

Illegittima l'applicazione retroattiva della confisca per equivalente ai fatti di abuso di informazioni privilegiate

(Cass. Civ., sez. II, sent. 3 aprile – 22 agosto 2019, n. 21585)

I divieti di applicazione retroattiva di una legge che incrimini un fatto in precedenza penalmente irrilevante e di applicazione retroattiva di una legge che punisca più severamente un fatto già precedentemente incriminato trovano applicazione anche al diritto sanzionatorio amministrativo a carattere punitivo, al quale pure si estende la fondamentale garanzia di irretroattività sancita dall'art. 25 Cost., comma 2, di talché è illegittimo il provvedimento adottato dalla CONSOB con il quale è applicata in via retroattiva la sanzione accessoria della confisca per equivalente ai fatti di abuso di informazioni privilegiate commessi dall'insider secondario in epoca antecedente l'introduzione della suddetta misura.

REPUBBLICA ITALIANA
IN NOME DEL POPOLO ITALIANO
LA CORTE SUPREMA DI CASSAZIONE
SEZIONE SECONDA CIVILE

Composta dagli Ill.mi Sigg.ri Magistrati:

Dott. GIUSTI Alberto - Presidente -
Dott. COSENTINO Antonello - Consigliere -
Dott. GRASSO Giuseppe - Consigliere -
Dott. SCARPA Antonio - Consigliere -
Dott. VARRONE Luca - rel. Consigliere -

ha pronunciato la seguente:

SENTENZA

sul ricorso proposto:

S.O., rappresentata e difesa, per procura speciale a margine del ricorso, dagli Avvocati Renato Sirna ed Elisa Bonzani, Achille Chiappetti e Gianluca Viola, nonché, per procura speciale notarile, dall'Avvocato Giovanni Arieta, elettivamente domiciliato in Roma, via Paolo Emilio n. 7, presso lo studio dell'Avvocato Achille Chiappetti;

- ricorrente -

contro

CONSOB - COMMISSIONE NAZIONALE PER LE SOCIETA' E LA BORSA (OMISSIS), rappresentata e difesa dagli avvocati FABIO BIAGIANTI, PAOLO PALMISANO e ANTONELLA VALENTE;

- controricorrente -

e sul ricorso proposto da:

CONSOB - COMMISSIONE NAZIONALE PER LE SOCIETA' E LA BORSA, rappresentata e difesa dagli avvocati FABIO BIAGIANTI, PAOLO PALMISANO e ANTONELLA VALENTE;

- ricorrente incidentale -

contro

S.O., rappresentato e difeso, per procura speciale a margine del ricorso, dagli Avvocati Renato Sirna ed Elisa Bonzani, Achille Chiappetti e Gianluca Viola, nonché, per procura speciale notarile, dall'Avvocato Giovanni Arieta, elettivamente domiciliato in Roma, via Paolo Emilio n. 7, presso lo studio dell'Avvocato Achille Chiappetti;

- controricorrente -

avverso la sentenza della Corte d'Appello di Brescia n. 207/2009 in data 16 febbraio 2009.

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

udito il P.M. in persona del Sostituto Procuratore Generale Dott. PATRONE IGNAZIO, il quale ha concluso per l'accoglimento dei motivi quarto, quinto, sesto e settimo del ricorso principale e per l'inammissibilità o il rigetto dei restanti motivi del ricorso principale e l'assorbimento del ricorso incidentale;

uditi gli Avvocati Chiappetti, Arieta, Biagianti e Palmisano.

FATTI DI CAUSA

1. In data 8 gennaio 2003 il Presidente della CONSOB segnalava alla Procura della Repubblica di Milano il presunto reato di abuso di informazioni privilegiate - di cui al D.Lgs. n. 58 del 1998, art. 180 - per avere G.E., P.O., Ga.Ma., B.E., S.R., C.A. e S.O. acquistato obbligazioni UNIPOL 2000-2005 2,25% e UNIPOL 2000-2005 3,75%, nel corso dell'anno 2002.

Il Tribunale di Milano, con sentenza n. 10597 del 19 ottobre 2005, proscioglieva gli imputati (ad eccezione di G.E.) in ragione della depenalizzazione del reato contestato, avvenuta a seguito dell'entrata in vigore della L. n. 62 del 2005, e trasmetteva gli atti alla CONSOB.

La CONSOB, ritenuta accertata la violazione di cui al D.Lgs. n. 58 del 1998, art. 187-bis, comma 4, dopo aver disposto a carico di Osvaldo S. la misura del sequestro di beni di sua pertinenza, fino al raggiungimento del valore equivalente al prodotto dell'illecito, applicava a carico del medesimo la sanzione amministrativa pecuniaria di Euro 411.980, la sanzione accessoria dell'interdizione dagli uffici direttivi per un periodo di nove mesi ex art. 187-quater del D.Lgs. n. 58 del 1998, nonché, ai sensi dell'art. 187-sexies dello stesso TUF, la confisca di beni di sua proprietà per un valore di Euro 6.200.845.

2. - S.O. proponeva opposizione dinanzi alla Corte d'appello di Brescia; la CONSOB si costituiva e chiedeva il rigetto dell'opposizione.

3. - Con sentenza depositata il 17 febbraio 2009, l'adita Corte d'appello rigettava l'opposizione.

La Corte territoriale escludeva che la depenalizzazione avesse portato ad un aggravio della sanzione applicata al S., rilevando che la nuova disciplina, conseguente alla riforma del 2005, era più favorevole rispetto alla precedente, giacché la condotta integrava un illecito amministrativo punito con una sanzione amministrativa pecuniaria e non più un delitto per il quale era prevista anche la pena della reclusione. La Corte di Brescia escludeva altresì l'incostituzionalità della retroattività della confisca per equivalente, e ciò data la sua natura amministrativa. I principi di legalità e di irretroattività - secondo i giudici dell'appello - sono oggetto di copertura costituzionale soltanto per la materia penale, sicché il legislatore, quanto all'illecito depenalizzato di abuso di informazioni privilegiate, ben poteva prevedere lo strumento della confisca per equivalente anche per i comportamenti precedenti alla entrata in vigore della L. n. 62 del 2005, non configurandosi in tal modo nessuna violazione della L. 24 novembre 1981, n. 689.

4. - Per la cassazione della sentenza della Corte d'appello S.O. ha proposto ricorso, affidato a nove motivi.
5. La CONSOB ha resistito con controricorso e, a sua volta, ha proposto ricorso incidentale condizionato, affidato a tre motivi.
6. Il ricorrente principale ha resistito con controricorso al ricorso incidentale.
7. - All'esito dell'udienza pubblica svoltasi il 5 giugno 2015, questa Corte, con ordinanza 14 settembre 2015, n. 18030, ha sollevato questione di legittimità costituzionale del D.Lgs. n. 58 del 1998, art. 187-sexies, e L. n. 62 del 2005, art. 9, comma 6, in riferimento all'art. 3 Cost., art. 25 Cost., comma 2 e art. 117 Cost., comma 1, quest'ultimo in relazione all'art. 7 della Convenzione per la salvaguardia dei diritti dell'uomo e delle libertà fondamentali.
Il D.Lgs. n. 58 del 1998, art. 187-sexies e la L. n. 62 del 2005, art. 9, comma 6, sono stati censurati nella parte in cui prevedono che la confisca per equivalente si applica anche alle violazioni commesse anteriormente alla data di entrata in vigore della L. n. 62 del 2005, che le ha depenalizzate.
8. - La Corte costituzionale, con sentenza n. 68 del 2017, ha dichiarato inammissibile la questione di legittimità costituzionale.
9. All'esito dell'udienza pubblica svoltasi il 14 settembre 2017, questa Corte, con ordinanza 9 ottobre 2017, n. 23570, ha sollevato nuovamente questione di legittimità costituzionale, in riferimento all'art. 3 Cost., art. 25 Cost., comma 2 e art. 117 Cost., comma 1, quest'ultimo in relazione all'art. 7 della CEDU, della L. 18 aprile 2005, n. 62, art. 9, comma 6, (Disposizioni per l'adempimento di obblighi derivanti dall'appartenenza dell'Italia alle Comunità Europee - Legge comunitaria 2004), nella parte in cui prevede che la confisca per equivalente, disciplinata dall'art. 187-sexies del testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria (TUF), approvato con il D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, si applica, allorchè il procedimento penale non sia stato definito, anche alle violazioni commesse anteriormente alla data di entrata in vigore della stessa L. n. 62 del 2005 - che le ha depenalizzate introducendo l'autonomo illecito amministrativo di abuso di informazioni privilegiate, configurato ora dall'art. 187-bis del TUF -, e ciò pur quando il complessivo trattamento sanzionatorio generato attraverso la depenalizzazione sia in concreto meno favorevole di quello applicabile in base alla legge vigente al momento della commissione del fatto.
10. La Corte Costituzionale con sentenza n. 223 del 2018 ha dichiarato l'illegittimità costituzionale della L. 18 aprile 2005, n. 62, art. 9, comma 6, (Disposizioni per l'adempimento di obblighi derivanti dall'appartenenza dell'Italia alle Comunità Europee. Legge comunitaria 2004), nella parte in cui stabilisce che la confisca per equivalente prevista dal D.Lgs. n. 24 febbraio 1998, n. 58, art. 187-sexies (Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, ai sensi della L. 6 febbraio 1996, n. 52, artt. 8 e 21), si applica, allorchè il procedimento penale non sia stato definito, anche alle violazioni commesse anteriormente alla data di entrata in vigore della stessa L. n. 62 del 2005, quando il complessivo trattamento sanzionatorio conseguente all'intervento di depenalizzazione risulti in concreto più sfavorevole di quello applicabile in base alla disciplina previgente.
11. Le parti hanno presentato memorie ai sensi dell'art. 378 c.p.c. in prossimità del 3 aprile 2019, data fissata per la discussione in pubblica udienza della causa dopo la sospensione in attesa della decisione della questione di legittimità costituzionale.

RAGIONI DELLA DECISIONE

1. Occorre preliminarmente ribadire quanto già detto in occasione dell'ordinanza interlocutoria n. 18025 del 2015, circa la questione introdotta dalla ricorrente principale con il deposito, ai sensi dell'art. 372 c.p.c., della sentenza con la quale il GUP del Tribunale di Bologna ha dichiarato non luogo a procedere nei confronti di C.G. e di S.I. in ordine al reato loro ascritto, perchè il fatto non sussiste.

Il ricorrente principale rileva che agli imputati erano stati contestati i reati di cui agli artt. 110 e 81 cpv c.p. e D.Lgs. n. 58 del 1998, art. 180, comma 1, lett. a), (attualmente dagli artt. 100 e 81 c.p. e art.

184, lett. a, del TUF) perchè, in concorso tra loro e con più azioni esecutive del medesimo disegno criminoso, essendo, in ragione delle rispettive qualità (il C., presidente e amministratore delegato di UNIPOL s.p.a. e di FINSOE s.p.a., principale azionista di UNIPOL; il S., vice presidente e amministratore delegato della UNIPOL s.p.a. e della FINSOE s.p.a.), in possesso di informazioni privilegiate relativamente all'estinzione anticipata dei prestiti obbligazionari UNI-POL 2000-2005 2,25% e del prestito 2000-2005 3,75%, e avvalendosi di tali informazioni, di cui il pubblico non disponeva, acquistavano al (OMISSIS) di (OMISSIS), per conto di UNIPOL in tempi diversi e per il tramite dell'intermediario finale COFIMO sim, obbligazioni delle suddette emissioni per un controvalore complessivo pari a Euro 48.001.324,57.

Il ricorrente sostiene, quindi, che l'avvenuta assoluzione dei due imputati perchè il fatto non sussiste comporterebbe il venir meno dell'elemento costitutivo della fattispecie, consistente nella informazione privilegiata e, poichè l'informazione in questione sarebbe la stessa oggetto di contestazione nel presente giudizio a titolo di illecito amministrativo, ritiene che, per effetto del principio dell'efficacia riflessa del giudicato, dovrebbe pervenirsi alla cassazione del decreto impugnato per insussistenza dell'illecito.

L'assunto del ricorrente non può essere condiviso per diverse ragioni.

In primo luogo, osta alla configurabilità stessa dell'efficacia riflessa della sentenza emessa in un giudizio penale, la disposizione di cui al D.Lgs. n. 58 del 1998, art. 187- duodecies, a norma del quale "il procedimento amministrativo di accertamento e il procedimento di opposizione di cui all'art. 187-septies non possono essere sospesi per la pendenza del procedimento penale avente ad oggetto i medesimi fatti o fatti dal cui accertamento dipende la relativa definizione". Premesso che non rilevano, nella specie, le problematiche concernenti la possibilità della applicazione di una doppia sanzione - amministrativa e penale - per il medesimo fatto a carico del medesimo soggetto (questione della quale questa Corte ha investito la Corte costituzionale: Cass. n. 950 del 2015; Cass. pen. 1782 del 2015), la richiamata disposizione stabilisce un regime di assoluta autonomia tra procedimento penale e procedimento sanzionatorio amministrativo, sicchè risulta esclusa la possibilità stessa di far valere nel procedimento amministrativo l'efficacia della pronuncia adottata in sede penale; senza dire che, nel caso di specie, non ricorre neanche una situazione di opponibilità a CONSOB della pronuncia adottata in sede penale in considerazione del fatto che CONSOB non risulta essere stata parte di quel procedimento.

Osta, inoltre, alla esplicazione di qualsivoglia efficacia dell'invocato giudicato nel presente giudizio il rilievo che le condotte contestate in sede penale, lungi dall'essere identiche a quelle oggetto della contestazione della CONSOB, sono diverse, in ragione delle qualità soggettive rivestite dagli imputati nel processo penale e dge ricorrente nel presente giudizio.

Infine, la sussistenza dell'illecito deve, nel presente giudizio, ritenersi coperta dal giudicato. Invero, nessuno dei motivi del ricorso principale contesta l'accertamento in fatto svolto dalla Corte d'appello e la conclusione alla quale essa è pervenuta, circa la natura privilegiata delle informazioni utilizzate. Il ricorrente, invero, ha posto in discussione esclusivamente i profili attinenti all'aspetto sanzionatorio, dubitando della legittimità delle sanzioni comminategli, sia di quella pecuniaria che di quella accessoria. Ciò è senz'altro chiaro con riguardo al primo motivo, con il quale è stata posta in discussione la determinazione della sanzione pecuniaria, censurandosi la mancata applicazione dei criteri previsti dalla legge per la graduazione della sanzione.

Ma non meno chiara è la inidoneità del secondo motivo a porre in discussione l'accertamento compiuto dalla Corte d'appello in ordine alla sussistenza dell'illecito in capo all'odierno ricorrente principale. La censura, infatti, attiene alla modalità di valutazione della condotta, essendosi sostenuto che la Corte d'appello avrebbe errato nel ritenere l'esistenza del concorso nell'illecito, in quanto ha valorizzato elementi che inducevano ad affermare la riferibilità della condotta ad un solo

soggetto; ma non viene, neanche con tale motivo, censurato l'accertamento della Corte d'appello circa la natura privilegiata della informazione.

E' quindi preclusa nel presente giudizio la possibilità stessa di escludere, per l'efficacia riflessa dell'invocato giudicato, la sussistenza dell'illecito sanzionato. Gli unici profili in discussione sono quelli relativi al trattamento sanzionatorio, all'esame dei quali può ora procedersi.

Vanno disattese, inoltre, tutte le eccezioni di inammissibilità spiegate dalla controricorrente CONSOB con riferimento ai quesiti di diritto, ex art. 366-bis c.p.c. (applicabile *ratione temporis*), che corredano le censure del ricorso principale, in quanto comunque redatti in termini tali da chiarire gli errori di diritto imputati alla sentenza impugnata in riferimento alla concreta fattispecie, ovvero prospettando questioni di costituzionalità, il cui accoglimento giustificerebbe la cassazione della medesima pronuncia gravata. In tal senso, i quesiti di diritto contenuti nel ricorso principale costituiscono una adeguata e congrua sintesi logico-giuridica delle rispettive questioni dedotte nei motivi, così da consentire a questa Corte di enunciare una "regula iu-ris" di generalizzata applicabilità (Cass. Sez. U, 30/10/2008, n. 26020; Cass. Sez. U, 24/01/2013, n. 1707).

1.1 - Con il primo motivo di ricorso il S. denuncia violazione e falsa applicazione della L. n. 689 del 1981, artt. 3, 5 e 11, e D.Lgs. n. 58 del 1998, art. 187-bis, comma 5, così come introdotto dalla L. n. 62 del 2005, art. 9. Nel ritenere legittima la sanzione pecuniaria applicata dalla CONSOB, la Corte d'appello avrebbe addebitato a ciascun incolpato la complessiva operazione di acquisto delle obbligazioni, così prescindendo dal piano individuale di valutazione della gravità della condotta e dell'elemento soggettivo, apprezzando una gravità d'insieme della condotta in spregio al principio della responsabilità personale e della rilevanza della personalità dell'agente e delle sue condizioni economiche ai fini della determinazione della sanzione.

2. Con il secondo motivo il S. denuncia violazione e falsa applicazione del D.Lgs. n. 58 del 1998, art. 187-bis, in relazione alla L. n. 689 del 1981, artt. 3, 5 e 12, nonché omessa e contraddittoria motivazione.

La censura si riferisce alla dichiarata sussistenza, da parte della Corte d'appello, di un concorso di persone nel medesimo illecito, pur se nella ricostruzione della vicenda la stessa Corte ha rilevato che le condotte significative erano state poste in essere prevalentemente dalla Ga. (assistente dello G.). In sostanza, la Corte d'appello si sarebbe limitata a indagare in ordine alla unitarietà del contesto temporale e spaziale nel quale maturarono gli eventi, desumendone la sostanziale riferibilità della condotta ad un unico agente, ma imputando l'illecito a più persone in asserito concorso tra loro.

2.1 I primi due motivi del ricorso principale, che possono essere trattati congiuntamente stante la loro evidente connessione, sono infondati.

Occorre ribadire quanto detto in premessa con riferimento al secondo motivo, circa la sua inidoneità a mettere in discussione l'accertamento compiuto dalla Corte d'Appello in ordine alla sussistenza dell'illecito in capo al ricorrente principale. La censura proposta con il secondo motivo, infatti, attiene alla modalità di valutazione della condotta, relativa all'esistenza del concorso nell'illecito a fronte di una condotta riferibile ad un solo soggetto.

Ciò premesso, la fattispecie contestata al ricorrente, sanzionata penalmente dall'art. 180, comma 2, TUF, non era strutturata come forma di concorso dell'extraneus (cd. outsider) nel delitto di insider trading ascrivibile al possessore qualificato delle informazioni privilegiate, nè quindi supposeva un accordo di comune sfruttamento dell'informazione finanziaria riservata per finalità speculative. Al contrario, l'azione tipica del c.d. insider secondario (o tippee), depenalizzata dalla L. 18 aprile 2005, n. 62, e confluita nell'illecito amministrativo di cui all'art. 187 bis TUF, sostanziandosi nel solo approfittamento della comunicazione proveniente dall'insider primario, non si riferisce a condotte di ausilio morale o materiale che il soggetto privo delle qualifiche soggettive previste dalla fattispecie delittuosa apporti alla condotta speculativa dell'insider primario. Proprio l'assenza di un'efficacia eziologica o agevolatrice della condotta dell'extraneus consapevole della qualità

soggettiva dell'insider primario segna il di-scrimine tra sanzione amministrativa e concorso di persone nel reato attualmente previsto dall'art. 184 TUF.

Nella specie, peraltro, la sanzione inflitta al ricorrente ha ad oggetto una condotta di abuso di informazioni privilegiate che si colloca in un contesto più ampio, avendo l'insider primario condiviso l'informazione privilegiata della decisione di UNIPOL di rimborsare anticipatamente rispetto alla scadenza del 30 giugno 2005 i prestiti obbligazionari 2000-2005, con un ristretto gruppo di persone che hanno poi illecitamente fatto uso di tale informazione con le medesime modalità, ovvero stipulando un mutuo, di ammontare identico pari a L. 12.004.874.000 con il quale si era finanziato l'acquisto delle suddette obbligazioni Unipol.

Ne consegue che la Corte d'Appello - e prima ancora il provvedimento sanzionatorio - doveva necessariamente prendere in esame la vicenda nel suo complesso, non potendo parcellizzare in modo atomistico le singole condotte che invece proprio per le identiche modalità di svolgimento dell'illecito non potevano che essere valutate uniformemente quanto alla loro gravità.

In ragione di quanto detto correttamente la sentenza impugnata ha ricostruito il rapporto tra lo stesso G. e il gruppo di insider secondari: il ricorrente insieme ad altri, tutti in rapporti personali o di affari con G. e tutti privi della liquidità necessaria per compiere l'acquisto delle rispettive obbligazioni, si erano procurati denaro mediante affidamento bancario, onerato di interessi al 3,88%, allo scopo preciso di acquistare un titolo che non si segnalava per particolare redditività nè per l'imminenza della liquidazione. Tutte le operazioni bancarie presso il Banco di Brescia erano coordinate da Ga.Ma., collaboratrice ed assistente dello G.. Peraltro, emergeva dagli atti che l'operazione con la banca era stata chiusa mediante l'invio di un unico fax con il quale si chiedeva di curare il rimborso anticipato delle obbligazioni Unipol per tutti e sei gli insider in possesso dell'informazione privilegiata.

Risulta in tal modo che l'entità della sanzione pecuniaria, rientrando tra il minimo ed il massimo stabiliti dalla legge, sia stata commisurata dai giudici del merito alla gravità del concreto fatto illecito, globalmente desunta dai suoi elementi oggettivi e soggettivi, e la statuizione adottata al riguardo non è conseguentemente censurabile in sede di legittimità.

La sentenza, pertanto, è conforme al seguente principio di diritto cui il collegio intende dare continuità "Nel procedimento di opposizione avverso le sanzioni amministrative pecuniarie irrogate per violazione del TUF, il giudice ha il potere discrezionale di quantificarne l'entità, entro i limiti edittali previsti, allo scopo di commisurarla all'effettiva gravità del fatto concreto, globalmente desunta dai suoi elementi oggettivi e soggettivi, senza che sia tenuto a specificare i criteri seguiti, dovendosi escludere che la sua statuizione sia censurabile in sede di legittimità ove quei limiti siano stati rispettati e dalla motivazione emerga come, nella determinazione, si sia tenuto conto dei parametri previsti dalla L. n. 689 del 1981, art. 11, quali la gravità della violazione, la personalità dell'agente e le sue condizioni economiche" (Sez. 2, Sent. n. 9126 del 2017).

Peraltro, una diversa valutazione della gravità della condotta e dell'elemento soggettivo dell'agente non è consentita neanche ai sensi dell'art. 360 c.p.c., comma 1, n. 5 (qui applicabile *ratione temporis* nel testo anteriore alle modifiche apportate dal D.L. 22 giugno 2012, n. 83, art. 54, comma 1, lett. b, conv. in L. 7 agosto 2012, n. 134). Tale disposizione, infatti, non conferisce al giudice di legittimità il potere di riesaminare il merito dell'intera vicenda processuale sottoposta al suo vaglio, affidandogli la sola facoltà di controllo, sotto il profilo della correttezza giuridica e della coerenza logico-formale, delle argomentazioni svolte dal giudice di merito. La valutazione delle prove, il giudizio sull'attendibilità dei testi, la scelta di opportunità di fare ricorso a presunzioni e la selezione, tra le varie risultanze istruttorie, di quelle più idonee a sorreggere la motivazione, in ordine all'accertamento della gravità di un fatto illecito, globalmente desunta dai suoi elementi oggettivi e soggettivi, involgono tutti, a norma dell'art. 116 c.p.c., apprezzamenti di fatto riservati al giudice di merito, il quale è libero di formare il suo convincimento utilizzando i dati che ritenga più attendibili,

senza essere tenuto ad un'esplicita confutazione degli altri elementi probatori non accolti, anche se allegati dalle parti, essendo limitato il controllo del giudice della legittimità alla sola congruenza della decisione dal punto di vista dei principi di diritto che regolano la prova.

3. Con il terzo motivo il ricorrente deduce violazione e falsa applicazione degli artt. 117 e 97 Cost. con riguardo alla direttiva 2003/6/CE del Parlamento Europeo e del Consiglio; solleva altresì questione di legittimità costituzionale del D.Lgs. n. 58 del 1998, art. 187-bis, per violazione degli artt. 117 e 97 Cost., in relazione alla direttiva 2003/6/CE del Parlamento Europeo e del Consiglio, con relativa istanza di rimessione della questione alla Corte costituzionale, nonché contraddittoria motivazione sul punto. Il ricorrente si duole del fatto che la Corte d'appello abbia ritenuto "congrua e adeguata" la misura della sanzione pecuniaria irrogata dalla CONSOB in suo danno, e sostiene che vi sarebbe stata la violazione dei principi del diritto comunitario, vincolanti per il giudice nazionale ex art. 117 Cost., comma 1. In particolare, il ricorrente rileva che nel mentre la citata direttiva prescrive che le sanzioni siano sufficientemente dissuasive e che a tal fine debbano essere proporzionate alla gravità della violazione e agli utili realizzati e applicate coerentemente (considerando n. 38), e tiene distinte le ipotesi in cui la provenienza dell'informazione sia legata a una professione o a una funzione e quella in cui la fonte sia connessa allo svolgimento di attività criminali (considerando n. 17) ovvero ancora l'ipotesi in cui l'abuso delle informazioni venga effettuato sapendo o dovendo sapere del loro carattere privilegiato (considerando n. 18), il legislatore nazionale avrebbe accomunato nell'unico trattamento sanzionatorio più condotte di abuso di informazioni privilegiate diverse tra loro. L'art. 187-bis del TUF - rileva il ricorrente - prevede la medesima sanzione edittale per l'insider primario, per l'insider in grado di operare a seguito di attività delittuose, per gli insider secondari che agiscono con la consapevolezza della natura privilegiata della informazione della quale dispongono e per gli insider secondari che agiscono con colpa, dovendo conoscere in base all'ordinaria diligenza il carattere privilegiato della informazione. Inoltre, a tutte le categorie considerate viene applicato lo stesso regime di aggravamento della sanzione (comma 5).

3.1 n terzo motivo è infondato.

Anche in questo caso occorre ribadire quanto già rilevato in occasione dell'ordinanza interlocutoria n. 18025 del 2015.

Il D.Lgs. n. 58 del 1998, art. 187-bis del prevede quanto segue: "1. Salve le sanzioni penali quando il fatto costituisce reato, è punito con la sanzione amministrativa pecuniaria da Euro centomila a Euro quindici milioni chiunque, essendo in possesso di informazioni privilegiate in ragione della sua qualità di membro di organi di amministrazione, direzione o controllo dell'emittente, della partecipazione al capitale dell'emittente, ovvero dell'esercizio di un'attività lavorativa, di una professione o di una funzione, anche pubblica, o di un ufficio: a) acquista, vende o compie altre operazioni, direttamente o indirettamente, per conto proprio o per conto di terzi su strumenti finanziari utilizzando le informazioni medesime; b) comunica informazioni ad altri, al di fuori del normale esercizio del lavoro, della professione, della funzione o dell'ufficio; c) raccomanda o induce altri, sulla base di esse, al compimento di taluna delle operazioni indicate nella lettera a). 2. La stessa sanzione di cui al comma 1 si applica a chiunque essendo in possesso di informazioni privilegiate a motivo della preparazione o esecuzione di attività delittuose compie taluna delle azioni di cui al medesimo comma 1.

3. Ai fini del presente articolo per strumenti finanziari si intendono anche gli strumenti finanziari di cui all'art. 1, comma 2, il cui valore dipende da uno strumento finanziario di cui all'art. 180, comma 1, lett. a).

4. La sanzione prevista al comma 1 si applica anche a chiunque, in possesso di informazioni privilegiate, conoscendo o potendo conoscere in base ad ordinaria diligenza il carattere privilegiato delle stesse, compie taluno dei fatti ivi descritti.

5. Le sanzioni amministrative pecuniarie previste dai commi 1, 2 e 4 sono aumentate fino al triplo o fino al maggiore importo di dieci volte il prodotto o il profitto conseguito dall'illecito quando, per le qualità personali del colpevole ovvero per l'entità del prodotto o del profitto conseguito dall'illecito, esse appaiono inadeguate anche se applicate nel massimo. 6. Per le fattispecie previste dal presente articolo il tentativo è equiparato alla consumazione".

La Corte d'appello ha disatteso le censure svolte sul punto dall'opponente, da un lato, rilevando che, poichè le diverse fattispecie considerate dall'art. 187-bis hanno "un nucleo comune costituito (...) dall'operatività - diretta o indiretta - su strumenti finanziari in posizione di indebito privilegio rispetto agli altri soggetti agenti sul mercato mobiliare", risulterebbe giustificata l'applicazione della stessa sanzione alle diverse ipotesi considerate; dall'altro, osservando che la sanzione è stata apprestata con una notevolissima forbice tra il minimo e il massimo, suscettibile di ulteriore incremento per effetto della previsione di cui al comma 5, sicchè la stessa risulta strutturata in modo da consentire all'autorità amministrativa di tenere conto, nella concreta commisurazione, non solo delle particolarità del caso concreto, ma anche della specifica qualificazione soggettiva dell'autore della condotta.

Il Collegio ritiene che i dubbi prospettati dal ricorrente principale siano manifestamente infondati. E' ben vero che la formulazione legislativa presta il fianco al rilievo che la determinazione della sanzione è rimessa all'autorità amministrativa, mentre dalla direttiva comunitaria invocata dal ricorrente e della quale la disciplina richiamata costituisce attuazione si desume che è il legislatore - destinatario della direttiva - a dover prevedere sanzioni che siano proporzionate alla gravità della fattispecie, sicchè la scelta del legislatore nazionale di prevedere la medesima sanzione per una pluralità di illeciti che indubbiamente hanno diversi livelli di gravità potrebbe apparire espressione di una tecnica legislativa idonea ad ingenerare i prospettati dubbi.

Peraltro, premesso che la scelta del trattamento sanzionatorio degli illeciti, anche di quelli amministrativi, costituisce espressione di discrezionalità del legislatore, sindacabile in sede di legittimità costituzionale solo nel caso in cui la scelta risulti manifestamente irragionevole o arbitraria, è tuttavia vero che non appare neanche implausibile la risposta offerta dalla Corte d'appello, nel senso di ritenere che l'illecito di insider trading ha un suo nucleo essenziale, costituito dalla utilizzazione di una informazione privilegiata e che, quindi, ciò che il legislatore intende sanzionare è l'abuso di una posizione privilegiata. Rispetto a tale nucleo, dunque, le modalità di acquisizione dell'informazione contribuiscono a delineare il fatto in termini di maggiore o minore gravità, apprezzabile in sede di valutazione della condotta illecita che in concreto viene posta in essere, e ciò può giustificare l'adozione di una tecnica legislativa che rimette all'autorità regolatrice la individuazione della sanzione pecuniaria amministrativa più adeguata alle specificità del caso. D'altra parte, non può neanche ritenersi che la soluzione apprestata si ponga, così come sostenuto dal ricorrente, in contrasto con la normativa comunitaria, atteso che le indicazioni della direttiva non risultano a tal punto stringenti da non consentire che la scelta della sanzione da applicare per le singole fattispecie di illecito sanzionate avvenga nell'ambito di una forbice ampia, idonea a consentire di graduare la sanzione in relazione alla gravità dell'illecito. Ed è vero altresì che la scelta dell'autorità amministrativa nella determinazione della sanzione è soggetta al controllo da parte dell'autorità giudiziaria in sede di giudizio di opposizione. In proposito, si deve ricordare che "il principio di legalità della pena, stabilito dall'art. 1 c.p. e costituzionalmente garantito dall'art. 25 Cost., comma 2, non impone al legislatore di determinare in misura fissa e rigida la pena da irrogare per ciascun tipo di reato, ma solo di predeterminare la pena fra un minimo ed un massimo conferendosi, nel contempo, al giudice il potere discrezionale di determinare in concreto, entro tali limiti, la sanzione da irrogare al fine di adeguarla alle specifiche caratteristiche del caso singolo; la predeterminazione legislativa del limite minimo e massimo della pena irrogabile per ciascun tipo di reato rappresenta, da un lato, un limite alla discrezionalità giudiziale e, dall'altro, costituisce un

indispensabile parametro legislativo per l'esercizio di essa, senza il quale il potere così riconosciuto al giudice non sarebbe riconducibile al principio di legalità" (Corte Cost. n. 299 del 1992). E se con tale sentenza la Corte costituzionale ha dichiarato la illegittimità costituzionale dell'art. 122 c.p.m.p., in considerazione della eccessività del divario tra il minimo e il massimo della pena edittale (da due anni a ventiquattro anni di reclusione), non può non evidenziarsi che la giustificazione della dichiarazione di illegittimità costituzionale consiste in ciò che quel divario non trovava rispondenza nella variabilità, in termini di gravità del reato, delle fattispecie concrete sussumibili nella norma incriminatrice. Ben diverso è il caso delle fattispecie di cui al D.Lgs. n. 58 del 1998, art. 187-bis, atteso che le fattispecie riconducibili al trattamento sanzionatorio ivi delineato sono molteplici e diversamente rilevanti sul piano della gravità; il che non consente di ravvisare la denunciata violazione del principio di legalità, oltre che il contrasto con la direttiva comunitaria. Anzi, proprio la ampiezza della forbice esistente tra il minimo e il massimo della sanzione amministrativa pecuniaria risponde alla necessità di rendere effettive e dissuasive le sanzioni previste, tenuto conto della natura delle condotte sanzionate, della rilevanza degli interessi coinvolti, dei benefici ritraibili dalla commissione dell'illecito e delle condizioni economiche dei soggetti agenti.

Sotto altro profilo, appare decisivo il rilievo che la sanzione in concreto comminata (Euro 411.980,00) si attesta, in termini assoluti, piuttosto in prossimità del minimo edittale (100.000,00 Euro) che non sui limiti massimi, non essendo condivisibile la ricostruzione prospettata dal ricorrente secondo cui la CONSOB avrebbe invece applicato una sanzione che, essendo ragguagliata al doppio del profitto realizzato, si porrebbe per ciò solo nell'ambito dell'apprezzamento della particolare gravità della condotta, che giustifica l'applicazione dell'aumento di cui all'art. 187-bis, comma 5. La censura muove da una premessa - quella per cui il fatto che la sanzione sia stata applicata in una misura ragguagliata al profitto ricavato dal ricorrente comporterebbe che, nel caso di specie, sia stata applicata la disposizione di cui al comma 5 - che risulta all'evidenza erronea. Invero, il minimo edittale è stabilito dal legislatore in 100.000,00 Euro. La possibilità di applicare l'aumento fino al triplo o fino al maggiore importo di dieci volte il prodotto o il profitto conseguito dall'illecito si verifica quando, per le qualità personali del colpevole ovvero per l'entità del prodotto o del profitto conseguito dall'illecito, la sanzione appaia inadeguata anche se applicata nel massimo. Risulta dunque evidente come il fatto che sia stata applicata una sanzione che, tra il minimo e il massimo edittale, certamente si colloca in prossimità del minimo, anche se determinata con riferimento al profitto o al prodotto conseguito dall'illecito, rende la questione sollevata dal ricorrente principale irrilevante, atteso che l'asserita mancanza di proporzionalità delle sanzioni per effetto della tecnica legislativa adottata non ha comportato alcun pregiudizio, in concreto, ai danni della ricorrente stesso.

4. Con il quarto mezzo il ricorrente lamenta violazione e falsa applicazione del D.Lgs. n. 58 del 1998, art. 187-sexies, comma 2, per avere la Corte d'appello disatteso il principio *tempus regit actum*, avendo applicato retroattivamente l'istituto della confisca per equivalente di cui alla L. n. 62 del 2005, art. 9, comma 6, vale a dire una normativa meno favorevole per l'autore della condotta rispetto a quella vigente al momento della commissione del fatto.

5. Il quinto motivo riguarda la violazione e falsa applicazione del D.Lgs. n. 58 del 1998, art. 187-sexies, comma 2, e della L. n. 62 del 2005, art. 9, comma 6, anche in relazione agli artt. 3 e 25 Cost. Con esso il ricorrente eccepisce l'illegittimità costituzionale del combinato disposto dell'art. 187-sexies, comma 2, del TUF e della L. n. 62 del 2005, art. 9, comma 6, in relazione agli artt. 3 e 25 Cost. e all'art. 117 Cost., per violazione dell'art. 7 della CEDU. Secondo il ricorrente, la confisca per equivalente difetterebbe della finalità di prevenzione tipica delle misure di sicurezza, essendo diretta a privare il reo di qualsiasi beneficio economico derivante dal comportamento criminoso, aggredendo anche beni manchevoli del carattere della pericolosità e della pertinenza con l'illecito stesso.

6. Con il sesto motivo il ricorrente deduce violazione e falsa applicazione dell'art. 187-octies, comma 3, lett. d), del TUF e della L. n. 62 del 2005, art. 9, comma 6, prospettando l'illegittimità costituzionale del combinato disposto degli articoli ora richiamati, in relazione agli artt. 3,25 e 117 Cost., quest'ultimo come conseguenza della violazione dell'art. 7 CEDU, con relativa istanza di rimessione alla Corte costituzionale. La complessiva doglianza si riferisce alla natura di "misura penale a carattere preventivo" del sequestro dei beni che possono formare oggetto di confisca ex art. 187-sexies del TUF, con la conseguente illegittimità della applicazione retroattiva dell'istituto, nonché all'incompetenza dell'Ufficio di Procura della Repubblica che ha disposto l'autorizzazione del sequestro per equivalente.

7. Con il settimo motivo di ricorso il S. deduce violazione e falsa applicazione della L. n. 689 del 1981, art. 1 ed eccepisce l'illegittimità costituzionale del D.Lgs. n. 58 del 1998, art. 187-sexies, comma 2 e L. n. 62 del 2005, art. 9, comma 6, per violazione dell'art. 3 Cost. e dei principi di ragionevolezza, legalità e irretroattività delle sanzioni amministrative ex L. n. 689 del 1981, art. 1.

8. L'ottavo mezzo concerne la denuncia di violazione e falsa applicazione del D.Lgs. n. 58 del 1998, art. 187-bis, comma 5 e art. 187-sexies, comma 2, anche in relazione ai principi sanciti nella direttiva 2003/6/CE del Parlamento Europeo e del Consiglio: Con esso viene eccepita l'illegittimità costituzionale del D.Lgs. n. 58 del 1998, art. 187-sexies, anche in combinato disposto con l'art. 187-bis dello cit. D.Lgs., per violazione dell'art. 117 Cost..

9. Con il nono motivo di ricorso il S. denuncia violazione e falsa applicazione del D.Lgs. n. 58 del 1998, art. 187-bis, anche in combinato disposto con l'art. 187-sexies, comma 2, TUF, in relazione all'art. 14 della direttiva 2003/6/CE del Parlamento Europeo e del Consiglio; solleva questione di legittimità costituzionale del D.Lgs. n. 58 del 1998, art. 187-sexies, anche in combinato disposto con il citato art. 187-bis, per violazione degli artt. 117,3 e 97 Cost.. A conclusione del motivo il ricorrente formula il quesito di diritto se, in sede di determinazione della sanzione dell'illecito di abuso di informazioni privilegiate, di cui all'art. 187-bis del testo unico della finanza, l'autorità irrogante debba attenersi - alla stregua di quanto disposto dall'art. 14 della direttiva 2003/6/CE - anche al rispetto del criterio della proporzionalità delle sanzioni in concreto applicate, e se queste ultime debbano intendersi come il complesso delle penalità amministrative irrogate all'insider, ivi compresa la misura della confisca per equivalente.

10. - Il ricorso incidentale condizionato della CONSOB è affidato a tre motivi.

10.1 Con il primo motivo, la CONSOB lamenta la nullità della sentenza e del procedimento per violazione e falsa applicazione della L. n. 689 del 1981, artt. 22 e 23 e del D.Lgs. n. 58 del 1998, art. 187 septies, nonché violazione del principio di corrispondenza tra chiesto e pronunciato. Si ipotizza l'ultrapetizione della decisione della Corte d'Appello di Brescia per aver esaminato la questione di costituzionalità dell'art. 187 bis TUF, introdotto dalla L. n. 62 del 2005, art. 9 della, seppur la stessa non fosse correlata ad alcun motivo di opposizione.

10.2 Con il secondo motivo la CONSOB denuncia violazione e falsa applicazione della L. n. 689 del 1981, artt. 19, 20, 22 e 23, art. 100 c.p.c. e D.Lgs. n. 58 del 1998, artt. 187-sexies, 187-septies e 187-octies, nonché violazione dei principi generali in tema di interesse ad agire, legitimatio ad processum e principio della domanda, criticando la sentenza nel capo in cui la Corte d'appello ha esaminato il motivo di opposizione relativo al sequestro, pur reputandolo infondato in relazione a ciascuna censura sollevata da parte ricorrente.

10.3 Con il terzo motivo di ricorso incidentale, la CONSOB denuncia altra violazione e falsa applicazione della L. n. 689 del 1981, artt. 19, 20, 22 e 23 e art. 100 c.p.c. e D.Lgs. n. 58 del 1998, artt. 187-sexies, 187-septies e 187-octies, nonché violazione dei principi generali in tema di interesse ad agire, legitimatio ad processum e principio della domanda, sostenendo l'inammissibilità del motivo inerente al sequestro sotto il diverso profilo della carenza di interesse, per la ricorrente, nel formulare

un motivo di opposizione avente ad oggetto vizi propri del sequestro, non idonei a confutare il successivo potere, riservato alla CONSOB, di emanare il provvedimento di confisca.

11 I motivi quarto, quinto e settimo del ricorso principale) che stante la loro evidente connessione possono essere trattati congiuntamente, sono fondati, rimanendo assorbiti sia i restanti motivi del ricorso principale che il secondo e terzo motivo del ricorso incidentale della CONSOB (attinenti a questioni che hanno perso di immediata rilevanza decisoria).

11.1 il primo motivo del ricorso incidentale della CONSOB (sull'ultrapetizione della decisione relativa alla questione di costituzionalità) è infondato.

La valutazione negativa che la Corte d'Appello di Brescia aveva compiuto circa la non fondatezza della questione di legittimità costituzionale del L. 18 aprile 2005, n. 62, art. 9, comma 6, in relazione all'applicabilità dell'art. 187 sexies TUF alle violazioni commesse anteriormente alla data di entrata in vigore della stessa L. n. 62 del 2005, non può costituire in senso proprio oggetto di un motivo di ricorso per cassazione, trattandosi di provvedimento di natura puramente ordinatorio (benchè ricompreso nel testo della sentenza) e, d'altra parte, di questione che può essere riproposta in ogni grado di giudizio dalla parte interessata, oltre che rilevata d'ufficio dal giudice in ogni stato e grado del giudizio, purchè essa risulti rilevante, in connessione con la decisione di questioni sostanziali o processuali che siano state ritualmente dedotte nel processo (ed in ciò sta altresì l'infondatezza del primo motivo del ricorso incidentale della CONSOB). Tuttavia, le doglianze relative alla decisione assunta dalla Corte di Brescia sulla questione di legittimità costituzionale non si presentano come fini a se stesse, ma hanno funzione strumentale in relazione all'obiettivo di conseguire una pronuncia più favorevole di quella resa con la sentenza impugnata, atteso che il ricorso investe sostanzialmente il punto della sentenza regolato dalla norma giuridica la cui costituzionalità è contestata (Cass. Sez. L, 29/10/2003, n. 16245; Cass. Sez. 5, 19/01/2018, n. 1311; Cass. Sez. 2, 16/04/2018, n. 9284).

12 Può passarsi all'esame delle ragioni che rendono fondati i motivi quarto, quinto e settimo del ricorso principale.

Deve ripetersi al riguardo che il Collegio è investito dell'esame di un ricorso proposto contro una sentenza con cui la Corte d'appello di Brescia ha rigettato l'opposizione a un provvedimento sanzionatorio adottato dalla Commissione nazionale per le società e la Borsa -CONSOB in fattispecie di abuso di informazioni privilegiate commesso dall'insider secondario.

Con tale provvedimento sanzionatorio la CONSOB ha applicato la sanzione amministrativa pecuniaria di Euro 411.980, la sanzione accessoria dell'interdizione dagli uffici direttivi per un periodo di nove mesi nonché la confisca per equivalente di beni di proprietà del trasgressore per un valore di Euro 6.200.845.

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

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

12.1 La L. 18 aprile 2005, n. 62, art. 9 (Disposizioni per l'adempimento di obblighi derivanti dall'appartenenza dell'Italia alle Comunità Europee - Legge comunitaria 2004) ha depenalizzato tale condotta, trasformandola in illecito amministrativo; contestualmente, riformulando l'art. 187-bis del TUF, ne ha previsto la punizione con una sanzione pecuniaria da Euro ventimila a Euro tre milioni (sanzione poi quintuplicata dalla L. 28 dicembre 2005, n. 262, art. 39, comma 3, recante "Disposizioni per la tutela del risparmio e la disciplina dei mercati finanziari"), nonché - ove non sia possibile la confisca diretta - con la confisca per equivalente, disciplinata dall'art. 187-sexies del TUF.

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

12.2 All'esito dell'udienza pubblica svoltasi il 5 giugno 2015, questa Corte, con ordinanza 14 settembre 2015, n. 18030, ha sollevato questione di legittimità costituzionale del D.Lgs. n. 58 del 1998, art. 187-sexies e della L. n. 62 del 2005, art. 9, comma 6, in riferimento all'art. 3 Cost., art. 25 Cost., comma 2 e art. 117 Cost., comma 1, quest'ultimo in relazione all'art. 7 della Convenzione per la salvaguardia dei diritti dell'uomo e delle libertà fondamentali.

Il D.Lgs. n. 58 del 1998, art. 187-sexies e la L. n. 62 del 2005, art. 9, comma 6 sono stati censurati nella parte in cui prevedono che la confisca per equivalente si applica anche alle violazioni commesse anteriormente alla data di entrata in vigore della L. n. 62 del 2005, che le ha depenalizzate.

12.3 La Corte costituzionale, con sentenza n. 68 del 2017, ha dichiarato inammissibile le questioni di legittimità costituzionale sollevate. Ripreso il processo e discussa la causa all'udienza del 14 settembre 2017, questa Corte ha nuovamente proposto questione di legittimità costituzionale della L. n. 62 del 2005, art. 9, comma 6, reimpostando il petitum e integrando la motivazione dell'ordinanza di rinvio sì da eliminare i vizi e le lacune riscontrati dalla Corte costituzionale, che avevano impedito l'esame nel merito del dubbio sollevato.

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

12.5 Il giudice delle leggi ha premesso che dall'art. 25 Cost., comma 2, ("Nessuno può essere punito se non in forza di una legge che sia entrata in vigore prima del fatto commesso") discende un duplice divieto: un divieto di applicazione retroattiva di una legge che incrimini un fatto in precedenza penalmente irrilevante; e un divieto di applicazione retroattiva di una legge che punisca più severamente un fatto già precedentemente incriminato. Tale secondo divieto è, del resto, esplicitato nelle parallele disposizioni delle carte internazionali dei diritti umani e, più in particolare, nell'art. 7, paragrafo 1, secondo periodo, della CEDU ("Parimenti, non può essere inflitta una pena più grave di quella applicabile al momento in cui il reato è stato commesso"); nell'art. 15, paragrafo 1, secondo periodo, della Convenzione internazionale sui diritti civili e politici, firmata a New York il 16 dicembre 1966, ratificata e resa esecutiva in Italia con la L. 25 ottobre 1977, n. 881 (Patto internazionale sui diritti civili e politici), ("Così pure, non può essere inflitta una pena superiore a quella applicabile al momento in cui il reato è stato commesso"); nonché nell'art. 49, paragrafo 1, seconda proposizione, della Carta dei diritti fondamentali dell'Unione Europea, proclamata a Nizza il 7 dicembre 2000 e adottata a Strasburgo il 12 dicembre 2007 (CDFUE), che riproduce in modo identico la formulazione contenuta nella CEDU.

12.6 Nella citata pronuncia la Consulta ha ribadito (sentenze n. 276 del 2016 e n. 104 del 2014) che entrambi i divieti in parola trovano applicazione anche al diritto sanzionatorio amministrativo a carattere punitivo, al quale pure si estende la fondamentale garanzia di irretroattività sancita dall'art. 25 Cost., comma 2, interpretata anche alla luce delle indicazioni derivanti dal diritto internazionale dei diritti umani, e in particolare dalla giurisprudenza della Corte Europea dei diritti dell'uomo relativa all'art. 7 CEDU. Anche rispetto alle sanzioni amministrative a carattere punitivo si impone infatti la medesima esigenza, di cui tradizionalmente si fa carico il sistema penale in senso stretto, di

non sorprendere la persona con una sanzione non prevedibile al momento della commissione del fatto.

12.7 La Corte Costituzionale, condividendo le argomentazioni spese nell'ordinanza di rimessione, ha affrontato anche l'ipotesi, come quella in esame, in cui il fatto, originariamente previsto come reato, venga successivamente trasformato in mero illecito amministrativo, affermando che se pure dal punto di vista formale, le nuove sanzioni amministrative, previste in luogo di quelle penali applicabili in precedenza, si connotano come sanzioni nuove, delle quali in via generale dovrebbe predicarsi l'applicabilità solo per il futuro in forza dell'art. 11 preleggi, tuttavia le leggi di depenalizzazione prevedono - a mezzo di apposite discipline transitorie - l'applicabilità retroattiva di tali nuove sanzioni ai fatti commessi prima della loro entrata in vigore; e ciò sul duplice presupposto che, da un lato, tali fatti erano già qualificati in termini di illiceità al momento della loro commissione; e che, dall'altro, la sanzione penale all'epoca prevista era più grave di quella, di natura amministrativa, introdotta con la legge di depenalizzazione.

Tale tecnica legislativa si sottrae a censure di illegittimità costituzionale. L'applicazione retroattiva delle nuove sanzioni amministrative - ancorché di natura sostanzialmente punitiva, e in quanto tali attratte dall'orbita di garanzia dell'art. 25 Cost., comma 2, - è di solito compatibile con la norma costituzionale in parola, non venendo in questione l'applicazione retroattiva di un trattamento sanzionatorio più severo di quello vigente al momento del fatto, bensì - all'opposto - l'applicazione retroattiva di un trattamento sanzionatorio che risulta normalmente più favorevole.

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

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

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

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

12.8 A fronte di simili scenari, è giocoforza ammettere che la presunzione di maggior favore del trattamento sanzionatorio amministrativo rispetto al previgente trattamento sanzionatorio penale nell'ipotesi di depenalizzazione di un fatto precedentemente costitutivo di reato non può che intendersi come meramente relativa, dovendosi sempre lasciare spazio alla possibilità di dimostrare, caso per caso, che il nuovo trattamento sanzionatorio amministrativo previsto dalla legge di depenalizzazione risulti in concreto più gravoso di quello previgente. Con conseguente illegittimità

costituzionale dell'eventuale disposizione transitoria che ne preveda l'inevitabile applicazione anche ai fatti pregressi, per violazione dell'art. 25 Cost., comma 2.

12.9 Ciò è quanto accade nel caso in esame.

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

Tale valutazione di maggiore afflittività in concreto si è basata sul fatto che la previgente disciplina prevedeva: la reclusione fino a due anni, la multa da venti a seicento milioni di lire (innalzabili sino al triplo in presenza di particolari circostanze); una serie di pene accessorie, unitamente alla pubblicazione della sentenza su almeno due quotidiani; nonché la confisca (diretta) dei mezzi utilizzati per commettere il delitto e dei beni che ne costituiscono il profitto. L'eventuale sospensione condizionale della pena avrebbe, peraltro, consentito all'autore del delitto di sottrarsi a tutte le sanzioni in questione, con la sola eccezione della confisca; e, in ogni caso, avrebbe dovuto essere applicato *ratione temporis* l'indulto previsto dalla L. 31 luglio 2006, n. 241 (Concessione di indulto). La disciplina sopravvenuta per effetto della L. n. 62 del 2005 prevedeva, invece: una sanzione amministrativa pecuniaria da ventimila Euro a tre milioni di Euro (innalzabili fino al triplo o fino al maggiore importo di dieci volte il prodotto o il profitto conseguito dall'illecito in presenza di particolari circostanze); le sanzioni amministrative accessorie previste dal D.Lgs. n. 58 del 1998, art. 187-quater; la confisca amministrativa (diretta) del prodotto o del profitto dell'illecito e dei beni utilizzati per commetterlo; ovvero, la confisca amministrativa di denaro, beni o altre utilità di valore equivalente a tale prodotto o profitto e ai beni utilizzati per commettere l'illecito. Nessuna di tali sanzioni amministrative poteva, d'altra parte, essere sospesa; nè poteva in alcun modo operare, rispetto a sanzioni amministrative, l'indulto previsto dalla menzionata L. n. 241 del 2006.

Il carattere in concreto deteriore del nuovo trattamento scaturito dall'intervento di depenalizzazione è emerso, inoltre, con particolare evidenza con riferimento alla sorte dell'insider primario che aveva rivelato le informazioni privilegiate ai ricorrenti: insider primario che è stato alla fine sanzionato con una semplice multa di 10.000 Euro, beneficiando tra l'altro del provvedimento di indulto.

Sulla base di queste considerazioni la Corte costituzionale ha ritenuto che la disposizione censurata - disponendo l'inderogabile applicazione retroattiva della nuova disciplina sanzionatoria ai fatti pregressi - fosse in contrasto con l'art. 25 Cost., comma 2 e art. 117 Cost., comma 1, 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.

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

Il principio dell'applicazione della disciplina più favorevole, determinatasi per effetto della sentenza della Corte costituzionale n. 223 del 2018, con riferimento al trattamento sanzionatorio previsto per i fatti di abuso di informazioni privilegiate commessi da insider secondari, costituenti reato prima della L. n. 62 del 2005 impone, dunque, la cassazione della sentenza impugnata, che aveva ritenuto legittima la sanzione accessoria della confisca per equivalente prevista dalla disciplina dichiarata incostituzionale.

14. Come si è detto, restano assorbite nell'accoglimento dei motivi inerenti alla confisca le censure relative alla legittimità del sequestro, le cui vicende rimangono prive di permanente rilievo decisivo (arg. da Cass. Sez. 2, 04/12/2013, n. 27225).

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

16. L'opposizione proposta da S.O. avverso la Delib. CONSOB n. 16022 del 4 luglio 2007 va, dunque, accolta limitatamente all'applicazione disposta della confisca per equivalente di beni di sua proprietà per un valore di Euro 6.200.845,00, ai sensi dell'art. 187-sexies TUF, avendo tale misura determinato un trattamento sanzionatorio più sfavorevole per l'interessato rispetto a quello applicabile in base alla disciplina previgente, fermo il maggior favore delle restanti sanzioni amministrative rispetto alle precedenti sanzioni penali.

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

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

P.Q.M.

La Corte accoglie il quarto, il quinto ed il settimo motivo del ricorso principale di S.O., rigetta il primo, il secondo ed il terzo motivo del ricorso di S.O., rigetta il primo motivo del ricorso incidentale della CONSOB dichiara assorbiti i restanti motivi del ricorso principale e il secondo e terzo motivo del ricorso incidentale, cassa la sentenza impugnata nei limiti delle censure accolte, e decidendo la causa nel merito, accoglie opposizione proposta da S.O. avverso la Delib. CONSOB n. 16022 del 4 luglio 2007, che annulla limitatamente all'applicazione disposta della confisca per equivalente di beni di sua proprietà per un valore di Euro 6.200.845,00, ai sensi dell'art. 187-sexies TUF, in relazione alla L. n. 62 del 2005, art. 9, comma 6; compensa per intero tra le parti le spese del giudizio di cassazione e del precedente giudizio davanti alla Corte d'Appello di Brescia.

Così deciso in Roma, nella Camera di consiglio della Sezione Seconda Civile della Corte Suprema di Cassazione, il 3 aprile 2019.

Depositato in Cancelleria il 22 agosto 2019