



UNIVERSITÀ
DEGLI STUDI
DI UDINE

Università degli studi di Udine

Test di proporzionalità e ne bis in idem. La giurisprudenza interna alla prova delle indicazioni euro-convenzionali in materia di market abuse

Original

Availability:

This version is available <http://hdl.handle.net/11390/1169647> since 2019-11-11T16:04:04Z

Publisher:

Published

DOI:

Terms of use:

The institutional repository of the University of Udine (<http://air.uniud.it>) is provided by ARIC services. The aim is to enable open access to all the world.

Publisher copyright

(Article begins on next page)

QUESITI

LUCA BARON

Test di proporzionalità e *ne bis in idem*. La giurisprudenza interna alla prova delle indicazioni euro-convenzionali in materia di *market abuse*

Lo scritto esamina le prime applicazioni giurisprudenziali interne del principio del *ne bis in idem*, così come delineato dalle recenti pronunce della Corte di Giustizia e della Corte di Strasburgo. Muovendo dall'analisi dell'evoluzione interpretativa che ha caratterizzato l'approccio europeo al *ne bis in idem*, l'elaborato focalizza l'attenzione sul test di proporzionalità sanzionatoria – fulcro del giudizio di legittimità di un “doppio binario” punitivo –, evidenziandone le numerose incognite operative e i notevoli profili di criticità applicativa.

Proportionality test and ne bis in idem.

The national jurisprudence to the proof of the euro-conventional indications regarding market abuse

The paper examines the first internal jurisprudential implementations of the ne bis in idem principle, as outlined by the recent rulings of the Court of Justice and the Court of Strasbourg. Starting from the analysis of the interpretative evolution that has characterized the European approach to ne bis in idem, the paper focuses attention on the sanction proportionality test - centerpiece of the judgment of legitimacy of a system of “double track” sanctions -, highlighting the many uncertainties surround the issue and the significant application critical profiles of the test itself.

SOMMARIO: 1. Abusi di mercato e *ne bis in idem* tra teorica europea e pratica nazionale. – 2. Proporzionalità, *ne bis in idem* sostanziale, *ne bis in idem* processuale: coordinate essenziali di riferimento. – 3. Breve riepilogo di una tormentata vicenda: il *ne bis in idem* nel prisma euro-convenzionale. – 3.1. La dimensione eurolunitaria. – 3.2. La dimensione convenzionale. – 3.3. *Ne bis in idem* e principio di proporzionalità: profili di indagine. – 4. Le incognite dell'equazione sanzionatoria: il ruolo del “vecchio” art. 187-terdecies t.u.f. – 4.1. Il riformato art. 187-terdecies t.u.f.: luci... – 4.2. ...e ombre. – 5. Le incognite dell'equazione sanzionatoria: la riduzione per il rito incide sulla proporzionalità complessiva? – 6. L'equazione sbilanciata e il correttivo dell'art. 50 CDFUE. – 7. Osservazioni conclusive.

1. *Abusi di mercato e ne bis in idem tra teorica europea e pratica nazionale.* Il microcosmo normativo del *market abuse* rappresenta, per molti versi, la frangia più avveniristica del diritto penale economico. O, quantomeno, il settore d'intervento nel quale, con maggiore chiarezza, può osservarsi una singolare convergenza delle principali linee evolutive che sembrano orientare lo sviluppo recente dello *ius terribile*, riplasmandone la morfologia e mutandone le finalità, fino a renderne quasi irriconoscibili i tratti classici.

Dal punto di vista dell'esercizio dell'opzione punitiva e della costruzione tipologica degli illeciti¹, il comparto del *market abuse* rappresenta infatti l'alfiere

¹ Fuoriesce dagli obiettivi del presente contributo quello di affrontare lo spinosissimo – e sempre attuale – problema della *legittimazione* della norma penale a intervenire nel settore dei mercati finanziari: sul

più scintillante della progressiva «europeizzazione» del diritto penale², oltre che uno degli ambiti in cui trova emblematica manifestazione, in tutta la sua problematicità, l'intimo intreccio tra reazione *stricto sensu* penale e regolazione amministrativa, all'interno di un contesto complessivo fortemente «tecnicizzato»³ e «amministrativizzato»⁴, atteso il ruolo indiscutibilmente centrale rivestito dalle Autorità (nazionali ed europee) di controllo e di vigilanza⁵.

Dall'angolo visuale dell'arsenale sanzionatorio, invece, il diritto penale degli abusi di mercato gode oggi di uno stato di salute assolutamente invidiabile. Sulla scorta dei grandi slanci emergenziali e delle massicce istanze di punizione, a loro volta scandite dalle crisi del mercato mobiliare susseguitesesi negli ultimi decenni⁶, il legislatore nazionale ha prontamente imboccato la via della

punto, *ex multis*, v. PALIERO, *Nuove prospettive degli abusi di mercato?*, in CENTRO NAZIONALE DI PREVENZIONE E DIFESA SOCIALE, *La crisi finanziaria: banche, regolatori, sanzioni. Atti del convegno di studi svoltosi a Courmayeur, 25-26 sett. 2009*, Milano, 2010, 51 ss.

² Sulla valenza della disciplina normativa del *market abuse*, quale manifestazione paradigmatica del processo di europeizzazione della disciplina penale del sistema finanziario, v. FOFFANI, *Politica criminale europea e sistema finanziario: l'esempio degli abusi di mercato*, in *Riv. trim. dir. pen. cont.*, 2014, 3-4, 66 ss.; NISCO, *Controlli sul mercato finanziario e responsabilità penale. Posizioni di garanzia e tutela del risparmio*, 2009, 48 ss.; SEMINARA, *L'evoluzione europea del diritto penale del mercato finanziario nella prospettiva italiana*, in CANESTRARI-FOFFANI (a cura di), *Il diritto penale nella prospettiva europea*, 2005, 236 ss. Come osservato da NIETO, *Derecho penal económico y de la empresa europeo e internacional*, in *Derecho penal económico y de la empresa*, 2018, 66, proprio gli interventi comunitari in materia di *insider trading* hanno costituito l'antesignano di quel movimento di armonizzazione in materia penale che ha successivamente trovato fondamento nell'art. 83 TFUE. In ordine alla incidenza della dimensione *sovra-nazionale* della criminalità economica nel processo di espansione *sovranazionale* del diritto penale, SILVA SANCHEZ, *L'espansione del diritto penale. Aspetti della politica criminale nelle società postindustriali*, ed. it. a cura di MILITELLO, 2004, 53 ss.; specularmente, per così dire, in ordine cioè all'effetto "traino" che la normativa sovranazionale ha esercitato sull'ammodernamento della disciplina italiana in campo economico, v. ALESSANDRI, *Impresa e giustizia penale: tra passato e futuro. Un'introduzione*, in CENTRO NAZIONALE DI PREVENZIONE E DIFESA SOCIALE, *Atti del Convegno di studio «Enrico de Nicola»*, Milano, 14 marzo 2008, Milano, 2009, 32 ss.

³ In generale, sul ruolo della "tecnica" nell'ambito del diritto penale economico, cfr. CARMONA, *Premesse a un corso di diritto penale dell'economia: mercato, regole e controllo penale nella postmodernità*, Padova, 2002, 48-73.

⁴ Cfr. DONINI, *Un nuovo Medioevo penale? Vecchio e nuovo nell'espansione del diritto penale economico*, in *Cass. pen.*, 2003, 6, 1808 ss.

⁵ In generale, circa il ruolo esercitato dalle Autorità amministrative indipendenti, v. NOTARO, *Autorità indipendenti e norma penale. La crisi del principio di legalità nello Stato policentrico*, Torino, 2010. Più specificamente, con riguardo alla Consob, v. CLARICH, voce *Autorità di vigilanza sul mercato finanziario: a) profili generali*, in *Enc. dir.*, 2012, 156-159, nonché – con più specifico riferimento al tema del *ne bis in idem* – BINDI-PISANESCHI, *Sanzioni Consob e Banca d'Italia: Procedimenti e "doppio binario" al vaglio della Corte EDU*, Torino, 2018; con riguardo invece alle competenze di ESMA (*European Securities and Markets Authority*) a livello di vigilanza dei mercati, cfr. LAMANDINI, *La vigilanza diretta dell'Esma. Un modello per il futuro?*, in *Giur. comm.*, 2016, 4, 448 ss.

⁶ Per un'ampia ricognizione delle principali crisi finanziarie che hanno attraversato la storia recente (e

legislazione emergenziale, affidando all'innalzamento indiscriminato (e irrazionale⁷) della risposta sanzionatoria, per i delitti di *insider trading* e di *market manipulation*, il duplice obiettivo di *simboleggiare* l'interesse ordinamentale a contrastare gli abusi finanziari e di *confortare* la pretesa securitaria della collettività⁸. Il fervore sanzionatorio – appariscente precipitato della collisione tra le mai sopite aspirazioni vendicative che alla pena vengono attribuite⁹, e l'incapacità legislativa di individuare dei meccanismi di *prevenzione* dei comportamenti disfunzionali – non si è però tradotto esclusivamente nel 'semplice', brutale, ricarico *quantitativo* delle pene (raggiungendo peraltro vette di afflittività complessiva del tutto inedite per il diritto penale dei *white collars*), oltre che delle misure amministrative, ma ha trovato ulteriore manifestazione nella scelta – *non osteggiata* dalle indicazioni normative sovranazionali¹⁰ – di prevedere

non solo), v. ALESSANDRI, *Diritto penale e attività economiche*, 2010, 87-120.

⁷ A titolo meramente esemplificativo, può evidenziarsi che i diversi interventi normativi che hanno inciso sul versante sanzionatorio delle fattispecie (penali) di *insider trading* e di *market manipulation*, hanno condotto alla rottura di ogni equilibrio sanzionatorio, determinando l'irragionevole equiparazione *quoad poenam* tra condotte fenomenologicamente diverse quali, appunto, l'abuso di informazioni privilegiate e la manipolazione del mercato: sul punto, *ex multis*, v. NAPOLEONI, *Diritto penale dell'economia*, Milano, 2017, 603. In generale sulla portata simbolica delle novelle legislative succedutesi, nei primi anni duemila, in materia di *market abuse*, v. ALESSANDRI, *Un esercizio di diritto penale simbolico: la tutela penale del risparmio*, in *Scritti per Federico Stella*, vol. II, Napoli, 2007, 925 ss.

⁸ A tal punto l'intervento penalistico in materia finanziaria pare ispirato da tendenze populiste, orientate verso il paradigma dell'eccesso sanzionatorio e dell'abbandono dei principi classici del giure criminale, da scorgersi – in controluce – i canoni "tipici" di un *diritto penale del nemico*, come osservato (pur con specifico riferimento alle reazioni punitive statunitensi rispetto agli scandali finanziari dell'ultimo decennio) da FOFFANI, «Sicurezza» dei mercati e del risparmio: il diritto penale dell'economia di fronte alle tensioni della «modernità», in *Studi in onore di Mario Romano*, vol. III, Napoli, 2011, 1922.

⁹ Osserva GARLAND, *La cultura del controllo. Crimine e disordine sociale nel mondo contemporaneo*, trad. it., 2004, 28 ss., che nella richiesta di punizione per i crimini economici, accanto all'aspettativa di reintegrazione degli averi sottratti, si profila una più profonda pretesa di una giustizia *esemplare*: le stesse invocazioni di una *pena rigorosa* risultano venute da motivazioni «emotive, regressive, catartiche» che premono verso una declinazione esclusivamente afflittiva della sanzione». Più specificamente, con riguardo allo scenario sanzionatorio che connota la materia degli abusi di mercato, v. CONSULICH, *Market manipulation e legislazione cosmetica*, in *Soc.*, 2019, 5, 558 ss., secondo il quale può ravvisarsi una progressiva evoluzione legislativa nell'approccio sanzionatorio in tema di *market abuse*: «da un approccio semplicemente *sciatto* all'epoca della ricezione della prima MAD (nel 2005), si è passati oggi ad una scelta di matrice populistico-vendicativa [...]».

¹⁰ Mentre la Direttiva 2003/6/Ce, nello stabilire a carico degli Stati membri un obbligo di introduzione di sanzioni *amministrative* per i fatti di *insider trading* e di manipolazione del mercato, garantiva ai medesimi un "margine di apprezzamento" in ordine all'*an* e al *quantum* delle sanzioni *penali*, il successivo binomio composto dal Regolamento (Ue) n. 596/2014 e dalla Direttiva 2014/57/Ue, invertiva la strategia sanzionatoria, prevedendo un obbligo di sanzioni *penali* per le condotte di *market abuse*, ferma la facoltà per gli Stati di introdurre *anche* sanzioni amministrative: opzione "amministrativa" da esercitarsi tuttavia in modo da non violare il principio del *ne bis in idem* (cfr. considerando 23 della Direttiva 2014/57/Ue,

l'applicazione *congiunta*, per lo stesso fatto, della sanzione penale e della sanzione amministrativa: attraverso il “*doppio binario*” *sanzionatorio*, il legislatore nazionale ha così congegnato un meccanismo punitivo che racchiude in sé tanto la valenza simbolica della pena, quanto l'efficienza operativa della sanzione amministrativa. Per tale via, sopperendo con l'agilità della seconda all'ineffettività della prima¹¹.

Proprio il rapporto tra i due comparti sanzionatori – penale e amministrativo – costituisce del resto il principale (ancorché non esclusivo) *punctum dolens* della disciplina, tanto da aver attirato l'attenzione delle principali Corti di vertice, europee e nazionali, coinvolgendole in un ‘confronto’ multilivello estremamente complesso, turbolento e che solo di recente sembra essersi assestato su approdi interpretativi sufficientemente condivisi. Del resto, la posta in gioco era più elevata di quanto possa *prima facie* ipotizzarsi: non solo la *querelle* sull'effettiva portata del principio del *ne bis in idem* trascendeva la singola, specifica, dimensione del *market abuse*, rivelando delle potenzialità telluriche destinate a riassettare *tutti* i settori normativi nazionali caratterizzati da un doppio binario sanzionatorio¹²; ma lo stesso confronto tra la Corte di Strasburgo e la

nonché considerando n. 72 del Regolamento (Ue) n. 596/2014, ove peraltro viene espressamente precisato che «[...] nulla osta a che gli Stati membri stabiliscano regole per sanzioni amministrative oltre che sanzioni penali per le stesse infrazioni [...]»). Evidenzia FOFFANI, *Verso un modello amministrativo di illecito e sanzione d'impresa “iper-punitivo”?*, in DONINI-FOFFANI (a cura di), *La «materia penale» tra diritto nazionale ed europeo*, 2018, 252 ss., che il meccanismo a doppio binario in materia di abusi di mercato «nasce dalla combinazione fa un impulso europeo [...] e da una spontanea risposta punitiva (a volte iperpunitiva) dei legislatori nazionali».

¹¹ Evidenzia la «scarsissima presa della minaccia punitiva», in materia di *market failures*, ALESSANDRI, *Impresa e giustizia penale*, cit., 21.

¹² *In primis*, come prontamente indicato dai primi commentatori della sentenza *Grande Stevens*, il settore dei reati fiscali: cfr., *ex multis*, FLICK, *Cumulo tra sanzioni penali e amministrative: doppio binario o binario morto?* («materia penale», *giusto processo* e *ne bis in idem* nella sentenza della Corte EDU, 4 marzo 2014, sul *market abuse*), in *Riv. soc.*, 2014, 964; ID., *Reati fiscali, principio di legalità e ne bis in idem: variazioni italiane su un tema europeo*, in *Dir. pen. cont.*, 14 settembre 2014, 14-17; DOVA, *Ne bis in idem e reati tributari: una questione ormai ineludibile*, *ivi*, 11 dicembre 2014; cfr. altresì GOLINO - GOLINO, “*Ne bis in idem*”: *rilevanza nell'ordinamento tributario della recente sentenza della Corte Edu in materia di abusi di mercato*, in *Riv. dott. comm.*, 2015, 1, 139 ss. Più di recente, FRACANZI *Ne bis in idem e reati tributari*, in *Dir. pen. proc.*, 2018, 9, 1222 ss. Sulla scorta del “nuovo” *ne bis in idem* così come plasmato dai recenti arresti delle Corti europee (su cui *infra*, par. 3, 3.1 e 3.2), un terreno di sperimentazione applicativa del principio sembra essere quello dei rapporti tra bancarotta fraudolenta e appropriazione indebita: cfr. Cass., sez. VI, 15 febbraio 2018, n. 25651, in *Cass. pen.*, con nota di VIGLIONE, *La bancarotta fraudolenta per distrazione al banco di prova del ne bis in idem*, 2019, 2-3, 1251 ss. Sul piano specifico della possibile incidenza del *ne bis in idem* nel rapporto tra sanzioni penali e sanzioni disciplinari penitenziarie, cfr. Cass., Sez. II, 15 dicembre 2016, n. 9184, in *Cass. pen.*, con nota di CARINO, *Sanzioni disciplinari penitenziarie e sanzioni penali, tra matière pénale e ne bis in idem*, 2019, 2, 709 ss.

Corte di Lussemburgo su questo tema – vero e proprio *clash of titans* euro-convenzionale, osservato con estremo interesse dalla giurisprudenza italiana¹³ – costituiva un banco di prova fondamentale per verificare se le prammatiche interpretative dei due sistemi, pur fondate su principi, regole e finalità

¹³ La Corte costituzionale italiana ha avuto modo, in diverse occasioni “temporalmente” ravvicinate, di esaminare l’evoluzione interpretativa che ha segnato l’approccio convenzionale al problema del *ne bis in idem*. Dapprima, in Corte cost., sent. 12 maggio 2016, n. 102, (in *Dir. pen. cont.*, con nota di VIGANÒ, *Ne bis in idem e doppio binario sanzionatorio in materia di abusi di mercato: dalla sentenza della Consulta un assist ai giudici comuni sotto la “cogenza” della sentenza Grande Stevens*, 16 maggio 2016; in *questa Rivista Online*, 2016, 2, con nota di FABERI, *Ne bis in idem: dialogo interrotto*; in *Giur. cost.*, con nota di TRIPODI, *Il doppio binario sanzionatorio all’esame del giudice delle leggi: una decisione in materia di abusi di mercato tra corsi e ricorsi storici*, 2016, 4, 1498 ss.; in *Giur. it.*, con nota di POLEGRI, *Il principio del ne bis in idem al vaglio della Corte costituzionale: un’occasione persa*, 2016, 1711 ss.) il Giudice delle Leggi – pur dichiarando inammissibile la questione di legittimità costituzionale sollevata dalla Sezione Quinta della Suprema Corte concernente l’art. 649 c.p.p., e la questione sollevata dalla Sezione Tributaria in relazione all’art. 187-ter, co. 1, d.lgs. n. 58/1998 – ha riconosciuto l’importanza cruciale rivestita dal problema del *ne bis in idem*, mentre con la successiva ordinanza n. 112 (Corte cost., ord. 20 maggio 2016, n. 112, disponibile in *Dir. pen. cont.*, 23 maggio 2016; per un commento, v. DE AMICIS-GAETA, *Il confine di sabbia: la Corte Edu ancora di fronte al divieto del ne bis in idem*, in *Cass. pen.*, 2017, 2, 481-484) – riguardante la materia tributaria, ma dall’esito nuovamente interlocutorio, in quanto l’entrata in vigore *medio tempore* del d.lgs. n. 158/2015 ha suggerito alla Corte di restituire gli atti al giudice *a quo* per valutare se la questione fosse ancora rilevante – la Corte costituzionale prende atto dell’evoluzione interpretativa impressa dalla sentenza *A e B c. Norvegia*. Fondamentale rilievo assume inoltre la sentenza n. 200 del medesimo anno (Corte cost., sent. 31 maggio 2016, n. 200, in *Dir. pen. cont.*, con nota di ZIRULIA, *Ne bis in idem: la Consulta dichiara l’illegittimità dell’art. 649 c.p.p. nell’interpretazione datane dal diritto vivente italiano (ma il processo Eternit bis prosegue)*, 24 luglio 2016; in *Giur. it.*, con nota di CALÒ, *La dimensione costituzionale del divieto di doppio processo*, 2016, 2240 ss.; in *Cass. pen.*, con nota di FERRUA, *La sentenza costituzionale sul caso Eternit: il ne bis in idem tra diritto vigente e diritto vivente*, 2017, 1, 78 ss.; in *Dir. pen. proc.*, con nota di PULITANÒ, *“Ne bis in idem”. Novità dalla Corte costituzionale e problemi aperti*, 2016, 1588 ss.) con la quale la Consulta, chiamata a pronunciarsi in ordine alla compatibilità dell’art. 649 c.p.p. rispetto all’art. 117, co. 1, Cost., quale norma interposta rispetto all’art. 4, Prot. VII Cedu, ha sciolto il contrasto interpretativo tra *idem legale* e *idem factum*, aderendo a quest’ultima impostazione: in linea con la costante giurisprudenza di Strasburgo, la Corte costituzionale ha ritenuto che nello scrutinio di legittimità costituzionale dell’art. 649 c.p.p., nella parte in cui esclude che il fatto sia il medesimo per la sola circostanza che sussiste un concorso formale tra il reato già giudicato con sentenza divenuta irrevocabile e il reato per cui è iniziato il nuovo procedimento penale, debba prendersi le mosse da una concezione del «fatto» inteso nella sua *dimensione storico-naturalistica*. Per tale via, la Corte perviene a una declaratoria di illegittimità parziale dell’art. 649 c.p.p. Da ultimo, preme segnalare Corte cost., sent. 2 marzo 2018, n. 43 (in *Dir. pen. cont.*, con nota di GALLUCCIO, *Ne bis in idem e reati tributari: la Consulta restituisce gli atti al giudice a quo perché tenga conto del mutamento giurisprudenziale intervenuto con la sentenza A e B c. Norvegia*, 13 marzo 2018; in *Cass. pen.*, con nota di APRILE, 2018, 1940 ss.; in *Giur. cost.*, con nota di TRIPODI, *Il nuovo volto del ne bis in idem convenzionale agli occhi del giudice delle leggi. Riflessi sul doppio binario sanzionatorio in materia fiscale*, 2018, 2, 530 ss., nonché di PEPE, *La Corte costituzionale prende atto della metamorfosi del ne bis in idem europeo: fine della storia?*, *ivi*, 520 ss.), attraverso la quale il Giudice delle Leggi ha riconosciuto la torsione “sostanzialistica”, impressa dalla sentenza *A e B c. Norvegia* al principio del *ne bis in idem* per il tramite del criterio della *sufficiently close connection in substance and time*.

differenti, potessero coniugarsi – o almeno coordinarsi, eventualmente attraverso la “valvola” di comunicazione dell’art. 52, par. 3, Carta di Nizza¹⁴ – garantendo un esito ermeneutico sufficientemente condiviso e coerente.

Se anche tale risultato, pur al netto di alcune residue divergenze, pare infine essere stato raggiunto, attraverso un’inedita torsione concettuale in chiave sostanzialistica del principio del *ne bis in idem*¹⁵, alla risoluzione della *vexata quaestio* sul piano teorico-astratto dei principi ha tuttavia fatto seguito l’emergere di un nuovo quesito, altrettanto ineludibile ma decisamente più “pratico”. Chiarito infatti che in tanto un cumulo sanzionatorio può ritenersi convenzionalmente e comunitariamente compatibile, in quanto l’applicazione congiunta delle sanzioni – penali e “formalmente” amministrative, ma “sostanzialmente” penali – conduca ad un esito punitivo complessivamente *proporzionato*, resta da comprendere *come* il giudice interno, espressamente investito dalle Corti europee di tale onere valutativo, possa verificare se *nel caso concreto* sussista o meno l’invocata proporzionalità trattamentale.

Muovendo dalle ben poco stringenti precisazioni offerte dalla Corte EDU e dalla Corte di Giustizia, e tenendo conto delle ancor meno precipue indicazioni normative fornite dal legislatore nazionale, il presente contributo mira a esaminare alcune recenti pronunce attraverso le quali la Suprema Corte di Cassazione ha tentato di districare la complessa matassa dei rapporti tra illecito penale e illecito amministrativo nel settore del *market abuse*, giungendo ad elaborare delle prime “istruzioni d’uso” volte ad orientare l’interprete allorché chiamato a maneggiare il delicatissimo *test* della proporzione sanzionatoria.

2. Proporzione e commisurazione della pena, ne bis in idem sostanziale e ne bis in idem processuale: coordinate essenziali di riferimento. In linea di massima, la rilevanza centrale che – come si vedrà *infra* – la Corte di giustizia e la Corte Edu assegnano al principio di proporzionalità non costituisce certamente una novità, attesa la fisiologica coesistenza del principio medesimo rispetto alla struttura del ragionamento giuridico, in generale, e del ragionamento penalogico, in particolare. Su questo più limitato terreno, il «grande principio

¹⁴ A mente del quale, laddove la Carta di Nizza «contenga diritti corrispondenti a quelli garantiti dalla Convenzione europea per la salvaguardia dei Diritti dell’Uomo e delle Libertà fondamentali, il significato e la portata degli stessi sono uguali a quelli conferiti dalla suddetta convenzione. La presente disposizione non preclude che il diritto dell’Unione conceda una protezione più estesa».

¹⁵ Sul punto v. recentemente MADIA, *Il ne bis in idem europeo nella sua “nuova” veste sostanziale: la sua possibile efficacia anche nell’ambito di un unico procedimento in materia di cumuli punitivi*, in *questa Rivista*, 2019, 3, 10 s.

costituzionale di carattere generale»¹⁶ della proporzione incide non solo al momento della «astratta fase edittale riservata al legislatore», ma anche «nelle successive fasi di concreta inflizione giudiziale e di esecuzione della sanzione penale»¹⁷.

In sede di commisurazione *concreta* della pena, l'idea della proporzione è infatti una componente imprescindibile di quella complessa e delicata operazione che tende alla personalizzazione della responsabilità penale, tenuto conto del legame profondo che avvince il principio di proporzione e il canone della colpevolezza¹⁸, come del resto recentemente ribadito dalla giurisprudenza costituzionale¹⁹: in tanto una pena potrà dirsi autenticamente adeguata a “coprire”

¹⁶ VASSALLI, *Diritto penale e giurisprudenza costituzionale*, Napoli, 2006, XII.

¹⁷ Cfr. CATERINI, *La proporzione nella dosimetria della pena da criterio di legiferazione a canone ermeneutico*, in *Giust. pen.*, 2012, 2, 94.

¹⁸ Non a caso, nelle diverse teorizzazioni circa le funzioni della pena, proporzione e colpevolezza vengono richiamate di pari passo e finiscono per svolgere il medesimo ruolo. Dall'angolo visuale delle teorie retributive, la proporzionalità/colpevolezza è criterio sia dell'*an*, sia del *quantum*, della pena: come efficacemente evidenziato da BETTIOL, *Diritto penale. Parte generale*, Padova, 1982, XI ed., 739 una «reazione sproporzionata non solo non sarebbe più retribuzione, ma attraverso l'inflizione di mali *supra modum*, sotto il nome di retribuzione, lo Stato finirebbe per seppellire, anziché rafforzare la sua autorità». Nella medesima prospettiva, v. HASSEMER, *Perché punire è necessario: difesa del diritto penale*, trad. it., Bologna, 2012, 75, secondo il quale una «pena che, in quanto eccessiva, non è equilibrata rispetto alla misura dell'illecito e alla colpevolezza di un reato, già da principio non è una 'retribuzione': non è una risposta a tale reato, tanto meno una risposta 'adeguata'». Con riguardo alle teorie della prevenzione, l'idea della proporzione/colpevolezza riveste una fondamentale funzione antagonistico-limitativa della risposta sanzionatoria: cfr. MARINUCCI, *Politica criminale e riforma del diritto penale*, in *Jus*, 1974, 481: «la funzione risocializzatrice primaria per rango costituzionale [...] esige [...] che la risposta penale non superi mai, nell'*an* e nel *quantum*, la misura della colpevolezza individuale». Sul tema, v. inoltre VASSALLI, voce *Colpevolezza*, in *Enc. giur.*, 1988, 18 ss., nonché PULITANÒ, *Sulla pena. Fra teoria, principi e politica*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 2016, 650 ss.

¹⁹ Tradizionalmente evocato tramite il *medium* dell'art. 3 Cost., ossia tramite il parametro “relazionale” e logico-formale della ragionevolezza – con conseguente necessità di individuare, volta per volta, il *tertium comparationis* (cfr. Corte cost., sent. 23 marzo 2012, n. 68, in *Giur. cost.*, con nota di SOTIS, *Estesa al sequestro di persona a scopo di estorsione una diminuzione di pena per i fatti di lieve entità. Il diritto vivente «preso - troppo?» - sul serio*, 2012, 2, 906 ss.), in ossequio allo schema trilaterale che informa il giudizio di ragionevolezza –, il canone della proporzione sanzionatoria è stato di recente “rivitalizzato” nella prammatica costituzionale attraverso il suo riconoscimento come un autonomo profilo di garanzia, direttamente connesso al principio di colpevolezza di cui all'art. 27, co. 1, Cost. (oltre che al principio rieducativo, ex art. 27, co. 3, Cost.). Nella nota sentenza n. 236/2016 (Corte cost., sent. 10 novembre 2016, n. 236, in *Giur. cost.*, con nota di MANES, *Proporzione senza geometrie*, 2016, 6, 2105 ss.; in *Riv. trim. dir. pen. cont.*, con nota di PULITANÒ, *La misura delle pene, fra discrezionalità politica e vincoli costituzionali*, 2017, 3, 48 ss.; VIGANÒ, *Un'importante pronuncia della Consulta sulla proporzionalità della pena*, *ivi*, 61 ss.; DOLCINI, *Pene edittali, principio di proporzione, funzione rieducativa della pena: la Corte costituzionale ridetermina la pena per l'alterazione di stato*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 2016, 1956 ss.; vedasi altresì MERLO, *Considerazioni sul principio di proporzionalità nella giurisprudenza costituzionale in materia penale*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 2016, 1436 ss.) il Giudice delle leggi ha infatti dichiarato

il grado di responsabilità addebitabile al singolo, in quanto tale pena risulti proporzionata rispetto al fatto commesso.

Pur declinato nei termini di un *divieto di sproporzione* tra gravità del fatto ed entità della pena, il binomio proporzionalità-colpevolezza traspare, in contropunto, anche dall'intelaiatura dell'ordinamento eurounitario²⁰. L'art. 49, co. 3, della Carta di Nizza richiama un criterio di razionalità *formale* che viene impiegato come strumento "riequilibrativo" dell'eventuale *sproporzione* caratterizzante un dato arsenale sanzionatorio, predisposto in settori d'intervento normativo eurounitario (art. 51, par. 1, CDFUE).

Accanto a tale declinazione del principio, il diritto dell'Unione europea ne conosce e contempla una seconda, ben più nota alla grammatica interpretativa della Corte di Giustizia: una declinazione del principio dai marcati tratti *materiali* e tipicamente accolta in sede di *bilanciamento* tra limitazione dei diritti fondamentali e tutela di altri interessi, (art. 52 CDFUE) ove il principio stesso

l'illegittimità costituzionale della cornice editale prevista dall'art. 567, co. 2, c.p., imperniando il proprio *iter* motivazionale non sul piano dell'*irragionevolezza*, ossia evidenziando la disparità di trattamento tra tale disposizione e un'altra disposizione assunta a *tertium comparationis*, bensì additando il profilo di *intrinseca irragionevolezza* del trattamento sanzionatorio prescritto dalla norma rispetto alla funzione rieducativa della pena che, evidentemente, risulta frustrata allorché la pena risulti sproporzionata rispetto alla gravità del fatto, a sua volta da esaminarsi alla luce della colpevolezza individuale. Il nuovo approccio è stato peraltro adottato dalla Corte costituzionale per dichiarare l'illegittimità dell'art. 216, ult. co., r.d. 16 marzo 1942, n. 267, nella parte in cui prevedeva, in caso di condanna per il delitto di bancarotta fraudolenta, l'applicazione della pena accessoria "fissa", della durata di 10 anni, dell'inabilitazione all'esercizio di una impresa commerciale e dell'incapacità ad esercitare uffici direttivi presso qualsiasi impresa (Corte cost., sent. 25 settembre 2018, n. 222, in *Dir. pen. cont.*, 10 dicembre 2018, con nota di GALLUCIO, *La sentenza della Consulta su pene fisse e 'rime obbligate': costituzionalmente illegittime le pene accessorie dei delitti di bancarotta fraudolenta*). Tale impostazione metodologica è stata ulteriormente confermata in Corte cost., sent. 8 marzo 2019, n. 40, in cui la Consulta, nel dichiarare l'illegittimità costituzionale dell'art. 73, co. 1, d.P.R. 309/90, nella parte in cui prevede come pena *minima* la reclusione di 8 anni, laddove la pena *massima* prevista per l'ipotesi della «lieve entità», di cui all'art. 73, co. 5, d.P.R. 309/90, si attesta sui 4 anni di reclusione, ha evidenziato che un simile iato sanzionatorio risulta «sproporzionato», ribadendo che «una pena oggettivamente non proporzionata alla gravità del fatto [è] soggettivamente percepita come ingiusta e inutilmente vessatoria e, dunque, [è] destinata a non realizzare lo scopo rieducativo verso cui obbligatoriamente deve tendere». Per una sintetica ma efficace esposizione dell'evoluzione interpretativa segnata dalla giurisprudenza della Consulta in tema di principio di proporzione, diritto penale e limiti al sindacato costituzionale, cfr. Corte cost., sent. 10 maggio 2019, n. 112, in *Giur. comm.*, con nota di AMATI, *Confisca "amministrativa" negli abusi di mercato limitata al solo profitto e persistenti criticità della confisca penale*, in corso di pubblicazione.

²⁰ Occorre infatti evidenziare che il principio di colpevolezza – come osservato da MAUGERI, *Il principio di proporzione nelle scelte punitive del legislatore europeo: l'alternativa delle sanzioni amministrative comunitarie*, in GRASSO-PICOTTI-SICURELLA (a cura di), *L'evoluzione del diritto penale nei settori d'interesse europeo alla luce del Trattato di Lisbona*, Milano, 2011, 120-124 – «non assurge alla dignità di diritto fondamentale nell'ordinamento comunitario».

assolve a un essenziale ruolo strumentale rispetto alla verifica dell'adeguatezza dei *mezzi usati* rispetto agli *scopi perseguiti*²¹.

Spostando lo sguardo alla dimensione convenzionale, può notarsi che anche in tale sistema il principio di proporzione delle pene (*rectius*: il divieto di pene *sproporzionate*) ha trovato dei fondamentali riscontri. Non a livello normativo – difettando nella Convenzione un riferimento esplicito a tale principio –, bensì sul piano giurisprudenziale. Nella nota sentenza *Vinter e a. c. Regno Unito*, la Corte di Strasburgo ha infatti evidenziato il legame che intercorre tra il carattere *sproporzionato* di una pena e la violazione dell'art. 3 della Convenzione²².

Peraltro, il principio “generalissimo” di proporzione trova – e anche questa osservazione non costituisce di certo una novità – una concreta epifania sul versante *sostanziale* del *ne bis in idem*.

L'accezione *sostanziale* comporta, in buona sostanza, un divieto di convergenza sul medesimo fatto illecito di una pluralità di fattispecie incriminatrici, allorché «l'applicazione di una sola delle norme cui il fatto in teoria corrisponde ne esaurisca l'intero contenuto di disvalore sul terreno oggettivo e soggettivo»²³: il *ne bis in idem*, nella sua declinazione sostanziale, rappresenta pertanto un fondamentale canone regolativo del concorso apparente di norme, evitando che l'interferenza tra fattispecie incriminatrici, astrattamente convergenti sul medesimo fatto, possa condurre ad esiti punitivi *sproporzionati*²⁴. In tal senso, il *ne*

²¹ Per un'accurata e acuta analisi dei principi di proporzionalità (*materiale e formale*) e di necessità nel diritto dell'Unione europea, nonché per una lucida esposizione dei limiti insiti nel giudizio euromunitario di proporzionalità formale, v. SOTIS, *I principi di necessità e proporzionalità della pena nel diritto dell'Unione europea dopo Lisbona*, in *Riv. trim. dir. pen. cont.*, 2012, 1, 111 ss.

²² Cfr. Corte Edu, 17.1.2012, *Vinter e a. c. Regno Unito*, § 88, e Corte Edu, Grande Camera, 9.7.2013, *Vinter e a. c. Regno Unito*, § 102, in cui la Corte ha precisato che «[...] qualsiasi pena nettamente sproporzionata è contraria all'articolo 3 della Convenzione». Trattasi di un'affermazione che ha segnato un importante approdo ermeneutico, nella misura in cui la Corte ha attribuito al divieto di sproporzione un autonomo rilievo: in precedenza, tale criterio veniva utilizzato solo in sede di valutazione della legittimità di una limitazione di diritti fondamentali, determinata dall'uso dello *ius criminale*, nel più ampio panorama valutativo segnato dal canone della «necessità in una società democratica». Sul punto, VIGANÒ, *Ergastolo senza speranza di liberazione condizionale e art. 3 CEDU: (poche) luci e (molte) ombre in due recenti sentenze della Corte di Strasburgo*, in *Dir. pen. cont.*, 2012, 10 ss. Sempre sul piano della rilevanza della proporzionalità della pena rispetto all'art. 3 Cedu, declinata peraltro nello specifico ambito degli obblighi positivi di investigazione, cfr. Corte Edu, Grande Camera, *Gälgen c. Germania*, 1.6.2010, §§ 123-125 («[...] while the Court acknowledges the role of the national courts in the choice of appropriate sanctions for ill-treatment by State agents, it must retain its supervisory function and intervene in cases of manifest disproportion between the gravity of the act and the punishment imposed»).

²³ Così ROMANO, *Commentario sistematico del codice penale*, Milano, 2004, I, III ed., 179.

²⁴ Sul punto, v. MAZZACUVA, *Le pene nascoste. Topografia delle sanzioni punitive e modulazione dello statuto garantistico*, Torino, 2017, 296.

bis in idem sostanziale altro non è che l'ennesima manifestazione concettuale del principio di colpevolezza²⁵.

All'opposto, la dimensione *processuale* del divieto (*bis de eadem re ne sit actio*) risulta del tutto indifferente rispetto al profilo dell'adeguatezza – quantitativa e qualitativa – della risposta sanzionatoria: in una prospettiva squisitamente processuale, ciò che conta ai fini dell'attivazione del principio è il “semplice” dato della duplicazione di giudizi *in idem* e *in persona*, mentre, per contro, nessun rilievo riveste l'*esito* sanzionatorio a cui tale cumulo di *iniziative giudiziarie* conduce. Nulla a che vedere con la logica della proporzione e con il principio di colpevolezza: il divieto di un doppio giudizio, per un verso, risponde ad ineludibili esigenze di certezza “soggettiva” (contro il rischio di persecuzioni *sine die*)²⁶ e, per altro verso, tende a fondamentali obiettivi di certezza “oggettiva” (circa la sicurezza dell'assetto dei rapporti giuridici)²⁷.

Se tale è la configurazione concettuale di partenza, la “trasposizione” interpretativa della logica della proporzionalità sanzionatoria dall'alveo *sostanziale* a quello *processuale*, patrocinata dalle recenti pronunce delle Corti europee in tema di doppi binari sanzionatori, costituisce indubbiamente un momento di autentica innovazione: un *turning point* nell'approccio euro-convenzionale (e, a cascata, nazionale) al problema del *ne bis in idem*, che sembrerebbe aprire un inesplorato percorso di collegamento tra le due accezioni del divieto²⁸.

²⁵ In tal senso, v. MAZZACUVA, *Le pene nascoste*, cit., 297. Sul legame con il principio di proporzione, altresì cfr. SOTIS, *Il “fatto” nella prospettiva di divieto di doppia punizione*, in *Ind. pen.*, 2017, 471, nonché CONSULICH, *La norma penale doppia. Ne bis in idem sostanziale e politiche di prevenzione generale: il banco di prova dell'autoriciclaggio*, in *Riv. trim. dir. pen. econ.*, 2015, 53.

²⁶ Come osservato da CAPRIOLI, *Sui rapporti tra ne bis in idem processuale e concorso formale di reati*, in *Giur. it.*, 2010, 1181, l'accezione processuale del *ne bis in idem* mira a garantire che «chi abbia sopportato i costi umani ed economici di un processo penale deve sapere che non sarà più chiamato a rispondere in giudizio del comportamento che ne ha costituito oggetto». In termini ancor più espliciti, la strumentalità del *ne bis in idem* rispetto all'obiettivo di certezza soggettiva, cfr. RIVELLO, *Analisi in tema di ne bis in idem*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 1991, 2, 479, il quale evidenzia che «la funzione del *ne bis in idem* [...] sia quella di tutelare il soggetto già giudicato con decisione divenuta irrevocabile, sottraendolo alla possibilità di un'illimitata reiterazione di procedimenti a suo carico in ordine alla stessa imputazione». Negli stessi termini CERESA-GASTALDO, *Esecuzione*, in CONSO-GREVI-BARGIS (a cura di), *Compendio di procedura penale*, Padova, 2016, VIII ed., 954, secondo il quale il *ne bis in idem* processuale esprimerebbe «una garanzia *ad personam*, che assicura la certezza del diritto in senso meramente soggettivo».

²⁷ Cfr. RAFARCI, voce *Ne bis in idem*, in *Enc. Dir., Annali*, 2010, III, 861 ss. Nello stesso senso, con la consueta efficacia icastica, CORDERO, *Procedura penale*, Milano, 2012, IX ed., 1205: «se ogni affare deciso fosse riesumabile, sarebbe turbato l'equilibrio sociopsichico collettivo».

²⁸ Sull'assenza di punti di contatto tra *ne bis in idem* sostanziale e *ne bis in idem* processuale, cfr. CORDERO, *Procedura penale*, cit., 1205 e 1208, il quale, discorrendo dell'art. 649 c.p.p., osserva dapprima che anche «i penalisti postulano un *ne bis in idem* [...]». Ma il divieto d'un secondo giudizio sulla *eadem res* ha poco da spartire, anzi niente, con queste massime penalistiche [...]; è puro fenomeno giudiziario

In realtà – alla luce di quanto verrà esposto *infra* – l'esito dell'ibridazione concettuale tra i due, distinti, piani del *ne bis in idem*, sebbene abbia avuto il pregio di focalizzare l'attenzione sugli aspetti attinenti alla dimensione sostanziale del rapporto tra illeciti, ha di fatto condotto non solo all'irrelevanza della dimensione (squisitamente) *processuale* della garanzia, ma ha altresì riversato all'interno della gestione del meccanismo del *ne bis in idem*, già di per sé complessa, l'incertezza tipica di un giudizio – quello di proporzione rispetto alla gravità del fatto – caratterizzato da un tasso di elasticità e discrezionalità a tal punto consistente da porre a serio rischio qualsivoglia aspirazione alla *prevedibilità* delle decisioni giudiziarie²⁹. Senza scomodare le pur fondamentali riflessioni giusfilosofiche sull'ontologica impossibilità di commisurare la sanzione al delitto – attesa l'«irriducibile non omogeneità qualitativa tra reato e pena»³⁰ – non può infatti ignorarsi che il canone della proporzione, di per sé, risulta contenutisticamente vuoto, in quanto è «un parametro ad applicazione molto contingente e relativistica»³¹ che, calato nella “giungla” della commisurazione della pena per il tramite dell'art. 133 c.p. (“gravità del reato”), risente inevitabilmente del tasso di intuitività che connota «l'intimo universo della commisurazione»³².

3. *Breve riepilogo di una tormentata vicenda: il ne bis in idem nel prisma euroconvenzionale.* È noto che i recenti approdi interpretativi ed applicativi del *ne bis in idem* sul piano sia convenzionale, sia sovranazionale, rappresentano l'esito dell'interazione ermeneutica del principio – affermato a livello di

[...]; e ribadisce, successivamente, in termini ancor più chiari: «il divieto del secondo giudizio non dipende dal cosiddetto *ne bis in idem* material-penalistico; infatti vale anche dove l'agente, assolto una prima volta, non rischia due pene». Nello stesso senso, CERESA-GASTALDO, *Esecuzione*, cit., 953-954. *Contra* però TRIPODI, *Cumuli punitivi, ne bis in idem e proporzionalità*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 2017, 3, 1051. *Contra*, nel senso della interdipendenza delle due dimensioni del divieto, processuale e sostanziale, v. RIVELLO, *La nozione di “fatto” ai sensi dell'art. 649 c.p.p. e le perduranti incertezze interpretative ricollegabili al principio del ne bis in idem*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 2014, 3, 1413; cfr. anche CAPRIOLI, *Sui rapporti tra ne bis in idem processuale e concorso formale di reati*, cit., 1181, nonché BONTEMPELLI, *Ne bis in idem e legalità penale nel processo per gli abusi di mercato*, in *questa Rivista*, 2016, 2, 395.

²⁹ Il tema non è certo nuovo. Già PAPA, *Le qualificazioni giuridiche multiple nel diritto penale. Contributo allo studio del concorso apparente di norme*, Torino, 1997, 75 ss., evidenziava il tasso di imprevedibilità insito nel giudizio valoriale della proporzione, tale da rischiare di “impoverire” il significato complessivo del divieto del *bis in idem*.

³⁰ Così EUSEBI, *La “nuova” retribuzione. Sezione I*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 1983, 926. Sul punto, cfr. altresì FERRAJOLI, *Diritto e ragione. Teoria del garantismo penale*, Bari, 2004, 395 ss.

³¹ Cfr. DONINI, *Septies in idem. Dalla «materia penale» alla proporzione delle pene multiple nei modelli italiano ed europeo*, in *Cass. pen.*, 2018, 7, 2299.

³² In tal senso COPPOLA, *Le scelte sanzionatorie alla prova del principio di proporzionalità. Un'ipotesi di “valorizzazione” dal confronto con il Sentencing system inglese*, in *questa Rivista online*, 2018, 3, 12.

Consiglio d'Europa dall'art. 4, Prot. 7 Cedu, e sul piano eurounitario dall'art. 50 della Carta di Nizza – con la nozione sostanziale di «*materia penale*» e con la declinazione *storico-naturalistica* di “medesimo fatto”: la prima, ha inciso sul significato racchiuso nella particella “*bis*”, mentre il secondo su quello accordato alla particella “*idem*”.

Il *modus interpretandi* seguito dalla Corte Edu – e condiviso dalla Corte di Giustizia – risulta ispirato da una vocazione spiccatamente *sostanzialistica*, in quanto teso a squarciare il velo delle apparenze nominalistiche e a disvelare la vera natura di una sanzione³³. Esso trova nella nozione “autonoma” di «*matière pénale*» il proprio precipitato concettuale più noto: un autentico grimaldello ermeneutico, elaborato dapprima a Strasburgo, sulla scorta dei labili *Engel criteria*³⁴, e quindi importato a Lussemburgo³⁵, utilizzato dai giudici europei per valutare se una determinata disciplina, nonostante la qualificazione formale accordata dal legislatore nazionale, presenti in realtà una natura afflittiva/repressiva, tale da renderne opportuna la riconduzione nell'alveo del giure punitivo. Con tutte le conseguenze che ciò comporta in punto di attivazione delle garanzie e principi tipicamente riservati al diritto criminale.

³³ Sull'approccio interpretativo sostanzialistico e antiformalistico della Corte Edu, per tutti, cfr. MANES, *Introduzione. La lunga marcia della Convenzione europea e i “nuovi” vincoli per l'ordinamento (e per il giudice) penale interno*, in MANES-ZAGREBELSKY (a cura di), *La Convenzione europea dei Diritti dell'Uomo nell'ordinamento penale italiano*, Milano, 2011, 34 ss.

³⁴ Come noto, i c.d. criteri *Engel* sono stati elaborati nella risalente sentenza *Engel e altri c. Paesi Bassi*, 8 giugno 1976, n. 5100/71, 5101/71, 5102/71, 5354/72, 5370/72, ove la Corte di Strasburgo ha delineato, per la prima volta, una serie di parametri alla stregua dei quali procedere all'individuazione della «*matière pénale*»: 1) la qualificazione dell'infrazione operata dall'ordinamento interno; 2) la natura dell'infrazione; 3) la gravità della sanzione; 4) lo scopo della sanzione. Tali criteri (progressivamente affinati attraverso alcuni arresti successivi: cfr. Corte Edu, *Oztürk c. Repubblica federale tedesca*, 21 febbraio 1984, n. 8544/79, in *Riv. it. dir. pen. proc.*, con nota di PALIERO, “*Materia penale*” e *illecito amministrativo secondo la Corte Europea dei Diritti dell'Uomo: una questione “classica” a una svolta radicale*, 1985, 894 ss.; Corte Edu, *Lutz, Englert, Nolkenbockhoff c. Repubblica federale tedesca*, 25 agosto 1987, n. 9912/82; Corte Edu, *Welch c. Regno Unito*, 26 febbraio 1996, n. 17440/90: sull'evoluzione della giurisprudenza convenzionale in punto di interpretazione e applicazione degli *Engel criteria*, cfr. MAZZACUVA, *La materia penale e il «doppio binario» della Corte europea: le garanzie al di là delle apparenze*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 2013, 4, 1904 ss. Sulla portata elastica dei criteri *Engel*, v. ROMANO, *Ripensare il diritto penale*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 2017, 1, 11. La natura “magmatica” su cui poggia il «concetto autonomo di “materia penale” in ambito convenzionale» è evidenziata anche da QUATTROCOLO, *La giurisprudenza della Corte europea dei diritti dell'uomo in materia di ne bis in idem e i suoi effetti sull'ordinamento italiano*, in DONINI-FOFFANI (a cura di), *La «materia penale»*, cit., 136.

³⁵ Vedasi da ultimo CGUE, 20 marzo 2018, C-524/15, *Menci*, e richiami alla giurisprudenza comunitaria ivi effettuati, in particolare a CGUE, 5 giugno 2012, C-489/10, *Bonda*. Nella sentenza *Menci* viene precisato infatti che, per valutare la «[...] natura penale di procedimenti e sanzioni [...] sono rilevanti tre criteri. Il primo consiste nella qualificazione giuridica dell'illecito nel diritto nazionale, il secondo nella natura dell'illecito e il terzo nel grado di severità della sanzione in cui l'interessato rischia di incorrere».

Ben può cogliersi pertanto la rilevanza cruciale che la nozione autonoma di *materia penale* ha rivestito, nel processo di espansione interpretativa del *ne bis in idem*: nella misura in cui ha finito per attrarre nell'alveo delle garanzie convenzionali penalistiche anche le sanzioni *nominalmente* amministrative, ma *sostanzialmente* penali, il concetto di *materia penale* ha rappresentato il catalizzatore ermeneutico per la 'rivitalizzazione' in chiave *eterogenea* del divieto del *bis in idem*, tradizionalmente relegato al solo, omogeneo, ambito di ciò che è *formalmente* penale³⁶.

L'ampliamento della portata garantistica del *ne bis in idem*, quale presidio convenzionale ed eurounitario a tutela di diritti fondamentali dell'individuo³⁷, ha ottenuto impulso ulteriore per effetto dell'adesione, da parte della Corte Edu³⁸ e della Corte di Giustizia³⁹, a una interpretazione *materiale* dell'espressione «*same offence*»: sussiste il requisito della medesimezza del "fatto" – come tale necessario per impedire la duplicazione procedimentale e sanzionatoria – ogniqualvolta venga in rilievo lo stesso accadimento storicamente determinato, a prescindere da qualsivoglia valutazione di carattere prettamente *normativo*. In altri termini, ricorrerebbe l'*idem* qualora i fatti considerati siano *identici* alla luce di un «*complesso di circostanze fattuali concrete tra loro legate da un nesso inscindibile spazio-temporale, riferibili alla medesima persona*»⁴⁰.

Se pure i reagenti concettuali, utilizzati a Strasburgo e a Lussemburgo per determinare quella miscela interpretativa che ha scatenato la "stagione verde" del *ne bis in idem*, risultano oramai ben conosciuti⁴¹, il turbinio giurisprudenziale

³⁶ Sull'evoluzione, da un *ne bis in idem* "omogeneo" a un *ne bis in idem* "eterogeneo", cfr. da ultimo GAITO, *La progressiva trasfigurazione del ne bis in idem*, in *questa Rivista* online, 2019, 1, 6 ss.

³⁷ Sulla riconduzione del *ne bis in idem* nel novero dei diritti fondamentali dell'individuo, v. DE FRANCESCO, *Ne bis in idem: evoluzione e contenuti di una garanzia, nello scenario dell'integrazione europea*, in www.lalegislazionepenale.eu, 24 luglio 2015, 6 ss.

³⁸ Si veda in particolare Corte Edu, 10 febbraio 2009, *Sergey Zolotukhin c. Russia*, ove la Corte dedica uno spazio estremamente ampio (35 paragrafi, dal n. 50 al n. 84) alla ricognizione dei diversi orientamenti sorti, in punto di interpretazione di "stesso fatto", per poi concludere nel senso di ritenere preferibile il criterio fondato sulla valutazione dell'identità *materiale* dei fatti, per contro osservando come sia «*non pertinente*» il criterio che privilegia la qualificazione giuridica degli stessi.

³⁹ CGUE, *Bonda*, cit.

⁴⁰ Così Corte Edu, *Sergey Zolotukhin*, cit., § 84.

⁴¹ Per un'ampia ricognizione dei rapporti tra *ne bis in idem*, nozione autonoma di *materia penale* e concetto di *idem factum*, v. DE AMICIS-GAETA, *Il confine di sabbia*, cit., 469 ss., nonché TRIPODI, *Cumuli punitivi*, cit., 1058 ss. I medesimi percorsi ricostruttivi, cadenzati dall'analisi dell'interazione del *ne bis in idem* sia con la *materia penale*, sia con l'interpretazione di "medesimo fatto", traspaiono in MUCCIARELLI, *Tutela dei mercati finanziari e cumulo sanzionatorio. Criticità congenite della disciplina interna, oscillazioni della giurisprudenza sovranazionale e (in)attuazione della nuova normativa UE*, in DONINI-FOFFANI (a cura di), *La «materia penale»*, cit., 277-283; QUATTROCOLO, *La giurisprudenza della Corte europea*,

degli ultimi anni ha reso altrettanto chiaro che la combinazione tra quei reagenti può condurre ad esiti estremamente differenti: conferendo così connotati mutevoli alla garanzia del *bis in idem*.

Esula dagli intendimenti delle presenti considerazioni una ricognizione delle differenze *ontologiche* che segnano il sistema convenzionale rispetto a quello dell'Unione europea, così come sfugge alle limitate pretese che animano il *focus* della riflessione un'indagine della diversa proiezione *teleologica* che orienta l'ermeneusi della Corte Edu e della Corte di Giustizia⁴². Preme tuttavia evidenziare che – pur a partire dai medesimi postulati concettuali di fondo – la marcia del *ne bis in idem* ha seguito un andamento diverso nella “Piccola Europa”, rispetto a quello segnato in seno alla “Grande Europa”: piuttosto lineare sul piano eurounitario; assai più tortuoso sul versante convenzionale. Sul differente “decorso” interpretativo ha senza dubbio inciso l'angolo visuale prescelto per l'esame del divieto del *bis in idem*: prospettiva *processuale* vs. prospettiva *sostanziale*.

3.1. *La dimensione eurounitaria*. Nonostante il tenore letterale dell'art. 50 della Carta di Nizza evochi una dimensione eminentemente *processuale* del *ne bis in idem*, inteso quale baluardo garantistico avverso la duplicazione *di procedimenti* per il medesimo fatto nei confronti del medesimo soggetto, la giurisprudenza della Corte di Giustizia sui “doppi binari sanzionatori” – a partire dal caso *Spector Photo Group*⁴³, in materia di *market abuse*, passando attraverso

cit., 137 ss.

⁴² Come noto, mentre il diritto convenzionale e la giurisprudenza di Strasburgo sono (o dovrebbero essere) fisiologicamente tesi all'obiettivo della massima espansione garantistica, l'Unione ha tradizionalmente espresso un atteggiamento di maggiore “prudenza”, coinvolgendola nell'ambito di un più generale giudizio di bilanciamento con l'esigenza di garantire «primato, unità e effettività del diritto dell'Unione»: specialmente laddove tale bilanciamento riguardi degli interessi generali dell'Unione europea, come quello della tutela dei mercati finanziari. Sul punto, PALAZZO-VIGANÒ, *Diritto penale. Una conversazione*, Bologna, 2018, 229, ove si osserva che «nonostante il progressivo avvicinamento tra sistema CEDU e ordinamento dell'UE, che avviene essenzialmente nel nome e per il tramite dei diritti fondamentali, i due mondi rimangono distinti quanto a premesse e obiettivi di fondo. E ciò si riflette marcatamente nei loro rapporti col diritto penale nazionale e forse col diritto penale *tout court*». Del resto, le differenti impostazione – e obiettivi – che si pongono alla base dei due sistemi, sono plasticamente evidenziate dal tenore dei diversi Preamboli, rispettivamente, alla Convenzione Europea dei Diritti dell'Uomo e al Trattato sul Funzionamento dell'Unione Europea: la tutela dei diritti fondamentali dell'uomo costituisce il *kern* del sistema convenzionale, laddove l'Unione mira innanzitutto «ad assicurare mediante un'azione comune il progresso economico e sociale» degli Stati membri.

⁴³ CGUE, sez. III, 23 dicembre 2009, C-45/08, *Spector Photo Group NV, Chris Van Raemdonck c. Commissie voor het Bank-, Financier- en Assurantie- en CBFA*, par. 42, ove la Corte riconosce che, per quanto «vero che l'art. 14, n. 1, della direttiva 2003/6 non impone agli Stati membri di prevedere sanzioni

la sentenza *Fransson*⁴⁴, in tema di reati tributari, sino a recenti arresti della Grande Sezione nei rinvii pregiudiziali relativi ai casi *Garlsson Real Estate*⁴⁵ e *Di Puma e Zecca*⁴⁶, nuovamente concernenti gli abusi di mercato – si è costantemente orientata lungo una direttrice interpretativa dai marcati tratti *sostanzialistici*.

Sul programma valutativo della Corte incide infatti la verifica circa

penali nei confronti degli autori di abusi di informazioni privilegiate, ma si limita ad affermare che tali Stati sono tenuti a garantire che “possano essere adottate le opportune misure amministrative o irrogate le opportune sanzioni amministrative a carico delle persone responsabili del mancato rispetto delle disposizioni adottate in attuazione di [tale] direttiva”, altrettanto vero è che «gli Stati membri, inoltre, [sono] tenuti a garantire che queste misure siano “efficaci, proporzionate e dissuasive”»: conclude pertanto nel senso che «l’art. 14, n. 1 della direttiva 2003/6 deve essere interpretato nel senso che, se uno Stato membro, salvo le sanzioni amministrative previste da tale disposizione, ha previsto la possibilità d’infliggere una sanzione finanziaria penale, nella valutazione del carattere efficace, proporzionato e dissuasivo della sanzione amministrativa non occorre tenere conto della possibilità e/o del livello di un’eventuale sanzione penale ulteriore» (par. 77).

⁴⁴ CGUE, Grande sez., 26 febbraio 2013, C-617/10, *Åklagaren c. Hans Åkerberg Fransson*, in *Riv. trim. dir. pen. cont.*, con nota di MANACORDA, *Dalle carte dei diritti a un diritto penale “à la carte”*, 2013, 3, 242 ss. e di VOZZA, *I confini applicativi del principio del ne bis in idem interno in materia penale: un recente contributo della Corte di Giustizia dell’Unione europea*, *ivi*, 297 ss. La Corte, chiamata a valutare se il principio del *ne bis in idem* stabilito dall’articolo 50 della Carta di Nizza, debba essere interpretato «nel senso che esso osta a che siano avviati nei confronti di un imputato procedimenti penali per frode fiscale, una volta che gli è già stata inflitta una sovrattassa per gli stessi fatti di falsa dichiarazione» (par. 32), ha chiarito che spetta «al giudice del rinvio valutare [...] se occorra procedere ad un esame del cumulo di sanzioni tributarie e penali previsto dalla legislazione nazionale sotto il profilo degli standard nazionali [...], circostanza che potrebbe eventualmente indurlo a considerare tale cumulo contrario a detti standard, a condizione che le rimanenti sanzioni siano effettive, proporzionate e dissuasive» (par. 36).

⁴⁵ CGUE, Grande sez., 20 marzo 2018, C-537/16, *Garlsson Real Estate SA e altri c. Consob*, in *Dir. pen. cont.*, 21 marzo 2018, con nota di GALLUCCIO, *La Grande Sezione della Corte di Giustizia si pronuncia sulle attese questioni pregiudiziali in materia di* *ne bis in idem*; in *Eurojus.it*, 22 marzo 2018, con nota di RECCHIA, *Note minime sulle tre recenti sentenze della Corte di giustizia dell’Unione europea in tema di ne bis in idem*. Il rinvio pregiudiziale, che era stato effettuato da parte della Suprema Corte nel caso *Ricucci* (Cass., sez. trib. civ., ord. 13 ottobre 2016), n. 20675, in *Dir. pen. cont.*, 17 ottobre 2016, con nota VIGANÒ, *A never ending story? Alla Corte di Giustizia dell’Unione europea la questione della compatibilità tra ne bis in idem e doppio binario sanzionatorio in materia, questa volta, di abusi di mercato*, riguardava una vicenda in tema di manipolazione del mercato (artt. 185 e 187-*tert.u.f.*) in cui i ricorrenti, dopo che il versante penalistico a loro carico si era già concluso con una sentenza di patteggiamento, risultavano destinatari di una sanzione amministrativa irrogata dalla Consob, contro la quale facevano opposizione.

⁴⁶ CGUE, Grande sez., 20 marzo 2018, C-596/16 e C-597/16, *Di Puma e Zecca c. Consob*, avente ad oggetto due rinvii pregiudiziali effettuati dalla Suprema Corte in materia di *insider trading* (Cass, II sez. civ., ord. 15 novembre 2016, 23232/16, in *Dir. pen. cont.*, 28 novembre 2016, con nota di VIGANÒ, *Ne bis in idem e doppio binario sanzionatorio: nuovo rinvio pregiudiziale della Cassazione in materia di abuso di informazioni privilegiate*). Più precisamente, il caso riguardava un’ipotesi in cui i ricorrenti erano stati colpiti dalle sanzioni amministrative, irrogate da Consob ex art. 187-*bis* t.u.f., pur essendo già state assolte in sede penale dall’imputazione per il delitto di cui all’art. 184 t.u.f.

l'adeguatezza, l'effettività e la proporzionalità della sanzione che – in ipotesi di attivazione della garanzia e, quindi, di illegittimità del secondo procedimento *in idem* – residuerebbe nel caso concreto.

Pur senza ripercorrere gli articolati *step* argomentativi e ricostruttivi che hanno caratterizzato l'elaborazione eurounitaria⁴⁷, il *clou* dell'ermeneusi della Corte di Giustizia può certamente individuarsi nella valorizzazione del principio di *proporzionalità sanzionatoria*. Come lucidamente chiarito nella sentenza *Garlsson*, qualora in relazione al *medesimo fatto* – storicamente delineato – dovesse assistersi a una convergenza di sanzioni *formalmente* penali e di sanzioni *sostanzialmente* penali (così qualificato in ossequio ai criteri fissati nella sentenza *Bonda*⁴⁸, a loro volta plasmatisi a immagine degli *Engel criteria*), irrogate a valle di due distinti procedimenti, ciò non comporterebbe di per sé una automatica violazione del *ne bis in idem*, a condizione che il “doppio binario” non solo costituisca un esito prevedibile per l'interessato – sussistendo peraltro una sufficiente connessione tra i procedimenti –, ma altresì integri una misura nazionale strettamente necessaria per assicurare la realizzazione di un interesse generale e conduca ad un esito sanzionatorio complessivamente *proporzionato* rispetto alla gravità del fatto⁴⁹.

Da una ricognizione in chiave diacronica della giurisprudenza del Lussemburgo, in materia di *ne bis in idem*, sembra peraltro potersi desumere un “avvicendamento di prospettiva” nel concetto di proporzionalità evocato. S'allude al fatto che, richiamando alla mente le due accezioni (v. *supra*, par. 2) con cui il principio di proporzione si manifesta nello strumentario interpretativo della Corte di Giustizia – *formale* (art. 49, par. 3, CDFUE) o *materiale* (art. 52, par. 1, CDFUE) –, l'esame delle pronunzie succedutesi nel tempo rivela un progressivo abbandono, da parte della Corte, della declinazione *formale* a favore della dimensione *materiale* del principio.

Nella sentenza *Fransson*, l'esigenza di tutelare gli interessi finanziari

⁴⁷ Per una interessante e ampia ricognizione circa la dimensione del principio del *ne bis in idem* in ambito sovranazionale (pur limitato allo scenario *antecedente* al trittico di sentenze, emesse nel marzo 2018 dalla Grande Sezione della Corte di Giustizia, su cui *infra*), cfr. VAN BOCKEL, *Ne bis in idem in EU Law*, Cambridge, 2016.

⁴⁸ CGUE, Grande sez., 5 giugno 2012, C-489/10, *Bonda*, par. 37-45, in cui vengono elencati i tre parametri – assai simili a quelli convenzionali dei criteri *Engel* – da considerare allorché occorra stabilire se una sanzione formalmente amministrativa presenti in realtà «natura penale»: la qualificazione giuridica dell'illecito secondo il diritto nazionale; la natura dell'illecito; il grado di severità della sanzione.

⁴⁹ CGUE, *Garlsson*, cit., par. 36-44, ove la Corte individua – in via “generale” – i requisiti affinché un cumulo sanzionatorio *in idem* possa integrare una legittima limitazione al diritto di cui all'art. 50 CDFUE, compatibile con l'art. 52, co. 3 CDFUE.

dell'Unione spinge il Giudice di Lussemburgo ad affermare che, di per sé, «l'articolo 50 della Carta non osta a che uno Stato membro imponga, per le medesime violazioni di obblighi dichiarativi in materia di IVA, una combinazione di sovrattasse e sanzioni penali»⁵⁰, potendo il Giudice interno valutare un “doppio binario sanzionatorio” come contrario agli standard di cui all'art. 51, par. 2, CDFUE, «a condizione che le rimanenti sanzioni siano effettive, proporzionate e dissuasive». Per contro, l'ordito argomentativo su cui poggiano le sentenze *Garlsson* e *Di Puma e Zecca* presenta le cadenze tipiche dello schema di ragionamento a carattere *ponderativo* che informa il principio di proporzionalità *materiale*. Posto infatti che quello del *ne bis in idem* rappresenta un diritto fondamentale (art. 50 CDFUE), il quale può essere oggetto di limitazioni in vista della realizzazione di un interesse di carattere generale (ai sensi dell'art. 52, par. 1), e tenuto conto che la tutela dell'integrità dei mercati finanziari dell'Unione e della fiducia del pubblico negli strumenti finanziari rappresenta sicuramente un obiettivo prioritario della politica unionale⁵¹, un cumulo di sanzioni punitive (penali e sostanzialmente penali) *in idem* non contrasta *di per sé* con l'art. 50 della Carta, purché conduca ad un esito sanzionatorio *proporzionato*: la proporzione diviene dunque criterio determinante per garantire l'equilibrio tra lo *scopo perseguito* (la tutela degli interessi finanziari dell'Unione) e il *mezzo impiegato* (la limitazione del diritto del *ne bis in idem*). In tal senso declinato, esso esprime pertanto un canone di razionalità *materiale*.

In effetti, come evidenziato in dottrina⁵², il *test* circa la complessiva proporzionalità delle “doppie” sanzioni irrogate *in idem* sembra assumere una struttura *bifasica*. In ossequio alle indicazioni formulate dalla Grande Camera del Lussemburgo, l'interprete è dapprima incaricato di verificare se – alla luce dell'art. 52, par. 1, CDFUE – la limitazione del diritto sancito dall'art. 50 della Carta non vada oltre a quanto strettamente necessario per la realizzazione di un obiettivo di interesse generale (meritevole di tutela).

⁵⁰ CGUE, *Fraisson*, cit., par. 34.

⁵¹ Eloquenti, in tal senso, i *consideranda* nn. 1 e 2 del Reg. (UE) n. 596/2014: dopo aver ricordato che «un autentico mercato interno dei servizi finanziari è di importanza fondamentale per la crescita economica e la creazione di posti di lavoro nell'Unione», il legislatore eurounitario sottolinea che «un mercato finanziario integrato, efficiente e trasparente non può esistere senza che se ne tuteli l'integrità. Il regolare funzionamento dei mercati mobiliari e la fiducia del pubblico nei mercati costituiscono fattori essenziali di crescita e di benessere economico. Gli abusi di mercato ledono l'integrità dei mercati finanziari e compromettono la fiducia del pubblico nei valori mobiliari e negli strumenti derivati». Di identico tenore il *considerando* n. 1 della Direttiva 2016/57/UE.

⁵² Cfr. FELISATTI, *Il ne bis in idem domestico. Tra coordinazione procedimentale e proporzionalità della sanzione*, in *Riv. trim. dir. pen. cont.*, 2018, 3, 137.

A tal fine, il Giudice dell'Unione attribuisce rilievo all'*ordine di conclusione dei procedimenti*, individuando due ipotesi nelle quali *sicuramente* sussiste una violazione del *ne bis in idem*.

La prima. In caso di previa conclusione del procedimento *strictu sensu* penalistico con l'irrogazione di una pena *efficace, proporzionata e dissuasiva*, l'apertura (o la prosecuzione) di un procedimento "amministrativo" *in idem* contrasterebbe con l'art. 50 e l'art. 52, par. 1, della Carta, in quanto «eccederebbe quanto strettamente necessario»⁵³ per il conseguimento dell'obiettivo di interesse generale sotteso alla duplicazione procedimentale e sanzionatoria. Si noti: del tutto indifferente è la circostanza che la pena, concretamente irrogata, si sia poi estinta per effetto dell'indulto⁵⁴. La *ratio* sottesa al *dictum* della Grande Sezione va probabilmente ricercata nella presunzione (relativa), per cui la sanzione penale – a differenza di quella amministrativa "punitiva" – sia di per sé in grado di esaurire l'intero disvalore del fatto: al punto da rendere *eccedente* la previsione di una sanzione amministrativa.

La seconda ipotesi è una variante della prima: laddove infatti il versante penalistico venisse definito con una pronuncia di *assoluzione*, perché il fatto non sussiste o non è stato provato, allora «la prosecuzione di un procedimento inteso all'irrogazione di una sanzione amministrativa pecuniaria di natura penale eccederebbe *manifestamente* quanto necessario per conseguire l'obiettivo [...]» (enfasi aggiunta)⁵⁵. L'insegnamento della Corte pare discendere dalla valutazione di maggiore "completezza" del giudizio penale rispetto a quello amministrativo: «in presenza di fatti sostanzialmente identici e in considerazione del più accurato e garantito contraddittorio in sede processuale penale», il giudicato di assoluzione formulato nel versante criminale ben può estendersi sino a coprire il procedimento amministrativo⁵⁶.

⁵³ Cfr. CGUE, *Garlsson*, cit., par. 59.

⁵⁴ Cfr. CGUE, *Garlsson*, cit., par. 62, ove la Corte evidenzia che «tale conclusione non è rimessa in discussione dalla circostanza che la pena definitiva pronunciata in applicazione dell'articolo 185 del TUF può, se del caso, estinguersi successivamente per effetto di un indulto [...]. Infatti, dall'articolo 50 della Carta emerge che la protezione conferita dal principio del *ne bis in idem* deve applicarsi alle persone che sono state assolte o condannate con sentenza penale definitiva, comprese, quindi, quelle alle quali è stata inflitta, con una sentenza siffatta, una sanzione penale successivamente estintasi per indulto. Pertanto, una circostanza del genere è irrilevante per valutare il carattere strettamente necessario di una normativa nazionale come quella discussa nel procedimento principale».

⁵⁵ Cfr., CGUE, *Di Puma e Zecca*, cit., par. 44. Al successivo par. 45 viene peraltro precisato che resta ferma «la possibilità [...] di un'eventuale riapertura del processo penale, se fatti sopravvenuti o nuove rivelazioni o un vizio fondamentale nella procedura antecedente sono in grado di inficiare la sentenza penale pronunciata».

⁵⁶ In questo senso, RECCHIA, *Note minime sulle tre recenti sentenze*, cit., par. 8.

In buona sostanza, parrebbe profilarsi lo spettro di un «carattere asimmetrico del *ne bis in idem* eurounitario»⁵⁷: la garanzia dell'art. 50 CDFUE non tollerebbe limitazioni allorché il procedimento penale si concluda per primo – salva l'ipotesi in cui la sanzione *stricto sensu* penale risultasse non efficace, proporzionata o dissuasiva –, mentre nell'ipotesi in cui a concludersi per primo fosse il percorso procedimentale amministrativo, allora l'eventuale applicazione *anche* delle sanzioni criminali sarebbe conforme al dettato della Carta, a condizione che sia garantita la *proporzionalità sanzionatoria*.

Se non ricorrono le due ipotesi indicate dalla Grande Sezione (non vi è stata previa assoluzione in sede penale, ovvero la pena irrogata non è efficace, proporzionata o dissuasiva) o se la sanzione per prima irrogata è quella amministrativa, allora l'interprete potrà accedere alla seconda fase del *test* – il giudizio di proporzionalità *in senso stretto* – attinente alla dimensione squisitamente sanzionatoria.

Da ultimo, non può tacersi l'impressione che il Giudice di Lussemburgo proceda alla valutazione di proporzionalità in una direzione teleologicamente orientata all'*enforcement* degli interessi finanziari dell'Unione: laddove eventuali apparati sanzionatori nazionali, predisposti a tutela di tali interessi – ritenuti di carattere “generale” e legittimi –, dovessero risultare “troppo leggeri”, questi potrebbero incorrere in una censura eurounitaria di *sproporzione per difetto*⁵⁸. Con l'effetto che il metro della *proporzione* sanzionatoria eurounitaria potrebbe tendere verso l'alto, tollerando con maggiore larghezza eventuali cumuli punitivi.

⁵⁷ Così MUCCIARELLI, *Illecito penale, illecito amministrativo e ne bis in idem: la Corte di Cassazione e i criteri di stretta connessione e di proporzionalità*, nonché in *Giur. pen. Web*, 16 ottobre 2018, par. 7.

⁵⁸ Evidente il legame con il principio di leale cooperazione, di cui all'art. 4, par. 3, TUE, a mente del quale, in particolare «Gli Stati membri adottano ogni misura di carattere generale o particolare atta ad assicurare l'esecuzione degli obblighi derivanti dai trattati o conseguenti agli atti delle istituzioni dell'Unione. Gli Stati membri facilitano all'Unione l'adempimento dei suoi compiti e si astengono da qualsiasi misura che rischi di mettere in pericolo la realizzazione degli obiettivi dell'Unione». Nello stesso senso, MATTARELLA, *Le recenti pronunce della Corte di Strasburgo in materia di ne bis in idem: un'occasione per riflettere anche sulla progressiva emersione del principio di proporzionalità della pena nel sistema multilivello delle fonti*, in *Cass. pen.*, 2017, 12, 4578 ss.; cfr. altresì CONSULICH, *Il prisma del ne bis in idem nelle mani del giudice eurounitario*, in *Dir. pen. proc.*, 2018, 7, 955, il quale espressamente richiama la «vocazione efficientista della Corte di Giustizia». In tale prospettiva, può peraltro osservarsi che il “giro di vite” impresso dalla Corte Edu alla tutela del *ne bis in idem* abbia offerto alla Corte di Giustizia l'occasione per imprimere una più forte protezione degli interessi finanziari unionali: come osserva TRIPODI, *Cumuli punitivi*, cit., 1072, «è da escludersi che la Corte di giustizia non tenga conto dell'attuale posizione della Corte Edu, soprattutto se si ha riguardo alla più efficace tutela dei propri interessi finanziari che, attesa la restrizione dei margini operativi del principio operata dalla Grande Camera nel caso A e B c. Norvegia, conseguirebbe alla condivisione di tale nuovo statuto del *ne bis in idem* convenzionale».

3.2. *La dimensione convenzionale.* Volgendo lo sguardo al versante convenzionale, nel rapido volgere di un biennio la giurisprudenza della Corte Edu in tema di *ne bis in idem* ha segnato una parabola garantistica discendente, in cui l'affermazione di un'interpretazione *forte* del principio – di cui la sentenza *Grande Stevens* resta preclaro manifesto⁵⁹ – è stata superata da una lettura più *blanda* dello stesso⁶⁰ – puntualmente esposta nell'arresto *A e B c. Norvegia*⁶¹ –

⁵⁹ C. eur. dir. uomo, sez. II, sent. 4 marzo 2014, *Grande Stevens c. Italia*. Tra i numerosissimi commenti alla pronuncia, cfr. in particolare FLICK-NAPOLEONI, *Cumulo tra sanzioni penali e amministrative: doppio binario o binario morto?*, “Materia penale”, giusto processo e *ne bis in idem* nella sentenza della Corte EDU, 4 marzo 2014, sul market abuse, in *Rivista AIC*, 2014, 3, 3 ss.; VENTORUZZO, *Abusi di mercato, sanzioni Consob e diritti umani: il caso Grande Stevens e altri c. Italia*, in *Riv. soc.*, 2014, 694 ss.; ZAGREBELSKY, *Le sanzioni Consob, l'equo processo e il ne bis in idem nella Cedu*, in *Giur. it.*, 2014, 1196 ss.; TRIPODI, *Uno più uno (a Strasburgo) fa due: l'Italia condannata per violazione del ne bis in idem in tema di manipolazione del mercato*, in *Dir. pen. cont.*, 9 marzo 2014; DE AMICIS, *Ne bis in idem e 'doppio binario' sanzionatorio: prime riflessioni sugli effetti della sentenza 'Grande Stevens' nell'ordinamento italiano*, in *Riv. trim. dir. pen. cont.*, 2014, 3-4, 201 ss.; ALESSANDRI, *Prime riflessioni sulla decisione della Corte Europea dei Diritti dell'Uomo riguardo alla disciplina italiana degli abusi di mercato*, in *Giur. comm.*, 2014, 1, 855 ss. Vedasi altresì la *Rel. n. 35/2014* dell'Ufficio del ruolo e del massimario della Cassazione (“Considerazioni sul principio del *ne bis in idem* nella recente giurisprudenza europea: la sentenza 4 marzo 2014, *Grande Stevens* e altri contro Italia”), in www.cortedicassazione.it, ove è possibile reperire l'utile panoramica delle ricadute interne, determinate dalla sentenza in parola, contenuta in *Rel. n. 26/2017*, *Ne bis in idem. Percorsi interpretativi e recenti approdi della giurisprudenza nazionale ed europea*.

⁶⁰ Sulla differenza tra una versione *maior* e una *minor* del principio, v. CONSULICH-GENNONI, *L'insostenibile leggerezza del ne bis in idem. Le sorti del divieto di doppio giudizio, tra diritto eurolunitario e convenzionale*, in *Gur. pen. web*, 2018, 4, 7-11; nello stesso senso, pur con variante lessicale, volendo, BARON, *Reati tributari e ne bis in idem: una prima declinazione interna del criterio della sufficiently close connection in substance and time*, in *Giur. comm.*, 2018, 6, 907-922.

⁶¹ C. eur. dir. uomo, Grande Camera, 15 novembre 2016, *A e B c. Norvegia*, in *Dir. pen. cont.*, 18 novembre 2016, con nota di VIGANÒ, *La Grande Camera della Corte di Strasburgo su ne bis in idem e doppio binario sanzionatorio*. Per un primo commento v. altresì SCARCELLA, *Ne bis in idem tributario: la Cedu fissa le regole sul doppio binario*, in *Quotidiano Giuridico*, 16 novembre 2016.

Si noti che la “versione” del divieto del *bis in idem*, così come plasmata dalla sentenza *A e B c. Norvegia*, pur costituendo certamente un *revirement* rispetto alla “versione” fornita nell'arresto *Grande Stevens* (parla di un «netto superamento rispetto ai principi enunciati dalla stessa Corte in tema di *ne bis in idem* convenzionale e doppio binario» FIMIANI, *Market abuse e doppio binario sanzionatorio dopo la sentenza della Corte E.d.u., Grande Camera, 15 novembre 2016, A e B c. Norvegia*, in *Dir. pen. cont.*, 8 febbraio 2017, 2; nello stesso senso cfr. MIEDICO, *Gli abusi di mercato. La disciplina penalistica*, in ALESSANDRI (a cura di), *Reati in materia economica*, Torino, 2017, 356, per la quale si tratterebbe di un «passo indietro della Corte Edu»), non ha tuttavia rappresentato un'autentica “novità”, in quanto il criterio della «sufficiently close connection in substance and time» era già stato utilizzato dalla Corte per escludere la violazione del *ne bis in idem* (in una fattispecie relativa all'applicazione congiunta di una sanzione penale e del ritiro della patente), in C. eur. dir. uomo, sez. II, 13 dicembre 2005, *Nilsson vs. Svezia*, e in C. eur. dir. uomo, sez. III, 4 ottobre 2016, *Rivard vs. Svizzera*. Tuttavia, come del resto evidenziato dall'Avvocato Generale Campos Sanchez-Bordona, nelle conclusioni del 12 settembre 2017 nella causa *Menci* (C-

e tale mutamento ermeneutico ha recato con sé una torsione *sostanzialistica* del principio, non più inteso nella tradizionale declinazione *processualistica*⁶², pur letteralmente evocata dallo stesso art. 4, Prot. 7 Cedu⁶³. Con l'esito per cui la semplice attivazione (o prosecuzione) di un secondo procedimento *in idem*, volto all'irrogazione di una sanzione sostanzialmente penale, allorché il primo procedimento si sia già concluso con una sanzione (sostanzialmente punitiva) definitiva, non determina *ipso facto* la violazione del divieto stabilito dall'art. 4, Prot. 7 Cedu: occorre infatti un *quid pluris*, consistente nell'assenza di una «*sufficiently close connection in substance and time*». Trattasi di una locuzione dal carattere certamente vago⁶⁴, riassuntiva di una

524/15), nt. 67, (in *Dir. pen. cont.*, 18 settembre 2017, con commento di VIGANÒ, *Le conclusioni dell'Avvocato generale nei procedimenti pendenti in materia di ne bis in idem tra sanzioni penali e amministrative in materia di illeciti tributari e di abusi di mercato*) è solo con la sentenza *A e B c. Norvegia* che il criterio in questione ha trovato una compiuta sistematizzazione.

⁶² Declinazione peraltro assunta dal principio anche a livello interno, come riconosciuto in Corte cost., sent. 200/2016, cit.: «[...] la garanzia individuale del divieto di *bis in idem*, [...] si sviluppa [...] con assoluta certezza in una dimensione esclusivamente processuale, e preclude non il *simultaneus processus* per distinti reati commessi con il medesimo fatto, ma una seconda iniziativa penale, laddove tale fatto sia già stato oggetto di una pronuncia di carattere definitivo».

⁶³ Il mutamento di prospettiva è stato rilevato anche da Corte cost., sent. 43/2018, cit., la quale ha evidenziato che con «la sentenza 15 novembre 2016, *A e B contro Norvegia*, la grande camera della Corte di Strasburgo ha impresso un nuovo sviluppo alla materia di cui si discute [...]», al punto che il «*ne bis in idem* convenzionale cessa di agire quale regola inderogabile conseguente alla sola presa d'atto circa la definitività del primo procedimento, ma viene subordinato a un apprezzamento proprio della discrezionalità giudiziaria in ordine al nesso che lega i procedimenti, perché in presenza di una "close connection" è permesso proseguire nel nuovo giudizio ad onta della definizione dell'altro». In buona sostanza «può dirsi che si è passati dal divieto imposto agli Stati aderenti di configurare per lo stesso fatto illecito due procedimenti che si concludono indipendentemente l'uno dall'altro, alla facoltà di coordinare nel tempo e nell'oggetto tali procedimenti, in modo che essi possano reputarsi nella sostanza come preordinati a un'unica, prevedibile e non sproporzionata risposta punitiva, avuto specialmente riguardo all'entità della pena (in senso convenzionale) complessivamente irrogata».

⁶⁴ Sul punto, cfr. ANGIOLINI, *Una questione ancora irrisolta: il "ne bis in idem" europeo e l'Italia*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 2018, 4, 2135; v. altresì VIGANÒ, *La Grande Camera*, cit., secondo il quale la "connessione materiale e temporale" rappresenta «un criterio vaghissimo e arbitrario, costruito attorno a indicatori (e non a veri e propri requisiti) manipolabili *ad libitum* dall'interprete».

pluralità di requisiti⁶⁵, la cui *cumulativa*⁶⁶ sussistenza consentirebbe di escludere la violazione del *ne bis in idem* nel caso concreto e di far perdere di rilievo al dato – puramente *processuale* – del doppio procedimento *in idem*. Tra le condizioni elencate dalla Corte Edu, centrale rilievo lo assume in particolare quello della *proporzionalità* complessiva del trattamento sanzionatorio irrogato⁶⁷. Un canone, quello della proporzione, certamente non estraneo al dizionario

⁶⁵ Sussisterebbe in particolare una connessione *sostanziale* qualora: 1. i due procedimenti perseguono *scopi complementari* e hanno ad oggetto *differenti aspetti della medesima condotta antisociale*; 2. l'apertura di un doppio percorso procedimentale rappresenti una *conseguenza prevedibile della medesima condotta*; 3. i due procedimenti siano condotti in modo da evitare «per quanto possibile» ogni *duplicazione nella raccolta e nella valutazione della prova*, in particolare attraverso una «adeguata interazione tra le varie autorità competenti in modo da far sì che l'accertamento dei fatti in un procedimento sia utilizzato altresì nell'altro procedimento»; 4. la determinazione della sanzione irrogata al termine del procedimento che è divenuto definitivo per secondo *tenga conto della sanzione già irrogata con il procedimento divenuto definitivo per primo*, in modo da garantire che le sanzioni complessivamente imposte siano proporzionate. Quanto alla connessione *temporale*, la Corte Edu ha cura di precisare che tale requisito non postula una conduzione *simultanea* dei due procedimenti, ben potendo questi ultimi anche svilupparsi *in via consequenziale*: ciò che conta è che sussista un collegamento cronologico sufficientemente stretto, tale da «evitare incertezza, ritardo e l'eccessivo protrarsi dei tempi di definizione». Invero, quanto più «è debole la connessione temporale, maggiore è l'onere per lo Stato di spiegare e giustificare tale ritardo riconducibile alle modalità di svolgimento dei procedimenti. Come osservato in dottrina, il criterio della *sufficiently close connection in substance and time*, nonostante «l'impegno profuso sul terreno definitorio dalla Corte europea [...] resta, comunque, evanescente e inidoneo ad assicurare effettività al diritto fondamentale protetto dall'art. 4, Prot.

11. 7, CedU»: CASSIBBA, *Disorientamenti giurisprudenziali in tema di ne bis in idem e "doppio binario sanzionatorio"*, in *Proc. pen. giust.*, 2017, 1, 1098-1112.

⁶⁶ Dalla lettura della sentenza *A e B c. Norvegia* non emerge una chiara indicazione circa il carattere *alternativo o cumulativo* dei requisiti indicati, ma il dubbio sembra essere stato sciolto, nel senso della *cumulatività* dei parametri, affinché possa escludersi la violazione del divieto del *bis in idem*, dagli arresti successivi della Corte di Strasburgo. Il riferimento concerne in particolare C. eur. dir. uomo, sez. I, 18 maggio 2017, *Johannson c. Islanda*, par. 55 (in *Dir. pen. cont.*, 22 maggio 2017, con nota di VIGANÒ, *Una nuova sentenza di Strasburgo su ne bis in idem e reati tributari*), nonché C. eur. dir. uomo, sez. II, 16 aprile 2019, *Bjarni Armannsson c. Islanda* (in *Dir. pen. cont.*, 7 maggio 2019, con nota di GALLUCCIO, *Non solo proporzione: la Corte Edu ancora sul bis in idem*). Una chiara indicazione in tal senso si ricava anche da C. eur. dir. uomo, sez. V, 6 giugno 2019, *Nodet c. Francia*, in *Dir. pen. cont.*, 17 giugno 2019, con nota di SCOLETTA, *Il ne bis in idem "preso sul serio": la Corte Edu sulla illegittimità del doppio binario francese in materia di abusi di mercato (e i possibili riflessi nell'ordinamento italiano)*, la quale ha ravvisato la violazione dell'art. 4, Prot. VII CedU in una vicenda bi-procedimentale in cui, nonostante il rispetto del canone della proporzionalità sanzionatoria complessiva, non sussistevano i requisiti del perseguimento di obiettivi complementari (tra sanzione penale e sanzione amministrativa "punitiva") e del coordinamento temporale tra i due versanti processuali.

⁶⁷ C. eur. dir. uomo, *A e B c. Norvegia*, cit., par. 132: «[...] above all, whether the sanction imposed in the proceedings which become final first is taken into account in those which become final last, so as to prevent that the individual concerned is in the end made to bear an excessive burden, this latter risk being least likely to be present where there is in place an offsetting mechanism designed to ensure that the overall amount of any penalties imposed is proportionate».

interpretativo di Strasburgo, come si è ricordato *supra* (par. 2), eppure il suo affacciarsi (*rectius*: irrompere) sul terreno del *ne bis in idem* non solo costituisce una novità assoluta nello storico giurisprudenziale della Corte Edu⁶⁸, ma è il fattore scatenante della metamorfosi concettuale che ha investito la garanzia, trasmutandone i connotati: da principio a vocazione *processuale*, a principio di portata *sostanziale*.

L'idioma convenzionale presenta dunque dei tratti assonanti rispetto a quelli del linguaggio eurounitario: entrambi – lo si ribadisce – trovano nel concetto di proporzione un ceppo comune. Sul piano della “proiezione teleologica” della valutazione di proporzionalità, tuttavia, i due schemi ermeneutici segnano una sensibile divergenza.

Fermo restando che la torsione *sostanzialistica*, impressa dal *dictum* della Grande Camera, ha determinato un generale declassamento dell'efficienza garantistica del divieto convenzionale del *bis in idem*, occorre tuttavia rilevare che la Corte Edu, rispetto alle tensioni “difensivistiche” che sembrano influenzare le valutazioni della Corte di Giustizia – ben attenta, come si è visto, a raccomandare che le sanzioni “finali” (poca importa, verrebbe da dire, che siano applicate singolarmente o cumulativamente) siano sempre effettive e dissuasive, ossia *idonee* a tutelare gli interessi finanziari dell'Unione⁶⁹ –, evoca il principio di proporzione sanzionatoria senza alcuna strumentalizzazione verso la realizzazione di un interesse o obiettivo che sia “altro”. La Corte di Strasburgo non utilizza il criterio della proporzionalità quale veicolo per “compensare” eventuali *deficit* retribuzionistici o general-preventivi in relazione alla tutela di interessi ulteriori e diversi, bensì quale strumento “puro” di garanzia individuale.

3.3. *Ne bis in idem e principio di proporzione: profili di indagine.* Il rapidissimo *excursus* sull'evoluzione della giurisprudenza euro-convenzionale in tema di *ne bis in idem* non è certamente adeguato a lumeggiare le complesse sfumature interpretative che hanno caratterizzato (e caratterizzano) l'andamento dell'ermeneusi – rispettivamente – della Corte del Lussemburgo e di quella di Strasburgo, ma è probabilmente sufficiente per cogliere sia la trasfigurazione *sostanzialistica* che ha subito il principio del *ne bis in idem* a livello euro-

⁶⁸ Basti considerare che nella sentenza *Grande Stevens* – ex-pietra miliare in materia, di appena due anni precedente rispetto all'arresto *A e B c. Norvegia* – il profilo della proporzione sanzionatoria non veniva nemmeno preso in considerazione.

⁶⁹ Cfr. *supra*, par. 3.1.

convenzionale (al punto che taluni hanno parlato di un *ne bis in idem* di “seconda generazione”⁷⁰), sia i principali snodi interpretativi, sui quali i due, distinti, percorsi giurisprudenziali finiscono per convergere e nei quali – a ben vedere – l’interprete può individuare gli unici appigli concettuali (sufficientemente) solidi per tentare di identificare il volto attuale del *ne bis in idem*: il comune sostrato teorico di partenza, delimitato dalla nozione autonoma di *matière pénale* e dalla declinazione empirica dell’*idem*; il comune (almeno in parte⁷¹) approdo conclusivo, rappresentato dalla valorizzazione del criterio della *proporzionalità sanzionatoria*.

Il principio di *proporzionalità* assurge così a parametro essenziale del giudizio di compatibilità euro-convenzionale di un sistema nazionale a “doppio binario” sanzionatorio: vero e proprio “faro” che, nell’intendimento della Corte Edu e della Corte di Giustizia, dovrebbe guidare il giudice nell’opera di perimetrazione dello spazio applicativo del *ne bis in idem*⁷².

Le aspettative paiono tuttavia (almeno in parte) disattese: lungi infatti dal fugare le ombre che s’annidano nelle pieghe della dimensione *lato sensu* “europea” del *ne bis in idem*, il principio di proporzione sanzionatoria rivela non poche incertezze operative, puntualmente evidenziate in dottrina e rapidamente emerse in sede di prima applicazione interna.

Incertezze che dipendono non solo dall’intrinseca *elasticità* che caratterizza *ex se* il giudizio di proporzione, ma che altresì derivano – più specificamente – dalla necessità di considerare, quali incognite della complessa equazione sanzionatoria che il giudice è chiamato a bilanciare, delle sanzioni tra loro *diverse*,

⁷⁰ Così CONSULICH-GENNONI, *L’insostenibile leggerezza del ne bis in idem*, cit., 17, nonché CONSULICH, *Il prisma del ne bis in idem*, cit., 949 ss.

⁷¹ Occorre infatti ricordare che il paradigma valutativo espresso dalla Corte di Giustizia diverge sensibilmente, quanto agli elementi da considerare ai fini del giudizio sulla violazione del *ne bis in idem*, dalla piattaforma criteriologica elaborata dalla Corte di Strasburgo. A titolo meramente esemplificativo, può evidenziarsi che la Grande Sezione della Corte di Giustizia, nell’individuare i parametri che dovrebbero orientare il giudice nazionale nel valutare se la previsione di un doppio binario sanzionatorio dia luogo, o meno, a una “limitazione” del *ne bis in idem* conforme al diritto dell’Unione, richiede l’esistenza di un coordinamento tra i due procedimenti, «*volto a ridurre allo stretto necessario l’onere supplementare che un simile cumulo comporta per gli interessati*» (cfr. CGUE, *Menci*, cit. par. 53; CGUE, *Garlsson*, cit. par. 55); requisito, questo, che pare riecheggiare quello della “sufficiente connessione *materiale*” evocato dalla Corte Edu nel caso *A e B c. Norvegia*. La Grande Sezione di Lussemburgo non accenna però all’ulteriore versante della “sufficiente connessione” convenzionalmente intesa, ossia quello *temporale*. Sul tema, v. RECCHIA, *Note minime sulle tre recenti sentenze*, cit., il quale osserva che «[...] le strade della Corte EDU e della Corte di giustizia divergono formalmente nella struttura argomentativa, pur giungendo praticamente a risultati molto simili».

⁷² In tal senso, da ultimo, anche SILVA, *La deriva del ne bis in idem verso il canone di proporzionalità*, in *questa Rivista*, 2019, 1, 32 ss.

per tipologia (detentive, pecuniarie, interdittive, ablatorie), per “provenienza” (giudice penale o Consob) e per finalità cui tendono (meramente retributiva, o...più articolata).

Prima di avventurarsi nei meandri del *test* di proporzione, paiono doverose due precisazioni di ordine “metodologico” che, a loro volta, offrono altrettante chiavi di lettura degli arresti giurisprudenziali di legittimità (ma non solo) oggetto di richiamo nel prosieguo.

Innanzitutto, la valutazione in ordine alla proporzionalità o meno del complessivo carico sanzionatorio irrogato rappresenta il *principale* criterio attorno al quale orbita l’operatività euro-convenzionale del *ne bis in idem*, ma non l’unico. Il giudice nazionale è infatti preliminarmente chiamato a verificare la sussistenza degli *altri* requisiti affinché, in ossequio a quanto statuito dalle Corti europee, il “doppio binario” nazionale *in idem* possa ritenersi compatibile con i dettami sia convenzionali che unionali: egli dovrà pertanto valutare la prevedibilità del cumulo sanzionatorio (*id est*, l’esistenza di una sufficiente base legale); la complementarietà finalistica della normativa amministrativa e di quella penale; l’esistenza di meccanismi di coordinamento (materiali, oltre che temporali) tra i due versanti processuali, tali da contenere gli oneri a carico degli interessati. Concluso questo primo vaglio, il giudice nazionale entra nel “vivo” del giudizio di proporzionalità sanzionatoria.

La seconda precisazione “di metodo” concerne più specificamente la struttura del *test* di proporzionalità. A differenza di quanto pare emergere dal *dictum* della Corte di Giustizia – per il quale il occorrerebbe dapprima valutare, sotto l’egida del requisito della stretta necessità, l’ordine di conclusione dei procedimenti e, quindi, esaminare il complesso sanzionatorio irrogato⁷³ –, tale partizione valutativa risulta assai più sfumata nei percorsi argomentativi seguiti dai giudici nazionali. D’altro canto, se si ammette che laddove sia intervenuta per prima la condanna definitiva penale, il giudizio amministrativo dovrà essere “bloccato” (*ex art. 50 CDFUE*) solo se la sanzione criminale irrogata risulti già «idonea a reprimere l’infrazione commessa in modo efficace, proporzionato o dissuasivo», deve ammettersi altresì che tale giudizio di idoneità postula di per sé un vaglio di *proporzionalità* della sanzione⁷⁴.

⁷³ Cfr. *supra*, par. 3.1.

⁷⁴ Come evidenziato da Cass., sez. V, 21 settembre 2018, n. 49869, in *Cass., pen.*, 2019, fasc. 2, p. 642 ss. con nota di MADIA, *Ne bis in idem europeo: la definitiva emersione della sua efficacia anche sostanziale in materia di pluralità di sanzioni e proporzionalità della pena*, il profilo attinente al coordinamento dei procedimenti e quello relativo alla proporzionalità del complessivo trattamento sanzionatorio sono tra loro connessi (par. 9.2).

4. *Le incognite dell'equazione sanzionatoria: il ruolo del "vecchio" art. 187-terdecies t.u.f.* Il comparto normativo del *market abuse* è corredato di una disposizione che, se riguardata dall'angolo visuale del *ne bis in idem* processuale, costituisce uno dei principali indici positivi della *voluntas* legislativa di plasmare un sistema sanzionatorio fisiologicamente imperniato sulla duplicazione *procedimentale*. Nella misura in cui l'art. 187-terdecies del t.u.f., nella sua attuale formulazione⁷⁵, per un verso impone all'autorità giudiziaria o alla Consob di "tenere conto" «al momento dell'irrogazione delle sanzioni di propria competenza, delle misure punitive già irrogate» (co. 1, lett. a) e, per altro verso, limita l'esazione della sanzione (*lato sensu*) pecuniaria alla «parte eccedente quella riscossa, rispettivamente, dall'autorità amministrativa o da quella giudiziaria» (co. 1, lett. b)), postula evidentemente che "a monte" vi sia stato un doppio procedimento: in tal senso, si tratta di una disposizione del tutto *indifferente* rispetto alla dimensione *processuale* del *ne bis in idem*⁷⁶.

Per contro, il riferimento al computo delle sanzioni iscrive la fattispecie in questione nel novero degli istituti che assumono rilievo nella prospettiva *sostanziale* del *ne bis in idem*⁷⁷. Deve in effetti segnalarsi un'improvvisa rivalutazione (per non dire riscoperta) dell'art. 187-terdecies t.u.f. che, a partire dagli arresti della Grande Sezione di Lussemburgo e sino alle recenti pronunce dei giudici nazionali, è divenuto un elemento di necessaria ponderazione ai fini della complessa risoluzione dell'equazione sanzionatoria: è infatti agevole cogliere che la disposizione dell'art. 187-terdecies t.u.f. fornisce un primo, ancorché *minimale, ambiguo e inadeguato*, criterio al quale il giudice interno può ricorrere per orientare quella "ricerca della proporzione" che le Corti europee a questi hanno inteso affidare.

In verità sembra opportuno precisare quanto detto, tenendo conto della recente evoluzione normativa a cui è andato incontro il meccanismo dell'art. 187-terdecies t.u.f.: esso appariva *minimale e sicuramente inadeguato* – dal punto di vista del giudizio di proporzione – nella sua versione *ante* d.lgs. n. 107/2018;

⁷⁵ Ma l'osservazione poteva essere estesa anche alla disposizione *ante* d.lgs. n. 107/2018, come si evidenzierà *infra*.

⁷⁶ Cfr. SILVA, *La deriva del ne bis in idem*, cit., 14; *contra* però D'ALESSANDRO, *Regolatori del mercato, enforcement e sistema penale*, Torino, 2014, 217-218.

⁷⁷ Sul ruolo dell'art. 187-terdecies t.u.f. rispetto alla dimensione sostanziale del *ne bis in idem*, cfr. da ultimo SEMINARA, *Diritto penale commerciale. Il diritto penale del mercato mobiliare*, Torino, 2018, vol. III, 113; nello stesso senso, v. ZANNOTTI, *Diritto penale dell'economia*, Milano, 2017, III ed., 435-436.

esso appare *ambiguo* e *probabilmente inadeguato* a seguito della riforma del 2018. Procediamo con ordine.

Come noto, l'originaria configurazione dell'art. 187-*terdecies* t.u.f. contemplava un meccanismo compensativo espressamente limitato alla sola sanzione *pecuniaria*, ossia a uno solo dei plurimi effetti sanzionatori con cui il legislatore presidiava (e presidia) gli illeciti di *market abuse*⁷⁸. Uno spettro applicativo, dunque, alquanto circoscritto – *minimale*, per l'appunto – tanto che la Grande Sezione della Corte di Giustizia nel caso *Garlsson* aveva ritenuto che la disposizione – nella sua versione *ratione temporis* vigente – fosse di per sé *inadeguata* a garantire che tra l'entità complessiva delle sanzioni irrogate e la gravità del fatto sussistesse un rapporto conforme al canone della proporzionalità (ai sensi dell'art. 49, co. 3, CDFUE)⁷⁹.

Tale valutazione, circa l'inidoneità di un meccanismo “commutativo” *minimale* a garantire *di per sé* la proporzione complessiva del carico sanzionatorio irrogato *in idem* (in quanto limitato alla dimensione *pecuniaria* del trattamento afflittivo), è stata del resto condivisa dalla giurisprudenza di legittimità.

Chiamata a pronunciarsi in tema di doppio binario sanzionatorio e *market manipulation* a pochi mesi di distanza dal trittico di sentenze della Grande Sezione di Lussemburgo, nel caso *Franconi* la Suprema Corte – dopo aver effettuato una ricognizione complessiva dell'evoluzione ermeneutica che ha accompagnato la *vexata quaestio* del rapporto tra *ne bis in idem* e cumuli sanzionatori, cogliendo ed evidenziando la torsione in chiave sostanzialistica subita dal

⁷⁸ Nella sua previgente formulazione (così come risultante all'esito della modifica apportata dall'art. 3, co. 19, d.lgs. 29 dicembre 2007, n. 303), la disposizione di cui all'art. 187-*terdecies* stabiliva infatti che «Quando per lo stesso fatto è stata applicata a carico del reo o dell'ente una sanzione amministrativa pecuniaria ai sensi dell'articolo 187-*septies*, la esazione della pena pecuniaria e della sanzione pecuniaria dipendente da reato è limitata alla parte eccedente quella riscossa dall'Autorità amministrativa».

⁷⁹ Cfr. CGUE, *Garlsson*, cit., § 60: «[...] dal momento che l'articolo 187 *terdecies* sembra avere ad oggetto solamente il cumulo di pene pecuniarie, e non il cumulo di una sanzione amministrativa pecuniaria di natura penale e di una pena della reclusione, risulta che detto articolo non garantisce che la severità dell'insieme delle sanzioni inflitte sia limitata a quanto strettamente necessario rispetto alla gravità del reato in questione». Si noti, per contro, che in una delle prime applicazioni interne dei criteri stabiliti dalla decisione della Corte Edu, nel caso *A e B c. Norvegia*, il giudice di merito aveva ritenuto che la disciplina italiana del *market abuse* non violasse il parametro della *proporzionalità* (uno degli indici, come ricordato, della *sufficiently close connection in substance and time*), proprio in virtù dell'operatività dell'art. 187-*terdecies*: cfr. Trib. Milano, Sez. I Penale, ord. 6 dicembre 2016, in *Dir. pen. cont.*, 23 dicembre 2016, con nota di FUSCO, *La tutela del mercato finanziario tra normativa comunitaria, ne bis in idem e legislazione interna*, 8; nonché in *Dir. pen. proc.*, 2017, 4, con nota di MANACORDA, *Equazioni complesse: il ne bis in idem “incipiente” sul “doppio binario” per gli abusi di mercato al vaglio della giurisprudenza*, 520.

principio⁸⁰ – ha soffermato l’attenzione sul parametro convenzionale della *sufficiently close connection in substance and time*, affrontando in particolare il «sub-criterio prevalente» della *proporzionalità* tra il cumulo di sanzioni irrogate e la gravità dell’illecito⁸¹.

La Corte ha prontamente osservato come l’attivazione del vaglio di proporzione implichi, «in mancanza di un chiaro riferimento normativo, l’esercizio di compiti interpretativi molto complessi ed articolati»⁸². Posto infatti che l’art. 187-terdecies t.u.f., nella versione *illo tempore* in vigore, delineava un «principio della computabilità»⁸³ limitato all’esazione della sola sanzione punitiva pecuniaria, il giudice di legittimità ha escluso che tale disposizione potesse essere utilmente impiegata in sede di giudizio di proporzione, «dal momento che non permette al giudice di modulare la risposta sanzionatoria tenendo conto del cumulo della sanzione pecuniaria e detentiva»⁸⁴.

Stretta tra la necessità (euro-convenzionalmente imposta) di valutare la complessiva proporzionalità sanzionatoria, da un lato, e la consapevolezza in ordine alla strutturale inadeguatezza dell’art. 187-terdecies t.u.f. (versione *ante* d.lgs. n. 107/2018) a fondare il giudizio di proporzione, dall’altro, la Corte di Cassazione ha individuato nell’art. 133 c.p. la chiave normativa per risolvere l’enigma della proporzione.

Il ragionamento del giudicante appare invero piuttosto lineare, nella sua semplicità: se la disposizione “speciale” (l’art. 187-terdecies t.u.f.) non riesce a regolare la coesistenza di diverse propaggini sanzionatorie, scaturenti dal medesimo fatto di *market abuse*, assicurando che conducano ad un esito afflittivo complessivamente proporzionato, allora non può che trovare applicazione la disposizione “generale” (l’art. 133 c.p.), ossia quella che indica al giudice (penale: la precisazione è tutt’altro che secondaria) *quali* parametri considerare

⁸⁰ Cass., sez. V, 10 ottobre 2018 (ud. 21 giugno 2018), n. 45829, *Franconi e a.*, in *Dir. pen. cont.*, 17 ottobre 2018, con nota di MUCCIARELLI, *Illecito penale, illecito amministrativo e ne bis in idem: la Corte di Cassazione e i criteri di stretta connessione e di proporzionalità*; nonché in *Giur. pen. Web*, 16 ottobre 2018. V. altresì FUSCO-BAGGIO, *Recenti pronunce in materia di market abuse*, in *Dir. pen. cont.*, 2019, 1, 72-73. La dinamica fattuale che aveva originato il procedimento presentava il tipico andamento bifasico che, statisticamente, si manifesta con maggiore frequenza: i ricorrenti erano stati dapprima sanzionati per l’illecito amministrativo di *market manipulation* (art. 187-ter t.u.f.), con misure pecuniarie irrogate dalla Consob e divenute definitive; successivamente, sono stati colpiti per il medesimo fatto dalle sanzioni penali previste dall’art. 185 t.u.f. (applicate dalla Corte d’Appello di Milano).

⁸¹ Cass., sent. n. 45829/18, cit., par. 4.1.

⁸² Cass., sent. n. 45829/18, cit., par. 4.2.

⁸³ Così ALESSANDRI, *Attività d’impresa e responsabilità penali*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 2005, 2, 555.

⁸⁴ Cass., sent. n. 45829/18, cit., par. 5.3.

allorché venga chiamato a individuare la *pena* da irrogare nel caso concreto. Ovviamente, il ragionamento fila a condizione che lo stesso art. 133 c.p. venga “aggiornato”. Un *ne bis in idem* sostanzializzato di “seconda generazione” – o “eterogeneo” –, capace di estendere la propria portata sino a coprire le sanzioni amministrative punitive, richiede un criterio di commisurazione sanzionatoria a sua volta di “seconda generazione” – o “eterogeneo” –. Ecco dunque che il vaglio di proporzione, condotto alla stregua dell’art. 133 c.p., in tanto può essere utilmente condotto, in quanto la disposizione citata veda allargata la propria portata operativa: in sede di adeguamento della pena rispetto alla «gravità del fatto» (art. 133, co. 1, c.p.), il giudice penale dovrà tenere conto allora anche della sanzione amministrativa punitiva già irrogata dalla Consob. In tal senso, pare che l’art. 187-terdecies t.u.f. venga “inglobato” all’interno dell’art. 133 c.p., aggiungendosi ai criteri di ponderazione già contemplati nella disposizione codicistica⁸⁵.

D’altra parte, il richiamo all’art. 133 c.p. sembra tradire una sensazione di “spaesamento” in capo della Corte. Sorge cioè forte l’impressione che, posta dinanzi all’*horror vacui* del giudizio di proporzione, senza strumenti che consentano di indirizzare lungo un binario sufficientemente sicuro la ricerca del giusto carico sanzionatorio, la Corte di Cassazione abbia individuato nell’art. 133 c.p. una sorta di “salvagente” normativo.

Senza dubbio, il riferimento all’art. 133 c.p. non è di per sé particolarmente sconvolgente: si tratta di uno strumento che, per quanto certamente calibrato in vista della regolazione di scenari ben diversi da quelli *bi-sanzionatori* che con esso si tenta di gestire, può (abbastanza) agevolmente prestarsi a una *upgradation* interpretativa, funzionale a modellarne l’operatività sino ad affidargli la gestione del cumulo sanzionatorio penale-amministrativo (punitivo)⁸⁶.

La ragione per cui la Corte ha prontamente individuato l’art. 133 c.p. come perno del *test* di proporzione è però da ricercarsi su un piano diverso. Si tratta infatti di uno strumento *normativamente* stabile, che «vincola [...] il decidente nell’esercizio del potere discrezionale attribuitogli dall’ordinamento in

⁸⁵ Impresione peraltro resa ancor più forte dalla lettura della sentenza *Chiarion Casoni*, su cui *infra*.

⁸⁶ Il punto è ben evidenziato anche da Cass., sez. V, 30 settembre 2019, n. 39999, inedita, ove la Corte ritiene opportuno, al fine di procedere «alla valutazione sul rapporto tra afflittività globale della sanzione integrata e disvalore del fatto commesso, il richiamo ai parametri normativi previsti dall’art. 133 c.p., utili a (ri)proporzionare la sanzione complessivamente inflitta, tenendo conto di un “allargamento” dell’oggetto di tali valutazioni, che, per un verso, devono essere estese al trattamento sanzionatorio inteso come comprensivo anche della sanzione formalmente amministrativa e, per altro verso, devono investire il fatto commesso nei diversi aspetti propri dei due illeciti» (par. 8).

relazione alla determinazione della pena da infliggere, in linea con il principio di legalità della pena, prima ancora che con le recentissime statuizioni della Corte di Giustizia dell'Unione europea⁸⁷: è un faro *positivo* che rischiara – almeno in parte⁸⁸ – la via del giudice, orientandolo nell'umbratile e tortuoso percorso della proporzione. In definitiva, è una riaffermazione della *legalità normativa* in un panorama di *incertezza interpretativa*.

L'inadeguatezza dell'art. 187-terdecies t.u.f. e la centralità dell'art. 133 c.p., come parametro di riferimento per l'individuazione della giusta proporzione sanzionatoria, è stata peraltro ribadita – pur con sfumature in parte differenti – in un diverso arresto di legittimità, di poco successivo rispetto a quello riguardante la vicenda *Franconi*.

Nella sentenza *Chiarion Casoni*⁸⁹, la Quinta Sezione ha affermato⁹⁰ infatti che «il giudice comune deve valutare la proporzionalità del cumulo sanzionatorio rispetto al disvalore del fatto, da apprezzarsi con riferimento agli aspetti propri di entrambi gli illeciti [...], tenendo conto, con riguardo alla pena della multa, del meccanismo “compensativo” di cui all'art. 187-terdecies TUF [...]»⁹¹. Tale operazione di ingegneria sanzionatoria rientrerebbe peraltro sotto l'egida del *principio di legalità*, in quanto l'apprezzamento al quale è chiamato il giudice interno «[...] è sostanzialmente affine alle valutazioni sottese ai parametri commisurativi di cui all'art. 133 cod. pen., determinando, rispetto a essi, un “allargamento” dell'oggetto di tali valutazioni, che, per un verso, devono essere estese al trattamento sanzionatorio inteso come comprensivo anche della

⁸⁷ Cass., sent. n. 45829/18, cit., par. 5.3.

⁸⁸ Non può tacersi infatti che l'ampiezza dei parametri richiamati dall'art. 133 c.p., se da un lato conferisce alla disposizione un significativo tratto di adattabilità (come dimostrato del resto dall'utilizzo dello stesso in sede di giudizio di proporzione e doppi binari sanzionatori), dall'altro contribuisce ad acuire i profili di incertezza applicativa che già connotano il *test* di proporzionalità e che, secondo alcuni, «non autorizzano prognosi fauste circa l'idoneità della [disposizione] a fornire parametri sicuri e affidabili in materia»: così MUCCIARELLI, *Illecito penale, illecito amministrativo*, cit., par. 6.

⁸⁹ Cass., sez. V, 31 ottobre 2018 (ud. 21 settembre 2018), n. 49869, in *Giur. pen. Web*, 12 novembre 2018, con nota di ROCCATAGLIATA, *La proporzionalità del trattamento sanzionatorio complessivamente irrogato per gli abusi di mercato: disapplicazione in toto vs. disapplicazione in mitius della norma interna*. V. altresì FUSCO-BAGGIO, *Recenti pronunce*, cit., 73-74, nonché MADIA, *Ne bis in idem europeo*, cit., 662 ss. La vicenda giudiziaria sottoposta all'attenzione della Corte di legittimità, relativa ad un caso di lamentato “doppio binario” sanzionatorio in tema di *insider trading*, è la medesima da cui avevano tratto origine l'ordinanza di rimessione che hanno condotto alla citata sentenza n. 102/2016 della Corte costituzionale.

⁹⁰ Anche in questo pronunciamento, la Corte muove da una ampia ricostruzione dell'evoluzione interpretativa che ha caratterizzato, a livello convenzionale ed euromunitario, l'approccio al tema dei doppi binari sanzionatori e del *ne bis in idem*: cfr. Cass., sent. n. 49869/2018, cit., da par. 6 a par. 8.5.

⁹¹ Cass., sent. n. 49869/2018, cit., par. 10.1.

sanzione formalmente amministrativa e, per altro verso, devono investire il fatto commesso nei diversi aspetti propri dei due illeciti»⁹².

Come prontamente osservato nella recente pronuncia nel caso *Erbetta*⁹³, si coglie una evidente affinità argomentativa tra la sentenza *Franconi* e la sentenza *Chiarion Casoni* in ordine alla ricostruzione del giudizio di proporzionalità⁹⁴: la complessità del *test* della proporzione, in quanto implicante la considerazione di una pluralità di variabili sanzionatorie, non può essere adeguatamente condotto ricorrendo al limitato meccanismo compensativo dell'art. 187-terdecies t.u.f. (nella sua versione *ante* d.lgs. n. 107/2018), ma richiede un referente normativo capace di consentire una valutazione di più ampio respiro. L'art. 133 c.p., per l'appunto, il quale può annoverare – tra i diversi criteri di cui il giudice deve tenere conto in sede di commisurazione della pena – anche l'art. 187-terdecies t.u.f. e la sua idoneità “compensativa” delle sanzioni pecuniarie punitive.

4.1. *Il riformato art. 187-terdecies t.u.f. nel giudizio di proporzione: luci...* Le pronunce di legittimità poc'anzi citate, pervengono dunque – sulla scia delle indicazioni della Corte di Giustizia – a una valutazione di *inadeguatezza* della disposizione dell'art. 187-terdecies t.u.f. a fungere da strumento utile per la ricalibratura del carico sanzionatorio complessivo, al punto che, per condurre il *test* di proporzionalità, la Corte di Cassazione ritiene necessario ricorrere al meccanismo generale dell'art. 133 c.p.

Tale valutazione è peraltro stata espressa – in tutte le richiamate sentenze – in relazione alla disposizione dell'art. 187-terdecies t.u.f. così come configurata *prima* dell'intervento del d.lgs. n. 107/2018: di talché, occorre verificare se le

⁹² Cass., sent. n. 49869/2018, cit., par. 10.2. Muovendo dalla tesi dell'inadeguatezza dell'art. 187-terdecies t.u.f. a governare il giudizio di proporzione, osserva MADIA, *Ne bis in idem europeo*, cit., 678-679, che nella sentenza in esame la «[...]suprema Corte [...] più che disapplicare l'art. 187-terdecies T.u.f., che [...] limita gli effetti patogeni del cumulo sanzionatorio alle sole sanzioni pecuniarie, ha fornito un'interpretazione integratrice di favore del sistema in senso conforme alle acquisizioni raggiunte nella *law in action* continentale».

⁹³ Cass., sez. V, 5 febbraio 2019 (ud. 9 novembre 2018), n. 5679, in *Giur. pen. Web*, 10 febbraio 2019, con nota di ROCCATAGLIATA, *Doppio binario sanzionatorio: lo sconto di pena per il rito speciale rientra nel computo per la proporzionalità del trattamento punitivo complessivamente applicato* (vedasi in particolare il paragrafo 3.6.2. della pronuncia), nonché in *questa Rivista*, 2019, n. 3, con nota di MADIA, *Il ne bis in idem europeo*, cit.

⁹⁴ Fermo restando l'ulteriore approfondimento che la Corte conduce, nella sentenza *Chiarion Casoni*, circa gli esiti applicativi ai quali il giudice interno deve pervenire, allorché ritenga complessivamente sproporzionato – e quindi contrastante con il *ne bis in idem* – il carico sanzionatorio irrogato: sul punto *infra*, par. 6

criticità che affliggevano la fattispecie, limitandone fortemente l'ambito applicativo, continuano a caratterizzare l'art. 187-*terdecies* t.u.f. anche nella versione *attualmente* vigente e, pertanto, se ancora risulti indispensabile evocare il “paracadute” dell'art. 133 c.p.

Una premessa – anzi, una ripetizione – pare obbligata, onde evitare indesiderati equivoci: anche l'art. 187-*terdecies* “2.0” è del tutto indifferente rispetto alla dimensione *processuale* del *ne bis in idem*⁹⁵. In questa sede l'indagine si muove su di un piano del tutto diverso, quello del *ne bis in idem* *sostanzializzato* di matrice euro-convenzionale: si tratta cioè di comprendere se la disposizione in esame possa o meno costituire un parametro sufficiente per guidare l'interprete all'interno del complesso giudizio di proporzione.

Nonostante i primi commentatori abbiano espresso delle valutazioni tendenzialmente negative sul riformato art. 187-*terdecies* t.u.f.⁹⁶, in quanto il meccanismo compensativo ivi congegnato continuerebbe a riguardare le sole sanzioni pecuniarie, senza riferimento alcuno alle sanzioni detentive e alle sanzioni accessorie, riteniamo per contro che la novella del 2018 abbia apportato un significativo “potenziamento” – quantomeno sul piano *astratto* – della disposizione nella prospettiva del coordinamento tra sanzioni e, pertanto, del giudizio di proporzione. Tale impressione – confortata da un arresto di legittimità⁹⁷ e

⁹⁵ In tal senso, può condividersi l'affermazione per cui «la riforma si è praticamente disinteressata dei riverberi processuali della garanzia» del *ne bis in idem*, come osservato da MADIA, *Ne bis in idem europeo*, cit., 677.

⁹⁶ Al punto da assurgere a «norma-simbolo delle questioni irrisolte» in materia di *ne bis in idem* e reati finanziari: così MUCCIARELLI, *Gli abusi di mercato riformati e le persistenti criticità di una tormentata disciplina. Osservazioni a prima lettura sul decreto legislativo 10 agosto 2018, n. 107*, in *Riv. trim. dir. pen. cont.*, 2018, 3, 187-188 (cfr. anche p. 178); ID., *Illecito penale, illecito amministrativo*, cit., par. 6. Nello stesso senso SILVA, *La deriva del ne bis in idem*, cit., 13, la quale peraltro sottolinea come la stessa relazione illustrativa al d.lgs. 107/2018 avrebbe implicitamente riconosciuto l'inefficacia, dell'intervento modificativo che ha riguardato l'art. 187-*terdecies*, a garantire la risoluzione del problema del *ne bis in idem*, nella parte in cui tale relazione riferisce che «dopo l'entrata in vigore della legge delega, sono intervenute le sentenze della CGUE del 20 marzo 2018 sulla nota questione del *ne bis in idem*. Pertanto, in attesa di ulteriori approfondimenti sulla corretta applicazione dei principi contenuti nelle sentenze della Corte, l'intervento modificativo che si propone nel TUF è quello minimale rispetto alla norma vigente. Qualora, ad esito dei procedimenti in corso, risulti necessario apportare ulteriori modifiche non solo all'articolo 187-*terdecies* ma anche ad altri articoli contenuti nel Capo V del TUF, che disciplina i rapporti tra procedimenti (artt. da 187-*decies* a 187-*terdecies*), occorrerà valutare se il criterio di delega di cui sopra è sufficiente oppure è necessaria una nuova delega legislativa». V. altresì MADIA, *Ne bis in idem europeo*, cit., 677-678.

⁹⁷ Cass., sez. trib. civ., 30 ottobre 2018 (ud. 9 luglio 2018), n. 27564, p. 46 in cui la Corte sottolinea quanto *infra* evidenziato, e cioè che il nuovo art. 187-*terdecies* fa riferimento non solo alle sanzioni di carattere pecuniario, ma anche a quelle di carattere detentivo.

condivisa da una più recente pronuncia di merito⁹⁸ – poggia su due ordini di argomenti.

In primis, occorre esaminare quale sia il *momento di attivazione* della disposizione.

Il contenuto operativo della fattispecie, nella versione *ante* d.lgs. n. 107/2018, si risolveva in un mero *calcolo algebrico* da compiersi in sede di *esecuzione* della sanzione pecuniaria, tale per cui l'esazione di quella irrogata per seconda – penale o amministrativa, in ragione di quale procedimento di fosse concluso per primo, quello amministrativo o quello penale⁹⁹ – avrebbe dovuto essere limitata alla parte *eccedente* quella già riscossa.

Risulta pertanto evidente che, dall'angolo prospettico del *test* di proporzionalità, tale meccanismo non avrebbe mai potuto esercitare un ruolo autenticamente rilevante. Al di là infatti della limitata estensione applicativa (relegata al profilo pecuniario), l'art. 187-*terdecies* originario poteva intervenire nella sola fase della *esecuzione* delle sanzioni pecuniarie, ossia in un momento successivo rispetto a quello della *determinazione* del trattamento sanzionatorio, lasciando quindi il giudice penale (o la Consob) del tutto libero di individuare il carico

⁹⁸ Trib. Milano, 1 febbraio 2019 (ud. 15 novembre 2018), n. 14767, in *Dir. pen. cont.*, 15 marzo 2019, con nota di MUCCIARELLI, “Doppio binario” sanzionatorio degli abusi di mercato e ne bis in idem: prime ricadute pratiche dopo le sentenze della CGUE e la (parziale) riforma domestica, nonché in *Giur. comm.*, con nota di MAZZACUVA, *Il ne bis in idem dimezzato: tra valorizzazione delle istanze di proporzione della sanzione e dissolvimento della dimensione processuale*, in corso di pubblicazione. Il Tribunale osserva espressamente che «[...] per effetto dell'entrata in vigore dell'art. 4 del d.lgs. 107/2018, il necessario coordinamento sanzionatorio può ritenersi, definitivamente ed espressamente, realizzato nell'ambito del doppio binario sanzionatorio ivi in considerazione», aggiungendo, più esplicitamente che ciò «si evince dal novellato art. 187-*terdecies* comma 1 TUF [...]» (p. 23).

⁹⁹ Prima della riforma del 2018, in dottrina era sorto l'interrogativo circa l'operatività *monodirezionale* o *bidirezionale* del computo algebrico imposto dall'art. 187-*terdecies* t.u.f. Per alcuni infatti, stante il tenore letterale della disposizione (che evocava chiaramente uno scenario in cui la sanzione pecuniaria per prima irrogata fosse stata quella formalmente amministrativa), il calcolo da essa imposto avrebbe riguardato solamente l'ipotesi in cui la sanzione amministrativa pecuniaria fosse stata irrogata: cfr. SEMINARA, *Disposizioni comuni agli illeciti di abuso di informazioni privilegiate e di manipolazione del mercato*, in *Dir. pen. proc.*, 2006, 1, 19; nonché TRIPODI, in SGUBBI-FONDAROLI-TRIPODI (a cura di), *Diritto penale del mercato finanziario*, Padova, 2013, II ed., 242. Secondo una diversa impostazione dottrina, invece, il meccanismo dell'art. 187-*terdecies* avrebbe dovuto operare anche nell'opposto caso – certamente meno frequente – in cui la sanzione penale fosse divenuta definitiva per prima: come osservato da MANDUCHI, *Un primo intervento giurisprudenziale sulla nuova fattispecie di insider trading: la sorte dei c.d. insiders secondari*, in *Cass. pen.*, 2006, 3350-3351, a ragionare diversamente emergerebbe un profilo di irrazionalità della disciplina. Quest'ultima impostazione, già avallata dalla Suprema Corte (Cass., sez. V, ord. 10 novembre 2014, n. 1782) è stata recentemente ribadita anche nella sentenza *Chiarion Casoni* (cfr. par. 9.1).

trattamentale da applicare nel caso concreto¹⁰⁰: senza imporre a quest'ultimo, in buona sostanza, alcuna valutazione dell'entità – proporzionata o meno – delle sanzioni complessivamente inflitte *in idem*. Di qui l'entrata in gioco dell'art. 133 c.p., invocato dalla giurisprudenza interna quale norma “paracadute”, capace di sopperire all'inadeguatezza dell'art. 187-*terdecies* nella gestione del complesso giudizio di proporzionalità.

Il “nuovo” art. 187-*terdecies* t.u.f. vanta invece una soglia di attivazione *anticipata*. A seguito delle modifiche apportate dall'art. 4, co. 17, d.lgs. n. 107/2018, la disposizione presenta oggi le fattezze di un Giano bifronte, che guarda *sia* al momento – logicamente prodromico – della *determinazione* del complessivo carico sanzionatorio, *sia* al momento – inevitabilmente successivo – dell'*esecuzione* delle sanzioni (pecuniarie) inflitte.

Mentre infatti la lettera *b)* del riformato art. 187-*terdecies* t.u.f., in un rapporto di sostanziale continuità rispetto alla versione originaria della disposizione, fornisce un chiaro parametro per l'*esecuzione* delle sanzioni (*lato sensu*) pecuniarie, imponendo all'autorità procedente (giudice penale o Consob) di limitarne «l'esazione [...] alla parte eccedente quella [già] riscossa» (dall'autorità amministrativa o da quella giudiziaria), la lettera *a)* della disposizione in parola contiene l'autentico *novum* della riforma, in quanto *anticipa* l'area d'intervento della disposizione sino a coprire la fase antecedente, ossia quella della *determinazione* delle sanzioni: quando, per il medesimo fatto, sia stata applicata alla persona fisica o all'ente, una *sanzione amministrativa pecuniaria*, una *sanzione penale* o una *sanzione amministrativa dipendente da reato*, allora l'autorità giudiziaria (o la Consob) «tengono conto, *al momento dell'irrogazione* delle sanzioni di propria competenza, delle misure punitive già irrogate» (corsivo nostro).

Proprio quest'ultima previsione segna un primo, fondamentale punto di innovazione rispetto alla precedente disciplina, rendendo l'art. 187-*terdecies* t.u.f. *astrattamente* funzionale rispetto al giudizio di proporzionalità: il giudice – o la Consob – risultano infatti *normativamente* obbligati a considerare, già in sede di determinazione delle sanzioni di loro competenza, l'entità delle sanzioni irrogate a valle del procedimento conclusosi per primo.

Vi è tuttavia un secondo elemento che rivela il potenziamento operativo impresso dalla novella del 2018 e che si coglie sul piano dell'*oggetto* del meccanismo compensativo. Il legislatore non limita più il *focus* del coordinamento alle sole sanzioni «*pecuniarie*» (penali, amministrative punitive o

¹⁰⁰ Sul punto, v. FELISATTI, *Il ne bis in idem domestico*, cit., 129.

amministrative dipendenti da reato), ma lo amplia sino a ricomprendere, tra le incognite da considerare in sede di bilanciamento dell'equazione sanzionatoria, anche – e più in generale – le «*sanzioni penali*».

In definitiva, la riformata disposizione dell'art. 187-*terdecies* t.u.f. presenta uno statuto operativo *astrattamente potenziato* rispetto alla sua versione precedente: per un verso, il coordinamento punitivo non è più limitato alla sola fase dell'esazione delle sanzioni pecuniarie, ma risulta anticipato al momento stesso della individuazione delle misure punitive applicabili; per altro verso, il coordinamento riguarda anche sanzioni di carattere eterogeneo, ricomprendendo nell'equazione punitiva sia le sanzioni pecuniarie che, più in generale, le «*sanzioni penali*».

Con un intuibile risvolto sul piano del diritto intertemporale. Nella misura in cui ricomprende un novero di sanzioni più numeroso da ricondurre “a proporzionalità”, non limitato alle sole sanzioni pecuniarie, la nuova formulazione dell'art. 187-*terdecies* t.u.f. risulta – dal punto di vista del singolo destinatario delle sanzioni stesse – ben più favorevole rispetto alla sua versione precedente: di qui, la potenziale *retroattività* della disposizione, in ossequio al disposto dell'art. 2, co. 2, c.p.¹⁰¹.

4.2. *...e ombre*. Se tuttavia si muove l'analisi dal piano – sin qui esplorato – della funzionalità *astratta* della fattispecie, a quello della sua utilità *concreta*, non si può che evidenziare la *probabile inadeguatezza* dell'art. 187-*terdecies* t.u.f., pur riformato, a offrire di per sé una guida sicura al giudice (o alla Consob) nell'opera di individuazione di un trattamento sanzionatorio conforme al canone di proporzione.

Innanzitutto, presenta degli evidenti profili di ambiguità il riferimento alle «*sanzioni penali*». Tale locuzione vale certamente ad estendere il perimetro applicativo della disposizione, in precedenza limitato – quanto alla tipologia di sanzioni *stricto sensu* penali – alla sola «pena pecuniaria»¹⁰². Ma non è affatto chiaro

¹⁰¹ In tale senso, v. Cass, n. 27564/18, cit., p. 36, ove la Corte, esaminando più specificamente le ricadute applicative della nuova disposizione in relazione alle sanzioni applicabili all'ente, evidenzia, dapprima, che il novellato art. 187-*terdecies* t.u.f., «facendo riferimento a sanzioni penali o sanzioni amministrative dipendenti da reato, ove sia riconosciuta alle stesse natura penale, trova il limite della retroattività della sanzione più favorevole ai fatti verificatisi prima dell'entrata in vigore della nuova normativa» e, quindi, che lo stesso risulta essere, nella sua veste riformata, più favorevole, proprio in quanto statuisce che «l'autorità giudiziaria o la Consob tengono conto, al momento dell'irrogazione delle sanzioni di propria competenza, delle misure punitive già irrogate» e non solo delle sanzioni a carattere pecuniario.

¹⁰² Tale lettura sembra condivisa anche da BASILE, *Riforma del market abuse: quando la toppa (parlamentare) è peggiore del buco (governativo)*, in *Dir. pen. cont.*, 14 novembre 2017, par. 4, il quale, pur

quanto il perimetro applicativo sia *stato esteso*: di qui il carattere *ambiguo* della disposizione.

L'espressione "sanzioni penali" è infatti sufficientemente indeterminata da legittimare, a un tempo, tanto delle interpretazioni estensive quanto delle interpretazioni restrittive: in particolare, una lettura "ampia" della stessa potrebbe condurre a ritenervi comprese non solo le sanzioni penali di tipo *detentivo* (artt. 184 e 185 t.u.f.), ma anche quelle di carattere *interdittivo* (art. 186 t.u.f.)¹⁰³ che, pure, possono presentare uno statuto fortemente afflittivo¹⁰⁴. Volendo bonariamente scartare l'ipotesi che l'utilizzo di una terminologia vaga sia l'esito di una altrimenti preoccupante, sebbene tutt'altro che improbabile, imperizia legislativa, sorge l'impressione che la scelta di ricorrere ad una espressione generica come «sanzioni penali» – alla quale fa da *pendant* la altrettanto generica (se non addirittura di più) locuzione «*mesures punitives*», di cui alla lettera a) dell'art. 187-terdecies – rappresenti un indizio normativo di una certa difficoltà, da parte del legislatore nazionale, ad individuare *quali* conseguenze latamente sanzionatorie possano farsi rientrare nell'area "riservata" al diritto criminale, tenuto conto – soprattutto – della consistenza *liquida* che caratterizza la nozione di «materia penale» nell'attuale momento storico.

In altri termini, l'incertezza che aleggia sulla definizione dei confini dello *ius terribile*, retaggio dei venti strasburghesi che – come chiarito *supra* – hanno spazzato con forza i paletti nominalistici a cui l'ordinamento tradizionalmente

esprimendo un giudizio critico in relazione alla capacità della legge 25 ottobre 2017, n. 163 (recante Delega al Governo per il recepimento delle direttive europee e l'attuazione di altri atti dell'Unione europea - Legge di delegazione europea 2016-2017) a risolvere i nodi della disciplina interna del *market abuse*, ritiene che proprio il progetto di modifica dell'art. 187-terdecies risulti (parzialmente) condivisibile, nella misura in cui l'art. 8, co. 3, lett. f), l. 163/2017, superando «*l'ingiustificato limite di 'coordinamento' per le sole sanzioni pecuniarie ai sensi del vigente art. 187-terdecies TUF*, [prevede] *l'estensione del medesimo meccanismo a tutte le tipologie di misure afflittive*» (enfasi aggiunte).

¹⁰³ Senza dimenticare ovviamente le sanzioni a carattere *ablatorio*, in particolare la confisca per equivalente, disciplinata, sul versante penalistico del *market abuse*, dall'art. 187, co. 2, t.u.f. e, quanto al versante amministrativo, dall'art. 187-sexies, co. 2, t.u.f. Che anche la variante nominalmente amministrativa della confisca di valore abbia caratura sostanzialmente penale, del resto, è stato recentemente riconosciuto anche dalla Corte costituzionale, con le già citate sentenze n. 223/2018 e 112/2019 (v. *supra*, nt. 16). Sulla necessità di includere, nel complessivo giudizio di proporzionalità sanzionatoria (ancorché *non* all'interno del meccanismo compensativo dell'art. 187-terdecies, t.u.f.), anche la confisca ex art. 187 e le pene accessorie, v. Cass., sent. n. 39999/2019, cit., ove si precisa che, quanto alla confisca del reato «dovrà tenersi conto della necessità di ottenere un risultato sanzionatorio che complessivamente non esorbiti da criteri di ragionevolezza e sproporzione rispetto al disvalore in sé del fatto [...]» (par. 8).

¹⁰⁴ Sul punto, v. in particolare MUCCIARELLI, *Sanzioni e attività d'impresa: qualche nota*, in PALIERO-VIGANÒ-BASILE-GATTA (a cura di), *La pena, ancora, tra attualità e tradizione. Studi in onore di Emilio Dolcini*, Milano, 2018, 1170 ss.

affidava il compito di separare “ciò che è penale” da “ciò che non lo è”, si è riverberata in sede di riforma dell’art. 187-*terdecies* t.u.f., consegnando una norma che compendia perfettamente gli esiti dell’ermeneutica di matrice euro-convenzionale. La disposizione per un verso amplia il proprio *range* applicativo, imponendo all’autorità procedente (giudice penale o Consob) di “tenere conto”, in sede di determinazione del trattamento sanzionatorio, di non meglio precisate «sanzioni penali» e «misure punitive», rendendosi così strumento funzionale all’attuazione (quantomeno parziale) della garanzia del *ne bis in idem* (sostanziale); ma per altro verso riproduce, “in piccolo”, quei dubbi che, più in generale, accompagnano l’identificazione in chiave sostanzialistica di che cosa rientri nella «*materia penale*».

Ad ogni modo, resta il dubbio in ordine a che cosa *concretamente* rientri nella locuzione «*sanzioni penali*» e, pertanto, su quali siano i fattori di cui l’Autorità procedente per seconda deve “tenere conto”, in sede di applicazione delle sanzioni di propria competenza, per rispettare il canone della proporzionalità. Pacifico che l’obbligo “ponderativo” riguardi le sanzioni detentive, il vero *punctum dolens* concerne la sorte delle sanzioni *interdittive*.

Posto che il doppio binario in materia di *market abuse* riguarda anche i profili “accessori” del trattamento sanzionatorio, prevedendosi una sostanziale coincidenza tra le pene accessorie, applicabili in caso di condanna per l’illecito penale (art. 186 t.u.f.), e le sanzioni amministrative accessorie, con le quali viene corredata la sanzione per l’illecito amministrativo punitivo (art. 187-*quater* t.u.f.); e altresì considerato che, in ossequio alle indicazioni convenzionali, le pene accessorie possono integrare una “sanzione penale” o una “misura punitiva”¹⁰⁵, potrebbe argomentarsi nel senso che la locuzione «sanzioni penali» di cui all’art. 187-*terdecies* t.u.f. ricomprenda anche le sanzioni interdittive.

Tale chiave interpretativa non trova tuttavia riscontri in giurisprudenza¹⁰⁶, né nella dottrina maggioritaria¹⁰⁷: allo stato attuale, dunque, sembrerebbe che le

¹⁰⁵ Quanto alle sanzioni amministrative accessorie, in ordine alla loro riconducibilità all’interno della «materia penale», v. C. eur. dir. uomo, sez. V, sent. 11 giugno 2009, *Dubus S.A. c. Francia*, par. 37, ove il Giudice di Strasburgo si è pronunciato in relazione all’applicabilità alle stesse dell’art. 6 Cedu.

¹⁰⁶ Lo stesso Tribunale di Milano, n. 14767/18, cit., che pure ha riconosciuto l’ampliamento dell’ambito applicativo dell’art. 187-*terdecies* t.u.f., determinato dal d.lgs. 107/2018, non si è spinto fino ad estendere il meccanismo compensativo anche alle sanzioni interdittive (nel caso di specie, infatti, la Consob aveva applicato agli imputati le sanzioni di cui all’art. 187-*quater*, e il Tribunale, pur avendo provveduto al *test* di proporzionalità con riferimento alla pena detentiva, alla multa e alla sanzione amministrativa pecuniaria, ha applicato le pene accessorie dell’art. 186 senza “ponderarle” con le sanzioni già inflitte da Consob).

¹⁰⁷ Cfr. in particolare MUCCIARELLI, *Gli abusi di mercato riformati*, cit., 188; ID., *Illecito penale, illecito amministrativo*, cit., par. 6; nonché da ultimo ID., *“Doppio binario” sanzionatorio degli abusi di mercato*,

sanzioni interdittive *non* rientrano tra i fattori di cui l'autorità procedente per seconda deve "tenere conto", allorché proceda alla individuazione delle sanzioni di propria competenza.

La *concreta* utilità pratica del rinnovato art. 187-terdecies t.u.f. solleva perplessità anche in una differente prospettiva.

L'operatività di un meccanismo compensativo così delicato – al cui interno dovrebbero confluire, equilibrandosi, sanzioni di natura assai eterogenea – risulta infatti imperniata su una locuzione del tutto generica, priva di qualsivoglia capacità orientativa o prescrittiva: giudice penale o Consob devono infatti "*tenere conto*" «*delle misure punitive già irrogate*».

Se pure l'espressione "tenere conto" è facilmente declinabile sul versante pecuniario, imponendo all'autorità di procedere essenzialmente a un calcolo algebrico di scomputo¹⁰⁸, risulta ben più impervio chiarire in che modo il giudice penale o la Consob debbano provvedere ad amalgamare sanzioni ontologicamente diverse, come quelle pecuniarie e quelle detentive¹⁰⁹.

L'art. 187-terdecies t.u.f. – attualmente vigente – non offre alcuna indicazione in tal senso. Ancora una volta, la giurisprudenza si è fatta carico di colmare le lacune lasciate dal legislatore, ricercando nell'ordito normativo esistente dei sostegni sufficientemente stabili, con i quali puntellare un giudizio di proporzione che l'art. 187-terdecies t.u.f. – pur a fronte del potenziamento *astratto*, apportato dal d.lgs. n. 107/2018 – non pare *concretamente* in grado di sorreggere.

Il Tribunale di Milano¹¹⁰ ha individuato nell'art. 135 c.p. il grimaldello interpretativo utile per superare l'*impasse* del coordinamento tra sanzioni pecuniarie e sanzioni detentive: la quota, della sanzione amministrativa (punitiva) pecuniaria

cit., par. 7. Nello stesso senso FELISATTI, *Il ne bis in idem domestico*, cit., 130, nonché SILVA, *La deriva del ne bis in idem*, cit., 14. *Contra* SCOLETTA, *Abusi di mercato e ne bis in idem: il doppio binario (e la legalità della pena) alla mercé degli interpreti*, in *Soc.*, 2019, 5, 533 ss., il quale opportunamente evidenzia che «l'ampia formula lessicale utilizzata dal legislatore si presta senz'altro ad essere applicata anche in relazione alla duplicazione applicativa dei provvedimenti di confisca».

¹⁰⁸ D'altra parte, lo stesso art. 187-terdecies, co. 1, lett. b), t.u.f. suggerisce questa tipologia di operazione matematica, nella parte in cui stabilisce che «l'esazione della pena pecuniaria, della sanzione pecuniaria dipendente da reato ovvero della sanzione pecuniaria amministrativa è limitata alla *parte eccedente* quella riscossa». Sul punto v. FELISATTI, *Il ne bis in idem domestico*, cit., 130, nt. 72.

¹⁰⁹ Quelle interdittive, come ricordato *supra*, vengono comunemente escluse dall'opera di coordinamento sanzionatorio affidata all'art. 187-terdecies t.u.f. In ordine alla genericità della locuzione "tenere conto", è stato osservato che – ad esempio – nulla potrebbe impedire ad un giudice di declinare la formula come un semplice «criterio di apprezzamento per la concessione delle attenuanti generiche», per quanto si tratti di uno scenario alquanto improbabile: sul punto, v. MUCCIARELLI, *"Doppio binario" sanzionatorio*, cit., par. 7.

¹¹⁰ Trib. Milano, n. 14767/18, cit.

già applicata, che fosse risultata *eccedente* rispetto alla pena pecuniaria che il giudice penale avrebbe ritenuto invece *congruo* irrogare nel caso concreto, viene *convertita* in pena detentiva in ossequio allo schema normativo dell'art. 135 c.p. Non solo. Anticipando quanto esaminato *infra*¹¹¹, la porzione di pena detentiva – così come risultante dal procedimento di conversione – potrà/dovrà essere *scomputata* dal *quantum* di pena (originariamente) detentiva che il giudice penale abbia ritenuto congruo – ossia, *proporzionato* – applicare nel caso di specie: giungendosi, eventualmente, anche a *disapplicare in mitius* il minimo edittale.

D'altra parte, anche il riferimento a «*mesures punitives déjà irrogées*» solleva degli interrogativi in ordine alla concreta portata operativa del meccanismo compensatorio, dal momento che ben potrebbe prestarsi ad una lettura interpretativa *soggettivamente* ampia: si pensi al caso in cui la condotta di *market abuse* conduca all'applicazione delle sanzioni tanto nei confronti dell'imputato persona fisica, quanto nei confronti dell'ente, *ex art. 25-sexies*, d.lgs. 231/2001¹¹². Una simile ermeneusi della locuzione legittimerebbe una operatività “omnicomprensiva” dell'art. 187-*terdecies* t.u.f., ampliando le maglie del *test* di proporzionalità sino a ricomprendere *tutte* le sanzioni convergenti sull'*idem factum*, anche se singolarmente riferibili a *soggetti distinti* (persona fisica e persona giuridica): con il rischio evidente di consentire la formazione di autentiche sacche di impunità¹¹³. Rischio che, tuttavia, pare scongiurato laddove si aderisca ad un'interpretazione coerente con le indicazioni della Corte di Giustizia e della Corte di Strasburgo. In ossequio a un consolidato insegnamento, “l'attivazione” del principio del *ne bis in idem* è limitata alle sole ipotesi in cui il cumulo procedimentale (e sanzionatorio) poggia sul doppio presupposto del *medesimo fatto* e del *medesimo soggetto*: condizione, quest'ultima, evidentemente assente nel caso prospettato¹¹⁴.

¹¹¹ Cfr. *infra*, par. 6.

¹¹² Evidenzia il medesimo rischio BASILE, *Mini-riforma del market abuse: obiettivi mancati ed eterogenesi dei fini nel d.lgs. n. 107/2018*, in *Dir. pen. proc.*, 2019, 3, 329 ss.

¹¹³ Come puntualmente rilevato nella giurisprudenza di legittimità. In Cass., sent. n. 27564/2018, cit., par. 18, si evidenziano le perplessità destinate dalla modifica dell'art. 187-*terdecies*, impressa dal d.lgs. 107/2018, nella parte in cui «[...] prevede che sia configurabile una possibile violazione del divieto di doppia sanzione anche nel caso in cui il soggetto giuridico nei cui confronti sia diretta la pena sia - non una persona fisica, ma una persona giuridica cui sia applicata una sanzione per l'illecito amministrativo ed una sanzione, ai sensi del D.Lgs. n. 231 del 2001, per il reato commesso da una persona fisica che abbia agito nell'interesse o a vantaggio dell'ente collettivo medesimo».

¹¹⁴ Sul tema v. CGUE., sez. IV, sent. 5 aprile 2017, *Orsi* (C-217/15) e *Baldetti* (C-350/15), in *Dir. pen. cont.*, con nota di SCOLETTA, *Ne bis in idem e doppio binario in materia tributaria: legittimo sanzionare*.

In definitiva, i profili di maggiore innovatività *astratta* del “nuovo” art. 187-*terdecies* t.u.f. risultano racchiusi proprio all’interno di quelle locuzioni legislative che rivelano il tasso di maggiore equivocità *concreta*, al punto che il rinnovato art. 187-*terdecies* t.u.f. pare attraversato da un profondo sfasamento tra efficacia *potenziale* ed efficacia *effettiva*: per un verso, l’anticipazione della soglia di attivazione del meccanismo di coordinamento, tra i due versanti sanzionatori *in idem*, è normativamente declinato in un laconico dovere di «tenere conto»; per altro verso, all’estensione del meccanismo compensativo originario, sino a comprendere le «sanzioni penali»/«misure punitive», fa da contraltare la mancanza di indicazioni chiare in ordine a *quali* conseguenze latamente sanzionatorie rientrino nello spettro ponderativo dell’autorità procedente.

5. Le incognite dell’equazione sanzionatoria: la riduzione per il rito incide sulla proporzionalità complessiva? Una volta individuato nel complesso normativo costituito dagli artt. 187-*terdecies* t.u.f., 133 c.p. e 135 c.p., il puntello su cui impostare il *test* di proporzionalità sanzionatoria euro-convenzionale in materia di *market abuse*, all’attenzione dell’interprete si manifesta tuttavia una nuova incognita.

Il riferimento concerne la possibilità o meno che le eventuali riduzioni sul *quantum* sanzionatorio penale, connesse all’adesione ad un determinato rito speciale (si pensi al giudizio abbreviato, o all’applicazione della pena su richiesta delle parti) oppure all’operatività di eventuali cause estintive del reato o della pena (ad es., l’indulto), vengano o meno computate dal giudice nazionale, al fine di individuare la *pena* da considerare all’interno del più ampio *test* sulla proporzionalità del trattamento punitivo complessivamente irrogato all’interessato.

Il problema è strettamente connesso alla dimensione della pena irrogata che s’intende assumere quale parametro di riferimento per il giudizio di proporzionalità, nell’alternativa tra la pena *virtuale* o la pena *concreta*: ossia tra la pena

la società e punire il rappresentante legale per lo stesso fatto, 10 aprile 2017, ove la Corte – pronunciandosi in relazione al meccanismo del doppio bianario in materia tributaria – ha stabilito che «l’art. 50 della Carta dei diritti fondamentali dell’Unione Europea deve essere interpretato nel senso che non osta ad una normativa nazionale, come quella di cui ai procedimenti principali, che consente di avviare procedimenti penali per omesso versamento dell’imposta sul valore aggiunto dopo l’irrogazione di una sanzione tributaria definitiva per i medesimi fatti, qualora tale sanzione sia stata inflitta ad una società dotata di personalità giuridica, mentre detti procedimenti penali sono stati avviati nei confronti di una persona fisica». Il principio espresso dalla Corte di Giustizia ha trovato pronta applicazione nella giurisprudenza interna: cfr. Cass., sez. III, 6 giugno 2017, n. 55480.

applicata dal giudice penale sulla scorta del solo parametro edittale, *senza* considerare l'incidenza di eventuali istituti processuali (ad es., gli scomputi connessi al rito prescelto) o sostanziali (si pensi alla sospensione condizionale della pena); oppure la pena poi effettivamente, concretamente, *patita* dal condannato, tenendo pertanto conto di eventuali effetti favorevoli derivanti dall'operatività di altri istituti, processuali o sostanziali. In termini aziendalistici: tra la pena "al lordo" o la pena "al netto".

In realtà, dalle prime indicazioni di carattere giurisprudenziale, non sembra potersi ricavare una indicazione univoca.

Da un lato, e con specifico riferimento ad una causa di estinzione della pena come l'indulto, la Grande Camera di Lussemburgo sembra aver accolto la tesi della "pena *virtuale*". Come espressamente indicato nella sentenza *Carlsson* «dall'articolo 50 della Carta emerge che la protezione conferita dal principio del *ne bis in idem* deve applicarsi alle persone che sono state assolte o condannate con sentenza penale definitiva, comprese, quindi, quelle alle quali è stata inflitta, con una sentenza siffatta, una sanzione penale successivamente estintasi per indulto»¹¹⁵. Ovviamente, l'intervenuto indulto è irrilevante solo ai fini della valutazione del «carattere strettamente necessario» del doppio binario sanzionatorio: ciò non toglie che la garanzia dell'art. 50 CDFU potrà dirsi violata solo laddove il computo complessivo delle sanzioni – penali e amministrative punitive – sia *sproporzionato*¹¹⁶.

¹¹⁵ Cfr. CGUE, *Carlsson*, cit., par. 62. Critico circa la decisione della Corte, MUCCIARELLI, *Tutela dei mercati finanziari*, cit., 287: «[...] riesce difficile comprendere il motivo per il quale la più volta citata [sentenza *Carlsson*] abbia espressamente ritenuto irrilevante la circostanza che la sanzione penale irrogata non fosse stata applicata (per intervenuto indulto) nel quadro di una valutazione destinata ad apprezzare se il reo avesse subito conseguenze sanzionatorie proporzionate e adeguate al fatto commesso [...]».

¹¹⁶ Ciò è chiarito dalla stessa Corte che, nel successivo par. 63, precisa che «l'articolo 50 della Carta dev'essere interpretato nel senso che esso osta a una normativa nazionale, che consente di celebrare un procedimento riguardante una sanzione amministrativa pecuniaria di natura penale nei confronti di una persona per condotte illecite che integrano una manipolazione del mercato, per le quali è già stata pronunciata una condanna penale definitiva a suo carico, nei limiti in cui tale condanna, tenuto conto del danno causato alla società dal reato commesso, sia idonea a reprimere tale reato in maniera efficace, proporzionata e dissuasiva». Trattasi di una precisazione importante, nella misura in cui consente di superare talune perplessità connesse all'apparente carattere «asimmetrico» del *ne bis in idem* eurolunitario. Se infatti l'intervento tempestivo di una sanzione penale, a prescindere da quale che sia il *concreto* trattamento subito dall'interessato, determinasse la creazione di un "blocco", capace di porre l'interessato stesso al riparo da qualsivoglia conseguenza sanzionatoria amministrativa (mentre altrettanto non potrebbe accadere nell'ipotesi inversa, in cui a intervenire per prima sia la sanzione amministrativa), ciò condurrebbe a esiti irragionevoli: basti pensare che tale "asimmetria" indurre l'interessato a intraprendere soluzioni processuali che gli consentano di definire il più rapidamente possibile il giudizio penale, di modo da sottrarsi all'intervento dell'Autorità amministrativa (ad es. accedendo al rito del patteggiamento). Insomma, il

Dall'altro lato, i primi arresti giurisprudenziali nazionali, chiamati a esaminare delle ipotesi di doppio procedimento in cui il versante penalistico era stato caratterizzato dall'accesso a riti premiali, hanno invece patrocinato una lettura più restrittiva, aderendo alla tesi della "pena *concreta*". Ai fini della valutazione circa l'afflittività, proporzionalità e dissuasività del trattamento sanzionatorio complessivamente applicato all'interessato, il Giudice di legittimità ritiene che debba guardarsi alla «pena finale irrogata», «non avendo rilievo [...] opzioni, relative al giudizio penale, di natura soggettiva legate alla scelta del rito (es: abbreviato), alle circostanze del reato, alla richiesta di patteggiamento [...], al comportamento processuale (es.: confessione) per usufruire delle attenuanti generiche»¹¹⁷. In termini ancor più eloquenti: dovendosi «vagliare il carico sanzionatorio effettivo», il Giudice deve limitarsi a considerare «la pena finale concretamente inflitta, al netto delle diminuzioni progressive del calcolo»¹¹⁸.

6. *L'equazione sbilanciata e il correttivo dell'art. 50 CDFUE*. In ossequio alle indicazioni espresse dalla Corte di Giustizia, qualora la sanzione irrogata nell'ambito del primo procedimento appaia già proporzionata, oppure laddove il *test* di proporzionalità – condotto sul cumulo di sanzioni convergenti *in idem* – dia esito negativo, il giudice comune è chiamato a dare diretta applicazione all'art. 50 della Carta di Nizza, *disapplicando* – ovviamente *in mitius*¹¹⁹ – le disposizioni interne che determinano un eccesso sanzionatorio, come tale incompatibile con il principio del *ne bis in idem*¹²⁰.

rischio concreto è che «l'intervento o meno di un cumulo sanzionatorio dipenderebbe da circostanza del tutto estranee alla condotta, come lungaggini dei tempi processuali», esponendo il fianco a evidenti perplessità sul piano della tenuta rispetto al principio di eguaglianza: cfr. FATTORI, *Market abuse: nessuna risposta legislativa al problema del bis in idem*, in www.lalegislazionepenale.eu, 20 maggio 2019, 17; nello stesso senso BASILE, *Il "doppio binario" sanzionatorio degli abusi di mercato in Italia e la trasfigurazione del ne bis in idem europeo*, in *Giur. comm.*, 2019, 1, 140.

¹¹⁷ Cass., sent. n. 27564/18, cit., par. 22.

¹¹⁸ Cass., sent. n. 5679/18, cit., par. 4.1.3., ove si precisa che, per contro, non deve considerarsi la quota di pena riferibile alla continuazione: opzione corretta, posto che il giudizio di proporzionalità ha ad oggetto il rapporto tra sanzione irrogata e gravità *del fatto*, naturalisticamente e storicamente definito.

¹¹⁹ Sul divieto di interpretazione "euounitariamente" conformi *in malam partem*, v. la perentoria presa di posizione di Cass., sez. un., 25 giugno 2009, n. 38691, in *Cass. pen.*, con nota di MANES, *Nessuna interpretazione conforme al diritto comunitario con effetti in malam partem*, 2010, 101 ss.; nonché in *Riv. it. dir. proc. pen.*, con nota di MAUGERI, *La confisca per equivalente - ex art. 322ter - tra obblighi di interpretazione conforme ed esigenze di razionalizzazione*, 2011, 791 ss. Più in generale, di recente, sul tema v. SALCUNI, *L'interpretazione conforme al diritto europeo e la legittimazione democratica del giudice*, in www.lalegislazionepenale.eu, 13 giugno 2016.

¹²⁰ Cfr. CGUE, *Garlsson*, par. 67: «occorre ricordare che la Corte ha già riconosciuto l'efficacia diretta dell'articolo 50 della Carta affermando, al punto 45 della sentenza del 26 febbraio 2013, *Åkerberg*

Ferma restando l'ipotesi in cui il giudizio penale, svoltosi per primo, si concluda con una pronuncia ampiamente assolutoria, di talché l'eventuale apertura o prosecuzione del procedimento "amministrativo" *in idem* esorbiterebbe da quanto strettamente necessario per la tutela dell'interesse eurounitario all'integrità dei mercati finanziari, determinando quindi una palese violazione dell'art. 50 CDFUE¹²¹, la Corte di Cassazione ha tracciato una prima mappatura dei diversi, possibili scenari a cui può condurre la puntuale esecuzione interna del *dictum* della Grande Sezione.

Nella sentenza *Chiarion Casoni* il Giudice di legittimità individua due ipotesi¹²², a cui corrisponde una diversa portata della disapplicazione normativa.

Il primo scenario esaminato è quello che conduce ad una *disapplicazione in toto*. Qualora la sanzione irrogata per prima appaia *di per sé* proporzionata al disvalore del fatto, «avuto riguardo anche agli aspetti propri della "seconda" sanzione e agli interessi generali sottesi alla disciplina degli abusi di mercato», il giudice interno è tenuto a *disapplicare in toto* la norma che prevede la convergenza *in idem* di una sanzione ulteriore, ancora non divenuta definitiva. Lo scenario tratteggiato – come espressamente evidenziato dalla Corte – potrà configurarsi per lo più nell'ipotesi in cui la sanzione irrogata per prima sia quella penale: solo quest'ultima sembra connotata da un tasso di severità tale da poter "assorbire" l'intero disvalore del fatto, compresa la "quota" riservata alla sanzione amministrativa che, per contro, risulta *estranea* «al nucleo più incisivo del diritto sanzionatorio». Resta relegata a casi «del tutto eccezionali» l'ipotesi inversa, ossia quella in cui l'entità della sanzione amministrativa concretamente già irrogata sia tale da "coprire" l'intero disvalore del fatto: solamente in un'ipotesi del genere la disposizione che applica la sanzione penale potrebbe andare incontro ad una disapplicazione *totale*.

La seconda possibilità contemplata dal Giudice di legittimità è quella della *disapplicazione parziale*. Due sono le condizioni richieste perché si concretizzi lo scenario in questione. Innanzitutto, la sanzione divenuta definitiva per prima *non* è tale da poter assorbire, *di per sé*, l'intero disvalore del fatto.

Fransson [...], che, nell'esaminare la compatibilità di norme di diritto interno con i diritti garantiti dalla Carta, il giudice nazionale incaricato di applicare, nell'ambito di propria competenza, le norme del diritto dell'Unione ha l'obbligo di garantire la piena efficacia di tali norme, disapplicando all'occorrenza, di propria iniziativa, qualsiasi disposizione contrastante della legislazione nazionale, anche posteriore, senza doverne chiedere o attendere la previa rimozione in via legislativa o mediante qualsiasi altro procedimento costituzionale».

¹²¹ Cfr. *supra*, par. 3.1.

¹²² Cass., sent. n. 49869/18, cit., par. 11.

Secondariamente, all'esito del giudizio di proporzionalità – concernente il *complesso* delle sanzioni irrogate e condotto alla stregua dei criteri normativi *supra* indicati – la sommatoria delle sanzioni (quella amministrativa e quella penale) deve risultare *sproporzionata in eccesso* rispetto alla gravità del fatto. Sussistendo entrambe le condizioni, il giudice deve procedere a una *disapplicazione parziale* della norma che, qualora applicata *sic et simpliciter*, condurrebbe alla violazione del *ne bis in idem*.

La Corte di Cassazione, evidentemente consapevole dell'elevato rischio di frizioni con il principio di legalità delle pene a cui condurrebbe il meccanismo della disapplicazione parziale in riferimento alle norme penali (rischio che si manifesta nello scenario – peraltro statisticamente più frequente – in cui a divenire definitiva sia la sanzione amministrativa “punitiva”), si premura di tracciare un limite invalicabile: la disapplicazione *in mitius* della norma penale può investire il limite edittale minimo, consentendo l'irrogazione di pene (detentive) inferiori alla cornice sanzionatoria legale, fermo tuttavia il limite minimo assoluto tracciato dall'art. 23 c.p. (quindici giorni di reclusione)¹²³.

Nel solco di tali premesse teoriche, sia nella sentenza *Chiaron Casoni* che nel successivo arresto nel caso *Erbetta*, la Suprema Corte ha escluso che ricorressero gli estremi per una disapplicazione *in toto* della seconda sanzione (nelle fattispecie esaminate, la sanzione penale) e, ritenuto che gli apprezzamenti di merito sottese alla valutazione del *quantum* sanzionatorio complessivo esorbissero dal perimetro del giudizio di legittimità¹²⁴, ha provveduto ad annullare

¹²³ Cass., sent. n. 49869/18, cit., par. 11.2: «[...] l'eventuale disapplicazione delle norme relative al trattamento sanzionatorio (con esclusione della multa, in virtù del meccanismo "compensativo" di cui all'art. 187-terdecies TUF) si traduce, come si è detto, nella possibilità di derogare in mitius al minimo edittale, deroga comunque circoscritta, per quanto riguarda la reclusione, nel limite minimo insuperabile dettato dall'art. 23 c.p.: il carattere "di sistema" rivestito dal limite minimo di quindici giorni della durata della reclusione, funzionale ad integrare le comminatorie di pena indeterminate nel minimo, è confermato dal rilievo che esso trova applicazione non solo con riferimento alle diminuenti processuali collegate all'opzione per un rito speciale [...], ma anche rispetto ad istituti sostanziali [...] e a comminatorie edittali incise, nel minimo, da declaratorie di illegittimità costituzionale [...]. Pertanto, il necessario riferimento al limite assoluto di quindici giorni di reclusione ex art. 23 c.p. colloca comunque l'eventuale deroga *in mitius* delle norme sul trattamento sanzionatorio in esame in una cornice edittale delineata dalla legge».

¹²⁴ La medesima valutazione è stata espressa anche da Cass., sent. n. 27564/18, cit., par. 22, che, nell'annullare la sentenza impugnata con rinvio alla Corte d'Appello di Roma, sottolinea che «trattandosi di una valutazione di merito tale accertamento [relativo all'afflittività, proporzionalità e dissuasività del trattamento sanzionatorio complessivamente irrogato] non può essere compiuto dalla Corte di Cassazione, dovendosi ritenere il "giudice del rinvio" cui è stata rimessa tale valutazione dalla Corte di Giustizia, non solo il giudice remittente, ma, eventualmente, anche il giudice competente a decidere in base alla normativa nazionale». Pur giungendo al medesimo esito valutativo, diverso è il percorso argomentativo seguito da Cass., sent. n. 5679/18, cit., a sua volta strettamente correlato alla peculiarità del caso esaminato. Il

le sentenze impugnate rinviando ai competenti giudici di merito affinché effettuassero il *test* di proporzionalità: eventualmente, disapplicando *in mitius* il minimo edittale.

L'incrocio tra il vincolo euro-convenzionale della proporzionalità complessiva del trattamento sanzionatorio, l'elasticità del giudizio di proporzione e l'obbligo di garantire l'applicazione diretta dell'art. 50 CDFUE, produce dunque un'alchimia ermeneutica che può condurre il giudice interno a travolgere i limiti edittali della fattispecie penale, *disapplicandoli in mitius*: ciò che è accaduto nel giudizio avanti al Tribunale di Milano¹²⁵. Pare allora opportuno effettuare una rapida incursione nel merito della pronuncia, nella convinzione che tale digressione possa non solo conferire maggiore concretezza al meccanismo astratto poc'anzi descritto, ma altresì offrire alcune interessanti indicazioni d'ordine metodologico.

La vicenda sottoposta all'attenzione del giudice milanese si sviluppava secondo le cadenze tipiche del "doppio binario" in materia di *market abuse*: gli imputati, chiamati a rispondere per il delitto di cui all'art. 185 t.u.f., erano già stati colpiti, per il medesimo fatto, dalla sanzione "amministrativa" (divenuta definitiva) stabilita dal parallelo illecito dell'art. 187-ter t.u.f. Su tale sostrato s'innesta il ragionamento del giudicante, le cui tappe argomentative fondamentali possono sintetizzarsi come di seguito.

Il Tribunale – dopo essersi profuso nell'oramai "tradizionale" analisi dell'evoluzione interpretativa che ha caratterizzato l'approccio euro-convenzionale al tema – sottolinea la centralità del criterio della proporzionalità complessiva della pena, che assurge a «criterio cardine per verificare la conformità del doppio binario sanzionatorio, rispetto al principio del *ne bis in idem*»¹²⁶. Ciò

procedimento penale era stato infatti definito con sentenza di applicazione della pena su richiesta delle parti sicché, osserva la Corte, fuori dai casi "eccezionali" di disapplicazione *totale*, la censura di sproporzione complessiva del trattamento sanzionatorio irrogato potrebbe essere sindacata in sede di legittimità solamente entro i limiti stabiliti per la sindacabilità delle sentenze di patteggiamento avanti alla Suprema Corte: ossia, nel caso di *illegalità della pena* patteggiata, per erronea applicazione delle disposizioni normative che la contemplano. Caso dal quale esula il giudizio sulla proporzionalità sanzionatoria. A soluzione diversa dalle precedenti giunge invece Cass., sent. n. 45829/18, cit., par. 6.1-6.2, ritenendo che il *test* di proporzionalità ben possa essere affrontato in sede di legittimità, a condizione che sussistano le condizioni stabilite dall'art. 620, c.p.p., lett. *h*, alla luce dei chiarimenti interpretativi formulati da Cass., sez. un., 30 novembre 2017, n. 3464: «la Corte di cassazione pronuncia sentenza di annullamento senza rinvio se ritiene superfluo il rinvio e se, anche all'esito di valutazioni discrezionali, può decidere la causa alla stregua degli elementi di fatto già accertati o sulla base delle statuizioni adottate dal giudice di merito, non risultando necessari ulteriori accertamenti».

¹²⁵ Trib. Milano, n. 14767/18, cit., p. 26

¹²⁶ *Ibid.*, p. 23.

premessi in via generale, il giudicante individua prontamente nel binomio costituito dalle due disposizioni dell'art. 133 c.p. e dell'art. 187-*terdecies* t.u.f., così come riformato nel 2018¹²⁷, lo strumento per affrontare il *test* di proporzionalità¹²⁸.

Una volta tracciate le coordinate normative essenziali per procedere al coordinamento del cumulo sanzionatorio, il Tribunale provvede quindi a individuare *quale trattamento penale* irrogare nel caso di specie, ritenendo congruo attestare la pena sul minimo edittale previsto dall'art. 185 t.u.f.: due anni di reclusione e a 40.000 euro di multa. Volgendo però lo sguardo al versante "amministrativo" dell'*idem factum*, il giudice osserva che la Consob (ovviamente costituitasi parte civile nel procedimento penale) aveva già applicato agli imputati una sanzione pecuniaria pari a 100.000 euro.

Ecco quindi che il *test* di proporzionalità entra nel vivo. Applicando l'art. 187-*terdecies*, co. 1, lett. *b*), il Tribunale ritiene di non dover irrogare alcuna sanzione pecuniaria: quella inflitta da Consob (100.000 euro) risultava assai più severa di quella che il giudice penale riteneva congrua (40.000 euro). Proprio l'esigenza di rispettare la *congruità* della pena - variante lessicale della *proporzionalità* -, impone al Tribunale non solo di convertire la quota di sanzione pecuniaria in *eccesso* (60.000 euro) in sanzione detentiva, mediante il meccanismo dell'art. 135 c.p., ma altresì di *scomputare* quella porzione di pena convertita (otto mesi di reclusione) dall'ammontare della pena detentiva che il giudice penale stesso riteneva *congruo* (*rectius*: proporzionato) applicare. All'esito del tortuoso percorso algebrico-argomentativo, costantemente luneggiato dal faro della proporzionalità di matrice euro-convenzionale, il Tribunale giunge dunque ad irrogare agli imputati la pena finale di un anno e quattro mesi di reclusione¹²⁹.

7. Osservazioni conclusive. La trama complessa attraverso cui si snoda la lunga vicenda del *ne bis in idem* euro-convenzionale, caratterizzata da accelerazioni, rallentamenti e colpi di scena, sembra aver infine superato i momenti di *pathos* più intensi. Le fatiche del "viaggio" hanno certamente inciso sulla stessa identità del *ne bis in idem*, che si presenta oggi al lettore-interprete con una fisionomia

¹²⁷ Disposizione, quest'ultima, entrata in vigore successivamente ai fatti, ma ad essi applicabile in quanto il Tribunale la ritiene - correttamente - produttiva di effetti *in bonam partem*.

¹²⁸ Trib. Milano, n. 14767/18, cit., p. 25-26.

¹²⁹ Oltre alle sanzioni interdittive, previste dall'art. 186 t.u.f., mentre la confisca ex art. 187 t.u.f. non è stata disposta in quanto Consob già aveva provveduto ad applicare la confisca "amministrativa".

ben differente rispetto a quella tratteggiata agli esordi della narrazione, ma hanno altresì forgiato un principio che, quantomeno sul piano strettamente *teorico*, sembra sufficientemente definito e stabile da poter assurgere a parametro euro-convenzionale condiviso: la metamorfosi sostanzialistica segna infatti un punto di fondamentale convergenza tra Strasburgo e Lussemburgo, scongiurando il rischio di due diverse accezioni “europee” della medesima garanzia.

Se pure lo statuto *concettuale* del *ne bis in idem* 2.0., o di “seconda generazione”, presenta dei lineamenti agevolmente identificabili, è sul versante del suo statuto *applicativo* che sembrano emergere nuovi, stringenti interrogativi. Esaurita (forse) la narrazione al “livello alto” delle giurisdizioni europee, è sul piano “basso” della concreta applicazione ordinaria che si apre un nuovo capitolo del *ne bis in idem*: al punto che, in effetti, sembra ancora attuale la sensazione di trovarsi dinanzi a una *never ending story*¹³⁰.

Tralasciando volutamente la *vexata quaestio* delle sorti della dimensione *procedimentale* del *ne bis in idem* – che, da figura autonoma e distinta rispetto alla variante *sostanziale*, è stata declassata al rango di un semplice “criterio” di valutazione, *sub specie* di “coordinamento procedimentale”¹³¹ – preme evidenziare innanzitutto che l’analitica disamina del meccanismo operativo, su cui s’innesta la verifica di compatibilità euro-convenzionale della convergenza di più apparati sanzionatori *in idem*, rivela l’esistenza di due componenti essenziale che, interagendo tra loro, sollevano serie perplessità dall’angolo visuale del principio di legalità: il ruolo centrale affidato al *giudice comune* nel condurre il *test* di proporzionalità; il rilievo dirimente accordato al principio di proporzione.

Se con riferimento al canone della proporzione già si è avuto modo di evidenziarne l’inevitabile elasticità e “imprevedibilità”¹³², per quanto concerne invece il giudice nazionale due sembrano essere i fattori da cui dipende, al contempo, la centralità indiscussa del suo ruolo e la frizione che ciò determina con la riserva di legge: uno è strettamente collegato alla stessa configurazione che il principio del *ne bis in idem* ha assunto in ambito europeo, mentre l’altro è riferibile alle (mancate) opzioni normative intraprese dal legislatore nazionale.

¹³⁰ VIGANÒ, A never ending story?, cit..

¹³¹ Circa la progressiva perdita di centralità della prospettiva *processuale*, v. da ultimo MUCCIARELLI, *Tutela dei mercati finanziari*, cit., 287-289, nonché MAZZACUVA, *Il ne bis in idem dimezzato*, cit., 11 s. del dattiloscritto.

¹³² Cfr. *supra*, par. 2.

In primis, deve riconoscersi che, nella misura in cui la svolta sostanziale impressa dalle Corti europee comporta una complessiva ricalibratura del giudizio di compatibilità euro-convenzionale dei “doppi binari sanzionatori” – richiedendo la valutazione di una pluralità di variabili *concrete* (il coordinamento procedimentale, la proporzionalità complessiva del trattamento punitivo etc.) – il “nuovo” *ne bis in idem* finisce per spalancare una finestra sul «mare dei fatti»¹³³: un mare che solo il giudice nazionale, e più precisamente il giudice di merito¹³⁴, è in grado di solcare.

Questione ben diversa è però quella di indicare verso *quale direzione* il giudice deve orientare le proprie valutazioni. La determinazione della rotta dovrebbe spettare al legislatore nazionale in quanto, attraverso lo strumento normativo, è l'unico in grado di fornire delle coordinate generali e astratte, capaci di indirizzare *qualsiasi giudice* nella verifica di adeguatezza e proporzionalità del cumulo sanzionatorio¹³⁵: esigenza, questa, che diviene ancor più pressante allorché il giudice sia chiamato a governare delle situazioni giuridiche soggettive intrise di apprezzamenti valoriali, quali sono i diritti fondamentali¹³⁶.

Pur consapevole delle difficoltà insite nella gestione del cumulo sanzionatorio in materia di *market abuse*, e nonostante le sollecitazioni mosse da più parti affinché il problema venisse risolto “in radice”¹³⁷ con un intervento normativo

¹³³ Parafrasando FORTI, *L'immane concretezza. Metamorfosi del crimine e del controllo penale*, Milano, 2000, 9.

¹³⁴ Cfr. *supra*, nt. 119.

¹³⁵ Così anche SCOLETTA, *Abusi di mercato e ne bis in idem*, cit., 533 ss.

¹³⁶ In questo senso, MADIA, *Ne bis in idem europeo*, cit., 681.

¹³⁷ Tra le moltissime voci che si sono levate in coro da parte della dottrina, vedasi MUCCIARELLI, *Gli abusi di mercato riformati*, cit., 179, il quale sottolinea come – nonostante le modifiche apportate in materia dal d.lgs. n. 107/2018 – «[...] tutto rimane come prima, affidato alla fatica dell'interprete, che assiste al dibattito fra le Corti (talvolta interno alla stessa Corte), sperando di ricavarne un criterio ermeneutico almeno univoco. Ma in una materia come quella presente, vien da chiedersi – e la domanda è retorica – se davvero sia opportuno che l'ambito della pur insopprimibile libertà di interpretazione assuma dimensioni tanto ampie e flessibili»; v. anche ID., *Riforma penalistica del market abuse: l'attesa continua*, in *Dir. pen. proc.*, 2018, 5 ss. Nello stesso senso CONSULICH, *Il prisma del ne bis in idem*, cit., 959. All'esortazione dell'Accademia aveva peraltro fatto eco il sollecito della Consulta: «spetta anzitutto al legislatore stabilire quali soluzioni debbano adottarsi per porre rimedio alle frizioni che tale sistema genera tra l'ordinamento nazionale e la CEDU» (Corte cost., sent. 8 marzo 2016, n. 102, par. 6.1). La stessa Consob, in sede di audizione nel corso dell'iter parlamentare sfociato nell'approvazione del d.lgs. 107/2018, aveva evidenziato l'opportunità di regolare in via legislativa il problema del cumulo sanzionatorio e procedimentale: cfr. intervento del Commissario Consob Berruti G.M., 17 luglio 2018. Sul tortuoso iter legislativo che ha preceduto la “mini-riforma” del *market abuse*, cfr. BASILE, *Una nuova occasione (mancata) per riformare il comparto penalistico degli abusi di mercato?*, in *Dir. pen. cont.*, 2017, 5, 271 ss.; nonché ID., *Riforma del market abuse: quando la toppa (parlamentare) è peggiore del buco (governativo)*, in *Dir. pen. cont.*, 2017, 11, 228 ss.

deciso, il legislatore nazionale si è limitato a riformulare – peraltro maldestramente, come evidenziato *supra*¹³⁸ – il meccanismo “ponderativo” dell’art. 187-terdecies t.u.f.: l’equivalente di una bandiera bianca, con cui viene “certificata” la rinuncia a risolvere *a monte* e *in via generale* la questione, abbandonando la gestione del “doppio binario” al momento della commisurazione della pena, alla discrezionalità giudiziaria e alla logica del caso per caso¹³⁹.

Nel microcosmo del *market abuse*, il principio del *ne bis in idem* è dunque oggetto di un sindacato diffuso i cui unici parametri normativi di riferimento – l’art. 187-terdecies t.u.f. e l’art. 133 c.p. – poggiano a loro volta su criteri vaghi, privi di una geometria fissa e adattabili (fisiologicamente, per quanto concerne l’art. 133 c.p.) nel contesto della concreta vicenda sottoposta all’attenzione del giudice: con buona pace del principio generalissimo della certezza del diritto, oltre che della sua declinazione sul versante penalistico in termini di *prevedibilità* delle conseguenze sanzionatorie¹⁴⁰, pare oggi davvero arduo riuscire a predire se, in un determinato contesto bi-procedimentale *in idem*, il “doppio binario” opererà, oppure sarà valutato come non compatibile con le indicazioni euro-convenzionali.

Non solo, ma lo sforzo “divinatorio” risulta ancor più intenso laddove si consideri che – in virtù della possibilità accordata al giudice di pervenire alla disapplicazione *in toto* o *in mitius* della sanzione penale, allorché ritenga che la risposta sanzionatoria complessivamente irrogata sia *sproporzionata in eccesso*¹⁴¹ – la stessa cornice editale di riferimento tende a smarrire qualsivoglia capacità delimitativa e orientativa, consegnando al giudice un *range* sanzionatorio

¹³⁸ Cfr. *supra*, par. 4.2.

¹³⁹ Sottolinea la criticità, insita nell’opzione «dell’affidamento della valutazione circa la sussistenza di un *ne bis in idem* alla discrezionalità del singolo giudice», anche ANGIOLINI, *Una questione ancora*, cit., 2135. Nella medesima direzione, FELISATTI, *Ne bis in idem domestico*, cit., 141, la quale osserva che, atteso l’affidamento esclusivo al giudice della “gestione” del *ne bis in idem*, «sulle concrete *chances* applicative della garanzia in questione nella sua nuova veste si addensano fitti aloni di incertezza».

¹⁴⁰ Nell’ampia letteratura in tema di “prevedibilità” come canone coesistente del principio di legalità – in particolare – convenzionale, cfr. in particolare MANES, *Art. 7*, in BARTOLE-DE SENA-ZAGREBELSKY (a cura di), *Commentario breve alla Convenzione europea dei diritti dell’uomo*, Padova, 2012, 279 ss.; ZAGRABELSKY, *La Convenzione europea dei diritti dell’uomo ed il principio di legalità nella materia penale*, in MANES-ZAGRABELSKY (a cura di), *La Convenzione europea*, cit., 69 ss.; VIGANÒ, *Il principio di prevedibilità della decisione giudiziale in materia penale*, in *Dir. pen. cont.*, 19 dicembre 2016. Sul tema, cfr. anche FIANDACA, *Prima lezione di diritto penale*, Bari-Roma, 2017, in particolare 144 ss. Con specifico riguardo al profilo della ragionevole prevedibilità delle decisioni giudiziarie, cfr. DONINI, *Il diritto giurisprudenziale penale*, in *Riv. trim. dir. pen. cont.*, 2016, 3, 13 ss., nonché SOTIS, “*Ragionevoli prevedibilità*” e giurisprudenza della Corte Edu, in *Quest. giust.*, 2018, 4.

¹⁴¹ Cfr. *supra*, par. 6.

amplissimo entro cui collocare l'opzione trattamentale¹⁴².

Del resto, proprio quella componente essenziale del giudizio di proporzionalità sanzionatoria rappresentato dal meccanismo della disapplicazione, solleva non poche perplessità, specialmente laddove venga in rilievo la possibile, ancorché «eccezionale» variante della disapplicazione *in toto* della sanzione penale¹⁴³. L'eccezionalità dello scenario è evidentemente desunta dalla premessa per cui, qualora intervenuta per prima, la misura amministrativa punitiva – a differenza della pena – difficilmente è in grado di coprire l'intero disvalore del fatto, compresa la “quota” riservata alla sanzione criminale. Osservazione teoricamente corretta, nella misura in cui solamente l'arsenale del diritto penale *stricto sensu* inteso contempla la sanzione detentiva e l'effetto stigmatizzante a questo correlato, ma è forse opportuna qualche precisazione, anche in considerazione del più generale movimento interpretativo – sostenuto dalla stessa Corte costituzionale – di risistemazione dei rapporti tra sanzioni criminali e sanzioni amministrative “punitive”.

Sul piano *astratto*, la gravità dei fatti che rientrano nell'alveo applicativo della fattispecie penale dovrebbe presentare un *quid pluris* rispetto a quelli che, per converso, sono presidiati dalla sola sanzione amministrativa: è questo “tasso di gravità” maggiore che giustifica il ricorso allo *ius terribile*, come del resto suggerito anche dal legislatore eurolunitario che, in sede di “riforma” della strategia repressiva del *market abuse*, ha invitato gli Stati membri a introdurre sanzioni penali per i fatti gravi e commessi con dolo, riservando la reazione amministrativa alle altre ipotesi, caratterizzate da un livello inferiore di gravità¹⁴⁴. Gravità differente del fatto, fattispecie diversificata, sanzione diversa: lungo tale catena può svilupparsi un giudizio comparativo che consenta di risolvere l'eventuale convergenza di illeciti amministrativi e illeciti penali nel senso

¹⁴² Iastica rappresentazione concreta di tale problema è offerta dalla citata pronuncia del Tribunale di Milano ove il giudice, combinando le disposizioni dell'art. 187-*terdecies* t.u.f., 133 c.p. e 135 c.p. ha “utilizzato” la sanzione amministrativa pecuniaria, già applicata da Consob, per “abbattere” il minimo edittale previsto per la pena della reclusione, ex art. 185 t.u.f., giungendo così ad irrogare all'interessato la pena di anni 1 e mesi 4 di reclusione. Da condividersi peraltro l'osservazione di SCOLETTA, *op. ult. cit.*, nt. 55: la circostanza che l'imprevedibilità sia *in bonam partem* non può giustificare «l'attribuzione alla discrezionalità giudiziaria di un potere così ampio di graduazione della pena».

¹⁴³ Cfr. *supra*, par. 6.

¹⁴⁴ Come noto, il legislatore eurolunitario ha individuato nel criterio della gravità il parametro discrezionale che avrebbe dovuto orientare i legislatori nazionali nella creazione di fattispecie penali e amministrative tra loro distinte (cfr. *consideranda* nn. 10-12 e 23, Dir. n. 2014/57/UE: sul punto, v. MUCCIARELLI, *La nuova disciplina eurolunitaria sul market abuse: tra obblighi di criminalizzazione e bis in idem*, in *Riv. trim. dir. pen. cont.*, 2015, 3, 295 ss.).

dell'assorbimento, o meno, dell'uno da parte dell'altro. Ma se la catena si spezza, pare allora davvero arduo procedere a simili valutazioni.

Come osservato in dottrina¹⁴⁵, la sovrapponibilità strutturale che caratterizza la doppia dimensione – penale e amministrativa – degli illeciti in materia di *market abuse* rende difficile, se non impossibile, individuare una «relazione di assorbimento» che, per contro, «presuppone due figure legali differenti dove l'illecito *maior* annulla anche il disvalore del *diverso* illecito *minor*»¹⁴⁶; nell'alternativa tra misura criminale e misura amministrativa “punitiva”, il tentativo di individuare nella materia degli abusi di mercato quale sia il trattamento sanzionatorio in astratto più severo, come tale idoneo a colmare l'intero disvalore del fatto, si traduce allora in un'impresa alquanto complessa.

Sul piano *concreto*, inoltre, l'affermazione per cui la sanzione amministrativa “punitiva” sarebbe meno afflittiva della sanzione penale in senso stretto sembra, oggi, meno persuasiva che in passato. In effetti, come evidenziato anche dalla Corte costituzionale, il rapporto di afflittività tra i due versanti sanzionatori non può essere risolto nel senso di riconoscere, sempre e comunque, una maggiore incidenza repressiva nello strumentario penalistico rispetto a quello amministrativo¹⁴⁷: a tacer d'altro, basti considerare che per la sanzione

¹⁴⁵ Nonostante le indicazioni contenute nel MAR e nella MAD II, lo scenario normativo italiano *post* d.lgs. n. 107/2018 continua ad evidenziare quella tendenziale sovrapposizione delle fattispecie, penale e amministrativa, sia (e soprattutto) in relazione all'abuso di informazioni privilegiate, sia con riferimento all'ipotesi della *market manipulation*, che connotava la disciplina già *prima* dell'entrata in vigore della novella. Per uno sguardo al panorama normativo *ante* d.lgs. 107/2018, quanto alle fattispecie di *insider trading* v. D'ANDREA, *Abuso di informazioni privilegiate*, in CADOPPI-CANESTRARI-MANNA-PAPA (diretto da), *Diritto penale dell'economia*, I, Milano, 2017, 477; TRIPODI, *L'illecito amministrativo di abuso di informazioni privilegiate*, in SGUBBI-FONDAROLI-TRIPODI (a cura di), *Diritto penale del mercato finanziario*, cit., 114; quanto alle fattispecie di *market manipulation*, v. MAGRO, *Manipolazione dei mercati finanziari e diritto penale. Una critica al modello di razionalità economica*, Milano, 2012, 165, nonché ID., *L'illecito amministrativo di manipolazione del mercato (art. 187ter t.u.f.)*, in CADOPPI-CANESTRARI-MANNA-PAPA (diretto da), *Diritto penale dell'economia*, cit., 527. Con riferimento all'assetto normativo *post* d.lgs. n. 107/2018, v. SEMINARA, *Diritto penale commerciale*, cit., 86 e 106, il quale evidenzia, per un verso, che in tema di *insider trading* vi è una sostanziale sovrapposizione di illeciti, penale (art. 184 t.u.f.) e amministrativo (art. 187-bis t.u.f.), mentre, per altro verso, che «le formulazioni del delitto e dell'illecito amministrativo di manipolazione del mercato presentano una reciproca autonomia»; v. inoltre GAMBARDELLA, *Condotte economiche e responsabilità penale*, Torino, 2018, 354, nonché – con specifico riguardo alla manipolazione del mercato – CONSULICH, *Market manipulation*, cit., 559 ss.

¹⁴⁶ Così MADIA, *op. ult. cit.*, 680. *Contra* però SCOLETTA, *op. ult. cit.*, 533 ss., secondo il quale, laddove intervenga per prima la sanzione penale, questa «[...] abbraccia *par essence* tutto il disvalore del fatto, ricomprendendo strutturalmente anche il disvalore espresso dall'illecito amministrativo (che tipizza un'offesa 'minore' al medesimo interesse giuridico)».

¹⁴⁷ Laddove infatti un intervento di depenalizzazione abbia condotto alla predisposizione di una *complessiva* reazione amministrativa *concretamente* più afflittiva di quella penale – originariamente preveduta –,

amministrativa non è contemplato alcun istituto capace di “sospenderne” l’esecuzione, sulla falsariga della sospensione condizionale della pena¹⁴⁸.

Preme peraltro evidenziare che, nel “gioco” delle compensazioni imposto dall’obiettivo della proporzionalità sanzionatoria, la misura amministrativa può incidere pesantemente sulla controparte penale, spingendosi sino al punto da *eliderla* del tutto. Tenendo a mente il percorso metodologico seguito dal Tribunale di Milano, se la sanzione (pecuniaria) irrogata da Consob fosse stata ancor più consistente, l’esito del combinato disposto degli artt. 187-*terdecies* t.u.f., 133 c.p. e 135 c.p. avrebbe potuto condurre alla *totale* disapplicazione della sanzione criminale: «con la conseguenza che il giudizio penale rischierebbe di ridursi a una sorta di rito che si compie al solo scopo della sua stessa celebrazione»¹⁴⁹.

Più in generale, la fiducia riposta nella capacità “taumaturgica” del *test* di proporzionalità – vero e proprio perno attorno al quale ruota il destino applicativo del *ne bis in idem* 2.0 – sembra scontare un approccio “semplicistico” al tema dell’effettiva comparabilità *in concreto* tra sanzioni penali e sanzioni amministrative. Occorre infatti considerare che, per quanto fortemente ravvicinati sotto

tale risposta non può trovare applicazione retroattiva: così Corte cost., sent. 5 dicembre 2018, n. 223, in *Dir. pen. cont.*, con nota di GATTA, *Non sempre ‘depenalizzazione’ equivale a ‘mitigazione’: la Corte costituzionale sull’irretroattività delle sanzioni amministrative ‘punitive’ più sfavorevoli di quelle penali (a proposito della confisca per equivalente per l’insider secondario)*, 13 dicembre 2018, in tema di confisca amministrativa per equivalente, ex art. 187-*sexies* t.u.f., con cui la Consulta ha dichiarato l’illegittimità costituzionale dell’art. 9, co. 6, legge n. 62/2005 nella parte in cui, «disponendo l’inderogabile applicazione retroattiva della nuova disciplina sanzionatoria ai fatti pregressi – si pone 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». La Corte costituzionale, in una successiva pronuncia in tema di sanzione amministrativa pecuniaria prevista per l’illecito amministrativo dell’art. 187-*bis* t.u.f., ha esteso il principio della retroattività *in mitius* anche all’apparato sanzionatorio amministrativo (“punitivo”), traendo argomento proprio «dall’elevatissima carica afflittiva» della misura pecuniaria prevista per la fattispecie amministrativa di *insider trading*: cfr. Corte cost., sent. 21 marzo 2019, n. 63, in *Dir. pen. cont.*, con nota di SCOLETTA, *Retroattività favorevole e sanzioni amministrative punitive: la svolta, finalmente, della Corte costituzionale*, 2 aprile 2019.

¹⁴⁸ Come evidenziato da FATTORI, *Market abuse*, cit., 25.

¹⁴⁹ Così MUCCIARELLI, *“Doppio binario” sanzionatorio degli abusi di mercato e ne bis in idem*, cit., par. 7. Per contro, la circostanza che la sanzione amministrativa – irrogata “per prima” – debba essere sempre scomputata ‘aritmeticamente’ dal giudice penale – intervenuto *in idem* “per secondo”, solleva seri dubbi sulla stessa *razionalità* dell’apertura di due procedimenti distinti. Come osservato in dottrina, laddove infatti la sanzione amministrativa non dovesse esaurire l’intero disvalore del fatto, questa «avrebbe solo l’effetto di ‘anticipare’ una parte della pena, in quanto destinata ad essere completamente scomputata da quella che definisce il procedimento penale [...]»: cfr. SCOLETTA, *Abusi di mercato e ne bis in idem*, cit., 533 ss.

l'egida comune della «materia penale», i due apparati sanzionatori – penale e amministrativo “punitivo” – presentano uno statuto applicativo tutt'altro che omogeneo, rispondendo a logiche differenti e a principi regolativi diversi.

Basti considerare che nella complessa operazione di individuazione della pena in concreto, il giudice penale è chiamato a ponderare una molteplicità di indicatori oggettivi e soggettivi (art. 133 c.p.), nonché procedurali (si pensi agli scomputi sanzionatori connessi a determinati riti speciali), che fuoriescono dallo spettro valutativo dell'Autorità amministrativa, tarato per contro sul solo parametro della gravità oggettiva del fatto. Non è però solamente la configurazione strutturale dell'operazione commisurativa ad essere diversa, ma altresì la rispettiva proiezione finalistica: solo la sanzione penale – a tacer d'altro – è teleologicamente orientata all'obiettivo della (tendenziale) rieducazione del condannato¹⁵⁰.

Finalità, quest'ultima, che nella terra di frontiera dominata dal *test* di proporzionalità euro-convenzionale rischia di perdersi completamente. Nel caso (statisticamente meno frequente) in cui l'Autorità amministrativa, intervenendo *in idem* a valle del procedimento penale, ritenga che la misura sanzionatoria applicata dal giudice sia sproporzionata *per difetto*, sarebbe legittimata a procedere ad una rimodulazione “verso l'alto” della sanzione complessiva, sulla scorta di un giudizio comparativo “asetticamente” basato sul raffronto tra gravità oggettiva del fatto e *quantum* di sanzione. Tale operazione non solo sarebbe condotta, ovviamente, in assenza di qualsivoglia considerazione *in positivo* circa “il bisogno di rieducazione” dell'interessato, ma altresì finirebbe per superare e vanificare l'eventuale valutazione pregressa effettuata dal giudice penale che – per contro –, ponderando *più elementi* di quelli contemplati dalla Consob (*ex art. 133 c.p.*, tra i quali compare anche la “gravità del fatto”), e tenuto conto proprio della finalità impressa alla pena dall'art. 27, co. 3, Cost., aveva ritenuto *quella* pena come “congrua” e *proporzionata*.

In altri termini, se la diversità e la complementarità degli scopi che ispirano le opzioni sanzionatorie, rispettivamente, dell'Autorità amministrativa e del giudice penale, per espressa indicazione sia della Corte Edu che della Corte di Giustizia rappresentano dei parametri essenziali per valutare l'astratta compatibilità del cumulo sanzionatorio in materia di *market abuse*, è proprio tale

¹⁵⁰ Da ultimo, in termini inequivoci, v. Corte cost., sent. 112/2019, cit., par. 8.2.1., ove si evidenzia che la progressiva estensione di talune garanzie prettamente “penalistiche” alle sanzioni amministrative di carattere sostanzialmente “punitivo” non ha riguardato i «principi in materia di responsabilità penale stabiliti dall'art. 27 Cost. [...] a cominciare dalla necessaria funzione rieducativa della pena [...]».

diversità a rendere *fisiologicamente* irriducibili le misure penali nelle misure “para-penali” e viceversa: per quanto l’afflittività rappresenti un tratto comune di indubbio rilievo, al punto da attrarre talune garanzie tradizionalmente riservate allo *ius criminale* sul terreno tipico delle sanzioni amministrative (“punitive”), non pare tuttavia in grado di assorbire ed eliminare gli elementi specifici che continuano a differenziare i due comparti sanzionatori.

Luca Baron