica la Suprema Corte se la questione di



costituzionalità, per contrasto con l'art. 7 CEDU e, dunque, con gli artt. 117, 3 e 25 Cost., della previsione dell'art. 187 sexies, comma 2 del d. lgs. n. 58/1998 (introdotto dall'art. 9 della legge n. 62/2005) nella parte in cui attribuisce efficacia retroattiva alla confisca per equivalente sia rilevante e non manifestamente infondata e, dunque, se abbia errato la Corte di appello nell'aver omesso di rimettere - ai sensi dell'art. 134 Cost. - gli atti alla Corte Costituzionale».

6. Con il sesto mezzo il ricorrente lamenta insufficiente e contraddittoria motivazione quanto alla denunciata violazione del principio di separazione della funzione istruttoria da quella decisoria ed, in particolare, dell'art. 9 della legge n. 62/2005 e dell'art. 24 della legge n. 262/2005. Il ricorrente precisa di avere chiesto la disapplicazione della delibera CONSOB n. 15086 del 21 giugno 2005, con la quale è stato operato un artificioso riparto di competenze fra strutture interne dei compiti predetti (Ufficio Divisione Mercati per la funzione istruttoria e l'Ufficio Sanzioni Amministrative per quella sanzionatoria), non essendo conforme al dettato legislativo. A conclusione del motivo il ricorrente formula il seguente momento di sintesi: «Dica la Suprema Corte se rispetto al fatto decisivo controverso, consistente nella violazione del principio di separatezza delle funzioni istruttorie e decisorie relativo ad un illecito amministrativo, sia affetta dai vizi di contraddittorietà, illogicità ed insufficienza di motivazione la sentenza della Corte di appello che abbia confuso tra funzioni di natura diversa (istruttorie e decisorie) e omesso di tener conto di risultanze istruttorie agli atti dell'Autorità procedente, dalle quali sono emerse interferenze degli uffici istruttori (selezione di materiale e predisposizione di bozze di delibera attinenti anche al quantum della sanzione) nelle funzioni decisorie di esclusiva competenza dell'organo deliberante e ciò anche con riferimento al regolamento Consob adottato con delibera n. 15086 del 21.6.2005».



7. Con il settimo motivo di ricorso il ricorrente, nel lamentare la violazione dell'art. 9 della legge n. 62 del 2005 e dell'art. 24 della legge n. 262 del 2005, che sanciscono il principio di separazione della funzione istruttoria da quella decisoria, insiste nella denuncia di contrasto della decisione in punto di procedimento con il principio di separatezza delle funzioni e a conclusione pone il seguente quesito di diritto: «Dica la Suprema Corte se rispetto al fatto decisivo controverso, consistente nella violazione del principio di separatezza delle funzioni istruttorie e decisorie relativo ad un illecito amministrativo, sancito dagli articoli 187 septies, comma 2 del d.lvo n. 58/1998 (come introdotto dall'art. 9, comma 2 della legge n. 62/2005) e 24 della legge n. 262/2005, la sentenza della Corte di appello che abbia confuso tra funzioni di natura diversa (istruttorie e decisorie) e omesso di tener conto di risultanze istruttorie agli atti dell'Autorità procedente, dalle quali sono emerse interferenze degli uffici istruttori (selezione di materiale e predisposizione di bozze di delibera attinenti anche al quantum della sanzione) nelle funzioni decisorie di esclusiva competenza dell'organo deliberante, si ponga in contrasto con i succitati precetti legislativi».

7.1 In relazione al sesto e al settimo motivo la Consob propone ricorso incidentale condizionato così rubricato: nullità della sentenza e del procedimento per violazione e falsa applicazione degli artt. 22 e 23 della l. n. 689 del 1981, 187 septies del d.lgs. n. 58 del 1998 e 112 c.p.c., violazione il principio della corrispondenza tra chiesto e pronunciato (art. 360, comma 1, n. 4, c.p.c.)

La controricorrente ha evidenziato che il profilo di illegittimità della delibera Consob n. 15086 del 2005 non era stato introdotto con il ricorso in opposizione che delimita il *thema decidendum* dei giudizi di opposizione a sanzioni amministrative, sicché la Corte d'Appello non doveva esaminare, nel merito, tale censura, fondata sull'asserita



illegittimità della delibera Consob introdotta nel giudizio solo con la memoria del 14 gennaio 2008.

8. Con l'ottavo motivo il ricorrente denuncia sotto il profilo della insufficiente e contraddittoria motivazione, quanto alla doglianza di violazione e falsa applicazione dell'art. 9 del regolamento di organizzazione e funzionamento adottato con delibera CONSOB n. 8674/1994, la mancata osservanza da parte della Commissione delle prescrizioni cui la stessa si era autovincolata, circostanza appresa dall'esame, a seguito di accesso agli atti, del contenuto del fascicolo Consob. In particolare, il ricorrente denuncia l'esistenza di vizi procedurali, quali la mancata convocazione per la seduta del 29.3.2007 dei componenti la commissione e la diffusione dell'ordine del giorno, cambiamento della sede della riunione da Milano a Roma. Al riguardo viene contestata l'argomentazione relativa alla dichiarazione rilasciata dal commissario ^(omissis) per attestare la regolarità della convocazione. La questione - ad avviso del ricorrente - non sarebbe neanche sopita dall'essere comunque stato integrato nella seduta il quorum costitutivo. A conclusione del mezzo il ricorrente pone il seguente momento di sintesi: «Dica la Suprema Corte se rispetto al fatto decisivo controverso, concernente il regolare svolgimento del procedimento sanzionatorio, sia affetta da contraddittorietà ed insufficienza la motivazione della sentenza della Corte di appello che ha affermato il difetto di legittimazione dell'opponente alla deduzione dei vizi procedurali in cui è incorsa l'Autorità procedente in relazione al regolamento di organizzazione e funzionamento adottato con delibera CONSOB n. 8674/1994 ».

9. Con il nono mezzo il ricorrente lamenta la violazione e la falsa applicazione degli artt. 2727 e 2729, comma 1 c.c. per avere la Corte territoriale ritenuto accertata la commissione dell'illecito abuso di informazioni privilegiate da parte del ^(omissis) esclusivamente su dati



di natura presuntiva, come del resto precisato dallo stesso giudice (v. pag. 56 della decisione impugnata). Ad avviso del ricorrente, invece, la sequenza dei fatti che ha condotto alla ritenuta prova del fatto costitutivo dell'illecito non sarebbe valida perché priva della precisione. Premesso che la legge sanziona la speculazione svolta in consapevole assenza di rischio per l'esistenza di un illegittimo vantaggio informativo, ritiene il ricorrente che va escluso dalla sanzione colui che negozia sulla base di una semplice raccomandazione ovvero di una informazione che non abbia i requisiti di privilegio. Aggiunge che la stessa corte territoriale ha riconosciuto il carattere polivalente dei fatti noti. Del resto, il comportamento dello stesso ^(omissis) proverebbe il contrario, avendo egli fatto — a fronte di un acquisto complessivo di una quota del tutto marginale del suo patrimonio, circa il 4% - un primo acquisto esplorativo quando il titolo aveva già iniziato a muovere ingenti volumi, per poi intensificarsi successivamente, parallelamente all'intensificarsi dei volumi di scambio sul mercato. A conclusione del mezzo il ricorrente pone il seguente quesito di diritto: «Dica e decida la Suprema Corte se configuri una falsa applicazione del combinato disposto degli artt. 2727 e 2729 c.c. il ragionamento presuntivo svolto dalla Corte di appello di Brescia il quale presenta inferenze plurime, talchè le conclusioni raggiunte risultano contrastate da altre conclusioni derivate dalla medesima inferenza e parimenti attendibili, vale a dire se il requisito della precisione di cui all'art. 2729, comma 1 c.c. imponga, diversamente da quanto fatto dalla Corte di appello di Brescia, che la inferenza presuntiva sia univoca».

10. Con il decimo motivo il ricorrente, nel dedurre violazione e falsa applicazione dell'art. 187 sexies del d.lvo n. 58 del 1998 per avere la corte di merito applicato oltre alla sanzione pecuniaria di un milione e mezzo di euro, la confisca dei beni già oggetto del



sequestro, evidenza come la confisca - preso atto da parte della Consob che le azioni acquistate e i relativi frutti erano di proprietà (in parti uguali) dei tre fratelli ^(omissis) - avrebbe dovuto riguardare soltanto un terzo delle azioni. A conclusione del mezzo il ricorrente pone il seguente quesito di diritto: «Dica la Suprema Corte se, in considerazione della intervenuta e definitiva assoluzione di altri soggetti originariamente imputati dal medesimo illecito in sede penale, l'Autorità procedente possa irrogare a carico dell'unico soggetto ritenuto responsabile la sanzione (accessoria) della confisca commisurata anche alla quota parte dei beni facenti capo ai soggetti prosciolti e se ciò si ponga in contrasto con il principio di personalità della sanzione e se la sentenza gravata nella parte in cui ha ritenuto corretto l'operato della Consob che ha assoggettato a confisca, oltre alle azioni della ^(omissis) originariamente acquistate dall'odierno ricorrente, anche ulteriori beni di proprietà del medesimo sino a concorrenza del valore dell'intero pacchetto di azioni acquistate da tutti i soggetti originariamente penalmente coinvolti si ponga in contrasto con le disposizioni di cui all'art. 187 sexies TUF».

11. Con l'undicesimo motivo il ricorrente, denunciando la violazione e la falsa applicazione dell'art. 187 bis del d.lgs. n. 58 del 1998 e dell'art. 9 della legge n. 62 del 2005, in relazione all'art. 360 n. 4 c.p.c., pone la questione della legittimità della trasmissione degli atti da parte dell'autorità giudiziaria alla Consob una volta pronunciata sentenza di assoluzione perché il fatto non è previsto dalla legge come reato.

A conclusione del motivo il ricorrente formula il seguente quesito di diritto: «Dica la Suprema Corte se la trasmissione degli atti alla Consob da parte dell'Autorità giudiziaria una volta pronunciata sentenza di assoluzione perché il fatto non è previsto dalla legge



come reato violi il disposto dell'art. 9, comma 6 della legge n. 62/2005».

12. Il collegio ritiene di dover esaminare prioritariamente il primo, sesto, settimo, ottavo e undicesimo motivo di ricorso, in quanto tutti aventi ad oggetto presunti vizi del procedimento sanzionatorio che nella prospettiva del ricorrente comporterebbero la nullità dell'intero procedimento e di conseguenza della sanzione irrogata.

13. Il primo motivo del ricorso principale è infondato con assorbimento del primo motivo del ricorso incidentale condizionato.

In primo luogo deve ripetersi che: «La questione di legittimità costituzionale di una norma, in quanto strumentale rispetto alla domanda che implichi l'applicazione della norma medesima, non può costituire oggetto di un'autonoma istanza rispetto alla quale, in difetto di esame, sia configurabile un vizio di omessa pronuncia, ovvero (nel caso di censure concernenti le argomentazioni svolte dal giudice di merito) un vizio di motivazione, denunciabile con il ricorso per cassazione: la relativa questione è infatti deducibile e rilevabile nei successivi stati e gradi del giudizio che sia validamente instaurato, ove rilevante ai fini della decisione (Sez. 5, Sent. n. 1311 del 2018).

Questa Corte non ha ritenuto di sollevare d'ufficio la questione di costituzionalità in quanto manifestamente infondata.

Le garanzie del giusto processo, infatti, non si applicano al procedimento sanzionatorio amministrativo e anche quando le sanzioni abbiano natura sostanzialmente penale tali garanzie possono essere realizzate mediante l'assoggettamento del provvedimento sanzionatorio - adottato in assenza di tali garanzie - ad un sindacato giurisdizionale pieno (Sez. 2, Sent. n. 770 del 2017).



Si è anche detto che in tali casi può presumersi che l'impugnazione avesse ad oggetto il punto del provvedimento regolato dalle norme giuridiche la cui costituzionalità è stata contestata con il suddetto motivo (Sez. 2, Ord. n. 9284 del 2018).

Operata tale trasposizione al motivo in esame, la relativa censura si rivela del tutto infondata, non avendo esercitato la Consob alcuna pretesa punitiva, ed essendosi limitata ad esercitare i diritti e le facoltà attribuiti dal codice di procedura penale agli enti e alle associazioni rappresentativi di interessi lesi dal reato, quando la condotta posta in essere dal ricorrente era penalmente sanzionata.

14. Il sesto e il settimo motivo del ricorso principale, che stante la loro evidente connessione possono essere trattati congiuntamente, sono infondati e il loro rigetto determina l'assorbimento dei motivi del ricorso incidentale condizionato formulati dalla Consob.

I profili di censura sollevati dal ricorrente con il sesto e il settimo motivo attengono alla violazione del principio di separazione tra le funzioni istruttorie e le funzioni decisorie nell'ambito del procedimento sanzionatorio della Consob.

Secondo la giurisprudenza consolidata di questa Corte: «In tema di intermediazione finanziaria, il procedimento di irrogazione di sanzioni amministrative, previsto dall'art. 187 *septies* del d. lgs. n. 58 del 1998, postula solo che, prima dell'adozione della sanzione, sia effettuata la contestazione dell'addebito e siano valutate le eventuali controdeduzioni dell'interessato e non trovano applicazione, in tale fase, i principi del diritto di difesa e del giusto processo, riferibili solo al procedimento giurisdizionale» (Cass. n. 18683 del 2014; Cass. n. 8210 del 2016).

Va inoltre ribadito l'insegnamento di questa Corte secondo cui il procedimento sanzionatorio de quo non viola l'art. 6, par. 1, della Convenzione E.D.U., perché questo esige solo che, ove il



procedimento amministrativo sanzionatorio non offra garanzie equiparabili a quelle del processo giurisdizionale, l'incolpato possa sottoporre la questione della fondatezza dell' "accusa penale" a un organo indipendente e imparziale, dotato di piena giurisdizione, come la disciplina nazionale gli consente di fare tramite l'opposizione alla corte d'appello (cfr. Cass. 14.12.2015, n. 25141; Cass. 9.8.2018, n. 20689).

Sul punto la sentenza della Corte d'Appello di Brescia è immune da censura. Infatti, come correttamente affermata dai giudici del merito, il procedimento in esame prevedeva una sufficiente distinzione tra le funzioni istruttorie e quelle decisorie, essendo quest'ultima funzione affidata alla Commissione, organo di vertice chiamato a decidere rispetto all'istruttoria del procedimento necessariamente posta in essere dall'organo interno a tale funzione preposto.

Dunque, si rivela del tutto infondato l'assunto secondo il quale vi sarebbe stato un artificioso riparto di competenze fra strutture interne (Ufficio Divisione Mercati per la funzione istruttoria e Ufficio Sanzioni Amministrative per quella sanzionatoria), spettando la decisione finale alla Commissione, mentre la ripartizione dei compiti tra i diversi uffici interni alla Consob non ha alcun rilievo rispetto alla separazione tra le funzioni istruttorie e quelle decisorie.

Del pari è infondato il rilievo secondo il quale vi sarebbero state interferenze degli uffici istruttori (selezione di materiale istruttorio e predisposizione di bozze di delibera attinenti anche al *quantum* della sanzione), trattandosi di un lavoro meramente preparatorio che non ha in alcun modo precluso la libera determinazione della decisione finale da parte della Commissione, assunta sulla base anche delle difese dell'incolpato, oltre che sugli atti e documenti oggetto dell'istruttoria procedimentale.



15. L'ottavo motivo del ricorso principale è infondato.

La Corte d'Appello ha evidenziato in primo luogo che non erano previste formalità per le convocazioni delle adunanze presso l'una piuttosto che l'altra delle sedi, ai sensi dell'art. 10 del regolamento CONSOB n. 8674 del 17.11.1994, e che per la validità delle riunioni della Commissione era necessaria la presenza di almeno tre componenti e le deliberazioni dovevano essere assunte a maggioranza dei votanti, obiettivo ampiamente raggiunto nella specie per avere preso parte alla riunione del 29.3.2007 oltre al Presidente, tre dei quattro componenti e la deliberazione concernente il (omissis) era stata assunta all'unanimità.

Premesso che la suddetta motivazione della Corte d'Appello è immune dai vizi di violazione di legge prospettati dal ricorrente, deve in ogni caso ribadirsi il principio, più volte ripetuto nella giurisprudenza di legittimità (*ex multis*, per l'applicazione delle sanzioni irrogate dalla Banca d'Italia, sent. n. 27038/13 e, per l'applicazione delle sanzioni irrogate dalla CONSOB, sent. n. 24048/15 – vedi anche S.U. sentenza n. 20935/09) che la doglianza relativa alla violazione di norme che regolano il procedimento sanzionatorio presuppone la deduzione di una lesione concreta ed effettiva del diritto di difesa specificamente conculcato o compresso. In altri termini, in assenza di una specifica previsione, il vizio procedimentale può dare luogo a nullità del procedimento, e della conseguente sanzione, solo ove sia dimostrato, dall'interessato, un pregiudizio al concreto esercizio del diritto di difesa.

Nella specie, il ricorrente non lamenta alcuna lesione effettiva e concreta all'esercizio del suo diritto di difesa e, dunque, la sua doglianza si rivela palesemente inconsistente.

16. L'undicesimo motivo del ricorso principale è infondato.



La pronuncia di assoluzione perché il fatto non è previsto dalla legge come reato è intervenuta proprio a seguito della legge di depenalizzazione. L'art. 9, comma 6, l. n. 62 del 2005 invocato dal ricorrente, infatti, prevede che «Le disposizioni previste dalla parte V, titolo I-bis, del testo unico di cui al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, si applicano anche alle violazioni commesse anteriormente alla data di entrata in vigore della presente legge che le ha depenalizzate, quando il relativo procedimento penale non sia stato definito. Per ogni altro effetto si applica l'articolo 2 del codice penale. L'autorità giudiziaria, in relazione ai procedimenti penali per le violazioni non costituenti più reato, pendenti alla data di entrata in vigore della presente legge, se non deve pronunciare decreto di archiviazione o sentenza di assoluzione o di proscioglimento con formula che esclude la rilevanza penale del fatto, dispone la trasmissione degli atti alla CONSOB. Da tale momento decorre il termine di centottanta giorni per la notifica dell'atto di contestazione delle violazioni».

Nella specie, il ricorrente era stato condannato in primo grado e in pendenza del processo di appello, era intervenuta la depenalizzazione del reato, sicché la Corte d'Appello di Brescia ha disposto la trasmissione degli atti alla Consob in applicazione del citato art. 9, comma 6, l. n. 62 del 2005 e ha assolto l'imputato perché il fatto non era più previsto dalla legge come reato.

D'altra parte, come si dirà con riferimento all'accoglimento del quinto motivo, la stessa Corte costituzionale ha avuto modo di affermare che la tecnica legislativa delle norme di depenalizzazione si sottrae a censure di incostituzionalità. Nella trasformazione di un fatto, originariamente previsto come reato, in mero illecito amministrativo, infatti, le leggi di depenalizzazione come quella in esame prevedono – a mezzo di apposite discipline transitorie –



l'applicabilità retroattiva di tali nuove sanzioni ai fatti commessi prima della loro entrata in vigore; e ciò sul duplice presupposto che, da un lato, tali fatti erano già qualificati in termini di illiceità al momento della loro commissione; e che, dall'altro, la sanzione penale all'epoca prevista era più grave – esclusa l'applicazione retroattiva della confisca per equivalente - di quella, di natura amministrativa, introdotta con la legge di depenalizzazione.

Una volta espunta la possibilità di applicare la sanzione amministrativa della confisca, il nuovo trattamento ancorché di natura sostanzialmente punitiva è compatibile con le garanzie dell'art. 25, secondo comma, Cost., non venendo in questione l'applicazione retroattiva di un trattamento sanzionatorio più severo di quello vigente al momento del fatto, bensì – all'opposto – l'applicazione retroattiva di un trattamento sanzionatorio più favorevole.

17. Deve ora esaminarsi il nono motivo del ricorso principale che attiene al merito della contestazione, in particolare con riferimento alla prova della condotta illecita posta in essere dal ricorrente.

18. Il nono motivo del ricorso principale è infondato.

La ricostruzione operata dalla Corte d'Appello è conforme alla giurisprudenza di legittimità secondo la quale: «Nella prova per presunzioni, ai sensi degli artt. 2727 e 2729 c.c., non occorre che tra il fatto noto e quello ignoto sussista un legame di assoluta ed esclusiva necessità causale, ma è sufficiente che dal fatto noto sia desumibile univocamente quello ignoto, alla stregua di un giudizio di probabilità basato sull'"id quod plerumque accidit", sicché il giudice può trarre il suo libero convincimento dall'apprezzamento discrezionale degli elementi indiziari prescelti, purché dotati dei requisiti legali della gravità, precisione e concordanza» (Sez. 2, Sent. n. 3513 del 2019).



Nella specie la Corte d'Appello con ampia ed esauriente motivazione immune da vizi logici e giuridici ha dato debitamente conto del ragionamento svolto, indicando tutti gli elementi noti sulla base dei quali, in virtù del ragionamento presuntivo, dovevano dedursi i fatti ignoti legati ai primi da un rapporto di dipendenza logica accertato alla stregua degli indicati canoni di probabilità.

In particolare la Corte d'Appello ha posto in evidenza che era pacifico che l'acquisto tra l'11 febbraio e il 19 marzo 1999 di 320.000 azioni di (omissis) fosse del tutto anomalo, sia per quantità che per tipologia del titolo. Di tali azioni la gran parte (275.000) era stata acquistata prima dell'emissione del comunicato stampa del 10 marzo 1999 che aveva svelato le decisioni strategiche prese sulla ricollocazione dell'attività della società.

Un così massiccio intervento acquisitivo di una partecipazione in una società che fino ad allora era sostanzialmente inattiva era del tutto inusuale e anomalo. La particolarità dell'operazione doveva apprezzarsi ancora di più considerati gli interventi giornalieri disposti dal (omissis) per la loro consistenza sia in relazione al volume medio delle quantità scambiate nel semestre precedente sia in relazione alla percentuale sul totale degli acquisti giornalieri.

Dunque, il (omissis) aveva sistematicamente investito consistenti importi di denaro in azioni di una società che nel semestre precedente aveva fatto registrare un ridotto volume di scambi il cui titolo aveva avuto una performance negativa e soprattutto di una società che stando alle informazioni a disposizione del pubblico degli investitori non aveva alcuno sviluppo futuro o evoluzione operativa di redditività.

Inoltre, era emerso che il (omissis) aveva deciso di acquistare le azioni (omissis) personalmente, senza alcun apporto da parte di intermediari e, dunque, lo specifico interesse all'acquisto era sorto



direttamente e immediatamente nella persona del ricorrente. Tale comportamento non trovava alcuna altra giustificazione ragionevole se non sulla base del possesso in capo al (omissis) della notizia degli accordi intervenuti con riferimento a quella società tra il gruppo (omissis) e (omissis). I suddetti accordi erano di contenuto tale da giustificare se resi noti l'accendersi dell'attenzione degli investitori sul fino ad allora negletto titolo (omissis).

Peraltro, gli acquisti dei titoli da parte del (omissis) si collocavano in un lasso temporale che giustificava sul piano logico ancora una volta la conoscenza di informazioni privilegiate da parte del ricorrente. Infatti, il 31 gennaio del 1999 era stata predisposta la bozza di accordo quadro poi sottoscritto il 9 febbraio con accordo di segretezza dai dirigenti (omissis) e l'11 febbraio iniziarono gli acquisti di titoli da parte del (omissis).

Infine, a coronamento del ragionamento presuntivo, la Corte d'Appello richiama i rapporti tra il (omissis) e (omissis), che era stato uno dei protagonisti dei suddetti accordi e che era certamente a conoscenza dell'impianto complessivo dell'operazione tanto che era stato ritenuto colpevole del delitto di cui all'articolo 180, primo comma, lettera B), del d.lgs. n. 58 del 1998 per avere comunicato proprio al (omissis) le informazioni di cui sopra.

Tutto ciò confermava il possesso in capo al (omissis) delle informazioni privilegiate quale unica possibile giustificazione del suo operare.

Come si è detto, la motivazione della Corte d'Appello è pienamente conforme al consolidato orientamento di questa Corte in materia di prova presuntiva.

In tal senso il collegio intende dare continuità anche al seguente principio di diritto: «In tema di prova per presunzioni, nel dedurre il fatto ignoto dal fatto noto, la valutazione del giudice del merito



incontra il solo limite della probabilità, con la conseguenza che i fatti su cui la presunzione si fonda non devono essere tali da far apparire l'esistenza del fatto ignoto come l'unica conseguenza possibile dei fatti accertati secondo un legame di necessità assoluta ed esclusiva, ma è sufficiente che l'operata inferenza sia effettuata alla stregua di un canone di ragionevole probabilità con riferimento alla connessione degli accadimenti, la cui normale sequenza e ricorrenza può verificarsi secondo regole di esperienza, basate sull'*id quod plerumque accidit*. Ne consegue che, anche se il giudizio valutativo svolto dal giudice del merito sugli indizi è insindacabile, essendo il controllo di legittimità circoscritto alla verifica della correttezza logico giuridica del ragionamento seguito, tuttavia, in relazione all'utilizzo di massime o regole d'esperienza, anche in sede di giudizio di legittimità, si deve verificare che il giudizio probatorio non sia fondato su congetture, ovvero ipotesi non fondate sull'*id quod plerumque accidit* o regole generali prive di una sia pur minima plausibilità invece che su vere e proprie massime di esperienza» (Sez. 3, Ord. n. 6387 del 2018).

19 Possono ora esaminarsi i restanti motivi che attengono al trattamento sanzionatorio e, in particolare, alla sanzione accessoria della confisca per equivalente ex art. 187-sexies del d.lgs. n. 58 del 1998, e 9, comma 6, della legge n. 62 del 2005.

20. Il quinto motivo del ricorso principale è fondato e determina l'assorbimento del secondo, terzo, quarto e decimo motivo.

Si è già detto che secondo la giurisprudenza di questa Corte: «La questione di legittimità costituzionale di una norma, in quanto strumentale rispetto alla domanda che implichi l'applicazione della norma medesima, non può costituire oggetto di un'autonoma istanza rispetto alla quale, in difetto di esame, sia configurabile un vizio di omessa pronuncia, ovvero (nel caso di censure concernenti le argomentazioni svolte dal giudice di merito) un vizio di motivazione,



denunciabile con il ricorso per cassazione: la relativa questione è infatti deducibile e rilevabile nei successivi stati e gradi del giudizio che sia validamente instaurato, ove rilevante ai fini della decisione» (Sez. 5, Sent. n. 1311 del 2018).

In tali casi, tuttavia, il motivo di ricorso può intendersi riferito al punto del provvedimento regolato dalle norme giuridiche la cui costituzionalità è contestata (Sez. 2, Ord. n. 9284 del 2018).

21. Con il provvedimento sanzionatorio adottato dalla CONSOB è stata applicata, oltre alla sanzione amministrativa pecuniaria di euro 1.500.000,00 e alla sanzione accessoria dell'interdizione dagli uffici direttivi per un periodo di sei mesi, la misura della confisca per equivalente di beni di proprietà del trasgressore per un valore pari a due terzi di euro 3.057.951,00.

La violazione sanzionata è stata commessa nell'anno 1999, quando l'abuso di informazioni privilegiate dell'*insider* secondario costituiva reato ai sensi dell'art. 180, comma 2, del d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 (Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria - TUF).

La pena comminata per tale reato era la reclusione fino a due anni e la multa da venti a seicento milioni di lire. Era inoltre prevista la confisca diretta dei mezzi, anche finanziari, utilizzati per commettere il reato e dei beni che ne costituiscono il profitto (salvo che essi appartenessero a persona estranea al reato).

L'art. 9 della legge 18 aprile 2005, n. 62 (Disposizioni per l'adempimento di obblighi derivanti dall'appartenenza dell'Italia alle Comunità europee - Legge comunitaria 2004) ha depenalizzato tale condotta, trasformandola in illecito amministrativo; contestualmente, riformulando l'art. 187-*bis* del TUF, ne ha previsto la punizione con una sanzione pecuniaria da euro ventimila a euro tre milioni (sanzione poi quintuplicata dall'art. 39, comma 3, della legge 28



dicembre 2005, n. 262, recante «Disposizioni per le tutela del risparmio e la disciplina dei mercati finanziari»), nonché – ove non sia possibile la confisca diretta – con la confisca per equivalente, disciplinata dall'art. 187-*sexies* del TUF.

In particolare, l'art. 9, comma 6, della stessa legge n. 62 del 2005 ha aggiunto che, limitatamente agli illeciti depenalizzati, la confisca per equivalente si applica anche alle violazioni commesse anteriormente all'entrata in vigore della legge n. 62 del 2005, purché il procedimento penale non sia stato definito.

22. Come si è detto questa Corte ha ritenuto rilevante e non manifestamente infondata la questione di legittimità costituzionale dell'art. 9, comma 6, della legge n. 62 del 2005 - in riferimento agli artt. 3, 25, secondo comma, 117, primo comma, Cost., quest'ultimo in relazione all'art. 7 della CEDU - dell'art. 9, comma 6, della legge 18 aprile 2005, n. 62 (Disposizioni per l'adempimento di obblighi derivanti dall'appartenenza dell'Italia alle Comunità europee - Legge comunitaria 2004), nella parte in cui prevede che la confisca per equivalente, disciplinata dall'art. 187-*sexies* del testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria (TUF), approvato con il d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, si applica, allorché il procedimento penale non sia stato definito, anche alle violazioni commesse anteriormente alla data di entrata in vigore della stessa legge n. 62 del 2005 - che le ha depenalizzate introducendo l'autonomo illecito amministrativo di abuso di informazioni privilegiate, configurato ora dall'art. 187-bis del TUF -, e ciò pur quando il complessivo trattamento sanzionatorio generato attraverso la depenalizzazione sia in concreto meno favorevole di quello applicabile in base alla legge vigente al momento della commissione del fatto.



23. La Corte Costituzionale con sentenza n. 223 del 2018 ha dichiarato l'illegittimità costituzionale dell'art. 9, comma 6, della legge 18 aprile 2005, n. 62 (Disposizioni per l'adempimento di obblighi derivanti dall'appartenenza dell'Italia alle Comunità europee. Legge comunitaria 2004), nella parte in cui stabilisce che la confisca per equivalente prevista dall'art. 187-sexies del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 (Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, ai sensi degli articoli 8 e 21 della legge 6 febbraio 1996, n. 52), si applica, allorché il procedimento penale non sia stato definito, anche alle violazioni commesse anteriormente alla data di entrata in vigore della stessa legge n. 62 del 2005, quando il complessivo trattamento sanzionatorio conseguente all'intervento di depenalizzazione risulti in concreto più sfavorevole di quello applicabile in base alla disciplina previgente.

24. Il giudice delle leggi ha premesso che dall'art. 25, secondo comma, Cost. («Nessuno può essere punito se non in forza di una legge che sia entrata in vigore prima del fatto commesso») discende un duplice divieto: un divieto di applicazione retroattiva di una legge che incrimini un fatto in precedenza penalmente irrilevante; e un divieto di applicazione retroattiva di una legge che punisca più severamente un fatto già precedentemente incriminato. Tale secondo divieto è, del resto, esplicitato nelle parallele disposizioni delle carte internazionali dei diritti umani e, più in particolare, nell'art. 7, paragrafo 1, secondo periodo, della CEDU («Parimenti, non può essere inflitta una pena più grave di quella applicabile al momento in cui il reato è stato commesso»); nell'art. 15, paragrafo 1, secondo periodo, della Convenzione internazionale sui diritti civili e politici, firmata a New York il 16 dicembre 1966, ratificata e resa esecutiva in Italia con la legge 25 ottobre 1977, n. 881 (Patto internazionale sui diritti civili e politici), («Così pure, non può essere inflitta una pena



superiore a quella applicabile al momento in cui il reato è stato commesso»); nonché nell'art. 49, paragrafo 1, seconda proposizione, della Carta dei diritti fondamentali dell'Unione europea, proclamata a Nizza il 7 dicembre 2000 e adottata a Strasburgo il 12 dicembre 2007 (CDFUE), che riproduce in modo identico la formulazione contenuta nella CEDU.

Nella citata pronuncia la Consulta ha ribadito (sentenze n. 276 del 2016 e n. 104 del 2014) che entrambi i divieti in parola trovano applicazione anche al diritto sanzionatorio amministrativo a carattere punitivo, al quale pure si estende la fondamentale garanzia di irretroattività sancita dall'art. 25, secondo comma, Cost., interpretata anche alla luce delle indicazioni derivanti dal diritto internazionale dei diritti umani, e in particolare dalla giurisprudenza della Corte europea dei diritti dell'uomo relativa all'art. 7 CEDU. Anche rispetto alle sanzioni amministrative a carattere punitivo si impone infatti la medesima esigenza, di cui tradizionalmente si fa carico il sistema penale in senso stretto, di non sorprendere la persona con una sanzione non prevedibile al momento della commissione del fatto.

25. La Corte Costituzionale, condividendo le argomentazioni spese nell'ordinanza di rimessione, ha affrontato anche l'ipotesi, come quella in esame, in cui il fatto, originariamente previsto come reato, venga successivamente trasformato in mero illecito amministrativo, affermando che se pure dal punto di vista formale le nuove sanzioni amministrative, previste in luogo di quelle penali applicabili in precedenza, si connotano come sanzioni nuove, delle quali in via generale dovrebbe predicarsi l'applicabilità solo per il futuro in forza dell'art. 11 delle preleggi, tuttavia le leggi di depenalizzazione prevedono – a mezzo di apposite discipline transitorie – l'applicabilità retroattiva di tali nuove sanzioni ai fatti commessi prima della loro entrata in vigore; e ciò sul duplice presupposto che, da un lato, tali

fatti erano già qualificati in termini di illiceità al momento della loro commissione; e che, dall'altro, la sanzione penale all'epoca prevista era più grave di quella, di natura amministrativa, introdotta con la legge di depenalizzazione.

Tale tecnica legislativa si sottrae a censure di illegittimità costituzionale. L'applicazione retroattiva delle nuove sanzioni amministrative – ancorché di natura sostanzialmente punitiva, e in quanto tali attratte dall'orbita di garanzia dell'art. 25, secondo comma, Cost. – è di solito compatibile con la norma costituzionale in parola, non venendo in questione l'applicazione retroattiva di un trattamento sanzionatorio più severo di quello vigente al momento del fatto, bensì – all'opposto – l'applicazione retroattiva di un trattamento sanzionatorio che risulta normalmente più favorevole.

Tuttavia, sottolinea la Corte costituzionale, il generale maggior favore di un apparato sanzionatorio di natura formalmente amministrativa rispetto all'apparato sanzionatorio previsto per i reati non può essere dato per pacifico in ogni singolo caso.

Vero è, infatti, che la sanzione penale si caratterizza sempre per la sua incidenza, attuale o potenziale, sul bene della libertà personale (la stessa pena pecuniaria potendo essere convertita, in caso di mancata esecuzione, in sanzioni limitative della libertà personale stessa), incidenza che è, invece, sempre esclusa per la sanzione amministrativa. E vero è, altresì, che la pena possiede un connotato speciale di stigmatizzazione, sul piano etico-sociale, del comportamento illecito, che difetta alla sanzione amministrativa.

Cionondimeno, l'impatto della sanzione amministrativa sui diritti fondamentali della persona non può essere sottovalutato: ed è, anzi, andato crescendo nella legislazione più recente.



Apparati sanzionatori come quello in esame, relativo all'abuso di informazioni privilegiate, rappresentano un esempio paradigmatico dell'elevatissima carica afflittiva di talune sanzioni amministrative. Oltre alle ingenti somme previste come sanzione pecuniaria (oggi fino a 5 milioni di euro) si deve tener conto, infatti, anche delle sanzioni di carattere interdittivo previste dall'art. 187-quater del d.lgs. n. 58 del 1998, che limitano fortemente le opzioni professionali – e, dunque, il diritto al lavoro – dei soggetti colpiti dalla sanzione; e sono destinate a essere applicate congiuntamente – ai sensi della disposizione in questa sede censurata – alla confisca, diretta e per equivalente, del prodotto e del profitto dell'illecito. Tutte queste sanzioni sono oggi destinate, almeno di regola, a essere pubblicate – «senza ritardo e per estratto» – nei siti internet della Banca d'Italia o della CONSOB (art. 195-*bis* del d.lgs. n. 58 del 1998), con conseguente, e tutt'altro che trascurabile, effetto stigmatizzante a carico dei soggetti che ne sono colpiti. Con l'ulteriore peculiarità che nessuna di queste sanzioni può essere condizionalmente sospesa, a differenza di quanto accade per le pene.

26. A fronte di simili scenari, è giocoforza ammettere che la presunzione di maggior favore del trattamento sanzionatorio amministrativo rispetto al previgente trattamento sanzionatorio penale nell'ipotesi di depenalizzazione di un fatto precedentemente costitutivo di reato non può che intendersi come meramente relativa, dovendosi sempre lasciare spazio alla possibilità di dimostrare, caso per caso, che il nuovo trattamento sanzionatorio amministrativo previsto dalla legge di depenalizzazione risulti in concreto più gravoso di quello previgente. Con conseguente illegittimità costituzionale dell'eventuale disposizione transitoria che ne preveda l'indefettibile applicazione anche ai fatti pregressi, per violazione dell'art. 25, secondo comma, Cost.



27. Ciò è quanto accade nel caso in esame. Infatti, la Corte Costituzionale ha ritenuto fondate le argomentazioni svolte con l'ordinanza di rimessione in base alle quali si è affermato che, il nuovo trattamento sanzionatorio previsto per i fatti di abuso di informazioni privilegiate commessi da *insider* secondari, costituenti reato prima della legge n. 62 del 2005, fosse, in concreto, maggiormente afflittivo per i ricorrenti.

Tale valutazione di maggiore afflittività in concreto si è basata sul fatto che la previgente disciplina prevedeva: la reclusione fino a due anni, la multa da venti a seicento milioni di lire (innalzabili sino al triplo in presenza di particolari circostanze); una serie di pene accessorie, unitamente alla pubblicazione della sentenza su almeno due quotidiani; nonché la confisca (diretta) dei mezzi utilizzati per commettere il delitto e dei beni che ne costituiscono il profitto. L'eventuale sospensione condizionale della pena avrebbe, peraltro, consentito all'autore del delitto di sottrarsi a tutte le sanzioni in questione, con la sola eccezione della confisca; e, in ogni caso, avrebbe dovuto essere applicato *ratione temporis* l'indulto previsto dalla legge 31 luglio 2006, n. 241 (Concessione di indulto).

La disciplina sopravvenuta per effetto della legge n. 62 del 2005 prevedeva, invece: una sanzione amministrativa pecuniaria da ventimila euro a tre milioni di euro (innalzabili fino al triplo o fino al maggiore importo di dieci volte il prodotto o il profitto conseguito dall'illecito in presenza di particolari circostanze); le sanzioni amministrative accessorie previste dall'art. 187-quater del d.lgs. n. 58 del 1998; la confisca amministrativa (diretta) del prodotto o del profitto dell'illecito e dei beni utilizzati per commetterlo; ovvero, la confisca amministrativa di denaro, beni o altre utilità di valore equivalente a tale prodotto o profitto e ai beni utilizzati per commettere l'illecito. Nessuna di tali sanzioni amministrative poteva,



d'altra parte, essere sospesa; né poteva in alcun modo operare, rispetto a sanzioni amministrative, l'indulto previsto dalla menzionata legge n. 241 del 2006.

28. Sulla base di queste considerazioni la Corte costituzionale ha ritenuto che la disposizione censurata – disponendo l'inderogabile applicazione retroattiva della nuova disciplina sanzionatoria ai fatti pregressi – fosse in contrasto con gli artt. 25, secondo comma, e 117, primo comma, Cost., quest'ultimo in relazione all'art. 7 CEDU, nella parte in cui impone di applicare la nuova disciplina anche qualora essa risulti in concreto più sfavorevole di quella precedentemente in vigore.

29. Dalla declaratoria di incostituzionalità dell'art. 9, comma 6, della legge n. 62 del 2005 discende che nella fattispecie in esame non può (e non poteva) applicarsi in via retroattiva la sanzione accessoria della confisca per equivalente, essendo gli illeciti risalenti a data antecedente l'introduzione della suddetta misura.

Si impone, dunque, la cassazione della sentenza impugnata, che aveva ritenuto legittima la sanzione accessoria della confisca per equivalente previste dalla disciplina dichiarata incostituzionale.

Conformemente a quanto richiesto nella memoria ex art. 378 c.p.c. del ricorrente, deve procedersi alla decisione della causa nel merito, ai sensi dell'art. 384, comma 2, c.p.c., potendo la controversia essere giudicata in base ai medesimi accertamenti ed apprezzamenti di fatto.

L'opposizione proposta da (omissis) avverso la delibera CONSOB n. 15851 del 31 luglio 2006 va, dunque, accolta limitatamente alla parte in cui ha applicato la confisca per equivalente di beni del ricorrente fino alla concorrenza di due terzi della somma di € 3.057.951,00 corrispondente al valore delle azioni ^(omissis) di proprietà di (omissis) , mentre deve essere tenuta ferma la



confisca di un terzo delle azioni che erano di proprietà del ricorrente e che erano state confiscate a titolo di confisca diretta ex art. 187 *sexies* comma 1 d. lgs. n. 58 del 1998.

Le domande di restituzione conseguenti alla sentenza di cassazione, pur con decisione della causa nel merito, e correlate al parziale annullamento del provvedimento irrogativo della confisca per equivalente, vanno comunque proposte alla Corte d'Appello di Brescia, che ha pronunciato la sentenza cassata, in base alla generale regola stabilita dall'art. 389 c.p.c., la quale attribuisce alla Corte di cassazione, senza eccezione alcuna, il solo giudizio rescindente.

Dovendosi provvedere sulle spese del giudizio di cassazione, nonché del precedente giudizio davanti alla Corte d'Appello, si ravvisano giusti motivi per compensare integralmente le stesse fra le parti, in ragione della notevole complessità delle questioni di diritto affrontate, che hanno portato anche ad un rilievo incidentale di incostituzionalità, all'esito del quale l'opposizione proposta è risultata parzialmente fondata.

P.Q.M.

La Corte accoglie il quinto motivo del ricorso principale di ^(omissis)
^(omissis), dichiara assorbiti il secondo, terzo, quarto e decimo motivo del ricorso principale e quelli del ricorso incidentale della Consob, rigetta gli altri motivi del ricorso, cassa la sentenza impugnata nei limiti delle censure accolte, e decidendo la causa nel merito, accoglie ^{in parte} l'opposizione proposta da ^(omissis) avverso la delibera CONSOB n. 15851 del 31 luglio 2006, che annulla limitatamente alla parte in cui ha applicato la confisca per equivalente di beni del ricorrente fino alla concorrenza di due terzi della somma di € 3.057.951,00 corrispondente al valore delle azioni ^(omissis) di proprietà di ^(omissis)
^(omissis), ai sensi dell'art. 187-*sexies* TUF, in relazione all'art. 9,



comma 6, della legge n. 62 del 2005; compensa per intero tra le parti le spese del giudizio di cassazione e del precedente giudizio davanti alla Corte d'Appello di Brescia.

Così deciso in Roma, nella camera di consiglio della Seconda sezione civile della Corte Suprema di Cassazione, il 3 aprile 2019.

IL CONSIGLIERE ESTENSORE

IL PRESIDENTE

Luca Varrone

Alberto Giusti

IL FUNZIONARIO GIUDIZIARIO
Dott.ssa Simona Cicardello

DEPOSITATO IN CANCELLERIA
Roma, 26 AGO. 2019

IL FUNZIONARIO GIUDIZIARIO
Dott.ssa Simona Cicardello