



Dipartimento di GIURISPRUDENZA

Dottorato in "Diritto e impresa"

Ciclo XXXVI

Mercato finanziario, autorità di *enforcement*  
e diritti fondamentali della materia penale.  
*Decostruzione e ricostruzione alla luce dei principi penalistici.*

Prof. Antonio Gullo

---

SUPERVISOR

Dott.ssa Leonia Barile

---

CANDIDATO

*«Ho provato a parlare.  
Forse, ignoro la lingua.  
Tutte frasi sbagliate.  
Le risposte: sassate.»*

Giorgio Caproni, "Sassate"

## INDICE SOMMARIO

### CAPITOLO I

#### L'ILLECITO PUNITIVO E LA MATERIA PENALE

1. Il campo d'indagine: il concetto di <i>matière pénale</i> .....	1
1.1. Dalla logica binaria alle teorie <i>fuzzy</i> : la certezza all'epoca del "diritto fluido" .....	3
2. La natura penale della sanzione tra finalità e legittimazione dell'intervento punitivo .....	6
2.1. I limiti esterni della materia penale convenzionale .....	22
2.2. La "materia penale costituzionale": una nozione autonoma o coincidente? .....	27
3. I "sottoinsiemi" della materia penale .....	33
3.1. Teleologia e gravità della sanzione .....	37
3.2. La qualificazione formale della misura .....	40
3.3. Oltre il diritto penale formale .....	45
3.4. Il procedimento di accertamento dell'illecito punitivo.....	49
3.5. Stigma, gravità dell'offesa e proporzione.....	53
4. Prime conclusioni.....	62

### CAPITOLO II

#### AUTORITÀ INDIPENDENTI E SANZIONI PUNITIVE NEL MERCATO FINANZIARIO: I PRINCIPI DI GARANZIA

1. Autorità indipendenti ed <i>enforcement</i> : le coordinate di un "sottosistema".....	68
1.1. Il potere sanzionatorio delle Autorità indipendenti tra funzione amministrativa e giurisdizionale: considerazioni in tema di "giusto procedimento" .....	77
2. La natura penale delle sanzioni amministrative previste nel Tuf.....	82
2.1. Il ruolo dell'offensività.....	88
2.1.1. Il principio di offensività nel panorama europeo .....	95
2.1.2. Le prospettive del principio di offensività nella <i>matière pénale</i> e nel mercato finanziario: proporzione, ragionevolezza e offensività in concreto .....	101

2.2. Il principio di legalità .....	120
2.2.1. Legalità-prevedibilità e <i>bis in idem</i> (Rinvio) .....	128
2.2.2. La riserva di legge tra integrazione tecnica e attenuazione .....	129
2.3. Il principio di colpevolezza .....	134
2.3.1. Presunzione d'innocenza e ragionevole dubbio.....	142
3. Il procedimento sanzionatorio .....	149
4. La natura discrezionale della decisione sulle sanzioni.....	156
4.1. La “compensabilità” delle garanzie nel giudizio di opposizione .....	165
4.2. La necessità di garanzie sin dalla fase amministrativa: il giusto procedimento e l'immediata esecutività della sanzione (...) .....	173
4.3. (...) e i rapporti dei <i>market abuses</i> col processo penale.....	177

#### **PARTE SECONDA: GLI ABUSI DEL MERCATO E LE GARANZIE DEL *BIS IN IDEM***

5. Gli abusi del mercato nel “nucleo duro” del diritto penale .....	179
6. La “tirannia” del <i>bis in idem</i> sostanziale a seguito della sentenza <i>A e B c. Norvegia</i> ... ..	182
7. ... ( <i>segue</i> ) e le prospettive per il recupero della sua più ampia latitudine garantista.....	185
7.1. L' <i>arrêt Nodet c. Francia</i> .....	188
8. Le “geometrie variabili” del <i>ne bis in idem</i> .....	192

### **CAPITOLO III**

#### **UNO SGUARDO OLTRALPE: SPUNTI DALL'ESPERIENZA FRANCESE**

1. Il dibattito francese su autorità indipendenti e diritti fondamentali .....	199
1.1. Le Autorità indipendenti: “ <i>objets juridiques non identifiés</i> ” nel quadro delle garanzie .....	202
2. Il <i>bis in idem</i> nell'ordinamento francese: la sentenza 18 marzo 2015 del <i>Conseil Constitutionnel</i> .....	218
3. La riforma degli <i>abus de marché</i> : la <i>loi</i> 2016-819.....	221
3.1. I profili procedurali e il meccanismo di <i>aiguillage</i> .....	222

3.2. Alcune osservazioni.....	227
4. La praticabilità di una soluzione “alla francese” nell’ordinamento italiano .....	233
5. Doppi binari sanzionatori e <i>ne bis in idem</i> : prospettive <i>de iure condendo</i> .....	242
CONSIDERAZIONI CONCLUSIVE.....	259
INDICE BIBLIOGRAFICO.....	268
Indice della giurisprudenza convenzionale ed eurounitaria .....	319
Indice della giurisprudenza delle corti italiane .....	324
Indice della giurisprudenza francese .....	329

## CAPITOLO I

### L'ILLECITO PUNITIVO E LA MATERIA PENALE

#### **1. Il campo d'indagine: il concetto di *matière pénale***

Interrogarsi sulle garanzie sostanziali e procedurali riferibili alla materia penale significa in prima battuta cercare di delimitare il campo d'indagine, individuando l'ambito di potenziale applicazione dei principi penalistici e definendo l'oggetto della nostra analisi.

Nel condurre una simile operazione ci muoviamo nella convinzione che, ancor prima di formulare un qualsiasi giudizio sui risultati della ricerca, percorrendo a ritroso una via che ne renda plausibile la giustificazione, vi sia la necessità di trovare e adottare per essa un metodo di analisi lineare e coerente, intellegibile e capace di guidare lo studioso negli intricati sentieri della materia penale, al fine di restituire un'accurata topografia di quest'ultima e individuare così un criterio-guida che consenta agli interpreti di orientarsi in modo meno arbitrario all'interno del diritto punitivo e con riferimento alle sue garanzie.

È noto che il tentativo di dare una definizione sostanziale della materia penale, al di là delle qualificazioni formali riservate dai singoli ordinamenti nazionali alle misure afflittive di volta in volta previste, è tornato attuale a seguito della celebre sentenza *Engel* della Corte europea dei diritti dell'uomo, che risale al 1976<sup>1</sup> ma che da allora non ha cessato di produrre effetti sui sistemi giuridici e sugli individui che in essi domandano giustizia. In quella pronuncia, la Corte di Strasburgo ha sviluppato gli omonimi "criteri *Engel*", che non poche difficoltà sollevano all'atto di individuarne l'esatta portata e allorché si tenti di ricavare da essi il tratto comune e caratterizzante delle sanzioni classificabili come materia penale.

È tuttavia evidente come la costruzione di una *matière pénale* sulla base dei criteri adottati e sviluppati dalla Corte di Strasburgo, su cui ci soffermeremo

---

<sup>1</sup> Corte EDU, *Engel c. Paesi Bassi*, 8 giugno 1976, in [www.hudoc.echr.coe.int](http://www.hudoc.echr.coe.int)

a breve, necessiti di una certa caratterizzazione che unisca le sue diverse espressioni, profilo questo rimasto ad oggi ancora in ombra, da un lato per via di una non sempre lineare giurisprudenza convenzionale, dall'altro perché il dibattito scientifico sul tema appare, talvolta, già sul piano terminologico, concettualmente diafano.

Invero, gli stessi tre indicatori della *matière pénale*, ossia la qualificazione formale, la natura dell'illecito e la gravità della sanzione, i quali potranno ricorrere anche in maniera disgiuntiva e non necessariamente cumulativa, nella prassi sono stati declinati in modo non sempre coincidente, dando luogo per giunta a una serie di “sottocriteri”<sup>2</sup> della cui portata euristica vi è spesso ragione di dubitare; ancora, a nostro giudizio, nonostante l'inclusione di determinati illeciti nella *matière pénale* costituisca il presupposto di molteplici e interessanti dibattiti, è raro rinvenire nella scienza giuridica una compiuta sistematizzazione della categoria, vista l'anima casistica che la contraddistingue e considerata l'elasticità dei parametri che ne sono alla base.

Gli interrogativi sull'essenza dell'illecito e della sanzione penale e sul *quid* che differenzia questi da tutto il resto del diritto sanzionatorio sono, a ben vedere, radicati in una *querelle* dal sapore antico, in parte riconducibile ad alcuni studi condotti dalla dottrina italiana sotto la vigenza del codice Zanardelli, nei quali, sulla scorta della raffinata elaborazione tedesca, notevoli sforzi furono profusi nell'individuazione di criteri distintivi – anche di matrice sostanziale – tra diritto penale e diritto sanzionatorio amministrativo, tra delitti e contravvenzioni, tra contravvenzioni penali e amministrative, nonché nella creazione di categorie terze ma dogmaticamente incerte quale quella del c.d. “diritto penale amministrativo” e del c.d. “diritto amministrativo penale”.

Senonché, è indubbio che anche il nitore classificatorio di cui è artefice il codice Rocco, al quale, sul punto, si deve l'adozione di una prospettiva esclusivamente nominalistico-formale, sia stato opacizzato non solo dalle menzionate istanze sovranazionali, per le quali la qualificazione legislativa di

---

<sup>2</sup> In tal senso, si veda anche M. ROMANO, *Parole introduttive*, in M. DONINI, L. FOFFANI (a cura di), *La «materia penale» tra diritto nazionale ed europeo*, Torino, 2021, 2.

una sanzione non esaurisce in sé la sua natura, ma anche – e soprattutto, almeno in una prima fase – dagli interventi di depenalizzazione che sin dai primi anni Sessanta del Novecento si sono affacciati nell'ordinamento italiano e non solo.

Così, si ripropongono anche allo studioso contemporaneo, pur sotto differenti punti di vista, i medesimi e irrisolti quesiti sulla sostanza e sulla ragion d'essere del diritto penale, rispetto ai quali, nonostante gli sforzi compiuti, residuano ancora molte zone d'ombra.

Profili d'incertezza campeggiano nella geografia dei limiti “esterni” della materia penale, ma indecisioni persino maggiori attanagliano l'individuazione delle sue articolazioni interne; problematica quest'ultima che forse, nella lettura unitaria della categoria dell'illecito punitivo che, come vedremo, s'intende in questa sede adottare e nella fluidità concettuale che caratterizza l'*an* e il *quomodo* dell'applicazione delle garanzie, tende ad assumere un ruolo comprimario, se non addirittura preminente.

Ad ogni modo, procedendo per ordine, conviene nel prosieguo dapprima soffermarsi sull'individuazione del *trait d'union* della materia penale, per poi esaminarne più da vicino le articolazioni.

### **1.1. Dalla logica binaria alle teorie *fuzzy*: la certezza all'epoca del “diritto fluido”**

Il complicato panorama che abbiamo per ora solo abbozzato si accosta a quelle teorie dell'argomentazione che hanno come presupposto l'abbandono, dal punto di vista logico, di meccanismi di pensiero binari, fondati sull'alternativa netta tra appartenenza e non appartenenza e, dunque, sui principi aristotelici di non contraddizione e del terzo escluso.

L'auspicio all'adozione nel campo del diritto penale e più in generale nel ragionamento giuridico del paradigma logico del *fuzzy* o *flou*, nato a dire il vero in ambito scientifico-matematico<sup>3</sup>, si deve in larga parte agli studi di Mireille

---

<sup>3</sup> La logica *fuzzy* è teorizzata e si sviluppa nell'ambito dell'insiemistica applicata come metodo di analisi e costruzione dei sistemi. Essa, come spiega L.A. ZADEH, *Fuzzy sets*, in *Information*



Delmas-Marty<sup>4</sup>. L'illustre giurista francese, dopo aver notato come la «triplice identità» che «chiude il sistema [penale] in se stesso»<sup>5</sup> sia oggi sdoganata soprattutto dall'intersezione tra gli ordinamenti, dalla molteplicità delle fonti e dalla trasversalità dei diritti umani e fondamentali, afferma con cristallina chiarezza che l'ineludibile disordine dei sistemi giuridici contemporanei risulta accentuato dalla varietà di risposte sanzionatorie approntate a fronte del medesimo comportamento illecito allorquando queste non presentino tra loro alcuna differenza funzionale ovvero tra loro si accavallino, arrivando a ventilare in talune ipotesi l'inammissibilità dello stesso cumulo sanzionatorio. E ancora, l'Autrice definisce la materia penale come «*flou* del diritto penale» – nella cornice dell'armonizzazione dei principi dei sistemi punitivi degli Stati della “Grande Europa” nonché nella dimensione multilivello interna e transnazionale

---

*and control*, 1965, vol. 8, issue 3, 338 ss. – che per la prima volta ne dà compiuta formalizzazione –, parte dal presupposto che molto spesso, nella realtà fisica, incontriamo classi di oggetti che non hanno criteri di appartenenza ben definiti («*More often than not, the classes of objects encountered in the real physical world do not have precisely defined criteria of membership*»); dunque, si definisce “*fuzzy set*” – letteralmente, “insieme sfocato” – un gruppo di oggetti aventi un valore di appartenenza “graduale”, caratterizzati da una funzione che attribuisce a ciascuno di essi un grado di appartenenza variamente compreso tra 0 e 1 («*A fuzzy set is a class of objects with a continuum of grades of membership. Such a set is characterized by a membership (characteristic) function which assigns to each object a grade of membership ranging between zero and one*»). La teoria degli “insiemi sfocati” ha poi trovato applicazione in una molteplicità di settori, afferenti alle c.d. *hard sciences* e non solo: ad esempio, nel campo dei processi cognitivi e decisionali (cfr. L.A. ZADEH, K.S. FU, K. TANAKA, M. SHIMURA (a cura di), *Fuzzy sets and their applications to cognitive and decision processes*, New York, 1975), in una rilettura della *soft law* nell'ambito dei “*Quasi-Legal Systems*” (O. PEREZ, *Fuzzy Law: A Theory of Quasi-Legal Systems*, in *Canadian Journal of Law & Jurisprudence*, 2015, 2, 343 ss.), ma anche nella robotica (A.G. PIZZALEO, *Fuzzy logic. Come insegneremo alle macchine a ragionare da uomini*, Roma, 2000) o nel funzionamento delle reti neurali come mezzo per prevenire la commissione di reati mediante l'elaborazione dei *big data* (v. M. JABER, R. SHEILBANI, H. SHAKERI, *A model for predicting crimes using big data and neural-fuzzy networks*, in *Concurrency Computat. Pract. Exper.*, 2022, vol. 34, issue 17, 1 ss.; sull'intersezione tra reti neurali e logica *fuzzy* nell'approccio all'Intelligenza Artificiale, si veda già S. CAMMARATA, *Sistemi fuzzy. Un'applicazione di successo dell'intelligenza artificiale*, Milano, 1994 e ID., *Sistemi a logica fuzzy. Come rendere intelligenti le macchine*, Milano, 1997).

<sup>4</sup> Il riferimento è in particolare a M. DELMAS-MARTY, *Le flou du droit: Du code pénal aux droits de l'homme*, Parigi, 1986, monografia la cui edizione italiana è intitolata *Dal codice penale ai diritti dell'uomo*, Milano, 1992, curata e introdotta da F.C. PALAZZO e tradotta da A. BERNARDI.

<sup>5</sup> M. DELMAS-MARTY, *Dal codice penale ai diritti dell'uomo*, cit., 7 ss. La «triplice identità» riscontrata dall'Autrice consiste nell'equivalenza tra pena principale e carcere, irrogazione delle pene e sistema penale in senso stretto, insieme delle norme giuridiche applicate nel sistema penale e diritto penale.

dei diritti fondamentali –, caratterizzandola, così, quale terreno d'elezione per l'applicazione della logica *fuzzy* in funzione di metodo per «ordinare il molteplice»<sup>6</sup>, in contrapposizione ai principi della logica classica<sup>7</sup> e senza rinunciare al pluralismo<sup>8</sup>.

Si profila in questo modo, sotto l'egida di una rinnovata metodologia del ragionamento giuridico, la costruzione di un vero e proprio “diritto dei diritti” («*droit des droits*»), di cui è fondamentale articolazione il «*droit commun des sanctions*» (“diritto comune delle sanzioni”), da costruire nel solco della garantista giurisprudenza della Corte europea dei diritti dell'uomo.

Grazie alle osservazioni di Delmas-Marty possiamo a nostro avviso operare una prima sommaria perimetrazione della “materia penale”, definendola come il campo di applicazione del diritto comune delle sanzioni, costituito principalmente dalle garanzie previste negli artt. 6 e 7 CEDU, così come interpretate dalla Corte EDU e dalle Corti nazionali in base alle peculiarità dei singoli ordinamenti; lungi però dal costituire un insieme statico, la materia penale è prima di tutto *flou*, ossia composta da illeciti e sanzioni più o meno penali, per i quali cioè tutte le garanzie si applicano integralmente oppure alcune garanzie si applicano in una certa misura.

---

<sup>6</sup> M. DELMAS-MARTY, *Dal codice penale ai diritti dell'uomo*, cit., 225.

<sup>7</sup> Occorre qui precisare come non vi sia unicità di vedute nella definizione della c.d. “logica classica”, dovendo per essa intendersi, secondo qualche commentatore dell'opera di Delmas-Marty, la c.d. “logica moderna”, che, seppur in larga misura derivante dalla logica aristotelica, da quest'ultima si discosta virando verso schemi di pensiero basati sulla valorizzazione del principio di identità e sul parziale travisamento di quello di non contraddizione. In questo senso, si veda F. PUPPO, *Logica fuzzy e diritto penale nel pensiero di Mireille Delmas-Marty*, in *Criminalia*, 2009, 641 ss.; *contra*, M. DELMAS-MARTY, *La jurisprudence de la Cour Européenne des Droits de l'Homme et la « logique du flou »*, in *Revue de droit penal et de criminologie*, 1992, 12, 1031 ss.

<sup>8</sup> Invero, il *flou* non è sinonimo di arbitrarietà, ma può diventare salvaguardia della complessità. Così, M. DELMAS-MARTY, *La mondialisation du droit*, in *Revue des Deux Mondes*, 2000, 85 s., per la quale « *Le flou n'est pas synonyme d'arbitraire, mais pourrait devenir le garde-fou de la complexité* ». Secondo l'Autrice, anche la Corte europea dei diritti dell'uomo, preso atto che il pluralismo induce all'accettazione di talune differenze, adotta in taluni campi una logica *fuzzy*, tenendo conto delle specificità dei vari ordinamenti nazionali nella misura in cui riconosce agli Stati dei “margin di apprezzamento” nell'adeguamento del proprio diritto nazionale.

## **2. La natura penale della sanzione tra finalità e legittimazione dell'intervento punitivo**

Le teorie teleologiche della sanzione, basate sulla sua finalità punitiva e sulle quali la dottrina più recente, sulla scorta della giurisprudenza CEDU, ricostruisce il perimetro della *matière pénale*, hanno l'effetto di rendere "sostanzialmente penali" tutte quelle espressioni della potestà sanzionatoria statale che, sebbene formalmente diverse, si ricollegano alla precedente commissione di un fatto illecito e che non hanno uno scopo ripristinatorio o risarcitorio, bensì squisitamente o preminentemente punitivo<sup>9</sup>.

L'adozione di siffatta prospettiva finalistica, suggerita anche dalla Corte EDU<sup>10</sup>, non è, a dire il vero, l'unica possibile, essendosi avvicinate nel dibattito dottrinale molteplici posizioni, l'una diversa dall'altra, ma tutte ugualmente plausibili.

Partendo da un concetto di sanzione intesa come conseguenza della violazione di una norma, ossia come mezzo che solo indirettamente ne assicura l'efficacia<sup>11</sup>, è possibile in verità notare, come spiegheremo, che la costruzione di una categoria unitaria dell'illecito di diritto pubblico basata appunto sulla finalità della sanzione sia l'unica in grado di fornire una delimitazione, almeno di massima, della vaga e sfumata materia penale.

L'aggettivo "penale" indica in tale panorama non già la pena criminale in senso stretto, bensì esplica una qualità comune a tutte le sanzioni punitive di diritto pubblico e da essa mutuata, che è quella di consistere nell'afflizione di

---

<sup>9</sup> N. BOBBIO, *Sanzione*, in *Nov. dig. it.*, XVI, 1969, 531 ss.; F. MAZZACUVA, *Le pene nascoste*, Torino, 2017, 34; F. VIGANÒ, *Garanzie penalistiche e sanzioni amministrative*, in F. CENTONZE, S. MANACORDA (a cura di), *Il fatto illecito nel diritto amministrativo e nel diritto penale: la garanzia della prevedibilità*, Milano, 2021, 31; A. TESAURO, *Le sanzioni amministrative punitive*, Napoli, 1925, 84.

<sup>10</sup> In particolare, è la sentenza Corte EDU, *Öztürk c. Germania*, 21 febbraio 1984, in [www.hudoc.echr.coe.int](http://www.hudoc.echr.coe.int), ad aver esplicitamente descritto la finalità della sanzione come tratto caratterizzante la materia penale. C.E. PALIERO, *'Materia penale' e illecito amministrativo secondo la Corte Europea dei Diritti dell'Uomo: una questione 'classica' a una svolta radicale*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 1985, 3, 912 s., parla di «teleologismo orientato sulla prevenzione (generale e speciale)» e di utilizzo del finalismo come «stella polare» riferendosi proprio alla menzionata pronuncia della Corte di Strasburgo.

<sup>11</sup> G. ZANOBINI, *Le sanzioni amministrative*, Torino, 1924, 1 ss.

un male “eccedente”, tipicamente teso a punire e non già a ripristinare lo *status quo ante* ovvero a risarcire taluni degli eventuali danni subiti.

La pena, ossia la sanzione per eccellenza, che l'ordinamento commina allorché si manifesti, nelle sue varie forme, una fattispecie di reato – delitto o contravvenzione –, è solo una specie del più ampio genere delle sanzioni punitive, che saranno ora criminali, ora amministrative, ora civili – a seguito dell'introduzione degli illeciti punitivi civili, di cui al d.lgs. 7 del 2016 –, a seconda del *nomen* conferitogli dal legislatore e della giurisdizione cui è affidata la loro cognizione – secondo dunque un criterio nominalistico-formale –, senza che, a nostro avviso, a tale “scolastica” e netta classificazione consegua una rigida differenziazione del regime giuridico e delle garanzie, stante la costruzione trasversale della categoria della *matière pénale*.

Orbene, se già tale criterio teleologico di definizione della materia penale è foriero in taluni casi di non trascurabili ambiguità, ancor più inadatte allo scopo ci appaiono le teorie che hanno individuato ora nella natura della violazione, ora nell'entità o nella tipologia della sanzione il tratto caratterizzante dell'illecito punitivo. Si tratta di posizioni che spesso – e questo è vero soprattutto per le più risalenti nel tempo – lambiscono il terreno della filosofia “naturale” e che storicamente trovano il loro più significativo impiego nella distinzione tra sanzione penale e sanzione amministrativa.

Così, da un lato troviamo quelle concezioni che definiscono la pena criminale – *id est*: penale in senso stretto – come la sanzione prevista per comportamenti lesivi di diritti soggettivi naturali, diremmo “pregiuridici”, e che la legge penale si limita a reprimere<sup>12</sup>; secondo altri, è opportuno distinguere i delitti dalle mere trasgressioni, intersecando i primi la legge morale<sup>13</sup>; ancora, sarebbe tipica del diritto penale la presenza di norme che incriminano

---

<sup>12</sup> In questo senso, si veda A.R. FEUERBACH, *Lehrbuch des gemeinen in Deutschland gültigen Peinlichen Rechts*, Giessen, 1847, 45 ss., per il quale il reato è un'offesa contraria ai diritti altrui e contenuta in una legge penale («Dieses, im weitesten Sinne, ist daher eine unter einem Strafgesetze enthaltene Beleidigung oder eine durch ein Strafgesetz bedrohte, dem Rechte eines Anderen widersprechende Handlung»).

<sup>13</sup> Cfr. ad esempio, F. CARRARA, *Programma del corso di diritto criminale – Parte generale*, Firenze, 1924, 32 ss.

comportamenti dannosi e non già meramente pericolosi, pur variando da autore ad autore e risultando piuttosto fumoso l'oggetto d'incidenza di siffatto danno o pericolo<sup>14</sup>.

Eppure, tra tali dottrine, assumono ai nostri occhi un certo interesse, anche per quanto diremo in seguito in merito all'individuazione del "nucleo duro" del diritto penale, quelle che collegano il concetto di reato alla lesione – nella forma del danno o del pericolo – di un bene<sup>15</sup> – che nelle elaborazioni successive alle prime diverrà "bene giuridico" (*Rechtsgut*)<sup>16</sup> – e che hanno certamente il merito di aver gettato le basi, pur nella loro vaghezza e nelle molteplici interpretazioni<sup>17</sup>, per il moderno costituzionalismo penale<sup>18</sup>, nel quale le categorie dogmatiche penalistiche incontrano non solo le ragioni di

---

<sup>14</sup> Si veda, tra gli altri, l'opera di K. GROLMANN, *Grundsätze del Criminalrechtswissenschaft*, Giefesen, 1825.

<sup>15</sup> Cfr. J.M.F. BIRNBAUM, *Ueber das Erforderniß einer Rechtsverletzung zum Begriffe des Verbrechens*, in *Archiv des Criminalrechts. Neue Folge*, 1834, 172 ss., al quale si deve una prima ed embrionale teorizzazione del bene giuridico («*Dadurch, daß wir etwas verlieren oder einer Sache beraubt werden, die Gegenstand unsers Rechtes ist, daß uns ein Gut, welches uns rechtlich zusteht, entzogen oder vermindert wird, wird ja unser Recht selbst weder vermindert noch entzogen*»), nonché la differenziazione tra beni naturali (*Natur gegeben*) e di derivazione sociale (*gesellschaftlichen*) («*Aber einem Zweifel kann es nicht erliegen, daß die Güter, auf deren Allen gleichmäßig zu garantirenden Genuß im Staate sich die Rechtssphäre eines Jeden bezieht, theils dem Menschen schon von der Natur gegeben, theils Ergebnis seiner gesellschaftlichen Entwicklung sind [...]*»).

<sup>16</sup> Si veda K. BINDING, *Die Normen und ihre Übertretung. Eine Untersuchung über die rechtmässige Handlung und die Arten des Delikts*, I, Leipzig, 1922. All'individuazione, da parte dell'Autore, di varie tipologie di norme giuridiche a protezione di beni ed interessi in base, diremmo noi, alla soglia di offensività del comportamento tipizzato – lesione effettiva, pericolo, mera disobbedienza –, cui corrisponderebbe la differenza tra delitti (sempre offensivi) e contravvenzioni (che esprimerebbero una mera disobbedienza), si contrappone l'idea di O. MAYER, *Le droit administratif allemand*, Parigi, 1904, vol. II, 99, nota 10, per il quale spetta agli autori di diritto amministrativo dimostrare ciò che quelli di diritto penale non vedono, ossia che è possibile rintracciare un fondamento materiale anche per i cosiddetti illeciti formali («*Mais que qu'ils ne voient pas, c'est aux auteurs de droit administratif à le montrer: le soi-disant délit formel a, lui aussi, son fondement matériel*»).

<sup>17</sup> S'interroga ad esempio sul senso delle tesi di Birnbaum G. FIANDACA, *Sul bene giuridico. Un consuntivo critico*, Torino, 2014, 16 ss., il quale pare almeno in parte concordare con l'interpretazione fornita da K. AMELUNG, *Rechtsgüterschutz und Schutz der Gesellschaft. Untersuchungen zum Inhalt und zum Anwendungsbereich eines Strafrechtssprinzips auf dogmengeschichtlicher Grundlage. Zugleich ein Beitrag zur Lehre von der "Sozialschädlichkeit" des Verbrechens*, Frankfurt am Main, 1972, 45 ss.

<sup>18</sup> Cfr. F. BRICOLA, *Teoria generale del reato*, in *Novissimo digesto italiano*, Torino, 1973, ora in *Scritti di diritto penale*, vol. I, tomo I, Milano, 1997, 539 ss.; si veda anche l'analisi di M. DONINI, *L'eredità di Bricola e il costituzionalismo penale come metodo. Radici nazionali e sviluppi sovranazionali*, in *Dir. pen. cont. – Riv. trim.*, 2012, 2, 51 ss.

politica criminale<sup>19</sup> ma anche e soprattutto il diritto positivo – “autofondante” ed “elastico” – dei principi, dei valori e dei diritti fondamentali condivisi dalla società e riconosciuti nell’ordinamento giuridico contemporaneo.

Ad ogni modo, non sono mancate voci, anche risalenti, che hanno evidenziato la scarsa fecondità di siffatte ipotesi ricostruttive di matrice sostanziale<sup>20</sup>; e ciò appare tanto più vero quando si considerano anche le ulteriori categorie del diritto amministrativo penale e del diritto penale amministrativo, la prima creata da quegli autori che riconducevano parte del diritto penale formale a una sorta di diritto amministrativo sostanzialmente penale<sup>21</sup> da esso differenziato o addirittura del tutto autonomo, la seconda elaborata da coloro che idealmente congiungevano al diritto penale, «nella forma, nella sostanza, e nello scopo ultimo», tutte quelle sanzioni relative a norme che regolano istituti di diritto amministrativo ovvero – ed era il caso soprattutto delle contravvenzioni – tutelano interessi amministrativi o di finanza o di polizia<sup>22</sup>.

---

<sup>19</sup> Sull’intreccio tra categorie dogmatiche penalistiche e politica criminale si veda l’opera di C. ROXIN, *Kriminalpolitik und Strafrechtssystem*, Berlino, 1973; sottolinea l’impronta neokantiana del teleologismo dogmatico roxiniano K. AMELUNG, *Zur Kritik des kriminalpolitischen Strafrechtssystems von Roxin*, in *JuristenZeitung*, 1982, 18, 617 ss., secondo il quale Roxin assegna alle categorie tradizionali dello schema tripartito del reato alcuni compiti di politica criminale, che, come nel “metodo valoriale” del neokantismo, sono destinati a determinare l’utilizzo e la portata di quelle categorie («Roxin [...] er den überkommenen Kategorien des dreigliedrigen Deliktsschemas bestimmte kriminalpolitische Aufgaben zuordnet, die wie in der "wertbeziehenden Methode" des Neukantianismus die Handhabung und den Anwendungsbereich jener Kategorien bestimmen sollen.»)

<sup>20</sup> Nella dottrina italiana, si veda, per tutti A. TESAURO, *Le sanzioni amministrative punitive*, cit., 83, che sottolinea l’inutilità degli sforzi fatti per differenziare «pena criminale e pena di diritto amministrativo», che per l’Autore sono invece identiche.

<sup>21</sup> Cfr., tra gli altri, J. GOLDSCHMIDT, *Das Verwaltungsstrafrecht. Eine Untersuchung der Grenzgebiete zwischen Strafrecht und Verwaltungsrecht auf rechtsgeschichtlicher und rechtsvergleichender Grundlage*, Berlino, 1902; R.H. HERRNRITT, *Grundlehren des Verwaltungsrechtes*, Tubinga, 1921; in Italia, L. RAGGI, *Lo svolgimento del diritto amministrativo penale*, in *Il Filangieri*, 1907, 344 ss.

<sup>22</sup> V. MANZINI, *Trattato di diritto penale italiano*, vol. I, Torino, 1920, 87 ss.; cfr. altresì O. MAYER, *Le droit administratif allemand*, cit.; sempre sul diritto penale amministrativo, S. LONGHI, *Sul così detto diritto penale amministrativo*, in *Riv. dir. pubbl.*, 1911, 1, 354 ss.; ART. ROCCO, *Sul così detto diritto penale amministrativo*, in *Riv. dir. pubbl.*, 1909, 1, 385 ss.; critico G. ZANOBINI, *Le sanzioni amministrative*, cit., 50 ss., il quale, pur non considerando valida l’opzione di un diritto penale amministrativo autonomo, finisce per ammettere che in determinati casi le sanzioni la cui irrogazione è rimessa alla competenza dell’autorità

Queste ultime ibridazioni, operate variamente su base sostanziale o formale, seppur con le dovute differenziazioni e al di là delle spesso intangibili speculazioni dottrinali, riecheggiano in parte la commistione che sta dietro alla *matière pénale* convenzionale, pur risultando in tale categoria di derivazione sovranazionale, nell'orizzonte prasseologico, uno spostamento del fulcro della speculazione teorica dalla tipologia di violazione – dunque dalla natura del precetto – verso la sanzione.

È proprio sul secondo polo della norma *lato sensu* penale – costruita come una «proposizione ipotetica» per cui «se A, allora B»<sup>23</sup> –, quello della conseguenza giuridica<sup>24</sup>, che si è concentrata l'elaborazione più recente, anche in seguito – ci sia consentito notare – alla stagione della depenalizzazione<sup>25</sup>, che, a nostro avviso, ha avuto il merito di rendere con plastica evidenza la natura sostanziale comune dell'illecito punitivo penale, amministrativo e, oggi, anche civile.

D'altronde, già negli scritti di Arturo Rocco sul diritto penale amministrativo pare intravedersi, secondo taluno<sup>26</sup>, una costruzione sostanziale del diritto sanzionatorio punitivo, slegata da qualsiasi discorso sul procedimento

---

amministrativa, al di là della loro formale qualificazione, non possono considerarsi penali ma debbono essere ricondotte al diritto amministrativo.

<sup>23</sup> Nel linguaggio di N. IRTI, *Inizio e obbedienza*, in *Criminalia*, 2021, 73 ss., la legge è una previsione di disobbedienza e la norma penale si atteggia non già a comando, bensì a proposizione ipotetica da cui è possibile dedurre il precetto vero e proprio. Ma ancor prima, per una ricostruzione in chiave ipotetica della previsione sanzionatoria, si veda H. KELSEN, *General theory of law and State*, Cambridge (Massachusetts), 1945, monografia la cui edizione italiana è intitolata *Teoria generale del diritto e dello Stato*, Milano, 1966, curata da S. COTTA, G. TREVES.

<sup>24</sup> Definisce la pena come «conseguenza dannosa specifica dell'atto illecito nel diritto penale», sottolineando come «conseguenza e sanzione possono usarsi in modo equivalente», seppure nell'economia della sua personale lettura, anche G. BATTAGLINI, *La pena in rapporto alle sanzioni civili ed amministrative*, in *Riv. dir. pubbl.*, 1924, I, 394 ss.

<sup>25</sup> Sulla depenalizzazione, *ex multis*, F. GIUNTA, *Depenalizzazione*, in G. VASSALLI (a cura di) *Dizionario di diritto e procedura penale*, Milano, 1986, 191 ss.; C.E. PALIERO, «Minima non curat praetor». *Ipertrofia del diritto penale e decriminalizzazione dei reati bagatellari*, Padova, 1985; ID, *Depenalizzazione*, in *Dig. disc. pen.*, III, Torino, 1989, 425 ss.; ID, *Ordnungswidrigkeiten*, ivi, IX, Torino, 1995, 125 ss.; M. SINISCALCO, *Dalla depenalizzazione di illeciti penali alla formazione di un sistema*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 1981, 1, 3 ss.

<sup>26</sup> G. PAGLIARI, *Profili teorici della sanzione amministrativa*, Padova, 1988, 50, nota 13.

di applicazione della sanzione di volta in volta considerata<sup>27</sup>. L'intuizione, seppure figlia di un'epoca diversa e solo in parte sovrapponibile alle speculazioni dogmatiche dei nostri tempi, ci pare in fondo non così distante dall'*acquis* della Corte di Strasburgo, che – oltre ad aver “costruito” la *matière pénale* –, in relazione alla nozione di tribunale, al fine dell'applicazione delle garanzie di cui all'art. 6 della Carta, ha sposato una visione sostanziale, slegata da qualsiasi indicazione formale di giurisdizione e piuttosto focalizzata sullo svolgimento effettivo di funzioni giudiziarie, sull'adozione di decisioni in base a quanto previsto dalla legge e sul possesso, da parte dell'organo di volta in volta considerato, di requisiti di indipendenza e imparzialità<sup>28</sup>.

---

<sup>27</sup> ART. ROCCO, *Sul così detto diritto penale amministrativo*, cit., 398: «L'eccezionale esistenza, per le contravvenzioni, di procedimenti penali amministrativi [...] non può togliere al diritto contravvenzionale il carattere di diritto penale. [...] Altro è, invero, il diritto penale in senso materiale [...] altro il modo di farlo valere, cioè il processo e il diritto che lo regola». In senso parzialmente coincidente, F. CAMMEO, *Commentario delle leggi sulla giustizia amministrativa*, Milano, 1911, vol. I, 247. *Contra*, G. ZANOBINI, *Le sanzioni amministrative*, cit., 38 ss., il quale definisce le sanzioni amministrative come «pene in senso tecnico», che tuttavia differiscono dalle sanzioni criminali per essere la loro applicazione non già un dovere dello Stato, bensì un diritto soggettivo dell'amministrazione; da ciò conseguirebbe che la competenza e il procedimento tracciano la linea di confine tra «pene amministrative» («la cui applicazione è dalla legge riservata all'autorità amministrativa») e sanzioni penali (rimesse invece all'attività giurisdizionale penale). In senso analogo, si veda anche G. BATTAGLINI, *La pena in rapporto alle sanzioni civili ed amministrative*, cit., 405, secondo cui non costituiscono pene le sanzioni applicate in via amministrativa: «È dunque anche la procedura che dà un'impronta di reato ad un fatto e diritto penale è solo quello che si realizza mediante il processo penale».

<sup>28</sup> Cfr. Corte EDU, *Belilos c. Svizzera*, 29 aprile 1988, in [www.hudoc.echr.coe.int](http://www.hudoc.echr.coe.int); Corte EDU, *Coëme e altri c. Belgio*, 22 giugno 2000, *ivi*; Corte EDU, *Richert c. Polonia*, 25 gennaio 2012, *ivi*; Corte EDU, *Guðmundur Andri Ástráðsson c. Islanda*, 1° dicembre 2020, *ivi*. Il tema ci sembra assuma particolare interesse con riferimento alle autorità amministrative indipendenti, riguardo alle quali non appare così remota l'opportunità di classificarle come dei veri e propri tribunali allorquando siano chiamate a irrogare le sanzioni di propria competenza; sul punto, F. GOISIS, *Sanzioni amministrative, tutele procedurali e giurisdizionali secondo la Convenzione europea per la salvaguardia dei diritti dell'uomo*, in A. CAGNAZZO, S. TOSCHEL, *La sanzione amministrativa. Principi generali*, Torino, 2012, 40; ID., *La tutela del cittadino nei confronti delle sanzioni amministrative tra diritto nazionale ed europeo*, Torino, 2018, 75. Non a caso, si è parlato di funzioni “paragiurisdizionali” di siffatte *authorities*, e attenta dottrina sottolinea la diversità del loro modello rispetto a quello delle pubbliche amministrazioni tradizionali, mettendo in evidenza come il rafforzamento della legalità procedurale, l'indipendenza organizzativa e funzionale, nonché l'equidistanza tra gli interessi in gioco e il rafforzamento del contraddittorio abbiano «avvicinato in qualche misura il modus operandi delle autorità indipendenti a quello degli organi giudiziari» (così, E.L. CAMILLI, M. CLARICH, *I poteri quasi-giudiziali delle autorità indipendenti*, in M. D'ALBERTI, A. PAJNO (a cura di), *Arbitri dei mercati. Le Autorità indipendenti e l'economia*, Bologna, 2010, 107 ss.).



Ad ogni modo, anche volgendo l'attenzione sul secondo polo della norma, quello appunto della sanzione, ricaviamo un quadro frastagliato e dai contorni tutt'altro che nitidi, nel quale i diritti fondamentali vigono in maniera e in misura sempre diverse.

A ciò si aggiunga che già l'assonanza delle descritte teoriche "alternative" a quella di matrice finalistica con i criteri *Engel* rende l'idea della «labile indicatività»<sup>29</sup> di questi ultimi, posto che negli stessi e dalla loro interpretazione possono trovare cittadinanza e sostegno le più disparate opinioni; inoltre, il discrimine teleologico che poco sopra abbiamo indicato come il più adatto – sarebbe meglio dire "il più accettabile" –, pur attenendo piuttosto alla natura della sanzione, è stato ricondotto al secondo degli *Engel criteria*, quello della natura dell'illecito<sup>30</sup>.

Comprendere però la reale portata del criterio finalistico abbracciato dalla Corte EDU significa ancora una volta volgere uno sguardo alla dottrina più risalente – che in larga parte già aveva anticipato i termini del dibattito –, e in particolare alle speculazioni del costituzionalista Alfonso Tesauro, nella misura in cui costui afferma che «sono tutte sanzioni di diritto penale le pene, che hanno la stessa funzione: sanzionare precetti di legge, e la stessa natura non riparatrice, non compensatrice, non eliminatrice ma esclusivamente afflittiva»<sup>31</sup>. Invero l'Autore – pur elaborando poi una propria originale sistemica, che secondo qualcuno, a ragione, finisce per ricadere in distinzioni di matrice sostanziale per il tramite di un'inversione metodologica<sup>32</sup> –, individua nell'afflittività il connotato principale e comune delle sanzioni di natura penale, e tuttavia, poiché esclude dall'area penalistica le misure riparatrici,

---

<sup>29</sup> M. ROMANO, *Ripensare il diritto penale (a dieci anni dalla scomparsa di Federico Stella)*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 2017, 1, 12.

<sup>30</sup> Cfr. Corte EDU, *Öztürk c. Germania*, 21 febbraio 1984, cit.; con riferimento anche alla giurisprudenza successiva, si vedano L. MASERA, *La nozione costituzionale di materia penale*, Torino, 2018, 57 ss.; M. SCOLETTA, *Materia penale e retroattività favorevole: il 'caso' delle sanzioni amministrative*, in *Giur. cost.*, 2016, 4, 1404, per il quale «la natura dell'illecito è concretizzata dalla Corte nella prospettiva del contenuto, della struttura e della finalità della fattispecie sanzionatoria».

<sup>31</sup> A. TESAURO, *Le sanzioni amministrative punitive*, cit., 84.

<sup>32</sup> Si veda F. MAZZACUVA, *Le pene nascoste*, cit., 15, nota 28.

compensatrici ed eliminatrici, ci pare affermi implicitamente che il tratto che veramente delimita l'orbita *lato sensu* penale sia la finalità punitiva<sup>33</sup>.

Orbene, letta in quest'ottica, la tesi di Tesauro non ci appare in realtà così distante dalla nozione di «pena» coniata da Guido Zanobini; l'Autore, invero, nel ricondurre la c.d. «sanzione in senso tecnico» al più ristretto significato di mezzo indiretto avente non già il compito di conservare o ripristinare gli interessi sostanziali lesi dalla violazione, bensì «lo scopo di ristabilire, fin dove è possibile, l'equilibrio giuridico [...], operando [...] come mezzo d'intimidazione psicologica»<sup>34</sup>, individua come tratto peculiare della pena la funzione «d'infliggere un male all'autore del fatto illecito» – potremmo dire una punizione –; si preoccupa inoltre di specificare che le sanzioni tipiche «dei rapporti di diritto pubblico sono soltanto le cosiddette pene», poiché nel diritto pubblico, basato su un rapporto di supremazia, «la pena, anche se consiste nell'obbligo di pagare una somma di danaro, ha sempre lo scopo d'imporre un male all'autore della violazione [...]»<sup>35</sup>.

Traspare dunque, già dalla lettura dei due illustri studiosi, al di là del criterio adoperato nelle rispettive sistematiche per differenziare ulteriormente il penale dall'amministrativo – nell'un caso di matrice sostanziale, nell'altro di tipo formale, legato alla competenza e al procedimento – una concezione unitaria di “pena” nel diritto pubblico, caratterizzata dalla finalità punitiva, da leggersi oggi, naturalmente, in armonia con le statuizioni della Corte EDU.

---

<sup>33</sup> Invero, nonostante l'Autore affermi che, «contro le teoriche, in genere, che fan ricorso al criterio dello scopo [...] va osservato che lo scopo è all'infuori del diritto» e che «far ricorso all'idea di scopo significa ricorrere a un criterio metagiuridico in una indagine, che va fatta solo con criteri giuridici» (A. TESAURO, *Le sanzioni amministrative punitive*, cit., 102 s.), la considerazione della natura della sanzione evoca proprio la sua funzionalizzazione verso uno scopo non già meramente riferibile all'intenzione del legislatore, bensì desumibile dalle caratteristiche stesse della conseguenza giuridica che si produce al ricorrere di una determinata fattispecie.

<sup>34</sup> G. ZANOBINI, *Le sanzioni amministrative*, cit., 2.

<sup>35</sup> G. ZANOBINI, *Le sanzioni amministrative*, cit., 6 s.

Condivisibilmente, la dottrina più recente ha individuato nella dicotomia punizione-prevenzione<sup>36</sup> i poli entro i quali la Corte di Strasburgo, alla ricerca del volto sostanzialmente penale delle misure afflittive di volta in volta considerate, si muove per decidere in merito all'estensione o alla modulazione delle garanzie penalistiche e procedurali, soprattutto legate al principio di colpevolezza.

A dire il vero, le infinite combinazioni che si possono ottenere da tali componenti, spesso coesistenti e considerate nei loro possibili diversi significati, rendono anche il criterio finalistico uno strumento intrinsecamente *flou*, le cui applicazioni sono sovente orientate alla logica casistica<sup>37</sup>, piuttosto che alla costruzione di un sistema teoricamente rigoroso.

Invero, come è stato notato, basti considerare la polisemia del termine “prevenzione”<sup>38</sup>, ora legato al concetto di prevenzione generale – nei suoi significati negativo di deterrenza<sup>39</sup> e positivo d'integrazione<sup>40</sup> –, ora connesso a

---

<sup>36</sup> Cfr. L. MASERA, *La nozione costituzionale di materia penale*, cit., 59; F. 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, 1900.

<sup>37</sup> Riconosce il carattere casistico degli orientamenti della Corte di Strasburgo con riferimento alla *matière pénale*, tra gli altri, anche P. CERBO, *Le sanzioni amministrative punitive*, in M. DONINI, L. FOFFANI (a cura di), *La «materia penale» tra diritto nazionale ed europeo*, cit., 118.

<sup>38</sup> F. MAZZACUVA, *Le pene nascoste*, cit., 26.

<sup>39</sup> Sostiene che deve esser superata l'idea di una prevenzione generale come mera deterrenza, partendo dai risultati di indagini empirico-criminologiche, A. PAGLIARO, *Funzioni della pena criminale*, in *Cass. pen.*, 2016, 5, 1847 s.; secondo l'Autore, andrebbe accolta la nuova teoria della «“prevenzione generale allargata”», per la quale, in ossequio a una visione democratica del diritto, è necessario che la sanzione, oltre a possedere i crismi della certezza e della prontezza, «sia avvertita come “giusta” dai consociati», e non scada dunque nella “terroristica” «previsione e inflizione di pene sempre più severe e crudeli». In tal senso, si veda già ID, *Le indagini empiriche sulla prevenzione generale: una interpretazione dei risultati*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 1981, 2, 447 ss.

<sup>40</sup> Cfr. W. HASSEMER, *Variationen der positiven Generalprävention*, in W. HASSEMER, *Strafen im Rechtsstaat*, Baden-Baden, 2000, 199 ss., in particolare 220; ID, *Einführung in die Grundlagen des Strafrechts*, Monaco, 1990, 309 ss., in particolare 325 ss.; per un commento della teoria hassemeriana, si veda G. DE VERO, *L'incerto percorso e le prospettive di approdo dell'idea di prevenzione generale positiva*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 2002, 2, 439 ss., il quale, sottolineando come la visione “integratrice” elaborata dal giurista tedesco si connota di una «indubbia corrispondenza allo “spirito del tempo” (*zeitgenössisch*)», ossia si leghi al “sentire” delle categorie del diritto penale moderno – almeno nella misura in cui si «assegna alla pena nient'altro che la funzione di convalida della dimensione precettiva delle norme incriminatrici» –, rileva tuttavia che si è in presenza di una concezione «*sedicente* preventiva» che si caratterizza, pur nella sua indiscutibile evoluzione, come una variante sofisticata delle concezioni neo-retribuzionistiche, «una formulazione più cauta [...] delle tesi sviluppate dalle

una condizione di pericolosità (personale o reale) che prescinde dalla commissione di un precedente fatto illecito e che ci si pone l'obiettivo di neutralizzare.

Nel panorama costituzionale, poi, la pena non può più leggersi in senso esclusivamente retributivo<sup>41</sup>, ma – soprattutto in fase esecutivo-trattamentale –

---

recenti concezioni [...] *satisfattorio-stabilizzatrici* della pena». Intende la pena come mezzo per riaffermare il precetto violato anche U. NEUMANN, *Institution, Zweck und Funktion staatlicher Strafe*, in M. PAWLIK, R. ZACZYK (a cura di), *Festschrift für Günther Jakobs*, Colonia, 2007, 444. Critico, in nome della laicità e del pluralismo, rispetto alla visione “integratrice-stabilizzatrice” del diritto penale come mezzo per riaffermare i valori dominanti violati, C.E. PALIERO, *L'indifferenza costruttiva. Il contributo della sociologia di Theodor Geiger a teoria e prassi del diritto penale*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 2019, 2, 782, che parrebbe concordare con A. BARATTA, *La teoria della prevenzione-integrazione. Una nuova fondazione della pena all'interno della teoria sistemica*, in *Dei delitti e delle pene*, 1984, 1, 5 ss.

<sup>41</sup> Secondo parte della dottrina, l'aspetto retributivo avrebbe il merito di conferire legittimità solo a quelle pene che siano proporzionate rispetto al fatto commesso, sia in fase comminatoria, ossia allorché il legislatore deve definire in astratto la cornice edittale da assegnare a una determinata fattispecie, sia nella fase concreta dell'irrogazione, cioè in sede di commisurazione giudiziale della pena. Ad esempio, G. SALVI, *Verso la fine della pena come retribuzione? In occasione dei settecento anni dalla nascita di Dante Alighieri*, in *Quest. giust.*, 11.09.2021, 1 ss., afferma che, al momento d'irrogare una pena che appaia giusta per via della proporzione al fatto commesso, la retribuzione «costituisce un saldo ancoraggio alla condotta», ossia al reato effettivamente perpetrato. Tale aspetto, tuttavia, è lungi dall'esser pacificamente condiviso, tanto che si è talvolta sostenuto che una simile correlazione sia foriera di una mistificazione speculativa; in tal senso, si veda C.E. PALIERO, *Il sogno di Clitennestra: mitologie della pena*, in C.E. PALIERO, F. VIGANÒ, F. BASILE, G.L. GATTA (a cura di), *La pena ancora: fra attualità e tradizione. Studi in onore di Emilio Dolcini*, tomo I, Milano, 2018, 69 ss., ora anche in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 2018, 2, 447 ss., il quale sostiene che «l'immissione, come predicato asseritamente implicito della “retribuzione”, del *moderamen* della proporzione [...] rappresenta un'impropriazione trasformistica dell'“in sé” del concetto» stesso di retribuzione, soprattutto nella misura in cui l'individuazione della proporzione come suo limite «sposta l'asse [...] alla sua *legittimazione*», assumendo il trascendente «ruolo di *condizione di accettabilità sociale* della pena». Ritengono che la proporzione sanzionatoria sia in realtà legata alla funzione general preventiva della pena, *ex multis*, M. DONINI, *Pena agita e pena subita. Il modello del delitto riparato*, in *Quest. giust.*, 29.10.2020, 1 ss., per il quale la retribuzione-proporzionamento non è idonea a costituire un limite alla strumentalizzazione del singolo; cfr. altresì ID, *Riparazione e pena da Anassimandro alla CGUE*, in *Sist. pen.*, 20.12.2022, 11 s.; anche in chiave storica, ID, *Responsabilità e pena da Kant a Nietzsche. La decostruzione del rimprovero*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 2020, 4, 1713 ss.; G. MARINUCCI, *Beccaria penalista, nostro contemporaneo*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 2014, 4, 2034. Ammette l'origine retributiva del principio di proporzione, rilevando che tuttavia ciò non significa aderire a siffatta concezione e notando come lo stesso non sia incompatibile con gli scopi preventivi della pena, T. PADOVANI, *La disintegrazione attuale del sistema sanzionatorio e le prospettive di riforma: il problema delle comminatorie edittali*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 1992, 2, 443 ss. Anche F.C. PALAZZO, R. BARTOLI, *Corso di diritto penale. Parte generale*, Torino, 2023, 23, individuano nella retribuzione le radici della proporzione.

interseca i tortuosi sentieri della risocializzazione<sup>42</sup> e della rieducazione<sup>43</sup> (c.d. prevenzione speciale positiva), fine a cui, ai sensi dell'art. 27, comma 3, Cost., deve necessariamente tendere<sup>44</sup>.

---

<sup>42</sup> Si tenga peraltro presente che il concetto di risocializzazione sarebbe da tenere, secondo alcuno, ben distinto da quello di rieducazione. Così, T. TRAVAGLIA CICIRELLO, *La pena carceraria tra storia, legittimità e ricerca di alternative*, Milano, 2018, 65 ss.

<sup>43</sup> La rieducazione, ove la si intenda in stretta correlazione con l'art. 3 Cost. quale recupero "morale" di soggetti che vivono ai limiti della società, sconta un rapporto problematico rispetto a quei destinatari della risposta penale che invece non sono affatto emarginati. Per questo, secondo G. FIANDACA, E. MUSCO, *Diritto penale. Parte generale*, Bologna, 2014, 704, il fine rieducativo andrebbe agganciato piuttosto al principio di legalità (art. 25, comma 2, Cost.), ossia al fatto tipico realizzato. Tale lettura è stata ripresa anche da L. RISICATO, *La pena perpetua tra crisi della finalità rieducativa e tradimento del senso di umanità*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 2015, 3, 1253, la quale per giunta distingue tra «rieducazione come obiettivo» tendenziale e «rieducazione come vincolo per il legislatore». Secondo E. DOLCINI, *La pena nell'ordinamento italiano, tra repressione e prevenzione*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 2021, 2, 388, d'altronde, la funzione special preventiva della pena «può essere assolta, fundamentalmente, in tre forme»: risocializzazione, intimidazione e neutralizzazione; ove il soggetto non abbia bisogno di essere reintegrato nella società, occorrerebbe far leva sulla forza intimidatoria della legge e, subordinatamente, ove neppure tale istanza sortisca effetti nei confronti del destinatario della sanzione, alla mera neutralizzazione di costui.

<sup>44</sup> Sull'art. 27, comma 3, Cost. e sul finalismo rieducativo, per tutti, M. D'AMICO, *Art. 27*, in R. BIFULCO, A. CELOTTO, M. OLIVETTI, *Commentario alla Costituzione*, vol. I, Milano, 2006, 574 ss.; E. DOLCINI, *Il principio della rieducazione del condannato: ieri, oggi, domani*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 2018, 3, 1667 ss.; G. FIANDACA, *Commento dell'art. 27, comma 3*, in A. ALESSANDRI, O. DOMINIONI, G. FIANDACA, F. MERUSI, M. CLARICH, *Commentario della Costituzione. Rapporti civili (artt. 27-28)*, Bologna, 1991, 222 ss.

Sul principio di umanità della pena, egualmente contemplato nella disposizione in oggetto, R. BARTOLI, *David Garland, La pena di morte in America. Un'anomalia nell'era dell'abolizionismo. Riflessioni a margine del libro*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 2014, 1, 448 ss.

Interessante la lettura di G. DE VERO, *L'incerto percorso e le prospettive di approdo dell'idea di prevenzione generale positiva*, cit., 448 ss.; l'Autore, partendo dall'idea "integratrice" hassemeriana di pena come mezzo per «ristabilire nei consociati la fiducia nell'ordinamento giuridico» a fronte della commissione di un precedente reato (v. *retro*, nota 40), sostiene che il rapporto di discontinuità cui viene tradizionalmente ricondotto il binomio retribuzione-rieducazione è destinato a lasciare il posto a un tendenziale riavvicinamento delle due istanze, soprattutto ove la funzione general preventiva positiva finisca per coincidere con la sollecitazione, nei confronti dei consociati, ad acquisire la consapevolezza di doversi astenere da comportamenti lesivi di interessi e beni giuridici fondamentali rispetto alla convivenza civile; fatti, insomma, la cui realizzazione porta con sé un disvalore sociale tale da giustificare il ricorso a sanzioni punitive. In questo senso, la funzione rieducativa appare come «la naturale prosecuzione di un processo di *orientamento culturale ai valori* intrinsecamente unitario e continuo, diretto, sin dal momento della comminatoria, a dislocare su tutti e ciascuno dei consociati la responsabilità e la garanzia primarie del mantenimento delle condizioni irrinunciabili della convivenza civile [...]».

Sul ruolo "stabilizzatore" del diritto penale, che garantirebbe la formazione di un comune senso di giustizia e la cooperazione dei cittadini al mantenimento delle regole, spiegato tramite il ricorso al noto dilemma del prigioniero, V. CHIAO, *What is the Criminal Law for?*, in *Law and Philosophy*, 2016, vol. 35, no. 2, 139 ss.; si vedano anche le speculazioni filosofiche di J. RAWLS, *Political Liberalism*, New York, 2005, che definisce il "senso di giustizia dei cittadini" come la capacità di costoro di comprendere e rispettare termini equi di cooperazione sociale: «A

Ma se un simile scenario ha dato vita a concezioni “miste” o polifunzionali – solo in parte superate dall’opera interpretativa della Corte Costituzionale<sup>45</sup> –, in cui la sanzione penale appare colorata da un caotico *mélange* di fini<sup>46</sup>, possiamo in fondo affermare che la Corte di Strasburgo si accontenta di una nozione “minima” di pena, la cui finalità è ricavata dall’essere questa una reazione a un precedente fatto illecito che si risolve nell’inflizione di un male che, come abbiamo visto, non comporta – oppure eccede – la restaurazione della situazione *ante delictum* ovvero il ristoro della vittima; insomma, quello della Corte EDU ci sembra, in fase classificatoria, come un dialogo col nucleo più autenticamente retributivo della pena<sup>47</sup>, che

---

*sense of justice is the capacity to understand, to apply, and to act from the public conception of justice which characterizes the fair terms of social cooperation».*

<sup>45</sup> Sembrerebbero avallare la tesi della polifunzionalità della pena, dimostrando, secondo D. PULITANÒ, *Sulla pena. Fra teoria, principi e politica*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 2016, 2, 648, un certo «eclettismo di tipo additivo», Corte Cost., sent. 22.11.1974, n. 264, in *G.U. 1° Serie Speciale – Corte Costituzionale*, n. 317 del 04.12.1974; Corte Cost., sent. 08.07.1993, n. 306, in *Foro it.*, 1996, 481 ss. Per una rassegna storica, R. PASELLA, *Osservazioni sugli orientamenti della Corte costituzionale in tema di funzioni della pena*, in *Ind. pen.*, 1977, 2, 311 ss. nonché, più di recente, E. DOLCINI, *La pena nell’ordinamento italiano, tra repressione e prevenzione*, cit., 402 ss., e ID., *Pena e Costituzione*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 2019, 1, 20 ss., che individua in una sentenza del 1990 (Corte Cost., sent. 26.06.1990, n. 313, in *Foro it.*, 1990, 2385 ss., con commento di G. FIANDACA, *Pena “patteggiata” e principio rieducativo: un arduo compromesso tra logica di parte e controllo giudiziale*) il vero superamento della teoria polifunzionale verso l’affermazione della primazia della finalità rieducativa. Da ultimo, cfr. Corte Cost., sent. 21.06.2018, n. 149, in *Dir. pen. cont.*, 18.07.2018, con nota di E. DOLCINI, *Dalla Corte costituzionale una coraggiosa sentenza in tema di ergastolo (e di rieducazione del condannato)*, la quale afferma chiaramente il «principio della non sacrificabilità della funzione rieducativa sull’altare di ogni altra, pur legittima, funzione della pena».

<sup>46</sup> In dottrina, a favore della lettura polifunzionale della pena, F. BRICOLA, *Teoria generale del reato*, cit., 773; F. MANTOVANI, *Diritto penale. Parte generale*, Padova, 2020, 797; P. NUVOLONE, *Il sistema del diritto penale*, Padova, 1982, 58; A. PAGLIARO, *Pluridimensionalità della pena*, in AA. VV., *Il problema della rieducazione del condannato*, Padova, 1964, 325 ss.; H.L.A. HART, *Punishment and Responsibility. Essays in the Philosophy of Law*, Oxford, 2008, 8 ss.; C. ROXIN, *Strafrecht: Allgemeiner Teil, Grundlagen, Der Aufbau der Verbrechenslehre*, vol. I, Monaco, 2006, 85 ss.; G. VASSALLI, *Funzioni e insufficienze della pena*, Milano, 1961, 297 ss. *Contra*, tra gli altri, E. DOLCINI, *La pena nell’ordinamento italiano, tra repressione e prevenzione*, cit., 401 s.; C.E. PALIERO, *Il sogno di Clitennestra: mitologie della pena*, cit., 461 ss.; T. TRAVAGLIA CICIRELLO, *La pena carceraria tra storia, legittimità e ricerca di alternative*, cit., 50.

<sup>47</sup> Che anche nel diritto penale contemporaneo la pena mantenga un certo carattere vendicativo, *lato sensu* violento, risultando forse addirittura impossibile «giustificare la sanzione punitiva nella sua componente afflittiva», lo nota R. BARTOLI, *Il diritto penale tra vendetta e riparazione*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 2016, 1, 96 ss.

accomuna le varie espressioni del diritto punitivo statale, anche non formalmente penali.

Alla luce di quanto appena detto, quella dei giudici di Strasburgo figura come una valutazione orientata alle caratteristiche oggettive di ciascuna sanzione concretamente esaminata. La ricostruzione funzionale della Corte EDU, insomma, piuttosto che un esercizio d'indirizzo politico-criminale sulle finalità della pena, parrebbe limitarsi alla presa d'atto della necessità di riaffermazione dei diritti fondamentali a fronte dell'irriducibile funzione deterrente e reattiva della sanzione punitiva, volta a minacciare (in fase comminatoria) e a infliggere un *pain*; sembra aliena a tale lettura la c.d. prevenzione speciale negativa intesa come mera neutralizzazione di pericolosità – slegata dalla considerazione di una specifica violazione –, pur sempre colorata di afflittività (con le precisazioni che vedremo), ma non “vendicativa” di un precedente fatto illecito<sup>48</sup>.

Lo testimonia, d'altronde, il rilievo per il quale è all'estensione delle garanzie connesse al principio di colpevolezza che la giurisprudenza convenzionale guarda all'atto di costruire e ampliare la nozione di materia penale: è infatti nella concezione retributiva della pena che si radica l'idea dello *Schuldprinzip*<sup>49</sup>, il quale, tuttavia, nelle sue più evolute e garantistiche accezioni di personalità e riferibilità soggettiva della responsabilità, conoscibilità del precetto<sup>50</sup> e limite – criterio di proporzionalità-commisurazione – della pena<sup>51</sup>,

---

<sup>48</sup> Giunge a tale conclusione anche M. SCOLETTA, *Materia penale e retroattività favorevole: il 'caso' delle sanzioni amministrative*, cit., 1405, il quale nota che «la natura preventiva della sanzione (contrapposta a quella punitiva) sta nella finalità di prevenzione 'in senso stretto' (o di 'mera prevenzione'), cioè riferita alla gestione e al trattamento della pericolosità reale o personale, in funzione di neutralizzazione del pericolo». In tal senso, si veda altresì F. MAZZACUVA, *Art. 7 Cedu. Nullum crimen sine lege*, in G. UBERTIS, F. VIGANÒ (a cura di), *Corte di Strasburgo e giustizia penale*, Torino 2016, 251 ss.

<sup>49</sup> Cfr. F.C. PALAZZO, R. BARTOLI, *Corso di diritto penale. Parte generale*, cit., 23.

<sup>50</sup> Si pensi, per tutte, a Corte Cost., sent. 24.03.1988, n. 364, in *Foro it.*, 1988, 1385 ss., con nota di G. FIANDACA, *Principio di colpevolezza ed ignoranza scusabile della legge penale: «prima lettura» della sentenza n. 364/1988*; Corte Cost., sent. 13.12.1988, n. 1085, ivi, 1989, 1377 ss., con nota di A. INGROIA. Si veda anche G. VASSALLI, *L'inevitabilità dell'ignoranza della legge penale come causa generale di esclusione della colpevolezza*, in *Giur. cost.*, 1988, II, 11 ss.

<sup>51</sup> Cfr. G. FIANDACA, *Considerazioni su colpevolezza e prevenzione*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 1987, 4, 845; S. MOCCIA, *Il diritto penale tra essere e valore*, Napoli, 1992, 92.

ben si concilierebbe, secondo taluno, con paradigmi general preventivi<sup>52</sup> o, tutt'al più, rieducativo-pedagogici<sup>53</sup>, esulando invece dalla prospettiva della *Tatschuld* (colpevolezza per il fatto) sia il menzionato modello preventivo "puro", sia l'idea di rieducazione-trattamento<sup>54</sup>.

Ciononostante, la costruzione di idonee – e sacrosante, ci preme specificarlo – garanzie per il reo non potrebbe essa stessa rappresentare la fonte primaria di legittimazione della pena<sup>55</sup> – e, in definitiva, dello stesso diritto penale –, risolvendosi tale visione in una presa di posizione del tutto "agnostica" e autodimostrativa; e tuttavia, siffatta legittimazione, riprendendo l'intuizione di autorevole dottrina, neppure può risiedere nell'individuazione delle funzioni a cui la sanzione è preposta<sup>56</sup>. Di sicuro, però, ancor di più quando ci muoviamo nella *matière pénale* che non rientra nel "diritto penale naturale", e in particolare nell'orbita dei rischi della modernità, è proprio il rispetto di un nucleo indefettibile di garanzie – sebbene diversamente graduate – a fare da contrappeso alla non rara assenza di un disvalore immediatamente riconoscibile sotteso all'illecito – anche per il diverso operare del principio di

---

<sup>52</sup> Soprattutto ove s'intenda la general prevenzione non come mera deterrenza, bensì, in senso positivo, come «orientamento socioculturale» basato sulla effettiva (e non solo virtuale) «motivabilità attraverso norme», come sostiene T. PADOVANI, *Teoria della colpevolezza e scopi della pena*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 1987, 4, 818 ss., prendendo a presupposto l'idea roxiniana per la quale la libertà di agire dell'uomo è un «principio regolativo di tipo giuridico» (C. ROXIN, *Zur Problematik des Schuldstrafrechts*, in *ZSTW*, 1984, 641 ss.). Contrariamente, la general prevenzione negativa potrebbe in verità sortire una maggiore efficacia proprio in assenza di qualsivoglia colpevolezza: «L'inutilità di una minaccia nei confronti di un dato individuo o classe non implica che la punizione di quell'individuo o classe non possa essere necessaria per conservare il massimo livello di efficacia alle minacce verso gli altri» (H.L.A. HART, *Responsabilità e pena*, Milano, 1981, 70).

<sup>53</sup> Secondo C. PEDRAZZI, *Diritto penale. Scritti di parte speciale*, Milano, 2003, 29 s., «la severa maestà del magistero punitivo serve ad imprimere nella coscienza del consociato un codice morale, stigmatizzando nella forma più eloquente la condotta riprovevole».

<sup>54</sup> Parrebbe muoversi in tal senso anche F. MAZZACUVA, *La materia penale e il "doppio binario" della Corte europea: le garanzie al di là delle apparenze*, cit., 1910.

<sup>55</sup> Similmente, L. EUSEBI, *La pena "in crisi". Il recente dibattito sulla funzione della pena*, Brescia, 1989, 12 s., ritiene che «una difesa dell'ordinamento penale pragmaticamente fondata soltanto sulla dimensione garantistica [...] nulla dice, ovviamente, sulla legittimazione e sui contenuti della pena».

<sup>56</sup> C.E. PALIERO, *Il sogno di Clitennestra: Mitologie della pena*, cit., 455 ss.; ID, *L'indifferenza costruttiva. Il contributo della sociologia di Theodor Geiger a teoria e prassi del diritto penale*, cit., 743, ove si parla di «fallacia euristica delle teorie classiche della pena(lità) – (neo)retribuzione; prevenzione generale; prevenzione speciale – volte a legittimarla attraverso e in ragione della sua funzione».



offensività (v. *infra*, Cap. I, par. 4) – e a supplire al carattere più marcatamente “autoritario” dell’intervento punitivo<sup>57</sup>.

Risiede nell’adeguatezza-proporzione e nell’efficacia del mezzo impiegato rispetto agli scopi che più si addicono a un diritto punitivo “riadattato” ai – e limitato dai – principi dell’ordinamento costituzionale e democratico il germe della legittimità della pena criminale e non; affermazione quest’ultima che permette di considerare le alternative alla tutela *stricto sensu* penale come degli strumenti utili da un lato, in chiave efficientista, alla differenziazione dei mezzi di conservazione del contratto sociale – o, se si preferisce, della pacifica convivenza – su cui si basa ogni moderna comunità statale organizzata, dall’altro, in ottica libertaria – pur consci del connotato utopico che colora l’auspicio a un diritto penale “minimo”<sup>58</sup> –, al mantenimento

---

<sup>57</sup> C.E. PALIERO, *L’agorà e il palazzo. Quale legittimazione per il diritto penale?*, in *Criminalia*, 2012, 99 ss. rinviene nel garantismo un alleato della matrice democratica che, nei moderni sistemi costituzionali, non sostituisce ma al più affianca, in un rapporto di costante tensione, il nucleo autoritario del diritto penale, coesistente e ineliminabile.

<sup>58</sup> La nozione di “diritto penale minimo” conosce molteplici e criticate *nuances*. Si vedano, ad esempio, i lavori di A. BARATTA, *Il diritto penale minimo. La questione criminale tra riduzionismo e abolizionismo*, Napoli, 1986 (per un commento alle tesi dell’Autore, cfr. A. CAVALIERE, *Il diritto penale minimo in Alessandro Baratta: per un’alternativa alla “cultura del penale”*, in *Arch. pen.*, 2018, 3, 633 ss.; M. PAVARINI, *Per una critica dell’ideologia penale. Primo approccio all’opera di Alessandro Baratta*, in *Sociologia del diritto*, 2003, 2, 61 ss.); L. FERRAJOLI, *Diritto e ragione. Teoria del garantismo penale*, Roma, 1989 (rispetto al quale si segnala la critica di E. DOLCINI, G. MARINUCCI, *Diritto penale «minimo» e nuove forme di criminalità*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 1999, 3, 802 ss.); ID, *Sul diritto penale minimo*, in *Foro. it.*, 2000, 125 ss.

Con l’espressione in parola, noi non intendiamo riferirci a nessuna variante teorica in particolare, bensì all’opportunità di arginare una penalizzazione oramai divenuta caotica e alluvionale; ciò, anche attraverso l’impiego di risposte sanzionatorie interdisciplinari, quali appunto quelle del diritto amministrativo e civile – che *ex art. 13 Cost.* mai possono chiamare in causa il sacrificio diretto della libertà personale –, o, ancora, mediante l’apertura a forme di giustizia riparativa che, pur servendosi in certa misura del precetto penale, abbandonino la logica strettamente punitiva. A tale ultimo proposito, si veda il d.lgs. 10 ottobre 2022, n. 150 (c.d. “Riforma Cartabia”), a cui si deve l’introduzione per la prima volta di una disciplina organica in tema di giustizia riparativa, peraltro accessibile senza preclusioni di sorta, né relative alla fattispecie di reato, né alla loro gravità; tale svolta innovativa potrebbe aprire a un duplice scenario dagli esiti diametralmente opposti ma attinenti alla materia di cui discorriamo: da un lato a una virata verso reazioni di stampo privatistico e non punitivo della reazione dell’ordinamento a forme di offesa suscettibili di riparazione – e tale pare essere, almeno a un primo sguardo, il modello mediativo di *restorative justice* delineato nel decreto delegato –, dall’altro alle teorizzazioni di una nuova forma di manifestazione dell’illecito – segnatamente, il c.d. “delitto riparato” (su cui, per tutti, si veda M. DONINI, *Il delitto riparato. Una disequazione che può trasformare il sistema sanzionatorio*, in *Dir. pen. cont. – Riv. trim.*, 2015, 2, 236 ss.; ID, *Pena agita e pena subita. Il modello del delitto riparato*, cit., 1 ss.). Sulla giustizia riparativa, R.

dei caratteri di offensività, frammentarietà, sussidiarietà ed *extrema ratio* dell'“autentico” diritto criminale, che sul piano della legittimazione dovrebbe – tornare a – dialogare con il *Rechtsgutsbegriff*.

Permettendoci, inoltre, di anticipare sin d'ora un aspetto in parte diverso – pur sempre relazionandoci, in senso lato e in modo problematico, con i compiti cui dovrebbe assolvere il diritto penale –, notiamo come il concetto di prevenzione, pure ove lo si riferisca non già alla persona del reo o alla generalità dei consociati, bensì a un determinato bene giuridico o interesse, interferisca nelle scelte del mezzo di tutela più adeguato<sup>59</sup>: si pensi, appunto, al c.d. principio di prevenzione – alla base della costruzione dei reati di pericolo, in contesti d'incertezza scientifica sui possibili rischi legati allo svolgimento di determinate attività –, che conosce oggi una sempre più accentuata migrazione verso logiche precauzionali<sup>60</sup>, per far fronte alle quali spesso si ricorre alle sanzioni amministrative; indubbiamente, la diversificazione delle tecniche di tutela e l'arretramento della sua soglia verso stadi sempre meno prossimi alla probabilità di lesione dell'oggettività giuridica – ossia il ricorso ora a reati di

---

BARTOLI, *Una breve introduzione alla giustizia riparativa nell'ambito della giustizia punitiva*, in *Sist. pen.*, 29.11.2022, 1 ss.; G. FIANDACA, *Note su punizione, riparazione e scienza penalistica*, ivi, 28.11.2020, 1 ss.; D. PULITANÒ, *Riparazione e lotta per il diritto*, ivi, 09.02.2023, 1 ss.; ID., *Il penale tra teoria e politica*, ivi, 09.11.2020, 7 ss.

<sup>59</sup> Il bisogno di tutela di beni giuridici o interessi, anche di natura collettiva, chiama in causa il crescente ruolo della vittima nel diritto penale, che sparglia, anche nell'ambito delle garanzie, il tradizionale dialogo tra individuo e potere punitivo statale; secondo M. DONINI, *Garantismo penale oggi*, in *Criminalia*, 2019, 412 s. «La vittima quale terzo incomodo della dialettica penale binaria ha prodotto esiti confliggenti dello stesso metodo: garantisti e giustizialisti insieme», e dunque occorrerebbe rifondare un garantismo che metta «in gioco, di fronte allo Stato, almeno tre soggetti [...] (autore, vittima, consociati estranei a quel rapporto, ma suscettibili di “rischio penale”) e deve necessariamente puntare sulla riparazione». Sul ruolo della vittima nel diritto penale della modernità, si veda diffusamente F. STELLA, *Giustizia e modernità. La protezione dell'innocente e la tutela delle vittime*, Milano, 2003.

<sup>60</sup> Sul c.d. principio di precauzione (*Vorsorgeprinzip*) – nonché sulle differenze con il c.d. principio di prevenzione –, si vedano, tra gli altri, D. CASTRONUOVO, *Principio di precauzione e beni legati alla sicurezza. La logica precauzionale come fattore espansivo del “penale” nella giurisprudenza della Cassazione*, in *Dir. pen. cont.*, 21.07.2011, 1 ss.; ID., *Principio di precauzione e diritto penale. Paradigmi dell'incertezza nella struttura del reato*, Roma, 2012; E. CORN, *Il principio di precauzione nel diritto penale. Studio sui limiti all'anticipazione della tutela penale*, Torino, 2013; F. GIUNTA, *Il diritto penale e le suggestioni del principio di precauzione*, in *Criminalia*, 2006, 227 ss.; C. RUGA RIVA, *Principio di precauzione e diritto penale. Genesi e contenuto della colpa in contesti di incertezza scientifica*, in E. DOLCINI, C.E. PALIERO (a cura di), *Scritti in onore di Giorgio Marinucci*, tomo II, Milano, 2006, 1743 ss.

pericolo presunto, ora a illeciti amministrativi integranti delle mere trasgressioni –, a nostro avviso, è motivo di ulteriore fluidità dogmatico-concettuale della pena, impiegata per punire fatti illeciti individuati ma di matrice esclusivamente normativo-formale.

## 2.1. I limiti esterni della materia penale convenzionale

Procedendo con ordine, allo scopo di individuare in concreto quali misure siano da considerarsi afferenti alla *matière pénale*<sup>61</sup>, la lettura della giurisprudenza di Strasburgo appare utile soprattutto per tracciare “in negativo”<sup>62</sup> il perimetro d’indagine, ossia per aver contezza di quali sanzioni, secondo la Corte, non debbono essere qualificate come sostanzialmente penali; d’altronde, la vaghezza e l’ambiguità intrinseche al linguaggio dei giudici sovranazionali non forniscono in tal senso alcuna univoca indicazione “in positivo”.

In questa sede, ci proponiamo pertanto di offrire una cursoria rassegna degli esclusi “più illustri”, nonché delle modalità d’impiego dei criteri *Engel*, esulando dall’oggetto della nostra ricerca una più compiuta trattazione della natura delle singole misure sottoposte al vaglio della Corte EDU.

Così, proprio sulla scorta della loro finalità marcatamente preventiva, è stata negata la natura penale delle misure di prevenzione personali e reali<sup>63</sup>,

---

<sup>61</sup> Pur consci del fatto che offrire una compiuta perimetrazione della “materia penale” si presenta come un’impresa ardua, se non infruttuosa, stante il già rilevato carattere casistico della nozione.

<sup>62</sup> F. MAZZACUVA, *Le pene nascoste*, cit., 52.

<sup>63</sup> Corte EDU, *Guzzardi c. Italia*, 6 novembre 1980, in [www.hudoc.echr.coe.int](http://www.hudoc.echr.coe.int); Corte EDU, *Raimondo c. Italia*, 22 febbraio 1994, ivi; Corte EDU, *De Tommaso c. Italia*, 23 febbraio 2017, ivi, commentata *ex multis*, da A.M. MAUGERI, *Misure di prevenzione e fattispecie a pericolosità generica: la Corte europea condanna l’Italia per la mancanza di qualità della “legge”, ma una rondine non fa primavera*, in *Dir. pen. cont.*, 2017, 3, 15 ss. e F. MENDITTO, *La sentenza De Tommaso c. Italia: verso la piena modernizzazione e la compatibilità convenzionale del sistema della prevenzione*, ivi, 2017, 4, 127 ss.; F. VIGANÒ, *La Corte di Strasburgo assenta un duro colpo alla disciplina italiana delle misure di prevenzione personali*, ivi, 03.03.2017, 1 ss. In senso analogo, si vedano Corte Cost., sent. 24.01.2019, n. 24 e Corte Cost., sent. 24.01.2019, n. 25, entrambe in *Dir. pen. cont.*, 04.03.2019, con nota di S. FINOCCHIARO, *Due pronunce della Corte costituzionale in tema di principio di legalità e misure di prevenzione a seguito della sentenza De Tommaso della Corte EDU*.

nonché di alcune misure di sicurezza<sup>64</sup>.

Al contrario, è dal riconoscimento di un'afflittività eccedente la misura della mera riparazione che i giudici sovranazionali hanno desunto la natura penale della confisca in materia edilizia<sup>65</sup> e, dato importante per la nostra

---

Sulla natura delle misure di prevenzione si veda, per tutti, A. MANNA, *La natura giuridica delle misure di prevenzione tra diritto amministrativo e diritto penale*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 2020, 2, 1065 ss. In argomento, cfr. altresì M. CATENACCI, *Le misure personali di prevenzione fra "critica" e "progetto": per un recupero dell'originaria finalità preventiva*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 2017, 2, 526 ss.

<sup>64</sup> Si veda Corte EDU, *Berland c. Francia*, 3 settembre 2015, in [www.hudoc.echr.coe.int](http://www.hudoc.echr.coe.int), la quale ha negato che all'*hospitalisation d'office*, misura di sicurezza personale destinata a soggetti non imputabili, fosse applicabile l'art. 7, par. 1 della Convenzione (principio di irretroattività): la Corte osserva che il ricovero può essere disposto solo qualora una perizia psichiatrica abbia accertato che i disturbi mentali della persona non imputabile richiedono cure e mettono in pericolo l'incolumità delle persone o ledono gravemente l'ordine pubblico; nel caso di specie, quindi, lo scopo della misura risiederebbe da un lato nella cura del ricorrente, ricoverato in un centro ospedaliero specializzato e non in un carcere ordinario, dall'altro nell'impedire a costui di ripetere l'atto commesso (« *la Cour observe qu'elle ne peut être ordonnée que si une expertise psychiatrique a établi que les troubles mentaux de la personne déclarée irresponsable "nécessitent des soins et compromettent la sûreté des personnes ou portent atteinte, de façon grave, à l'ordre public"* ». *Il s'agissait donc en l'espèce à la fois de permettre au requérant, admis dans un centre hospitalier spécialisé, et non dans une prison ordinaire, [...] de se soigner et de prévenir le renouvellement de son acte* »).

Sempre nel senso di escludere la natura penale di una misura di sicurezza ai fini dell'applicazione del principio di irretroattività, Corte EDU, *Bergmann c. Germania*, 7 gennaio 2016, in [www.hudoc.echr.coe.int](http://www.hudoc.echr.coe.int); tale sentenza, pur ribadendo che di solito la custodia di sicurezza tedesca (*Sicherungsverwahrung*) deve essere considerata una "pena", riconosce nel caso di specie la sua natura eminentemente preventiva: secondo i giudici, la finalità terapeutico-trattamentale perseguita nella vicenda concreta nei confronti del soggetto affetto da disturbi mentali è tale da eclissarne il carattere punitivo e il nesso con la precedente condanna. *Contra*, i precedenti inerenti alla *Sicherungsverwahrung* disposta però nei confronti di soggetti imputabili: Corte EDU, *M. c. Germania*, 17 dicembre 2009, in [www.hudoc.echr.coe.int](http://www.hudoc.echr.coe.int), annotata da F. ROCCHI, *La decisione della Corte di Strasburgo sulla misura di sicurezza detentiva tedesca della Sicherungsverwahrung e i suoi riflessi sul sistema del doppio binario italiano*, in *Cass. pen.*, 2010, 9, 2375 ss.; v. anche Corte EDU, *Kallweit c. Germania*, *Mauter c. Germania* e *Schummer c. Germania*, 13 gennaio 2011, tutte e tre in *Dir. pen. cont.*, 11.03.2011, con commento di G. ABBADESSA, *Tre sentenze sulla "custodia di sicurezza" (Sicherungsverwahrung) nell'ordinamento tedesco, e sull'obbligo dello Stato di adeguarsi ai giudicati della Corte*. Sul tema, *amplius*, R. BERTOLESI, *La necessità di differenziare pene e misure di sicurezza: il caso della custodia detentiva di sicurezza nell'ordinamento tedesco*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 2019, 2, 1047 ss.; V. MASARONE, *Misure di sicurezza detentive e CEDU*, *ivi*, 2022, 1, 369 ss.; M. PELISSERO, *Il controllo dell'autore imputabile pericoloso nella prospettiva comparata. La rinascita delle misure di sicurezza custodiali*, in *Dir. pen. cont.*, 26.07.2011, 1 ss.

<sup>65</sup> Corte EDU, *Sud Fondi c. Italia*, 30 agosto 2007, in [www.hudoc.echr.coe.int](http://www.hudoc.echr.coe.int), annotata da A. BALSAMO, *La speciale confisca contro la lottizzazione abusiva davanti alla Corte europea*, in *Cass. pen.*, 2008, 9, 3504 ss.; Corte EDU, *Sud Fondi c. Italia*, 20 gennaio 2009, in [www.hudoc.echr.coe.int](http://www.hudoc.echr.coe.int), con nota di A. BALSAMO, C. PARASPORO, *La Corte europea e la confisca contro la lottizzazione abusiva: nuovi scenari e problemi aperti*, in *Cass. pen.*, 2009, 7-8, 3183 ss. Si vedano anche Corte EDU, *Varvara c. Italia*, 29 ottobre 2013, in *Dir. pen. cont.*,

disamina, delle sanzioni amministrative irrogate dalla Consob per i *market abuses* – con riferimento, nel caso specifico, all'ipotesi di illecito amministrativo di manipolazione del mercato<sup>66</sup>.

Per contro, si sono escluse dalla *matière pénale* talune misure sulla base di finalità non riconducibili a quelle sinora menzionate ma piuttosto individuate nello scopo di regolare il corretto funzionamento di determinate attività a contesto lecito<sup>67</sup>. Al di là della condivisibilità o meno dell'esito classificatorio

---

05.11.2013, con nota di F. MAZZACUVA, *La confisca disposta in assenza di condanna viola l'art. 7 CEDU*; Corte EDU, *G.I.E.M. e altri c. Italia*, 28 giugno 2018, in *Dir. pen. cont.*, 03.07.2018, con nota di A. GALLUCCIO, *Confisca senza condanna, principio di colpevolezza, partecipazione dell'ente al processo: l'attesa sentenza della Corte EDU, Grande Camera, in materia urbanistica*, in *Dir. pen. cont.*, 2018, 7, 221 ss. Per una compiuta ricostruzione, cfr. A. GALLUCCIO, *Giurisprudenza europea e confisca senza condanna*, in *Il libro dell'anno del diritto Treccani 2019*, Roma, 2019, 94 ss.

<sup>66</sup> Corte EDU, *Grande Stevens ed al. c. Italia*, 4 marzo 2014, in [www.hudoc.echr.coe.int](http://www.hudoc.echr.coe.int). Tra i numerosi contributi aventi ad oggetto la menzionata sentenza, A. ALESSANDRI, *Prime riflessioni sulla decisione della Corte europea dei diritti dell'uomo riguardo alla disciplina italiana degli abusi di mercato*, in *Giur. comm.*, 2014, 5, 855 ss.; M. ALLENA, *Il caso "Grande Stevens" c. Italia: le sanzioni Consob alla prova dei principi Cedu*, in *Giorn. dir. amm.*, 2014, 11, 1053 ss.; E. BINDI, *L'incidenza delle pronunce della Corte Edu sui procedimenti sanzionatori delle Autorità amministrative indipendenti*, in *Giur. cost.*, 2014, 3, 3007 ss.; F. D'ALESSANDRO, *Tutela dei mercati finanziari e rispetto dei diritti umani fondamentali*, in *Dir. pen. proc.*, 2014, 5, 614 ss.; P. MONTALENTI, *Abusi di mercato e procedimento Consob: il caso Grande Stevens e la sentenza CEDU*, in *Giur. comm.*, 2015, 3, 478 ss.; F. PALLADINO, *Il potere sanzionatorio delle Autorità indipendenti tra matière pénale e divieto di bis in idem (note a margine della sentenza Corte EDU, Grande Stevens e altri c. Italia, 4 marzo 2014)*, in *Riv. reg. merc.*, 2014, 2, 247 ss.; B. RAGANELLI, *Sanzioni Consob e tutela del contraddittorio procedimentale*, in *Giorn. dir. amm.*, 2015, 4, 511 ss.; A.F. 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.*, 09.03.2014; F. VIGANÒ, *Doppio binario sanzionatorio e ne bis in idem: verso una diretta applicazione dell'art. 50 della Carta?*, in *Dir. pen. cont. – Riv. trim.*, 2014, 3-4, 219 ss.

<sup>67</sup> È il caso, ad esempio, delle misure limitative dell'elettorato passivo, su cui si vedano principalmente Corte EDU, *Estrosi c. Francia*, 30 giugno 1995, in [www.hudoc.echr.coe.int](http://www.hudoc.echr.coe.int); Corte EDU, *Pierre-Bloch c. Francia*, 21 ottobre 1997, in [www.hudoc.echr.coe.int](http://www.hudoc.echr.coe.int), commentata da J.F. FLAUSS, *L'applicabilité de la Convention européenne des droits de l'homme au contentieux des élections parlementaires : les enseignements de l'arrêt Pierre Bloch*, in *Cahiers du Conseil Constitutionnel*, 1998, 4, 1 ss. Sul tema, si segnala da ultimo Corte EDU, *Galan c. Italia*, 17 giugno 2021, in *Sist. pen.*, 08.07.2021, con nota di P. BRAMBILLA, *Il decreto "Severino" al vaglio della Corte di Strasburgo: escluso il "carattere penale" dell'incandidabilità parlamentare e del divieto di ricoprire cariche elettive regionali*; la decisione – in espressa armonia con Corte Cost., sent. 20.10.2015, n. 236 e Corte Cost., sent. 05.10.2016, n. 276, entrambe in [www.cortecostituzionale.it](http://www.cortecostituzionale.it) – nega la natura punitiva all'incandidabilità parlamentare prevista dalla c.d. "legge Severino" (nel d.lgs. 235 del 2012) sul presupposto che lo scopo della misura è di preservare il buon andamento e la trasparenza dell'amministrazione, nonché la libertà decisionale degli organi elettivi (« *préservar le bon fonctionnement et la transparence de l'administration, et également la libre prise de décision des organes électifs* »). In dottrina, la questione non è pacifica: tra gli altri, a favore della natura

cui di volta in volta perviene la Corte, un ragionamento di tal guisa, oltre a essere apodittico, ci sembra mostri la velleitaria pretesa di comparare tra loro, al fine di formulare un giudizio di prevalenza, entità non assimilabili e, anzi, afferenti a diversi piani: da un lato le finalità della pena, che hanno come referente principale i destinatari del precetto, dall'altro l'interesse – di natura funzionale – sotteso alla previsione della misura afflittiva; quest'ultimo, secondo cadenze non molto dissimili da quelle che scandiscono le concezioni metodologiche del bene giuridico, diviene una semplice «abbreviazione dell'idea di scopo»<sup>68</sup>; tuttavia, nell'ipotesi prospettata, le finalità regolatorie ci dicono tutto e nulla in relazione alla “punitività” della sanzione.

Talvolta, la Corte di Strasburgo affianca al criterio teleologico una serie di ulteriori indicatori<sup>69</sup> la cui comparsa sul palcoscenico internazionale non solo è sporadica e del tutto determinata da considerazioni casistiche, ma spesso è altresì priva di una significativa e coerente giustificazione argomentativa: e

---

penale delle misure limitative dell'elettorato passivo previste nella legge Severino, M. GAMBARDELLA, *Legge Severino” in materia di incandidabilità sopravvenuta e divieto di retroattività convenzionale*, in *Arch. pen.*, 2014, 1, 96; C. SANTORIELLO, *Il movente politico come criterio esegetico della norma penale*, ivi, 70 s.; *contra*, A. MANNA, *L'incandidabilità sopravvenuta nel corso del mandato parlamentare e l'irretroattività della norma penale*, ivi, 51 ss.; O. MAZZA, *La chassé-croisé della retroattività (in margine alla “legge Severino”)*, ivi, 31.

<sup>68</sup> L'espressione è coniata da R.M. HONIG, *Die Einwilligung des Verletzten*, vol. 1, Mannheim, Berlino, Leipzig, 1919, 94, ed è spesso indicata come rappresentativa della teoria metodologica del bene giuridico. Quest'ultima, come noto, conosce numerose varianti che si risolvono quasi sempre nell'attribuzione al *Rectsgutsbegriff* di un carattere intrasistemico (*systemimmanent*), nonché di una funzione solo dogmatica e non anche critica, che finisce per giustificare *ex post* qualsiasi incriminazione “confezionata” dal legislatore. Per un approfondimento sul tema, si veda la dettagliata disamina di V. MANES, *Il principio di offensività nel diritto penale. Canone di politica criminale, criterio ermeneutico, parametro di ragionevolezza*, Torino, 2005, 25 ss., che, con riferimento alle concezioni formali del bene giuridico, definisce quest'ultimo alla stregua di un «“accessorio” dogmatico del modello funzionalista»; cfr. altresì F. ANGIONI, *Contenuto e funzioni del concetto di bene giuridico*, Milano, 1983, 20 ss.

Tra gli antesignani delle teorie metodologiche, degenerate poi nelle tesi nationalsocialiste della Scuola di Kiel – secondo E.R. ZAFFARONI, *Doctrina Penal Nazi. La dogmatica penal alemana entre 1933 y 1945*, Buenos Aires, 2017, 161 ss., non senza l'aiuto della neutralità valoriale degli indirizzi neokantiani –, si annoverano K. BINDING, *Handbuch des Strafrechts*, Leipzig, 1885, 169, per il quale «*Rechtsgut ist alles, was in den Augen des Gesetzgebers für die Rechtsordnung von Wert ist, dessen ungestörte Erhaltung er deshalb durch Normen sicher stellen muss*», ossia deve considerarsi bene giuridico tutto ciò che il legislatore ritiene di valore per l'ordinamento, e di cui pertanto assicura l'indisturbata conservazione mediante norme; ART. ROCCO, *L'oggetto giuridico del reato e della tutela giuridica penale. Contributo alle teorie generali del reato e della pena*, Torino, 1913, 533 ss.

<sup>69</sup> Per una ricostruzione puntuale, anche della casistica, si veda L. MASERA, *La nozione costituzionale di materia penale*, cit., 74 ss.

allora, la dottrina ha correttamente sottolineato la scarsa decisività del criterio comparatistico, volto a confrontare come una determinata misura viene etichettata e disciplinata negli ordinamenti dei vari stati aderenti alla Convenzione<sup>70</sup>; similmente, è stata a ragione evidenziata un'inversione logica nel ricavare la natura penale di una sanzione dal fatto che questa sia applicata in un procedimento penale ovvero sia variamente collegata all'accertamento di una responsabilità penale<sup>71</sup>; infine, e ciò rileva principalmente in tema di illeciti disciplinari, si è dato rilievo anche all'evenienza che la sanzione abbia o meno quali destinatari la generalità dei consociati<sup>72</sup>.

All'acquisizione di una forte centralità dell'aspetto teleologico si è accompagnata, parallelamente, la tendenziale marginalizzazione del criterio della gravità della sanzione, che fa riferimento sia al suo *quantum*, sia all'incidenza della stessa sulla libertà personale<sup>73</sup>. A tale parametro, intrinsecamente dotato di una estrema opinabilità<sup>74</sup>, è attribuita piuttosto la fisionomia di argomento *ad abundantiam* nell'etichettatura di una misura come sostanzialmente penale<sup>75</sup>, fatti salvi quei casi in cui manchi la natura punitiva ma la sanzione sia comunque pesantemente afflittiva.

---

<sup>70</sup> L. MASERA, *La nozione costituzionale di materia penale*, cit., 76 s.

<sup>71</sup> F.C. PALAZZO, *Il principio di determinatezza nel diritto penale: la fattispecie*, Padova, 1979, 194. Con riferimento al procedimento di irrogazione come dato dirimente per l'individuazione della natura dell'illecito già nella dottrina più risalente, si veda *retro*, Cap. I, par. 2, nota 27.

<sup>72</sup> In dottrina, nel senso di considerare l'applicabilità alla generalità dei consociati come un tratto distintivo della pena, si veda già G. BATTAGLINI, *La pena in rapporto alle sanzioni civili ed amministrative*, cit., 403, secondo cui la sanzione disciplinare ha natura amministrativa e consiste in «una conseguenza dannosa, riconnessa non all'inosservanza di doveri generali spettanti a tutti i cittadini, ma di doveri pertinenti a rapporti speciali, a particolari stati di subordinazione»; e, in ogni caso, i doveri che soggiacciono al potere disciplinare non sono «inerenti all'esistenza e allo sviluppo della società in genere».

<sup>73</sup> Con riferimento al c.d. *argumentum libertatis*, F. MAZZACUVA, *Le pene nascoste*, cit., 18, nota come la circostanza che una misura incida sulla libertà personale sia oramai divenuta un mero indice sintomatico della severità della sanzione e non rivesta più alcun carattere di decisività.

<sup>74</sup> C.E. PALIERO, *'Materia penale' e illecito amministrativo secondo la Corte Europea dei Diritti dell'Uomo: una questione 'classica' a una svolta radicale*, cit., 919, definisce il criterio della gravità della sanzione come il «meno affidabile dei tre», sottolineandone già la natura sussidiaria.

<sup>75</sup> In tal senso, F. MAZZACUVA, *Le pene nascoste*, cit., 21, il quale evidenzia altresì che siffatto impiego *ad abundantiam* del criterio della severità della sanzione è avvenuto in relazione agli abusi di mercato nella sentenza Corte EDU, *Grande Stevens ed al. c. Italia*, 4 marzo 2014, cit.

Così, la severità pare rivesta un ruolo di maggiore spessore solo allorquando, in una logica parzialmente cumulativa<sup>76</sup>, vi sia incertezza sulla teleologia della misura ma questa incida in modo significativo sulla libertà personale o comunque sia particolarmente afflittiva: è quanto accade, ad esempio, per alcune misure in materia disciplinare<sup>77</sup>; inversamente, l'entità trascurabile di una sanzione, allorché di questa ne sia già stata evidenziata la finalità punitiva, non è decisiva per la sua classificazione come non penale<sup>78</sup>.

## **2.2. La “materia penale costituzionale”: una nozione autonoma o coincidente?**

Le ripercussioni nel nostro ordinamento di un sistema sostanzialista e garantista come quello che la Corte EDU va casisticamente delineando sono tutt'altro che semplici da interpretare.

La Corte Costituzionale, con il plauso di una certa dottrina<sup>79</sup>, ha affermato la necessaria autonomia della nozione costituzionale di materia penale rispetto a quella convenzionale; enunciazione che assume il retrogusto di una petizione di principio visto che, al banco di prova della prassi, non pare suffragata da un impianto argomentativo adeguato, potendosi senz'altro condividere l'osservazione secondo cui, in questo ambito, nella giurisprudenza costituzionale italiana, non è dato rintracciare un'elaborazione chiara e

---

<sup>76</sup> L. MASERA, *La nozione costituzionale di materia penale*, cit., 87 ss.

<sup>77</sup> Cfr. Corte EDU, *Campbell e Fell c. Regno Unito*, 28 giugno 1984, in [www.hudoc.echr.coe.int](http://www.hudoc.echr.coe.int), Corte EDU, *Demicoli c. Malta*, 27 agosto 1991, ivi; Corte EDU, *Ezeh e Connors c. Regno Unito*, 9 ottobre 2003, ivi.

<sup>78</sup> In materia fiscale, la Corte è oramai orientata nel senso della netta prevalenza del criterio teleologico su quello della gravità della sanzione: cfr. Corte EDU, *Jussila c. Finlandia*, 23 novembre 2006, in [www.hudoc.echr.coe.int](http://www.hudoc.echr.coe.int), secondo cui se la sanzione ha finalità punitiva, la sua scarsa severità non può determinare l'esclusione del *volet pénal* contemplato nell'art. 6 CEDU («*The second criterion, the nature of the offence, is the more important. [...] It may therefore be concluded that the surcharges were imposed by a rule whose purpose was deterrent and punitive. The Court considers that this establishes the criminal nature of the offence. The minor nature of the penalty [...] does not remove the matter from the scope of Article 6*»). Conformemente, Corte EDU, *Paycar Yev Haghtanak ltd c. Armenia*, 2 giugno 2008, in [www.hudoc.echr.coe.int](http://www.hudoc.echr.coe.int).

<sup>79</sup> Cfr. V. ZAGREBELSKY, *La definizione della materia penale ai fini della Convenzione europea dei diritti umani*, in M. DONINI, L. FOFFANI (a cura di), *La «materia penale» tra diritto nazionale ed europeo*, cit., 21 s.



compiuta dalla quale possa vedere la luce una criteriologia della *matière pénale* “originale” rispetto a quella dettata dalla giurisprudenza *Engel*<sup>80</sup>.

La Corte Costituzionale ha l'importante e irrinunciabile funzione, nei giudizi di sua competenza, di adattare all'ordinamento interno i principi della CEDU così come interpretati nelle sentenze di Strasburgo<sup>81</sup>, spesso cieche rispetto alle peculiarità dei singoli sistemi statuali; e però tale ruolo non pare sia ancora stato compiutamente assolto dal giudice delle leggi<sup>82</sup>, come testimonia il fatto che l'estensione delle garanzie sostanziali nel diritto punitivo sconta da un lato un appiattimento sulla criteriologia convenzionale, spesso data per presupposta, dall'altro, soprattutto negli ultimi tempi, al di là della condivisibilità del risultato, una tendenziale e confusa omologazione.

Secondo le osservazioni di una certa dottrina, esiste una nozione costituzionale di “materia penale”, composta da illeciti cui sarebbero applicabili, quanto meno nel loro contenuto essenziale, i principi penalistici previsti nella nostra carta fondamentale; in tale ambito, la categoria delle sanzioni penali non sarebbe limitata alle sole sanzioni formalmente criminali ma andrebbe ampliata, al pari della *criminal matter* convenzionale, includendovi anche altre misure, in virtù della loro natura afflittivo-punitiva. Tuttavia, lo stesso filone dottrinale sottolinea come tale nozione non coinciderebbe del tutto con il concetto di *matière pénale* adottato in sede

---

<sup>80</sup> Similmente, L. MASERA, *La nozione costituzionale di materia penale*, cit., 20.

<sup>81</sup> Cfr., tra le altre, Corte Cost., sent. 01.07.2013, n. 170, in [www.cortecostituzionale.it](http://www.cortecostituzionale.it), che parla proprio di un «infungibile ruolo» della Corte stessa nel bilanciamento tra norme CEDU, che integrano quale parametro interposto l'art. 117, comma 1 Cost., e le altre disposizioni della Costituzione.

Sugli effetti dell'esecuzione delle sentenze della Corte EDU e sull'interpretazione della sua giurisprudenza, partendo dall'analisi dei c.d. obblighi di conformazione, B. RANDAZZO, *Interpretazione delle sentenze della Corte europea dei diritti ai fini dell'esecuzione (giudiziarie) e interpretazione della sua giurisprudenza ai fini dell'applicazione della CEDU*, in *Rivista AIC*, 2015, 2, 1 ss.; l'Autrice non manca peraltro di evidenziare come il dialogo tra Corte Costituzionale e di Strasburgo, in materia di diritti fondamentali, sia variamente informato al principio della massima espansione delle tutele e al criterio di integrazione delle tutele, talvolta *sub specie* di equivalenza delle tutele.

<sup>82</sup> Cfr. L. MASERA, *La nozione costituzionale di materia penale*, cit., 1 s., che nel definire l'elaborazione della Corte Costituzionale italiana ancora «embrionale», sottolinea come «le conclusioni dei nostri giudici delle leggi sono ancora frammentarie. Sono numerose le decisioni in cui il problema viene affrontato, ma sempre in modo frettoloso, e senza una visione sistematica».

sovranazionale, differenziandosi da quest'ultimo principalmente per l'assenza di qualsiasi rilievo attribuito al criterio della gravità della sanzione<sup>83</sup>.

Ad ogni modo, è indubbio che l'elaborazione di un concetto lato di pena da parte della Corte EDU e il recepimento dei principi convenzionali della *matière pénale* nel panorama interno dell'illecito punitivo abbiano avuto l'effetto meritorio di elevare una volta per tutte al rango di principi sovraordinati una serie di garanzie che, in precedenza, con riferimento ad illeciti non strettamente penali, voci autorevoli ritenevano appartenere a un livello normativo sì generale, ma comunque solo primario.

Per comprendere meglio la nostra affermazione è utile riferirsi al dibattito “risorto” soprattutto a seguito della legge 689 del 1981, la quale, nell'operare una consistente depenalizzazione – trasformando una serie di reati in fatti sanzionati in via amministrativa –, dettava per la prima volta una disciplina generale dell'illecito amministrativo, riprendendo, per certi aspetti, alcune caratteristiche tipiche di quello penale<sup>84</sup>. Taluni autori, al di là dell'affinità dei principi generali dettati dalla “nuova” disciplina con quelli del reato, si schierarono a favore dell'idea secondo cui le disposizioni costituzionali previste per il diritto penale – e il riferimento era *in primis* agli artt. 25 e 27 Cost., ossia, rispettivamente, al principio di legalità e a quello di colpevolezza – sarebbero immediatamente applicabili anche nel diritto amministrativo punitivo<sup>85</sup>. Al

---

<sup>83</sup> L. MASERA, *La nozione costituzionale di materia penale*, cit., 21 s. e 217 ss.

<sup>84</sup> Sulla legge 689 del 1981, si vedano, tra gli altri, P. NUVOLONE, *La legge di depenalizzazione*, in V. MANZINI, *Trattato di diritto penale italiano*, vol. III, appendice, Padova, 1984, 1 ss.; M.A. ROSSI, M. BRAMARDI, *Depenalizzazione e modifiche del sistema penale: Legge 24 novembre 1981, n. 689*, Alessandria, 1983; S. VINCIGUERRA, *La riforma del sistema punitivo nella L. 24 novembre 1981, n. 689; infrazione amministrativa e reato*, Padova, 1983.

<sup>85</sup> Cfr. G. BARATTI, *Contributo allo studio della sanzione amministrativa*, Bologna, 1984, 223; A. ROSSI VANNINI, *Illecito depenalizzato-amministrativo. Ambito di applicazione*, Milano, 1990, 219; M.A. SANDULLI, *Le sanzioni amministrative pecuniarie. Principi sostanziali e procedurali*, Napoli, 1983, 72 s.; M. SINISCALCO, *Depenalizzazione e garanzia. Dall'illecito penale all'illecito amministrativo: un riesame critico alla luce del rapporto fra potere e cittadini*, Bologna, 1995, 80 ss.; S. VINCIGUERRA, *La riforma del sistema punitivo nella L. 24 novembre 1981, n. 689; infrazione amministrativa e reato*, cit. 35. Nel senso della diretta applicabilità delle disposizioni costituzionali, già P. NUVOLONE, *Depenalizzazione apparente e norme penali sostanziali*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 1968, 1, 60 ss.; G. LICCI, *Misure sanzionatorie e finalità afflittiva: indicazioni per un sistema punitivo*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 1982, 3, 1004 ss.

contrario, altri, con varietà di argomentazioni, si mantennero su posizioni contrarie all'estensibilità dei principi penalistici costituzionali anche all'illecito amministrativo, individuando i referenti di quest'ultimo negli artt. 23, 28 e 97 Cost. e confermando il rango meramente ordinario dei principi in tema di sanzioni amministrative sottesi alla legge di depenalizzazione<sup>86</sup>.

L'incertezza circa lo statuto garantistico dell'illecito e della sanzione amministrativa si rifletteva in una ulteriore *querelle* che impegnò gli studiosi negli anni immediatamente successivi al varo della legge 689 del 1981, concernente l'ambito di applicazione di quest'ultima: il nodo problematico era individuato nella possibilità di leggere la disciplina del Capo I come applicabile a tutti gli illeciti amministrativi, ben oltre quelli depenalizzati<sup>87</sup>. E, in fondo, tale domanda rispecchiava i dubbi sulla reale natura degli illeciti "autenticamente" amministrativi, ossia nati come tali, soprattutto ove si continuava a ricavarla in base a distinzioni di natura ontologica.

Ebbene oggi, al di là della possibilità, da alcuni ancora avvertita<sup>88</sup>, di applicare le disposizioni costituzionali penali all'intera materia punitiva,

---

<sup>86</sup> V. ANGIOLINI, *Principi costituzionali e sanzioni amministrative*, in *Jus*, 1995, 227 ss.; F. BRICOLA, *Tecniche di tutela penale e tecniche alternative di tutela*, in M. DE ACUTIS, G. PALOMBARINI (a cura di), *Funzioni e limiti del diritto penale. Alternative di tutela*, Padova, 1984, 101 ss.; ID, *Le «pene private» e il penalista*, in F.D. BUSNELLI, G. SCALFI (a cura di), *Le pene private*, Milano, 1985, 50 s.; C.E. PALIERO, A. TRAVI, *La sanzione amministrativa. Profili sistematici*, Milano, 1988, 133 ss.; C. PIERGALLINI, *Argomenti per l'«autonomia» dell'illecito amministrativo: il nodo della 'lex mitior'*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 1994, 4, 1551 ss.; F. SGUBBI, *Depenalizzazione e principi dell'illecito amministrativo*, in *Ind. pen.*, 1983, 265. Già in precedenza, F. BRICOLA, *Teoria generale del reato*, cit., 15 s.; F.C. PALAZZO, *Il principio di determinatezza nel diritto penale: la fattispecie*, cit., 200 s.

<sup>87</sup> M.A. SANDULLI, *Le sanzioni amministrative pecuniarie. Principi sostanziali e procedurali*, cit. 27 ss.; M. SINISCALCO, *Depenalizzazione e garanzia. Dall'illecito penale all'illecito amministrativo: un riesame critico alla luce del rapporto fra potere e cittadini*, cit., 107 ss.

<sup>88</sup> Si vedano, per tutti, I. PELLIZZONE, *Garanzie costituzionali e convenzionali della materia penale: osmosi o autonomia*, in *Dir. pen. cont. – Riv. trim.*, 2017, 4, 172 ss.; N. ZANON, *Matière pénale e principio di legalità nella giurisprudenza costituzionale*, in I. PELLIZZONE (a cura di), *Principio di legalità penale e diritto costituzionale. Problematiche attuali*, Milano, 2017, 85 ss. *Contra*, ossia nel senso di ritenere direttamente estensibili all'intera *matière pénale* le garanzie costituzionali degli artt. 25 e 27 Cost., D. BIANCHI, *Il problema della "successione impropria": un'occasione di (rinnovata?) riflessione sul sistema del diritto punitivo*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 2014, 1, 322 ss.; V. MANES, *Profili e confini dell'illecito para-penale*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 2017, 3, 988 ss.; M. SCOLETTA, *Materia penale e retroattività favorevole: il 'caso' delle sanzioni amministrative*, cit., 1401 ss.; F. VIGANÒ, *Il nullum crimen conteso: legalità 'costituzionale' vs legalità 'convenzionale'?*, in *Dir pen. cont.*, 05.04.2017, 1 ss.

considerato il rango che nella gerarchia delle fonti ha assunto la Convenzione europea dei diritti dell'uomo<sup>89</sup> – così come interpretata dall'omonima Corte –, appare difficile negare che i principi della legge 689, quanto meno nella misura in cui collimano con quelli convenzionali – e non si risolvano in un *minus* di tutela –, e in generale le garanzie oggi riconosciute all'illecito amministrativo abbiano un rilievo maggiore rispetto a quello meramente ordinario.

Per giunta, la costruzione di un *matière pénale* di matrice sostanziale e non meramente formale rende vani i tentativi di limitare l'estensione delle garanzie al solo illecito depenalizzato, rilevando a tal fine solo lo scopo punitivo della sanzione e, tutt'al più, la sua significativa gravità.

Però, se oggi – traendo spunto da quanto già intuito tempo addietro – tutte le espressioni della potestà punitiva statale possono essere raccolte sotto l'egida di una figura omnicomprensiva come quella dell'illecito punitivo di diritto pubblico<sup>90</sup>, resta oltremodo sibillina l'individuazione di idonei criteri volti a discernere quali garanzie debbono essere applicate e come queste possano essere graduate all'interno della stessa materia penale.

Secondo la sentenza n. 43 del 2017 della Corte Costituzionale, al diritto penale in senso stretto sono applicabili tutte le garanzie previste dalla Costituzione, dovendo riservarsi invece alla materia penale “non formale” il solo contenuto essenziale dei precetti costituzional-penalistici, ferma restando, rispetto a quest'ultima ipotesi – ossia quella della *matière pénale* in senso lato –, la validità del più ristretto nucleo di garanzie rinvenibile nella CEDU<sup>91</sup>. A tal

---

<sup>89</sup> A tal proposito, si vedano principalmente le note “sentenze gemelle”: Corte Cost., sentt. 22.10.2007, n. 348 e 349, in [www.cortecostituzionale.it](http://www.cortecostituzionale.it). Con estrema chiarezza, F. VIGANÒ, *La Convenzione europea dei diritti dell'uomo nell'ordinamento giuridico italiano nella prospettiva della Corte costituzionale*, 3 ottobre 2019, in [www.cortecostituzionale.it](http://www.cortecostituzionale.it) (relazione svolta in occasione dell'incontro di studio con la Corte Costituzionale della Repubblica di Croazia, tenutosi a Zagabria il 3 ottobre 2019) ha rilevato come «la CEDU, e in generale le norme di diritto internazionale pattizio, possiedono un rango in certo senso intermedio tra la Costituzione e le leggi ordinarie: queste ultime devono essere compatibili con la CEDU e le altre norme di diritto internazionale, le quali però – a loro volta – devono essere compatibili con la Costituzione per avere ingresso nel nostro ordinamento».

<sup>90</sup> M. SINISCALCO, *Depenalizzazione e garanzia. Dall'illecito penale all'illecito amministrativo: un riesame critico alla luce del rapporto fra potere e cittadini*, cit., 133 ss.

<sup>91</sup> Cfr. Corte Cost., sent. 10.01.2017, n. 43, in [www.cortecostituzionale.it](http://www.cortecostituzionale.it), commentata da N. CANZIAN, *Le sanzioni amministrative «incostituzionali» fra CEDU e Costituzione: coesistenza,*

riguardo va tuttavia notato che, ultimamente, la Corte Costituzionale ha intrapreso, almeno con riferimento a talune garanzie riconducibili all'art. 25, co. 2, Cost., la via di una tendenziale assimilazione delle sanzioni punitive extrapenali con quelle criminali, disattendendo almeno in parte, in relazione ai principi sostanziali, la differenziazione che pareva essersi imposta con la pronuncia del 2017<sup>92</sup>.

Al pari, la Corte di Strasburgo ritiene che i principi di cui agli artt. 6 e 7 della Convenzione vadano applicati «in tutto il loro rigore» solo al c.d. “nocciolo duro” del diritto penale, ossia quello connotato da un *significant degree of stigma*<sup>93</sup>.

Ora, è evidente che l'intreccio tra i due piani, costituzionale e convenzionale, assurge a ulteriore fattore di complessità in una questione già di per sé evanescente e di cui parleremo nel prossimo paragrafo: ci riferiamo al nodo delle partizioni interne alla materia penale.

---

*e non assimilazione*, in *Quad. cost.*, 2017, 2, 378 ss.; A. CHIBELLI, *L'illegittimità sopravvenuta delle sanzioni "sostanzialmente penali" e la rimozione del giudicato di condanna: la decisione della Corte Costituzionale*, in *Dir. pen. cont.*, 2017, 4, 15 ss.; M.C. UBIALI, *Illegittimità sopravvenuta della sanzione amministrativa "sostanzialmente penale": per la Corte costituzionale resta fermo il giudicato*, *ivi*, 2017, 3, 293 ss.; la pronuncia, proprio rilevando che l'art. 25, co. 2, Cost. andrebbe applicato alle sanzioni non formalmente penali solo nel suo nucleo essenziale – ossia il divieto di irretroattività sfavorevole –, aveva dichiarato infondata la questione della legittimità costituzionale dell'art. 30, co. 4, l. 11 marzo 1953, n. 87 sollevata dal giudice *a quo* per non prevedere tale disposizione la revocabilità del giudicato applicativo di una sanzione amministrativa che sia stata dichiarata incostituzionale. C'è da dire, però, che la modulazione prospettata da tale sentenza non è certamente pacifica e immune da repentini *overruling*, come dimostrato proprio dall'evoluzione in materia di irretroattività (cfr. *infra*, nota 92).

<sup>92</sup> Invero, la lettura offerta da Corte Cost., sent. 10.01.2017, n. 43, cit., almeno per quel che concerne il tema della successione di leggi nel tempo, appare in larga parte superata: basti pensare al riconoscimento dell'operatività del principio di retroattività favorevole in materia punitiva (v. Corte Cost., sent. 21.03.2019, n. 63, in [www.cortecostituzionale.it](http://www.cortecostituzionale.it), con nota di M. SCOLETTA, *Retroattività favorevole e sanzioni amministrative punitive: la svolta, finalmente, della Corte costituzionale*, in *Dir. pen. cont.*, 02.04.2019) e, con particolare riferimento proprio alla revocabilità della sanzione amministrativa illegittima, alla successiva opzione per l'applicabilità dell'art. 30, co. 4, l. 87/1953 anche in ambito non formalmente penale (così, Corte Cost., sent. 16.04.2021, n. 68, in [www.cortecostituzionale.it](http://www.cortecostituzionale.it), con commento di M. SCOLETTA, *La revocabilità della sanzione amministrativa illegittima e il principio di legalità costituzionale della pena*, in *Sist. pen.*, 20.04.2021).

<sup>93</sup> Così, a partire da Corte EDU, *Jussila c. Finlandia*, 23 novembre 2006, cit.

### 3. I “sottoinsiemi” della materia penale

Un autentico tasto dolente quello dell'individuazione di un criterio che consenta di orientarsi tra gli intricati gangli del diritto punitivo *lato sensu* penale: infatti, avremo modo di vedere come si avvicini piuttosto a un rompicapo giuridico il tentativo di tracciare una linea di demarcazione tra diritto penale in senso stretto – il “nocciolo duro” caratterizzato da un *significant degree of stigma* a cui fa riferimento la sentenza *Jussila* – e il resto della materia penale.

Gli effetti di una simile distinzione, non solo scolastica, si ripercuotono sulla possibilità di ritenere applicabili determinate garanzie – soprattutto processuali – ai procedimenti d'irrogazione delle sanzioni punitive che la Corte considera aliene al nocciolo duro della materia penale.

A dispetto dell'importanza pratica che parrebbe rivestire, come tale “stigma” debba essere inteso rimane ancora oggi, per l'interprete, un mistero.

Il concetto, invero, affonda le proprie radici nella psicologia sociale, ove assume il significato di «attribuzione di qualità negative a una persona o a un gruppo di persone, soprattutto rivolta alla loro condizione sociale e reputazione»<sup>94</sup>.

Approfondendo la letteratura scientifica in materia, si evince che la stigmatizzazione vive in una dimensione puramente relazionale, nella quale un individuo possiede – o a costui è attribuita – una qualche peculiarità da cui, in un certo contesto sociale, discende l'attribuzione di un'identità che ne comporta la svalutazione<sup>95</sup>.

---

<sup>94</sup> La definizione è ripresa dal vocabolario *online* Treccani ed è liberamente consultabile all'indirizzo [www.treccani.it/vocabolario/stigma1/](http://www.treccani.it/vocabolario/stigma1/)

<sup>95</sup> J. CROCKER, B. MAJOR, C. STEELE, *Social stigma*, in D. T. GILBERT, S. T. FISKE, & G. LINDZEY, *The handbook of Social Psychology*, vol. 2, Boston, 1998, 505 ss. La definizione più tradizionale di stigma sociale, da cui molta della letteratura scientifica ha preso le mosse è quella di E. GOFFMAN, *Stigma: Notes on the Management of Spoiled Identity*, Englewood Cliffs, 1963, 3, che parla di un'attribuzione che getta sull'individuo un profondo discredito, tanto che egli non è più considerato una persona a tutti gli effetti e normale, bensì risulta marchiata e viene dato per scontato.

Una delle concettualizzazioni più interessanti dello stigma<sup>96</sup>, che ci sembra in qualche misura collimare con i propositi della nostra ricerca, anche alla luce di ciò che si dirà a breve, è quella che lo vorrebbe correlato al possesso di una caratteristica contrastante con una norma valida in una certa “unità sociale” («*characteristic of persons that is contrary to a norm of a social unit*»), ove per “norma” s’intende la credenza condivisa – una sorta di aspettativa – per la quale un individuo, in certi contesti, dovrebbe comportarsi in una determinata maniera («*shared belief that a person ought to behave in a certain way at a certain time*»)<sup>97</sup>. D'altronde, sotto un profilo più squisitamente criminologico<sup>98</sup>, gli studi sul tema si sono orientati sia sull'indagine dello stigma sociale come reazione alla violazione di una norma o di una regola valida in una data comunità, da cui deriverebbe per l'individuo l'etichettatura di soggetto deviato<sup>99</sup> e, conseguentemente alla condanna, la c.d. *criminal record stigmatization*<sup>100</sup>, sia – su un versante propriamente psicologico – sulla considerazione degli effetti della stigmatizzazione nella sfera interiore del reo<sup>101</sup>. Neppure si è mancato di sottolineare come il diritto rappresenti

---

<sup>96</sup> Sono molteplici le varianti nella definizione dello stigma proposte dalla prosa scientifica; per un quadro di sintesi, si veda B.G. LINK, J.C. PHELAN, *Conceptualizing Stigma*, in *Annu. Rev. Sociol.*, 2001, vol. 27, 363 ss.

<sup>97</sup> M.C. STAFFORD, R.R. SCOTT, *Stigma deviance and social control: some conceptual issues*, in S.C. AINLAY, G. BECKER, L.M. COLEMAN, *The Dilemma of Difference*, New York, 1986, 80.

<sup>98</sup> Lo stigma è stato invero indagato in molteplici campi, come ad esempio in relazione alla salute – in particolare, con riferimento alle malattie mentali o infettive –, agli orientamenti sessuali e alla discriminazione razziale. Per una panoramica, B.A. PESCOLIDIO, J.K. MARTIN, *The Stigma Complex*, in *Annu. Rev. Sociol.*, 2015, vol. 41, 87 ss.

<sup>99</sup> F. TANNENBAUM, *Crime and the Community*, Boston, 1938, 17, per il quale, inoltre, nei processi di stigmatizzazione si registra una trasposizione della malvagità dell'atto commesso sul piano del giudizio sulla persona in sé.

<sup>100</sup> Con l'espressione “*criminal record stigma*” s’intende quell'insieme di pregiudizi che spesso accompagnano negativamente persone con precedenti penali: si veda, per tutti, P.J. HIRSCHFELD, A.R. PIQUERO, *Normalization and legitimation: Modeling stigmatizing attitudes toward ex-offenders*, in *Criminology: An Interdisciplinary Journal*, 2010, vol. 48, 27 ss. Tale fenomeno ha tipicamente luogo in ambito lavorativo, ove la ricerca e l'ottenimento di un impiego, secondo alcune indagini empiriche, possono essere fortemente condizionati dalla “storia criminale” del soggetto; cfr., tra gli altri, M. DENVER, J.T. PICKETT, S.D. BUSHWAY, *The language of stigmatization and the mark of violence: experimental evidence on the social construction and use on criminal recording stigma*, in *Criminology: An Interdisciplinary Journal*, 2017, vol. 55, 664 ss.

<sup>101</sup> Sul punto, per un approfondimento, K.E. MOORE, K.C. MILAM, J.B. FOLK, J.P. TANGNEY, *Self-stigma among criminal offenders: Risk and protective factors*, in *Stigma and Health*, 2018, 3, 241 ss.

l'estrinsecazione delle principali forme di solidarietà sociale e, in particolare, come le norme incriminatrici codifichino un'offesa particolarmente grave alla "coscienza collettiva" («*conscience collective*»), o meglio un comportamento non conforme a una regola che non è formalizzata in un obbligo espresso e che può ricavarsi solo mediante una lettura *a contrario* del precetto: ciò accade perché il reato s'identifica con un atto universalmente considerato riprovevole, lesivo di valori condivisi, riconosciuti e profondamente radicati nella società<sup>102</sup>.

Ancora, lo stigma è stato analizzato sotto molteplici profili funzionali: utile in fase di posizione della norma per la distinzione di ciò che è considerato lecito da quel che non lo è, nonché in chiave general preventiva e deterrente per i potenziali rei; innato o comunque correlato alle sanzioni stesse quali reazione – proporzionata – del gruppo sociale alla violazione della norma; strumento di controllo sociale tanto più effettivo allorché venga esercitato su individui che tendono a dare grande importanza alle aspettative degli altri consociati<sup>103</sup>.

Tornando su terreni meno scivolosi per il giurista, la lettura delle pronunce della Corte di Strasburgo che si sono occupate del tema dello stigma, se da un lato non è in grado di fornire alcuna soluzione univoca rispetto allo scopo di definire cosa rientri nell'*hard core of criminal law*, dall'altro può in realtà offrirci qualche indicazione per comprendere almeno su quale piano intende muoversi la giurisprudenza convenzionale.

Emerge dalle sentenze della Corte EDU che la valorizzazione del parametro del *significant degree of stigma* per la differenziazione delle garanzie si muove essenzialmente su due linee direttrici: in primo luogo, quella concernente l'applicazione del *volet pénal* dell'art. 6 CEDU, sovente con riferimento al diritto ad una *public and oral hearing*; in secondo luogo, quella inerente al rispetto del principio del *ne bis in idem* (art. 4, Prot. 7 CEDU) per il tramite del *test* sulla presenza di una *close connection in substance and time* tra procedimenti punitivi.

---

<sup>102</sup> Diffusamente, E. DURKHEIM, *De la division du travail social*, Parigi, 1893.

<sup>103</sup> Sul tema, S.G. SHOHAM, *Mark of Cain: The Stigma Theory of Crime and Social Deviance*, Brisbane, 1982.



Visto il tendenziale agnosticismo della giurisprudenza convenzionale – e di quella costituzionale, che parimenti non ha mai adottato sul punto alcuna determinazione –, possiamo ipotizzare che il concetto di stigma, nel nostro campo d'indagine, si leghi sia alla commissione di un fatto socialmente considerato come fortemente riprovevole, e dunque derivi da una connotazione ontologica della condotta illecita, sia agli effetti che eventualmente si originano dall'attribuzione all'individuo della responsabilità per un determinato fatto. In tale ultimo senso, ad esempio, rileveranno senza ombra di dubbio le conseguenze tipiche del processo penale, ossia l'acquisizione da parte del soggetto dello *status* di condannato e gli effetti penali della condanna, nonché, nel caso di pene detentive, la sua oggettiva emarginazione dal resto della società.

Dunque, riconosciamo da un lato una riprovazione che potremmo definire “ontologica” o “naturale”, segnatamente comprendente l'intera categoria dei *mala in se*, dall'altro uno stigma per così dire *ex post* e di ascendenza positivo-normativa, che potrà certamente attagliarsi anche ai c.d. *mala quia prohibita*.

Vediamo comunque di addentrarci meglio nell'analisi degli arresti della Corte EDU e di trarne alcune indicazioni utili per i nostri propositi, cercando di andare oltre le mere petizioni di principio – appiattite sull'acritica ripetizione dei precedenti – cui spesso, nell'ambito di cui discorriamo, la Corte di Strasburgo affida le proprie (apparenti) motivazioni.

A tal proposito, bisognerà tenere a mente che il fatto che un determinato procedimento rivesta una significativa importanza per un soggetto concretamente e individualmente considerato non è stato ritenuto dalla Corte decisivo ai fini dell'inclusione nel nucleo duro del diritto penale<sup>104</sup>; in altri termini, non è la percezione dell'individuo sottoposto a procedimento né l'impatto della misura rispetto alle sue effettive condizioni – personali ed economiche – a determinare l'appartenenza al nucleo duro del diritto penale.

---

<sup>104</sup> Corte EDU, *Jussila c. Finlandia*, 23 novembre 2006, cit.: «*It must also be said that the fact that proceedings are of considerable personal significance to the applicant, as in certain social insurance or benefit cases, is not decisive for the necessity of a hearing*».

Dunque, occorrerà aver riguardo non già a una nozione autenticamente soggettiva di stigma, bensì a indici che ne consentano l'individuazione in base a parametri quanto più possibile oggettivi.

### 3.1. Teleologia e gravità della sanzione

Abbiamo visto che, una volta considerate dal loro versante teleologico e individuata, nei termini sin qui enucleati, la loro comune finalità punitiva e deterrente, le diverse “pene”, comunque etichettate, sono in astratto, sotto questo aspetto, del tutto assimilabili.

Anche individuare il discrimine tra nucleo duro e resto della materia penale, al fine dell'applicazione integrale o meno delle garanzie – sia nell'*anche* nel *quomodo* –, avendo riguardo solo ai contenuti della sanzione può risultare un'operazione dalla portata euristica piuttosto limitata.

È stato autorevolmente sostenuto che il nucleo duro del diritto penale corrisponderebbe ai «*mala in se* e comunque ai reati di maggiore gravità, per i quali si profila sempre all'orizzonte la *pena detentiva*»<sup>105</sup>.

A dimostrazione dell'impossibilità di affidarsi a una costruzione basata sulla specie sanzionatoria, vi è tuttavia la profonda crisi della tesi che individua nell'incidenza sulla libertà personale il carattere peculiare della sanzione punitiva; il declino dell'*argumentum libertatis* viene evidenziato dalla dottrina con riferimento alla sua scarsa decisività nella classificazione di una misura come appartenente in generale alla *matière pénale* (cfr. *retro*, Cap. I, par. 2.1. per la sua considerazione quale mero indizio della gravità della sanzione), secondo ragioni che, *a fortiori*, potranno considerarsi valide anche in relazione al nostro obiettivo di individuare il nocciolo duro della *criminal matter*.

Posto che la creazione di una *matière pénale* convenzionale è funzionale all'estensione dei diritti fondamentali in materie estranee alla *criminal law* formale e che quest'ultima ricomprende anche sanzioni diverse da quelle

---

<sup>105</sup> F. VIGANÒ, *Il nullum crimen conteso: legalità 'costituzionale' vs legalità 'convenzionale'?*, cit., 21.

detentive, una lettura della tesi in esame che ambisca a limitare il nucleo duro alle sole sanzioni formalmente penali e al contempo limitative della libertà personale condurrebbe all'inaccettabile risultato di determinare un'involuzione in aree ove già sia presente una massimizzazione delle garanzie<sup>106</sup>.

In tale ambito, l'incidenza della sanzione sulla libertà personale – valutazione comunque foriera di una certa ambiguità, soprattutto ove si pensi che l'incidenza sulla libertà personale può essere indiretta nel caso di conversione della sanzione pecuniaria o persino intesa in senso lato a fronte di misure interdittive o pecuniarie particolarmente afflittive – potrebbe fungere tutt'al più da rafforzativo per l'affermazione della sua attitudine stigmatizzante<sup>107</sup>.

---

<sup>106</sup> Come ben evidenziato da L. MASERA, *La nozione costituzionale di materia penale*, cit., 233, «in diverse occasioni la Corte ha precisato come la nozione di materia penale convenzionale agisca “a senso unico”, nel senso che può condurre ad attribuire carattere penale ad una misura che formalmente ne è priva, ma non a negare le garanzie convenzionali della materia penale ad una misura che sia formalmente penale secondo la legislazione interna». Cfr., per tutte, Corte EDU, *Engel c. Paesi Bassi*, 8 giugno 1976, cit.: «*In short, the “autonomy” of the concept of “criminal” operates, as it were, one way only*».

<sup>107</sup> Si veda Corte EDU, *Goldmann e Szénászky c. Ungheria*, 28 febbraio 2011, in [www.hudoc.echr.coe.int](http://www.hudoc.echr.coe.int), nella quale i giudici, a fronte di un illecito già formalmente penale e “tradizionale” come l'appropriazione indebita aggravata, hanno riconosciuto la necessità di un'udienza orale anche in appello, adducendo solo a ulteriore argomentazione il fatto che fosse prevista come pena la reclusione: «*The Court is however convinced that [...] the general rule obliging the second-instance courts to hold a hearing must be applied. This consideration holds true even for the retrial in question, since the merits of the case were again embarked on and new evidence was being taken. The Court takes this view notably because the charges against the applicants – aggravated embezzlement – indisputably belong to the hard core of criminal law. Furthermore, what was at stake for the applicants was imprisonment, and they were actually sentenced to a suspended prison term, which obviously carried a significant degree of stigma*». Nel medesimo senso, Corte EDU, *X c. Paesi Bassi*, 3 novembre 2021, ivi, riguardante la fattispecie di furto; Corte EDU, *Sándor Lajos Kiss c. Ungheria*, 29 dicembre 2009, ivi, con riferimento all'accusa di *aggravated assault*, anch'essa formalmente penale; Corte EDU, *Talabér c. Ungheria*, 29 dicembre 2009, ivi, in relazione ai reati di *disorderly conduct and vandalism*.

Questo indirizzo sembrerebbe contraddire Corte EDU, *Fejde c. Svezia*, 29 ottobre 1991, ivi, nella quale, alla luce di istanze di speditezza e ragionevole durata del processo, è stata ritenuta conforme all'art. 6 CEDU la trattazione in appello senza un'udienza pubblica di un caso riguardante l'accusa di possesso illegale di arma da fuoco, anch'essa formalmente penale nel diritto interno. Tale contrasto, a nostro avviso, non pare tuttavia smentire le nostre premesse: sebbene i giudici abbiano riconosciuto la scarsa gravità dell'illecito contestato e della relativa sanzione, la garanzia all'attenzione della Corte non rappresenta una necessaria implicazione dell'art. 6, par. 1 CEDU neppure per le violazioni formalmente penali laddove – e ciò ci sembra sia stato decisivo nella vicenda in esame – un'udienza pubblica già abbia avuto luogo in primo grado e l'impugnazione verta su soli motivi di diritto, senza contestare questioni di fatto. Un discorso in parte analogo può essere svolto con riferimento a Corte EDU, *Popa e Tănăsescu c.*

Senza alcun dubbio le misure immediatamente restrittive della libertà personale – *id est* detentive – sono l'emblema del modello punitivo *stricto sensu* criminale, e ciò rappresenta – oltre che il retaggio di una cultura retributiva ed esasperatamente “carcerocentrica”<sup>108</sup> – una proiezione dell'estrema gravità che si presume permeare l'offesa sottesa al fatto di reato e che, pertanto, sotto l'egida del principio di proporzionalità, reclama il massimo grado d'afflizione astrattamente possibile.

A nostro avviso, è poi innegabile che la concreta espiazione di una pena detentiva rechi con sé, quale effetto legato alla permanenza stessa del reo nell'istituzione carceraria o comunque – anche nel caso delle misure detentive diverse – al suo isolamento dal resto della società, il più alto livello di stigmatizzazione; quest'ultima, è chiaro, è intrinseca nella condizione di separazione dell'individuo stesso dalla comunità dei consociati e trova espressione nella diffidenza da parte di costoro – a dispetto di qualsiasi istanza rieducativa – verso il soggetto precedentemente detenuto.

---

*Romania*, 10 luglio 2012, *ivi*, riguardante i reati di associazione a delinquere e sequestro di persona (*conspiracy to commit a crime e deprivation of liberty*) e nella quale è stata riconosciuta la violazione dell'art. 6, par. 1 e 3 CEDU da parte della Corte di Cassazione e di Giustizia rumena: nonostante i giudici di Strasburgo – con particolare riguardo alla necessità dell'audizione personale dell'imputato –, dopo aver ribadito che «[...] *the hearing of the defendant in person should nevertheless be the general rule*» e che «*Any derogation from this principle should be exceptional and subjected to restrictive interpretation*», affermino che «*It takes this view notably because what was at stake for the applicants was imprisonment, and they were actually sentenced to a seven-year term, which obviously carried a significant degree of stigma*», risulta comunque decisivo ai fini della dichiarazione della suddetta violazione della CEDU che la Cassazione rumena può pronunciarsi altresì sul merito della controversia e che nel caso di specie avesse concretamente rivalutato delle questioni in fatto.

A contrario, si può osservare come il criterio della gravità della sanzione – con riferimento alla somma irrisoria della sanzione pecuniaria – sia stato impiegato dalla Corte EDU quale argomento *ad abundantiam* per negare l'appartenenza della misura all'*hard core of criminal law*; in questo senso, si veda Corte EDU, *Özmutur İnşaat Elektrik Nakliyat Temizlik San. Ve Tic. Ltd. Şti. c. Turchia*, 9 aprile 2018, in [www.hudoc.echr.coe.int](http://www.hudoc.echr.coe.int).

<sup>108</sup> Sul ruolo centrale del carcere nel sistema penale italiano, *ex multis*, variamente, A. COSTANTINI, *Prospettive di riforma della detenzione domiciliare tra pena principale e sanzione sostitutiva: verso un reale superamento del paradigma carcerocentrico?*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 2022, 1, 309 ss.; G. FORTI, *Sulle riforme necessarie al diritto penale italiano: superare la centralità della risposta carceraria*, in *Dir. pen. cont – Riv. trim.*, 2012, 3-4, 177 ss.; A. MANNA, *È configurabile un sistema penale non carcerocentrico?*, in *Sist. pen.*, 10.03.2021, 1 ss.; F. PALAZZO, *Nel dedalo delle riforme recenti e prossime venture*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 2014, 4, 1693 ss.; C. PERINI, *Prospettive attuali dell'alternativa al carcere tra emergenza e rieducazione*, in *Dir. pen. cont. – Riv. trim.*, 2017, 4, 77 ss.

È vero altresì che simili effetti stigmatizzanti e segreganti egualmente accompagnano misure che pure incidono pesantemente sulla libertà personale ma che hanno una valenza eminentemente preventiva e mai potrebbero considerarsi punitive: basti pensare a tutte quelle ipotesi in cui entra in gioco il trattamento terapeutico delle malattie mentali<sup>109</sup>, anche a prescindere dalla commissione di un precedente fatto illecito per cui l'infermo sia stato dichiarato non imputabile<sup>110</sup>.

Abbiamo detto che la gravità della sanzione può assumere un qualche rilievo nell'inclusione di una misura nella *matière pénale* allorché ne appaia incerta la finalità punitiva (v. *retro*, Cap. I, par. 2.1.).

Rimane perciò da chiarire se l'incidenza sulla libertà personale – almeno nella sua veste diretta – di una misura non formalmente penale possa invece condurre alla sua inclusione nel nucleo duro del diritto penale. Vedremo nei prossimi paragrafi che la risposta a quest'ultimo interrogativo è in linea di principio positiva, pur sempre tenendo a mente che, come abbiamo sostenuto, non si tratta di un criterio primario, assoluto ed esclusivo ai fini di delimitare il perimetro dell'*hard core of criminal law*.

### 3.2. La qualificazione formale della misura

Le numerose decisioni sulle *tax surcharges* o *tax penalties*, che traggono indubbiamente spunto dalla sentenza *Jussila*, mostrano con un certo grado di costanza che le sanzioni fiscali, che pure hanno natura punitiva, non rientrano tuttavia nel nocciolo duro della *criminal matter*<sup>111</sup>. Nell'affermare ciò, la Corte

---

<sup>109</sup> *Amplius*, E. GOFFMAN, *Asylums: Essays on the Condition of the Social Situation of Mental Patients and Other Inmates*, New York, 1961; sia il carcere che gli istituti psichiatrici sono per l'Autore «istituzioni totali», ove un gruppo di individui con una situazione comune vive separato dal resto della società. Si veda anche il concetto di «institution disciplinaire» di M. FOUCAULT, *Surveiller et punir. Naissance de la prison*, Parigi, 1975.

<sup>110</sup> A tal proposito, per l'analisi delle misure di sicurezza applicate nei confronti di soggetti non imputabili, cfr. Cap. I, par. 2.1., nota 64.

<sup>111</sup> Cfr. Corte EDU, *Segame SA c. Francia*, 7 settembre 2012, in [www.hudoc.echr.coe.int](http://www.hudoc.echr.coe.int); Corte EDU, *Chap Ltd c. Armenia*, 4 maggio 2017, *ivi*; Corte EDU, *Bragi Guðmundur Kristjánsson c. Islanda*, 30 novembre 2021, *ivi*; Corte EDU, *De Legé c. Paesi Bassi*, 4 ottobre 2022, *ivi*; con

ha in qualche occasione accostato alla materia tributaria, in via esemplificativa, allo scopo dichiarato di dimostrare come l'allargamento della nozione di "pena" abbia coinvolto categorie aliene rispetto a quelle del "diritto penale tradizionale" («*traditional categories of the criminal law*»), l'elencazione di ulteriori ambiti tipicamente caratterizzati dalla potestà sanzionatoria amministrativa, sia esclusiva che concorrente con quella penale (si pensi ai sistemi a doppio binario): ad esempio, tra le altre, sono considerate le materie doganale (*customs law*), della concorrenza (*competition law*) e finanziaria, ma anche, in generale, le sanzioni amministrative (*administrative penalties*)<sup>112</sup>.

Sebbene una simile notazione non risulti decisiva per l'elaborazione di un parametro in base al quale individuare il tratto distintivo del *noyau dur du droit pénal*, si potrebbe tuttavia desumerne una conferma rispetto alla necessità, sopra argomentata (v. *retro*, Cap. I, par. 3.1.), di assumere come dato di partenza la classificazione che dell'illecito e della sanzione dà il legislatore nazionale – ossia, nel gergo della Corte, la "*traditional criminal law*".

Invero, il suddetto riferimento alla dilatazione della materia penale, che è sovente connesso alla considerazione per la quale esistono accuse penali di "diverso peso"<sup>113</sup>, nonché il rilievo dato in talune decisioni alla qualificazione

---

riferimento alla garanzia del *ne bis in idem* (art. 4, Prot. 7 CEDU), Corte EDU, *A e B c. Norvegia*, 15 novembre 2016, *ivi*.

<sup>112</sup> Oltre a Corte EDU, *Jussila c. Finlandia*, 23 novembre 2006, *cit.*, si vedano ad esempio, tra le altre, anche Corte EDU, *Özmurat İnşaat Elektrik Nakliyat Temizlik San. Ve Tic. Ltd. Şti. c. Turchia*, 9 aprile 2018, *cit.*; Corte EDU, *Sancakli c. Turchia*, 15 agosto 2018, in [www.hudoc.echr.coe.int](http://www.hudoc.echr.coe.int).

In relazione alle violazioni in materia stradale, cfr. Corte EDU, *Suhaldolc c. Slovenia*, 17 maggio 2011, *ivi*: le «*regulatory offences of speeding and driving under the influence of alcohol contained in the Road Traffic Safety Act [...] do not belong to the traditional categories of criminal law*».

Con riferimento a talune violazioni amministrative attinenti alla materia alimentare (conservazione dei cibi e certificazione della loro origine, qualità e sicurezza), Corte EDU, *Vyacheslav Korchagin c. Russia*, 28 novembre 2018, [www.hudoc.echr.coe.int](http://www.hudoc.echr.coe.int).

<sup>113</sup> Corte EDU, *Jussila c. Finlandia*, 23 novembre 2006, *cit.*: «*Notwithstanding the consideration that a certain gravity attaches to criminal proceedings, which are concerned with the allocation of criminal responsibility and the imposition of a punitive and deterrent sanction, it is self-evident that there are criminal cases which do not carry any significant degree of stigma. There are clearly "criminal charges" of differing weight*». Conformemente, tra le altre, Corte EDU, *Sancakli c. Turchia*, 15 agosto 2018, *cit.*: «*[...] the Court found that in the light of the broadening of the notion of a "criminal charge" to cases not belonging to the traditional*

della misura nel diritto interno<sup>114</sup> e la legittimazione riconosciuta dalla Corte stessa alla prevalenza, nei descritti ambiti, delle istanze di speditezza nella risoluzione delle controversie<sup>115</sup>, portano a ritenere che le garanzie penalistiche convenzionali saranno sicuramente applicabili in tutto il loro rigore a ciò che negli ordinamenti interni è già formalmente qualificato come penale.

D'altronde, la sola classificazione di una sanzione come penale comporta conseguenze fortemente stigmatizzanti, almeno sul piano che in precedenza abbiamo definito positivo-normativo (v. *retro*, Cap. I, par. 3): in astratto, a seguito di un procedimento penale che abbia avuto quale esito la condanna, da un reato potranno scaturire determinati effetti giuridici ultronei rispetto alla pena, come, ad esempio, nel nostro ordinamento, l'iscrizione al casellario giudiziale, le incapacità, le limitazioni o le preclusioni all'esercizio di facoltà o all'ottenimento di benefici, oppure, in caso di commissione di ulteriori reati, la

---

*categories of criminal law (such as administrative penalties, customs law and tax surcharges), there were clearly "criminal charges" of differing weights».*

<sup>114</sup> Corte EDU, *Kammerer c. Austria*, 12 maggio 2010, in [www.hudoc.echr.coe.int](http://www.hudoc.echr.coe.int): «*The Court observes at the outset that a fine order under the Motor Vehicles Act for non-compliance with the obligations of registered owners to have their cars duly inspected, does not belong to the traditional categories of the criminal law and, under domestic law, does not fall within the jurisdiction of ordinary criminal courts but of the Independent Administrative Panel which has jurisdiction in administrative criminal cases [...]. The Court therefore finds that such an accusation did not carry any significant degree of stigma».*

<sup>115</sup> Tale riconoscimento della perseguibilità, da parte delle autorità nazionali, di istanze di efficienza ed economicità, si ricava dal parallelo spesso tracciato dalla Corte EDU tra *civil* e *criminal limb* dell'art. 6 della Convenzione in riferimento alla possibilità di fare a meno di una *public and oral hearing*: si riconosce che, al ricorrere di determinate circostanze, nell'ambito del *volet civil* dell'art. 6 CEDU, «*the national authorities may have regard to the demands of efficiency and economy and found, for example, that the systematic holding of hearings could be an obstacle to the particular diligence required in social security cases and ultimately prevent compliance with the reasonable-time requirement of Article 6 § 1*»; ugualmente, ma stavolta con riferimento alla *matière pénale*, «*While it may be noted that the above-mentioned cases in which an oral hearing was not considered necessary concerned proceedings falling under the civil head of Article 6 § 1 and that the requirements of a fair hearing are the most strict in the sphere of criminal law, the Court would not exclude that in the criminal sphere the nature of the issues to be dealt with before the tribunal or court may not require an oral hearing*». Così, Corte EDU, *Jussila c. Finlandia*, 23 novembre 2006, cit.; nello stesso senso, anche Corte EDU, *Pákozdi c. Ungheria*, 23 marzo 2015, in [www.hudoc.echr.coe.int](http://www.hudoc.echr.coe.int); Corte EDU, *Sancakli c. Turchia*, 15 agosto 2018, cit.; Corte EDU, *Özmurat İnşaat Elektrik Nakliyat Temizlik San. Ve Tic. Ltd. Şti. c. Turchia*, 9 aprile 2018, cit.

possibilità di dichiarare la recidiva o l'abitudine, professionalità e tendenza a delinquere<sup>116</sup>.

Nonostante tale prima delimitazione di natura pseudo-formale costituisca la base di partenza per l'identificazione del nucleo duro della *criminal matter*, la dimensione sostanziale sottesa alle decisioni di Strasburgo, a nostro avviso, rende inevitabilmente infruttuose le distinzioni che si arrestino a un livello meramente nominalistico.

A conferma, è sufficiente evidenziare che la Corte EDU, in un procedimento riguardante un'ipotesi di responsabilità civile derivante da reato – nella specie, rapina –, ha affermato che il risarcimento del danno, collegandosi alla precedente commissione di un illecito criminale – pur non avendo natura e finalità punitiva –, comporta, al pari di quest'ultimo, il medesimo stigma; così, non solo ha ritenuto applicabili in casi del genere – neppure riconducibili al concetto allargato di materia penale – alcune delle garanzie afferenti al *criminal limb* dell'art. 6 CEDU, ma ha anche riconosciuto l'imperativa necessità di una valutazione completa e approfondita delle prove nonostante la diversa ripartizione del relativo onere<sup>117</sup>.

---

<sup>116</sup> Si tratta di misure che sovente sono ricondotte ai c.d. effetti penali della condanna, sui cui tratti caratterizzanti, in assenza di una definizione legislativa, si continua a discutere in dottrina; per una panoramica sul punto, cfr. G. MARINUCCI, E DOLCINI, G.L. GATTA, *Manuale di diritto penale. Parte generale*, Milano, 2022, 791 ss.; si veda anche F. MANTOVANI, *Diritto penale. Parte generale*, cit., 851 ss., che li descrive per sottrazione come «conseguenze negative che derivano *de jure* dalla condanna, diverse dalle pene principali, dalle pene accessorie e dalle misure di sicurezza». Secondo Cass. pen., Sez. Un., 20.04.1994, n.7, in *C.E.D. Cassazione*, Rv. 197537, gli effetti penali della condanna, «dei quali il codice penale non fornisce la nozione né indica il criterio generale che valga a distinguerli dai diversi effetti di natura non penale che pure sono in rapporto di effetto a causa con la pronuncia di condanna, si caratterizzano per essere conseguenza soltanto di una sentenza irrevocabile di condanna e non pure di altri provvedimenti che possono determinare quell'effetto; per essere conseguenza che deriva direttamente, "ope legis", dalla sentenza di condanna e non da provvedimenti discrezionali della pubblica amministrazione, ancorché aventi la condanna come necessario presupposto; per la natura sanzionatoria dell'effetto, ancorché incidente in ambito diverso da quello del diritto penale sostantivo o processuale» (così, anche Cass. pen., Sez. Un., 29.11.2005, n.17781, in *C.E.D. Cassazione*, Rv. 233518).

<sup>117</sup> Corte EDU, *Carmel Saliba v. Malta*, 24 aprile 2017, in [www.hudoc.echr.coe.int](http://www.hudoc.echr.coe.int): «*While it is true that the current proceedings were civil in nature, it cannot be ignored that the case in question concerned the responsibility for damage resulting from participation in a robbery. Thus the assessment of evidence is somewhat similar despite a different burden of proof being applicable [...]. A proper examination of the submissions, arguments and evidence adduced by the parties and adequately stating the reasons on which decisions are based are relevant*



Naturalmente, ciò non significa attrarre al *noyau dur du droit pénal* il risarcimento del danno da reato: tale istituto, sebbene foriero di uno stigma, non ha invero, a nostro avviso, natura punitiva<sup>118</sup>.

Ancora, il *significant degree of stigma* è stato rinvenuto dalla Corte di Strasburgo in alcuni casi concernenti sanzioni disciplinari applicate nei confronti di magistrati: queste, nonostante, secondo la giurisprudenza convenzionale, non abbiano natura penale e non rientrino nell'ambito di applicazione del *volet pénal* dell'art. 6 CEDU, possono tuttavia comportare gravi conseguenze per la vita e la carriera dei giudici, come ad esempio la rimozione dall'incarico o la sospensione dal servizio<sup>119</sup>; il rilievo è stato talvolta considerato fondante per affermare la necessità di un'udienza pubblica quanto meno per la fase concernente l'impugnazione della sanzione disciplinare e, quindi, congiuntamente all'insufficienza del controllo giurisdizionale, per dichiarare la violazione del *civil limb* dell'art. 6 CEDU<sup>120</sup>.

---

*aspects under the civil limb of Article 6 § 1 [...]. The Court considers that this applies equally, if not more, when imputing civil responsibility for damage arising out of criminal acts due to the harsh consequences which may ensue from such findings. The Court notes that, in certain circumstances, such proceedings may also attract some of the guarantees applicable in criminal cases such as, for example, those of Article 6 § 2. [...] the Court considers that, while civil in nature, cases such as the one in the present case can also carry such stigma. Thus, while all civil cases deserve the protection of Article 6 § 1, there is no doubt that in this type of case it is imperative that the domestic decisions are based on a thorough assessment of the evidence presented and that they contain adequate reasons».*

<sup>118</sup> Per un'indagine sull'eventuale ruolo di pena del risarcimento del danno, C. PIERGALLINI, *Pene 'private' e prevenzione penale: antitesi o sincrasi?*, in C.E. PALIERO, F. VIGANÒ, F. BASILE, G.L. GATTA (a cura di), *La pena ancora: fra attualità e tradizione. Studi in onore di Emilio Dolcini*, tomo II, Milano, 2018, 631 ss.; problematicamente, ritenendo tuttavia «antistorica ed errata la qualificazione della responsabilità civile in chiave, *tout court*, afflittiva», G. BONILINI, *Pena privata e danno non patrimoniale*, in F.D. BUSNELLI, G. SCALFI (a cura di), *Le pene private*, cit., 301 ss.; contrario alla riconducibilità del risarcimento del danno non patrimoniale (artt. 2059 c.c. e art. 185, co. 2, c.p.) al novero delle pene private, T. PADOVANI, «Lectio brevis» *sulla sanzione*, in F.D. BUSNELLI, G. SCALFI (a cura di), *Le pene private*, cit., 63 s.

<sup>119</sup> Corte EDU, *Ramos Nunes De Carvalho e Sá c. Portogallo*, 6 novembre 2018, in [www.hudoc.echr.coe.int](http://www.hudoc.echr.coe.int): «*In that connection the Court stresses that, even if they do not come within the scope of Article 6 of the Convention under its criminal head, disciplinary penalties may nevertheless entail serious consequences for the lives and careers of judges. The accusations against the applicant were liable to result in her removal from office or suspension from duty, that is to say, in very serious penalties which carried a significant degree of stigma*». Conforme al principio di diritto, Corte EDU, *Eminağaoğlu c. Turchia*, 5 luglio 2021, *ivi*.

<sup>120</sup> Corte EDU, *Ramos Nunes De Carvalho e Sá c. Portogallo*, 6 novembre 2018, *cit.*

In conclusione, una sanzione, per appartenere al nucleo duro del diritto penale, deve avere una finalità punitivo-deterrente e parallelamente comportare uno stigma criminale significativo, che si addice senza dubbio alle misure formalmente penali, di qualsiasi tipo ed entità esse siano, ma che non è esclusivo di queste ultime, come testimoniano gli arresti appena menzionati.

### **3.3. Oltre il diritto penale formale**

Vediamo allora di dimostrare, muovendoci nella *criminal matter* convenzionale, come la Corte di Strasburgo, per l'applicazione delle garanzie di cui all'art. 6 CEDU in tutto il loro rigore, consideri fattori diversi dalla mera qualificazione formale della misura sostanzialmente penale.

In un caso avente ad oggetto gli illeciti amministrativi di disobbedienza all'ordine legittimo di un pubblico ufficiale e partecipazione a un assembramento pubblico non autorizzato, vigenti nell'ordinamento russo (rispettivamente agli artt. 19, par. 3 e 20, par. 2 del *Code of Administrative Offences*) e, all'epoca dei fatti, astrattamente punibili l'uno alternativamente o cumulativamente con una sanzione pecuniaria e con l'arresto fino a 15 giorni, l'altro con la sola misura pecuniaria, la Corte EDU ha ritenuto decisivi fattori di matrice sostanziale al fine di riconoscere alla ricorrente il diritto all'assistenza legale gratuita (*ex art. 6, par. 3, lett. c) CEDU*)<sup>121</sup>.

Le violazioni erano state contestate alla ricorrente dalle autorità russe per avere partecipato a un corteo pubblico non autorizzato, disobbedendo, per tale via, anche all'ordine della polizia di sciogliere il raduno.

Sebbene la Corte EDU, nella decisione sulla vicenda esposta, non includa espressamente i due illeciti nel nucleo duro della materia penale, possiamo intuire che la valutazione dei giudici vada ben oltre la generica inclusione delle

---

<sup>121</sup> Corte EDU, *Mikhaylova c. Russia*, 2 maggio 2016, in [www.hudoc.echr.coe.int](http://www.hudoc.echr.coe.int).

due violazioni nella *matière pénale*, per la quale essi ritengono sufficiente la sussistenza – accertata – della finalità punitiva delle misure<sup>122</sup>.

La Corte, in effetti, specifica che il diritto all'assistenza legale gratuita è soggetto a due verifiche: l'individuo deve versare in condizioni economiche tali da non avere mezzi sufficienti per pagare l'assistenza legale – valutazione rimessa per intero alle autorità nazionali – e, inoltre, devono sussistere interessi di giustizia a che la difesa di un professionista sia garantita («*the “interests of justice” must require that legal aid be granted*»).

Tale ultimo requisito, su cui poi nella sentenza in esame si baserà il riconoscimento del diritto al gratuito patrocinio in relazione ad entrambe le contestazioni, andrà valutato facendo riferimento ai fatti oggetto di giudizio, alla gravità dell'offesa («*seriousness of the offence*»), alla severità della sanzione comminata in astratto («*the severity of the possible sentence*»), alla complessità del caso e alla situazione personale dell'accusato<sup>123</sup>.

Subito dopo, i giudici ripropongono l'oramai nota argomentazione per la quale il diritto a una *fair hearing*, cui può essere ricondotta anche la garanzia in parola, potrà non applicarsi in tutto il suo rigore a quei casi che non comportano alcuno stigma significativo, notando che, se la privazione della libertà costituisce di per sé un motivo valido per ritenere sussistenti quegli *interests of justice* che giustificano l'affermazione del diritto al patrocinio a spese dello

---

<sup>122</sup> La finalità punitiva degli illeciti in questione era desunta dalla Corte EDU da una serie di elementi. In particolare, con riferimento a quello previsto all'art. 20 del *Code of Administrative Offences* (CAO) russo, dal fatto che essa attiene ad offese contro l'ordine pubblico e la sicurezza pubblica e sia prevista come reazione – punitiva e deterrente – alla violazione delle norme concernenti i raduni pubblici («*concerned offences against public order and public safety, and was designed to punish and deter violations of the regulations concerning public gatherings*»); dal fatto che il relativo procedimento sia stato avviato da una pubblica autorità; dalla generalità dei destinatari del precetto, che non è limitato a una categoria specifica di individui; dal riconoscimento nel CAO di alcune garanzie procedurali, come la presunzione di innocenza. In relazione, invece, all'illecito di cui all'art. 19 CAO, sono considerate valide le stesse considerazioni relative all'art. 20, risultando meramente *ad abundantiam* l'argomento della possibilità di una sanzione privativa della libertà personale.

<sup>123</sup> In relazione, invece, al diritto all'assistenza legale gratuita nei procedimenti di appello, la Corte EDU fa riferimento al suo precedente Corte EDU, *Krylov c. Russia*, 14 marzo 2013, in [www.hudoc.echr.coe.int](http://www.hudoc.echr.coe.int), nel quale i giudici hanno affermato che per il giudizio sulla sussistenza di “interessi di giustizia” occorre aver riguardo, oltre che alla gravità dell'offesa e alla severità della sanzione – stavolta concretamente irrogata –, anche ai poteri della corte d'appello.

Stato<sup>124</sup>, ciò non significa che debba affermarsi il contrario in tutte le ipotesi in cui non entri in gioco una misura detentiva.

Perciò, per quel che concerne l'illecito di cui all'art. 19, par. 3 del *Code of Administrative Offences*, per il quale astrattamente era prevista anche la comminatoria della detenzione amministrativa, la Corte ritiene sufficiente la gravità della sanzione per affermare la necessità di assicurare il gratuito patrocinio.

In altre parole, come abbiamo anticipato nei paragrafi precedenti, l'incidenza della misura sulla libertà personale, estremamente stigmatizzante, determina l'attrazione della misura al più ampio *carnet* di garanzie ma non esaurisce i possibili modi in cui lo stigma criminale può manifestarsi (cfr. *retro*, Cap. I, par. 3.1.).

La dimostrazione della correttezza di quanto affermato si rinviene nelle pieghe delle ulteriori argomentazioni della Corte EDU. Infatti, con riferimento all'art. 20, par. 2 del medesimo *corpus* normativo, nel quale non era contemplata alcuna pena detentiva, i giudici, nonostante la cifra irrisoria della sanzione pecuniaria, ritengono comunque sussistente il diritto alla *free legal assistance* principalmente in ragione del fatto che il procedimento contro la ricorrente era direttamente collegato all'esercizio da parte di costei delle libertà fondamentali tutelate dagli articoli 10 e 11 della Convenzione, ossia le libertà di espressione, riunione e associazione. Dunque, non si tratterebbe dell'inflizione di un male, per così dire, trascurabile: «*it cannot be assumed that little was at stake for the applicant*».

Anche al di fuori del diritto penale formale, ma comunque nei confini della *matière pénale*, lo stigma particolarmente grave che connota il *noyau dur* del diritto penale è un attributo che non si desume sempre e integralmente dalle caratteristiche intrinseche della sanzione afflittiva che preventivamente sia stata riconosciuta sostanzialmente penale.

---

<sup>124</sup> Cfr. Corte EDU, *Benham c. Regno Unito*, 10 giugno 1996, in [www.hudoc.echr.coe.int](http://www.hudoc.echr.coe.int).

Così come avviene per gli effetti penali della condanna, lo stigma può discendere dalle conseguenze collegate all'inflizione della sanzione, specialmente ove se ne considerino le possibili ripercussioni dal punto di vista reputazionale.

A tal proposito, rivestono un certo spessore alcuni noti arresti della Corte EDU, aventi ad oggetto le sanzioni di competenza delle Autorità amministrative indipendenti.

La prima pronuncia da considerare è il noto *arrêt Grande Stevens*<sup>125</sup>, nel quale la Corte di Strasburgo, con riferimento al diritto all'equo processo di cui all'art. 6 CEDU, ha affermato la necessità di un'udienza pubblica e orale nei procedimenti Consob aventi ad oggetto gli illeciti formalmente amministrativi di *market abuse*. Così facendo, i giudici, salvo poi riconoscere che le garanzie convenzionali del *fair trial*, tra cui quella a una *public hearing*, possono essere recuperate in fase di opposizione al cospetto di un tribunale indipendente, imparziale e dotato di piena giurisdizione – e dopo aver comunque notato che il procedimento innanzi alla Corte d'Appello competente, nel caso di specie, era parimenti celebrato in violazione dell'art. 6 CEDU –, riconducono implicitamente le sanzioni amministrative previste per gli abusi di mercato dagli artt. 187-*bis* e 187-*ter* del d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 (Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria; d'ora in avanti "TUF") al nucleo duro del diritto penale. Le ragioni di tale classificazione vanno ricercate nel fatto che queste, «al di là della loro gravità da un punto di vista economico», hanno in astratto un «carattere infamante, potendo arrecare pregiudizio all'onorabilità professionale e al credito delle persone interessate».

In relazione alle sanzioni dell'AGCM in materia concorrenziale, nella sentenza *Edizioni Del Roma società cooperativa a.r.l.*<sup>126</sup> la Corte di Strasburgo opera un'analogia ricostruzione della natura della misura considerata, affermando come essa, «al di là della sua severità sul piano economico», è «di

---

<sup>125</sup> Corte EDU, *Grande Stevens ed al. c. Italia*, 4 marzo 2014, cit.

<sup>126</sup> Corte EDU, *Edizioni Del Roma società cooperativa a.r.l. e Edizioni Del Roma s.r.l. c. Italia*, 10 dicembre 2020, in [www.hudoc.echr.coe.int](http://www.hudoc.echr.coe.int).

natura tale da pregiudicare la [...] rispettabilità professionale e il [...] prestigio» delle società ricorrenti. Parimenti, nella menzionata decisione, i giudici riconoscono che la mancanza di un'udienza pubblica, orale e accessibile nella fase presidiata dall'*Authority* può esser sanata da un'opposizione in cui, invece, siano dispiegate tutte le garanzie previste dall'art. 6 CEDU, dichiarando tuttavia che in questo caso nessuna violazione della disposizione convenzionale poteva addebitarsi alla Repubblica italiana, dato che il giudizio d'impugnazione, sia dinnanzi al TAR che al Consiglio di Stato, era stato celebrato nel rispetto dei presidi convenzionali in materia di *fair trial*.

In tale ultimo rilievo la dottrina ha condivisibilmente colto un «aspetto di interessante “ambiguità”»: la circostanza che, nonostante la conformità del giudizio di opposizione, la Corte si sia soffermata sulle lacune della fase amministrativa potrebbe far presagire che, in futuro, la giurisprudenza convenzionale possa conoscere un'ulteriore evoluzione garantista e affermare, quanto meno con riferimento alle sanzioni significativamente stigmatizzanti, la necessità *tout court* di rispettare, già nel procedimento dinnanzi alle Autorità indipendenti, le garanzie dell'art. 6 CEDU, senza che il loro recupero *ex post* funga da correttivo<sup>127</sup>.

### **3.4. Il procedimento di accertamento dell'illecito punitivo**

Restano ora da analizzare altri due referenti che potrebbero mostrarsi decisivi per la definizione di una misura come appartenente al nucleo duro del diritto penale: la natura del precetto, nonché il procedimento di accertamento della responsabilità e d'irrogazione della sanzione.

Partendo da quest'ultimo, ci pare entrino in contraddizione quelle teorie che rinvergono nel processo penale il fattore in grado di definire lo stigma

---

<sup>127</sup> Così, F. MAZZACUVA, *Poteri sanzionatori delle Authorities e principi del giusto processo: punti fermi e prospettive nella giurisprudenza di Strasburgo*, in *Sist. pen.*, 29.04.2021.

In dottrina, a favore dell'applicazione dei principi del *fair trial* sin dalla fase amministrativa, si veda F. GOISIS, *La tutela del cittadino nei confronti delle sanzioni amministrative tra diritto nazionale ed europeo*, Torino, 2018, 75 s.; ID, *Sanzioni amministrative, tutele procedurali e giurisdizionali secondo la Convenzione europea per la salvaguardia dei diritti dell'uomo*, cit., 32 ss.

criminale, perché in primo luogo ricadono in quella “frode delle etichette” che le istanze sovranazionali mirano a superare, in secondo luogo, tramite un ragionamento circolare, adducono a tratto connotante del nucleo duro una forma di accertamento che ne dovrebbe invece costituire logica conseguenza; sarebbe come dire al contempo che la sanzione è strettamente penale perché irrogata nel processo penale e che, essendo propriamente penale, va applicata con tutte le garanzie della materia penale e del processo penale.

Così, la dottrina, al fine di ancorare lo stigma criminale a un dato il meno possibile “manipolabile” e di superare il suddetto ragionamento circolare fa riferimento a una nozione di processo penale non meramente formale bensì collegata in qualche maniera all’interesse sotteso alla violazione – nozione in certa misura di matrice zanobiniana<sup>128</sup> in grado, secondo taluno, di superare aporie autodimostrative come quella appena evidenziata<sup>129</sup>.

In questo senso, la circostanza che una pena sia irrogata a seguito di un accertamento che richiama le tipiche forme del processo penale può contribuire all’emersione dello stigma criminale e assumere un valore tendenziale, da considerare unitamente agli altri fattori – formali e “sostanziali” – che denotano la presenza di un *significant degree of stigma*.

È vero che il processo penale, al pari dell’incidenza della sanzione sulla libertà personale, contribuisce allo stigma consequenziale alla commissione del reato<sup>130</sup>; innegabilmente, le modalità di accertamento della responsabilità ad

---

<sup>128</sup> G. ZANOBINI, *Le sanzioni amministrative*, cit., 40.

<sup>129</sup> F. MAZZACUVA, *Le pene nascoste*, cit., 57 s.

<sup>130</sup> In Corte EDU, *Mamidakis c. Grecia*, 11 aprile 2007, in [www.hudoc.echr.coe.int](http://www.hudoc.echr.coe.int), i giudici di Strasburgo, con particolare riferimento a una sanzione pecuniaria non formalmente penale irrogata dal servizio speciale per le investigazioni doganali greco (*Ειδική Υπηρεσία Τελωνειακών Ερευνών*) per contrabbando di prodotti petroliferi – fattispecie sanzionata anche penalmente –, hanno notato che, per quel che concerne gli effetti sulla situazione dell’individuo, solo il procedimento penale può portare alla pena detentiva ed esprime una significativa riprovazione del corpo sociale nei confronti dell’autore del reato in questione (« *en raison de leur nature distincte, il s’agit de deux procédures parfaitement autonomes qui n’ont pas les mêmes résultats pour la situation d’un individu, en particulier dans la mesure où seule la procédure pénale peut aboutir à une peine d’emprisonnement et exprime une sérieuse réprobation du corps social à l’encontre de l’auteur du délit ou du crime en question* »); tuttavia, nelle argomentazioni della Corte, non appare ben chiaro quali siano le conseguenze di siffatta affermazione, posto che la conformità del procedimento d’irrogazione della misura non formalmente penale alle garanzie dell’art. 6 CEDU su cui i giudici erano chiamati a esprimersi

esso connaturate, unite alla pubblicità del processo e della sentenza, nonché a una certa solenne formalizzazione del potere punitivo statale, lo rendono, per così dire, una “liturgia punitiva”, una sorta di “rituale” destinato a sfociare nell’“espiazione” del male arrecato<sup>131</sup>.

Inoltre, la particolare attenzione riservata al procedimento penale e alle sue garanzie, specie ove si pensi ai meccanismi di ammissione e valutazione della prova – che si concretano in una ricostruzione della *criminal liability* sottoposta a *standard* piuttosto elevati –, dovrebbe derivare proprio dalla natura del fatto su cui insiste – e si legittima – la pretesa punitiva statale strettamente criminale: un illecito gravemente offensivo di un bene giuridico rilevante, a fronte del quale la pena dovrebbe quanto più possibile relegare il suo innato formante vendicativo e svolgere le sue tradizionali funzioni.

In altre parole, l’individuazione di un punto di equilibrio tra l’interesse dell’autorità a punire – e a farlo in modo efficiente – e libertà (diritti fondamentali) dell’individuo assoggettato alla potestà punitiva, nella cornice di uno Stato di diritto che, anche tramite gli organismi internazionali di cui è parte, mira a promuovere e a farsi portatore di valori democratici ove il singolo non è un mezzo bensì il fine, passa in questi casi per un bilanciamento all’esito del quale la tutela *ex post* della vittima cede il passo alla massima garanzia possibile per l’incolpato, a sua volta funzionale alla percezione della condanna come giusta a perciò all’assolvimento delle funzioni rieducativa e general preventiva della pena.

---

– contraddittorio, motivazione del provvedimento e presunzione d’innocenza –, ad un’attenta lettura della sentenza, non parrebbe in alcun modo influenzata dalla natura non stigmatizzante della sanzione e dunque “minore” dell’illecito contestato, che peraltro pochi paragrafi prima era stato descritto come grave.

Considerano il processo penale come uno dei fattori latori di stigma, C.E. PALIERO, A. TRAVI, *La sanzione amministrativa. Profili sistematici*, cit., 19 ss.

Sul «processo come pena» anticipata, tra gli altri, F. CARNELUTTI, *Lezioni sul processo penale*, vol. I, Roma, 1949, 48; con particolare riferimento alla custodia cautelare in carcere, G. ILLUMINATI, *Verso il ripristino della cultura delle garanzie in tema di libertà personale dell'imputato*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 2015, 3, 1137 ss.

<sup>131</sup> V. MANES, *Il principio di offensività nel diritto penale. Canone di politica criminale, criterio ermeneutico, parametro di ragionevolezza*, cit., 141, parla del processo penale come di «una vera e propria “sanzione in divenire”».



A conferma, basta notare le defezioni che nella prassi sconta il principio di obbligatorietà dell'azione penale, spesso disatteso a fronte di vicende sì sussumibili nel fatto tipico, ma di rilievo marginale. Ancora, senza dover per forza ricorrere a una lettura disincantata, si pensi a tutte quelle ipotesi di reato perseguibili a querela della persona offesa, per le quali l'avvio della "macchina penale" è rimesso *in toto* alla sussistenza della condizione di procedibilità.

Inoltre, numerose politiche deflattive passano per una depenalizzazione processuale (come avviene per oblazione facoltativa e decreto penale di condanna) che, più che comportare una "amministrativizzazione" della sanzione, operano una sua dequotazione secondo logiche di offensività in concreto, non scevre, peraltro, da considerazioni sul grado di rimproverabilità soggettiva dell'autore.

Adottando un concetto di giustizia punitiva "diluito" in quello di proporzionalità<sup>132</sup> (su cui si veda *infra*, Cap. I, par. 3.5.), la scelta del modello ottimale di accertamento dell'illecito punitivo e di affermazione della responsabilità dell'incolpato, nel quadro minimo di garanzie sancito dalla CEDU, cambierà a seconda del peso che rivestono le istanze di gestione del rischio cui la previsione della sanzione punitiva è preordinata.

Ciò sembrerebbe confermato proprio da alcuni arresti della giurisprudenza convenzionale, nei quali esplicitamente si ammette che, nell'effettuare una valutazione sulla conformità ai principi convenzionali dell'equo processo, la Corte esaminerà il procedimento nel suo complesso tenendo conto dei diritti della difesa ma anche dell'interesse del pubblico e delle vittime a che l'illecito sia correttamente perseguito<sup>133</sup>; sempre secondo i giudici di Strasburgo, costituisce un riflesso di tale bilanciamento proprio

---

<sup>132</sup> Cfr. G. CARLIZZI, *Liberò convincimento e ragionevole dubbio*, Bologna, 2018, 94 ss.

<sup>133</sup> Corte EDU, *Pákozdi c. Ungheria*, 23 marzo 2015, cit.: «*The Court's primary concern under Article 6 § 1 is to evaluate the overall fairness of the criminal proceedings [...]. In making this assessment the Court will look at the proceedings as a whole having regard to the rights of the defence but also to the interests of the public and the victims that crime is properly prosecuted*».

l'approccio differenziato – ossia la graduazione delle garanzie – adottato dall'*arrêt Jussila* in avanti<sup>134</sup>.

Inoltre, sempre secondo i giudici di Strasburgo, le limitazioni all'art 6 CEDU, consentite implicitamente<sup>135</sup>, non possono comprimere l'esercizio dei diritti ivi contemplati in modo o in misura tali da comprometterne l'essenza e devono perseguire uno scopo legittimo, nonché iscriversi in un rapporto di ragionevole proporzionalità tra i mezzi impiegati – le limitazioni stesse – e lo scopo che si vuole raggiungere<sup>136</sup> – che coinciderà, segnatamente, con quelle stesse istanze di efficienza ed economia che la Corte ritiene perseguibili nella *matière pénale* (cfr. *retro*, Cap. I, par. 3.2.).

### 3.5. Stigma, gravità dell'offesa e proporzione

In precedenza, abbiamo notato come la considerazione dell'interesse protetto al fine di escludere una determinata violazione dalla *matière pénale* rappresentasse un argomento labile e in definitiva neutro rispetto alla finalità punitivo-deterrente di una sanzione (v. *retro*, Cap. I, par. 2.1.).

Adesso occorre chiedersi se il tipo di interesse e di offesa contemplati nelle violazioni tipizzate al di fuori del diritto penale formale possa avere

---

<sup>134</sup> Corte EDU, *SA-Capital Oy c. Finlandia*, 14 maggio 2019, in [www.hudoc.echr.coe.int](http://www.hudoc.echr.coe.int), nella quale, dopo aver ribadito che al di fuori del nucleo duro della materia penale non è necessaria l'applicazione dei principi dell'art 6 CEDU in tutto il loro rigore, i giudici scrivono che «*A differentiated approach in this regard can be seen to reflect the Court's above-mentioned general focus on regarding, as its primary concern, the fairness of the proceedings as a whole, with a view to ensuring the rights of defence while also remaining mindful of the interests of the public and the victims in the proper enforcement of the laws in question*».

<sup>135</sup> Il riferimento è alla dottrina dei "limiti impliciti", per la quale i diritti contemplati nella CEDU e nei suoi protocolli aggiuntivi possono subire delle limitazioni anche senza che ciò sia espressamente previsto dalle disposizioni della Convenzione. Sui "limiti impliciti", anche per una loro differenziazione con i "limiti inerenti", S. VAN DROOGHENBROECK, *La proportionnalité dans le droit de la Convention européenne des droits de l'homme. Prendre l'idée simple au sérieux*, Bruxelles, 2001, 69 ss.

<sup>136</sup> Si veda quanto affermato in Corte EDU, *Vegotex International S.A. c. Belgio*, 3 novembre 2022, in [www.hudoc.echr.coe.int](http://www.hudoc.echr.coe.int) sulle garanzie del *fair trial* nella *matière pénale* fiscale: «*The right to a court enshrined in Article 6 of the Convention [...] is not absolute; it may be subject to limitations permitted by implication [...]. However, these limitations must not restrict exercise of the right in such a way or to such an extent that the very essence of the right is impaired. They must pursue a legitimate aim and there must be a reasonable proportionality between the means employed and the aim sought to be achieved*»; in senso pressoché analogo, già Corte EDU, *Guérin c. Francia*, 29 luglio 1998, *ivi*.

qualche rilievo per l'inclusione dell'illecito punitivo nel *noyau dur du droit pénal*.

Anche alla luce di quanto detto sulla stretta correlazione tra modello d'accertamento della responsabilità e interessi sottesi all'incriminazione, la ricerca del *quid* che consente di distinguere il “nucleo duro” dal resto della *criminal matter*, nella quale dovrebbe valere non già incondizionatamente l'intero *volet pénal* delle garanzie ma quella graduazione dei principi che autorevole dottrina propone, è a nostro parere eminentemente e ineludibilmente di natura politica, e deve essere condotta assumendo il dato formale solo come punto di partenza, recuperando la dimensione sostanziale della portata stigmatizzante, legata alla sanzione – e ai suoi effetti giuridici – e al procedimento.

Abbiamo visto che lo stigma conosce una componente “innata”, che deriva non dalla reazione dell'ordinamento alla violazione di una determinata norma, ma dal disvalore attribuito dalla generalità dei consociati al comportamento tipizzato, che a sua volta, a livello positivo, passando per il filtro del bene giuridico, legittima lo strumento punitivo della sanzione formalmente penale.

Una volta ammessa l'esistenza di sanzioni punitive diverse dalle altre perché significativamente stigmatizzanti – al di là della formale appartenenza al diritto penale – è lo stesso principio di proporzionalità<sup>137</sup>, valido, come vedremo, all'interno di tutta la materia punitiva, a reclamare una loro previsione solo nei casi più gravi, ossia laddove esista, già in astratto, un'offesa di particolare rilevanza.

Quanto alla proporzione, essa costituisce un parametro vitale nella giurisprudenza convenzionale: consente invero di sindacare le scelte arbitrarie degli Stati nella limitazione dei diritti fondamentali e di circoscrivere, in termini

---

<sup>137</sup> *Amplius*, sul principio di proporzionalità nel diritto penale, *ex multis*, E. ADDANTE, *Il principio di proporzionalità sanzionatoria in materia penale*, Pisa, 2020; N. RECCHIA, *Il principio di proporzionalità nel diritto penale. Scelte di criminalizzazione e ingerenza nei diritti fondamentali*, Torino, 2020.

di ragionevolezza<sup>138</sup>, il margine di apprezzamento<sup>139</sup> che è loro riconosciuto<sup>140</sup>.

Si tratta di un principio a valenza generale – di certo non limitato all'ambito punitivo – che, sebbene non sia espressamente sancito, può leggersi

---

<sup>138</sup> Sulle necessarie implicazioni tra proporzione e ragionevolezza, P.M. VIPIANA, *Introduzione allo studio della ragionevolezza nel diritto pubblico*, Padova, 1993, 60 ss.; Z. YI, *Das Gebot der Verhältnismäßigkeit in der Grundrechtlichen Argumentation*, Francoforte, 1998, 28. I collegamenti tra proporzione e ragionevolezza non appaiono sempre pacifici in dottrina, ove talvolta è presente una distinzione tra i due principi, fondata più che altro sulla misura soggettiva della ragionevolezza e oggettiva della proporzionalità (v., per tutti, S. COGNETTI, *Principio di proporzionalità. Profili di teoria generale e di analisi sistematica*, Torino, 2010, 202, nota 67).

Nel nostro ordinamento, a dire il vero, si assiste a una commistione del principio di proporzionalità delle pene col giudizio di ragionevolezza: la Corte Costituzionale non ha mai veramente sviluppato una precisa dogmatica sul punto, finendo per utilizzare proporzionalità e ragionevolezza in modo promiscuo. Per un approfondimento sui due principi e sui rapporti tra gli stessi intercorrenti, anche alla luce della giurisprudenza costituzionale italiana, M. CARTABIA, *I principi di ragionevolezza e proporzionalità nella giurisprudenza costituzionale italiana*, 24-26 ottobre 2013, in [www.cortecostituzionale.it](http://www.cortecostituzionale.it) (relazione svolta in occasione della Conferenza trilaterale delle Corti costituzionali italiana, portoghese e spagnola, tenutasi a Roma il 24-26 ottobre 2013); A. MACCHIA, *Il controllo costituzionale di proporzionalità e ragionevolezza*, in *Cass. pen.*, 2020, 1, 19 ss.; in prospettiva comparata, P. CHIRULLI, *L'evoluzione del controllo giurisdizionale sulla discrezionalità nel Regno Unito: dalla ragionevolezza alla proporzionalità?*, in *Dir. proc. amm.*, 2019, 1, 71 ss.

<sup>139</sup> Sul margine di apprezzamento degli Stati nell'ordinamento convenzionale, per tutti, P. TANZARELLA, *Il margine di apprezzamento*, in M. CARTABIA (a cura di), *I diritti in azione. Universalità e pluralismo dei diritti fondamentali nelle Corti europee*, Bologna, 2007, 145 ss. Nella giurisprudenza della Corte EDU, tra le altre, Corte EDU, *Rasmussen c. Danimarca*, 28 novembre 1994, in [www.hudoc.echr.coe.int](http://www.hudoc.echr.coe.int); Corte EDU, *L.B. c. Ungheria*, 9 marzo 2021, ivi; Corte EDU, *Lâcâtus c. Svizzera*, 19 aprile 2021, ivi.

<sup>140</sup> Ricordiamo che il Protocollo n. 15 – sottoscritto a Strasburgo il 24 giugno 2013 ed entrato in vigore, a seguito della ratifica da parte di tutti gli Stati contraenti, il 1° agosto 2021 – ha emendato il preambolo della Convenzione europea dei diritti dell'uomo introducendo un espresso collegamento tra *margin of appreciation* e sussidiarietà, con l'effetto di provocare, secondo una certa dottrina, un *restraint* della sindacabilità, da parte della Corte EDU, del margine nazionale di apprezzamento. Invero, per F. SUDRE, *La subsidiarité, « nouvelle frontière » de la Cour européenne des droits de l'homme. À propos des Protocoles 15 et 16 à la Convention*, in *La semaine juridique – édition générale (JCP G)*, 2013, 42, 1912 ss., in part. 1918 ss., « *Cet énoncé n'est pas neutre. Il réalise une transmutation de la marge d'appréciation, porteuse d'implications négatives sur le contrôle de la Cour. [...] En premier lieu, la marge d'appréciation, de simple technique prétorienne, accède au rang de règle conventionnelle. [...] En second lieu, d'instrument à la discrétion de la Cour, la marge d'appréciation devient une prérogative des États. [...] En dernier lieu, l'article 1<sup>er</sup> du Protocole 15 procède à une assimilation abusive (« ce faisant ») entre principe de subsidiarité et marge d'appréciation [...]. [...] En faisant coïncider subsidiarité et marge d'appréciation, la nouvelle disposition du Préambule élargit alors sensiblement la portée de la marge d'appréciation [...]. [...] la Cour européenne voit sa marge de manœuvre réduite quant à ses méthodes d'interprétation ».*

Amplius sul Protocollo 15, E. CRIVELLI, *Il Protocollo n. 15 codifica il margine di apprezzamento (e le sue incertezze applicative) nel Preambolo della Cedu*, in *Quad. cost.*, 2021, 2, 442 ss.; G. SAPUTELLI, *Il Protocollo n. 15 e il lungo processo di ratifica dell'Italia: «molto rumore per nulla»?*, ivi, 438 ss.

“in filigrana” nel testo della Convenzione<sup>141</sup>. A tal fine, rivestono primaria importanza le c.d. “clausole di ordine pubblico”, contenute al secondo paragrafo degli artt. da 8 a 11 della CEDU e relative ai diritti ivi contemplati, le quali, come è stato efficacemente riassunto nella dottrina internazionale, autorizzano un controllo della Corte EDU sia sulla finalità, sia sulla necessità della misura limitativa in una società democratica<sup>142</sup>. Quest'ultima deve cioè rispondere a un bisogno sociale ed essere idonea allo scopo legittimamente perseguito, nonché, con riferimento alla proporzionalità *stricto sensu*, deve realizzare un giusto equilibrio tra gli interessi in gioco<sup>143</sup>.

Anche le limitazioni incidenti su diritti diversi da quelli sanciti negli artt. da 8 a 11 CEDU saranno comunque suscettibili di un controllo quanto meno sotto il versante della proporzionalità in senso stretto che, come tale, permea in ogni campo l'*agere publicum*<sup>144</sup>.

---

<sup>141</sup> Così, S. VAN DROOGHENBROECK, *La proportionnalité dans le droit de la Convention européenne des droits de l'homme. Prendre l'idée simple au sérieux*, cit., 61.

<sup>142</sup> Cfr. F. SUDRE, *La Convention européenne des droits de l'homme*, Parigi, 2021, 39 s.

<sup>143</sup> Per proporzionalità in senso stretto s'intende la c.d. *Abwägung*, ossia il bilanciamento tra i beni o gli interessi sottesi alla scelta legislativa di volta in volta considerata. Invero, si rinviene nella giurisprudenza convenzionale una modulazione della verifica di proporzionalità mutuata dall'elaborazione giurisprudenziale tedesca (in particolare del *Bundesverfassungsgericht*), che per definire il contenuto del *Verhältnismäßigkeit* si è affidata a uno schema triadico, alla luce del quale, come efficacemente spiegato da G. SCACCIA, *Il controllo di proporzionalità della legge in Germania*, in *Annuario di diritto tedesco*, 2002, 409 ss., occorre effettuare un controllo di idoneità del mezzo rispetto al fine legittimamente perseguito (*Geeignetheit* o *Tauglichkeit*), verificare che la misura sia necessaria (*Erforderlichkeit* o *Notwendigkeit*) secondo la regola del mezzo più mite e, infine, operare un bilanciamento, una comparazione tra gli interessi sottesi (*Abwägung* o *Proportionalität*). Siffatta strutturazione del controllo di proporzionalità è debitrice del pensiero di R. ALEXY, *Theorie der Grundrechte*, Francoforte, 1994, la cui edizione italiana è intitolata *Teoria dei diritti fondamentali*, Bologna, 2012, 133 ss. (traduzione curata da L. DI CARLO).

Esistono anche versioni del controllo di proporzionalità che affiancano fasi ulteriori rispetto a quelle menzionate, arrivando a teorizzare quattro (cfr. A. BARAK, *Proportionality. Constitutional Rights and their Limitations*, Cambridge, 2012, 245 ss.; M. CARTABIA, *I principi di ragionevolezza e proporzionalità nella giurisprudenza costituzionale italiana*, cit., 5; D. SCHEFOLD, *Aspetti di ragionevolezza nella giurisprudenza costituzionale tedesca*, in *Il principio di ragionevolezza nella giurisprudenza della Corte costituzionale. Riferimenti comparatistici*, Milano, 1994, 128 s.) o addirittura a cinque momenti (v. M. ELLIOTT, *Proportionality and deference: the importance of a structured approach*”, in C.F. FORSYTH (a cura di), *Effective Judicial Review: A Cornerstone of Good Governance*, Oxford, 2010, 264 ss.).

<sup>144</sup> Ad esempio, di veda l'ampia giurisprudenza in materia di proporzione delle misure limitative del diritto di proprietà, che ha avuto origine dai casi Corte EDU, *Sporrong et Lönnroth c. Svezia*, 23 settembre 1982, in [www.hudoc.echr.coe.int](http://www.hudoc.echr.coe.int) e Corte EDU, *James e al. c. Regno Unito*, 21 febbraio 1986, ivi; secondo il filone in parola, «Both an interference with the

Guardando più da vicino le sanzioni punitive, esse di certo rientrano nel concetto di “limitazione” di un diritto fondamentale e ricadranno dunque nell'imperio del principio di proporzione, quanto meno nel suo nucleo minimo.

Nel linguaggio penalistico, l'anima garantista del principio di proporzione<sup>145</sup> trova il proprio referente da un lato nel principio di offensività come valutazione di legittimità dell'intervento penale – e delle sue tecniche di tutela – rispetto allo scopo di protezione di un bene giuridico<sup>146</sup>, dall'altro nei principi di sussidiarietà ed *extrema ratio*<sup>147</sup> quali risvolti della necessità di scegliere il mezzo più mite. Sempre muovendoci nell'ambito penalistico, a tale proporzionalità di matrice “sostanziale” se ne affianca una definita “formale”, che si riferisce ai contenuti e al *quantum* della sanzione e attiene dunque al suo

---

*peaceful enjoyment of possessions and an abstention from action must strike a fair balance between the demands of the general interest of the community and the requirements of the protection of the individual's fundamental rights [...]. The concern to achieve this balance is reflected in the structure of Article 1 of Protocol No. 1 as a whole. In particular, there must be a reasonable relationship of proportionality between the means employed and the aim sought to be realised by any measures applied by the State, including measures depriving a person of his or her possessions. In each case involving the alleged violation of that Article the Court must, therefore, ascertain whether by reason of the State's action or inaction the person concerned had to bear a disproportionate and excessive burden»* (così, tra le altre, Corte EDU, *Broniowski c. Polonia*, 22 giugno 2004, in [www.hudoc.echr.coe.int](http://www.hudoc.echr.coe.int); in senso conforme, da ultimo, v. Corte EDU, *Katona and Závorský c. Slovacchia*, 9 febbraio 2023, *ivi*). In dottrina, sul tema, G. ABBADESSA, F. MAZZACUVA, *La giurisprudenza di Strasburgo 2008-2010: il diritto di proprietà (art. 1 Prot. 1 CEDU)*, in *Dir. pen. cont. – Riv. trim.*, 2011, 1, 323 ss.; S. PRADUROUX, *La tutela del diritto di proprietà nello spazio europeo: riflessioni intorno al dialogo tra la Corte di Strasburgo e le corti italiane in materia di tutela dei beni*, in *Riv. dir. civ.*, 2016, 5, 1388 ss.

A testimonianza della latitudine ampia del principio di proporzionalità, vi è pure il suo richiamo esplicito nella valutazione delle limitazioni al diritto all'equo processo *ex art. 6 CEDU*, su cui v. *retro*, Cap. I, par. 3.4.

<sup>145</sup> Il quale, riprendendo le parole di D. PULITANÒ, *La misura delle pene, fra discrezionalità politica e vincoli costituzionali*, in *Dir. pen. cont. – Riv. trim.*, 2017, 2, 49, assurge, «nel nostro sistema costituzionale, in collegamento col principio d'eguaglianza, [a] fondamentale principio di struttura dell'ordinamento giuridico, *ideale regolativo di un diritto penale non arbitrario*, criterio di controllo di qualsiasi differenziazione o equiparazione normativa».

<sup>146</sup> Sulle implicazioni del principio di offensività nelle valutazioni di legittimità costituzionale delle norme incriminatrici, F.C. PALAZZO, *Offensività e ragionevolezza nel controllo di costituzionalità sul contenuto delle leggi penali*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 1998, 2, 350 ss.

<sup>147</sup> In questo senso, V. MANES, *Principio di proporzionalità. Scelte sanzionatorie e sindacato di legittimità*, in *Il libro dell'anno del diritto Treccani 2016*, Roma, 2016, consultabile online su [www.treccani.it](http://www.treccani.it).

versante più marcatamente retributivo, a una comparazione tra l'offesa sottesa al reato e la gravità della pena<sup>148</sup>.

Che la proporzione della misura sanzionatoria rappresenti al tempo stesso il fondamento e l'argine della potestà punitiva anche nel panorama convenzionale è confermato non solo dal fatto che, a partire dalla sentenza *A e B c. Norvegia*<sup>149</sup>, il giudizio di proporzionalità del trattamento sanzionatorio

---

<sup>148</sup> Sull'individuazione di una proporzionalità "formale" accanto a quella "sostanziale", sebbene in relazione all'ordinamento dell'Unione Europea, si veda, *mutatis mutandis*, C. SOTIS, *I principi di necessità e proporzionalità della pena nel diritto dell'Unione europea dopo Lisbona*, in *Dir. pen. cont. – Riv. trim.*, 2012, 1, 111 ss.

È proprio sotto l'aspetto della proporzione del *quantum* sanzionatorio che, nel nostro ordinamento, si è maggiormente sviluppato il controllo sulle scelte d'incriminazione del legislatore; sebbene ciò sia tradizionalmente avvenuto nelle strette maglie del c.d. *tertium comparationis*, a partire dal 2016 la Corte Costituzionale ha segnato una vera e propria svolta nella propria giurisprudenza, arrivando ad accantonare la dottrina delle c.d. "rime obbligate" per far spazio a un sindacato sulle sanzioni punitive molto più pervasivo, tanto che in dottrina si è parlato di una vera e propria funzione di supplenza del legislatore. In tal senso, si sono espresse V. GIANNELLI, *Dalle rime obbligate al dispositivo "cedevole". Brevi note sugli ultimi approdi del sindacato costituzionale sulla proporzionalità delle sanzioni penali*, in *federalismi.it*, 2020, 15, 91; D. TEGA, *La traiettoria delle rime obbligate. Da creatività eccessiva, a felix culpa, a gabbia troppo costrittiva*, in *Sist. pen.*, 2021, 2, 24.

In giurisprudenza, cfr. Corte Cost., sent. 10.11.2016, n. 236, in *Dir. pen. cont.*, 14.11.2016, con commento di F. VIGANÒ, *Un'importante pronuncia della Consulta sulla proporzionalità della pena*, in *Dir. pen. cont. – Riv. trim.*, 2017, 2, 61 ss.; Corte Cost., sent. 05.12.2018, n. 222, ivi, 10.12.2018, con nota di A. GALLUCCIO, *La sentenza della Consulta su pene fisse e 'rime obbligate': costituzionalmente illegittime le pene accessorie dei delitti di bancarotta fraudolenta*; Corte Cost., sent. 23.01.2019, n. 40, ivi, 18.03.2019, con nota di C. BRAY, *Stupefacenti: la Corte costituzionale dichiara sproporzionata la pena minima di otto anni di reclusione per i fatti di non lieve entità aventi a oggetto le droghe pesanti*. Per un approfondimento sul tema alla luce delle sentenze più rilevanti della Corte Costituzionale negli ultimi anni, R. BARTOLI, *La Corte costituzionale al bivio tra "rime obbligate" e discrezionalità? Prospettabile una terza via*, in *Dir. pen. cont.*, 2019, 2, 139 ss.; A. BONOMI, *Il rispetto del principio di proporzionalità della pena: il ruolo del legislatore, la funzione del giudice comune e il margine di intervento della Corte costituzionale (Osservazioni problematiche prendendo spunto dalle sentenze n. 284 del 2019 e n. 136 del 2020)*, in *Rivista AIC*, 2012, 2, 200 ss.

Con particolare riferimento all'applicabilità del principio di proporzione anche alle sanzioni punitive non formalmente penali, si vedano Corte Cost., sent. 10.05.2019, n. 112, in *Dir. pen. cont.*, 13.05.2019, con nota di R. ACQUAROLI, *La confisca e il controllo di proporzionalità: una buona notizia dalla Corte costituzionale*, in *Dir. pen. proc.*, 2020, 2, 197 ss.; Corte Cost., sent. 23.09.2021, n. 185, in *Sist. pen.*, 04.10.2021, con nota di L. TOMASI, *Nuove prospettive per il sindacato costituzionale sulla proporzionalità del trattamento sanzionatorio*; Corte Cost., sent. 14.04.2022, n. 95, in *Sist. pen.*, 30.05.2022, con nota di L. RODES, *L'illegittimità costituzionale della sanzione amministrativa pecuniaria per atti contrari alla pubblica decenza: dalla Consulta una nuova conferma dell'applicabilità del principio di proporzionalità del trattamento sanzionatorio anche agli illeciti amministrativi a carattere punitivo*, concernente nello specifico l'illecito amministrativo depenalizzato degli atti contrari alla pubblica decenza.

<sup>149</sup> Corte EDU, *A e B c. Norvegia*, 15 novembre 2016, cit.

complessivamente irrogato assurge a indice decisivo per le valutazioni della Corte in merito alla violazione del *ne bis in idem* (art. 4, Prot. 7 CEDU) – ove, a dire il vero, come vedremo, finisce per giustificare impropriamente una sorta di eterogeneità dei fini –, ma altresì nella giurisprudenza in materia di confisca e, *a contrario*, da un particolare caso in cui essa è stata impiegata come limite al principio di retroattività della *lex mitior*<sup>150</sup>.

Tralasciando per ora il tema del *ne bis in idem*, che rinviemo a futura trattazione (v. *infra*, Cap. II, parte II, par. 6), notiamo che in materia di confisca la Corte, oltre ad affermare la necessaria proporzionalità tra la misura limitativa della proprietà e l'illecito di cui l'individuo sia accusato<sup>151</sup>, tende talvolta a intrecciare le proprie valutazioni con quelle riguardanti il principio di legalità, giungendo per tale via a dichiarare la violazione dell'art. 7 CEDU<sup>152</sup>.

---

<sup>150</sup> Per una conferma della vigenza del principio di proporzione delle misure punitive altresì nel diritto dell'Unione Europea, si veda, da ultimo, Corte di Giustizia UE, *NE*, C-205/20, 8 marzo 2022, per la quale il principio di proporzionalità della sanzione (espressamente sancito all'art. 49, par. 3, CDFUE) è dotato di effetto diretto nell'ordinamento degli Stati membri; conseguentemente, il giudice nazionale dovrà procedere alla disapplicazione delle norme interne contrastanti col menzionato principio, sebbene nei soli limiti necessari a consentire l'irrogazione di sanzioni proporzionate. Sulla pronuncia appena riportata e sull'evoluzione della giurisprudenza della Corte di Giustizia in materia, si veda, per tutti, la disamina di F. VIGANÒ, *La proporzionalità della pena tra diritto costituzionale italiano e diritto dell'Unione Europea: sull'effetto diretto dell'art. 49, paragrafo 3, della Carta alla luce di una recentissima sentenza della Corte di Giustizia*, in *Sist. pen.*, 26.04.2022, 1 ss. Sul tema in generale, si veda anche M. GAMBARDELLA, *Il principio di proporzionalità della pena e la Carta dei diritti fondamentali*, in *Riv. it. sc. giur.*, 2020, 11, 103 ss. Per una comparazione del controllo di proporzionalità negli ordinamenti eurounitario, convenzionale e italiano, si veda G. SCACCIA, *Proporzionalità e bilanciamento tra diritti nella giurisprudenza delle Corti europee*, in *Rivista AIC*, 2017, 3, 1 ss.

<sup>151</sup> Corte EDU, *Ismayilov c. Russia*, 6 aprile 2009, in [www.hudoc.echr.coe.int](http://www.hudoc.echr.coe.int): «*The criminal offence of which the applicant was found guilty consisted of failure to declare the 21,300 US dollars in cash which he was carrying, to the customs authorities. [...] The Court considers that, in order to be considered proportionate, the interference should correspond to the gravity of the infringement, namely the failure to comply with the declaration requirement [...]. The amount confiscated was undoubtedly substantial for the applicant [...]. On the other hand, the harm that the applicant might have caused to the authorities was minor: he had not avoided customs duties or any other levies or caused any other pecuniary damage to the State*». In senso conforme, Corte EDU, *Grifhorst c. Francia*, 26 maggio 2009, *ivi*, dove si rilevava la sproporzione del trattamento sanzionatorio, consistito nell'applicazione della confisca e di un'ammenda, rispetto all'illecito in materia doganale commesso; analogamente, Corte EDU, *Moon c. Francia*, 9 ottobre 2009, *ivi*.

<sup>152</sup> È il caso della sentenza Corte EDU, *Sud Fondi c. Italia*, 20 gennaio 2009, *cit.*, sulla confisca urbanistica.



È con l'*affaire G.I.E.M.*<sup>153</sup>, riguardante la confisca urbanistica italiana – prevista all'art. 44 del T.U. edilizia (D.P.R. 6 giugno 2001, n. 380) – conseguente al reato di lottizzazione abusiva, che la Corte EDU delinea espressamente i parametri in base ai quali valutare la proporzione della misura limitativa rispetto allo scopo legittimamente perseguito – nel caso di specie la tutela dell'ambiente; in particolare, come è stato correttamente evidenziato, dal ragionamento dei giudici si desume che la natura obbligatoria, nonché il fatto che la stessa sia "illimitata", estendendosi a tutti i terreni lottizzati indipendentemente dall'edificazione abusiva, «tradiscono una vocazione punitiva dell'istituto sganciata da qualsiasi relazione proporzionale con la colpevolezza per il fatto»<sup>154</sup>, e conducono pertanto alla declaratoria di violazione dell'art. 1 Prot. 1 CEDU sul diritto di proprietà.

---

<sup>153</sup> Corte EDU, *G.I.E.M. e al. c. Italia*, 28 giugno 2018, cit.: «Al fine di valutare la proporzionalità della confisca, possono essere presi in considerazione i seguenti elementi: la possibilità di adottare misure meno restrittive, quali la demolizione di opere non conformi alle disposizioni pertinenti o l'annullamento del progetto di lottizzazione; la natura illimitata della sanzione derivante dal fatto che può comprendere indifferentemente aree edificate e non edificate e anche aree appartenenti a terzi; il grado di colpa o di imprudenza dei ricorrenti o, quanto meno, il rapporto tra la loro condotta e il reato in questione. Inoltre, non va trascurata l'importanza degli obblighi procedurali di cui all'articolo 1 del Protocollo n. 1. [...] Una ingerenza nei diritti previsti dall'articolo 1 del Protocollo n. 1 non può quindi avere alcuna legittimità in assenza di un contraddittorio che rispetti il principio della parità delle armi e consenta di discutere aspetti importanti per l'esito della causa. [...] L'applicazione automatica della confisca in caso di lottizzazione abusiva prevista – salvo che per i terzi in buona fede – dalla legge italiana è in contrasto con questi principi in quanto non consente al giudice di valutare quali siano gli strumenti più adatti alle circostanze specifiche del caso di specie e, più in generale, di bilanciare lo scopo legittimo soggiacente e i diritti degli interessati colpiti dalla sanzione. Inoltre, non essendo state parti nei procedimenti contestati, le società ricorrenti non hanno beneficiato di alcuna delle garanzie procedurali di cui al precedente paragrafo [...]».

<sup>154</sup> Così, F. MAZZACUVA, *Il principio di proporzionalità delle sanzioni nei recenti tracciati della giurisprudenza costituzionale: le variazioni sul tema rispetto alla confisca*, in *Legisl. pen.*, 14.12.2020, 14.

Per l'evoluzione giurisprudenziale successiva alla sentenza Corte EDU, *G.I.E.M. e al. c. Italia*, 28 giugno 2018, cit., si vedano: Cass. pen., Sez. un., 30.01.2020, n. 13539, in *Sist. pen.*, 31.07.2020, con nota di A. QUATTROCCHI, *Le Sezioni unite su confisca urbanistica e poteri del giudice dell'impugnazione in ipotesi di prescrizione del reato di lottizzazione abusiva: tra i punti fermi, permane insoluto il nodo della proporzionalità della misura*; Corte App. Bari, Sez. II pen., ord. 18.05.2020, n. 161, in *Sist. pen.*, 22.06.2020, con nota di S. FINOCCHIARO, *Principio di proporzionalità e confisca urbanistica: alla Consulta una nuova questione di costituzionalità dell'art. 44 T.U. edilizia*, che ha sollevato la questione di legittimità costituzionale; Corte Cost., sent. 27.05.2021, n. 146, in [www.cortecostituzionale.it](http://www.cortecostituzionale.it), che ha dichiarato inammissibile la questione di legittimità costituzionale dell'art. 44, comma 2, T.U. edilizia e su cui si veda il commento di P. INSOLERA, *La proporzionalità della confisca*

Con riferimento, invece, al caso in cui la Corte EDU ha limitato l'operatività del principio di retroattività *in mitius*, la sproporzione sanzionatoria veniva rilevata, per così dire, in difetto, ossia ritenendo la disposizione in assoluto più favorevole troppo mite rispetto alla gravità del fatto commesso<sup>155</sup>.

Invero, il ricorrente, un cittadino ucraino, era stato dichiarato colpevole, tra le altre cose, di omicidio aggravato, commesso sotto la vigenza del codice penale sovietico, che prevedeva per tale reato la reclusione da otto a quindici anni o la pena di morte; dichiarata successivamente incostituzionale la pena capitale, in assenza di qualsivoglia disciplina transitoria, rimaneva dunque in vigore unicamente la reclusione da otto a quindici anni; solo in seguito il Parlamento sarebbe intervenuto sostituendo la pena di morte con l'ergastolo e, ancora dopo qualche tempo, sarebbe stato varato un nuovo codice penale – che, rispetto alla fattispecie in esame, prevede l'ergastolo ovvero la reclusione da dieci a quindici anni. L'autorità giudiziaria ucraina, pervenuta a sentenza definitiva anni dopo l'entrata in vigore del nuovo codice penale, aveva applicato nei confronti del ricorrente l'ergastolo, di certo più favorevole della pena di morte ma comunque più rigoroso del regime intermedio vigente tra la declaratoria di illegittimità costituzionale e l'emanazione della legge penale che sostituiva la pena capitale con quella a vita.

Nella decisione al riguardo, la Corte di Strasburgo, nel rilevare che nessuna violazione dell'art. 7 CEDU era stata perpetrata dalle autorità nazionali, riteneva che il vuoto normativo creatosi dopo la declaratoria di incostituzionalità era involontario e che, anche alla luce del successivo intervento legislativo di sostituzione della pena di morte con quella dell'ergastolo, sarebbe difficile sostenere che la previsione della reclusione da

---

*urbanistica dopo la sentenza G.I.E.M. c. Italia. Il petitum “manipolativo di sistema” preclude l'intervento della Corte costituzionale*, in *Riv. giur. edilizia*, 2022, 2, 306 ss.

<sup>155</sup> Corte EDU, *Ruban c. Ucraina*, 28 novembre 2016, in [www.hudoc.echr.coe.int](http://www.hudoc.echr.coe.int); per un commento alla sentenza, cfr. A. GALANTE, *La non proporzionalità del trattamento sanzionatorio come limite all'operatività del principio convenzionale della retroattività in mitius*, in *Dir. pen. cont.*, 2017, 2, 185 ss.

otto a quindici anni costituisca una pena che il legislatore avrebbe considerato proporzionata per il tipo di reato commesso dal ricorrente<sup>156</sup>.

Orbene, da quanto abbiamo visto sinora, appare oltremodo evidente come anche nell'ordinamento CEDU il tipo e l'entità della sanzione siano legate a doppio filo, per il tramite del principio di proporzione, con la gravità dell'offesa all'interesse tutelato dalla norma che prevede l'illecito e come costituiscano, già in astratto, una proiezione del disvalore di cui è portatrice la condotta tipizzata.

#### 4. Prime conclusioni

Che lo stigma criminale sia un concetto che involge considerazioni di matrice "naturale" è implicitamente affermato – seppure in chiave critica – dal giudice Pinto de Albuquerque nella sua *dissenting opinion* annotata in calce alla sentenza *A e B c. Norvegia*; ivi si legge che «la Corte non ha fatto alcuno sforzo, né in *Jussila* né successivamente, per sviluppare un approccio coerente alla *magna quaestio* della linea di demarcazione tra “*hard-core criminal law*” e il resto del diritto penale, che riecheggia l'obsoleta distinzione tra *mala in se* e *mala quia prohibita*».

Ebbene, possiamo senza dubbio concordare con l'illustre giurista sul fatto che una tale distinzione possa apparire «semplicistica» e «artificiale», nonché

---

<sup>156</sup> Corte EDU, *Ruban c. Ucraina*, 28 novembre 2016, cit.: «*The Court [...] accepts that the creation of the gap had been unintentional. Indeed, it would be difficult to argue that the wording of the 1960 Criminal Code, which existed between 29 December 1999 and 29 March 2000, contained a punishment for the type of crime committed by the applicant that the legislator considered proportionate. In the light of the Court's case law under Article 7, the intention of the legislator to humanize the criminal law and to give retrospective effect to more lenient law is an important factor [...]. [...] the Court cannot detect any intention of the legislator in particular, and of the State in general, to mitigate the law to the extent claimed by the applicant. At the time when the applicant committed his crime in 1996, it was punishable by the death penalty. The Parliament then replaced that penalty with the life sentence, which it considered proportionate.*».

Secondo la condivisibile affermazione di A GALANTE, *La non proporzionalità del trattamento sanzionatorio come limite all'operatività del principio convenzionale della retroattività* in *mitius*, cit., 192, ci troviamo al cospetto «di una decisione con cui la Corte di Strasburgo individua un limite al principio della retroattività *in mitius* e si occupa anche di effettuare (occorre dirlo, senza un'adeguata motivazione) il relativo bilanciamento tra i contrapposti interessi».

sul rilievo che «il criterio dello stigma sociale assomiglia a un'argomentazione meramente retorica che la Corte non utilizza realmente per risolvere i casi».

D'altronde, l'impressione sul *significant degree of stigma* – criterio su cui fondare l'*hard core of criminal law* – che si ricava proprio dalla lettura delle pronunce della Corte europea è quella di un concetto la cui ineffabilità, in fin dei conti, consente il soddisfacimento di esigenze di giustizia del caso concreto secondo una logica strettamente contingente – quasi equitativa –, da cui appare però oltremodo distante l'ideazione di un'architettura argomentativa intellegibile e costante, che consenta di prevedere con ragionevole approssimazione le soluzioni cui perverranno i giudici sovranazionali all'esito delle proprie deliberazioni.

Tuttavia, una lettura combinata dello stigma “ontologico” e di quello “positivo” – secondo la terminologia adottata *retro*, Cap. I, par. 3 – che passi pure per un rapporto di proporzionalità – *rectius*: di non manifesta sproporzione – ma che, nell'inclusione di una misura nel “nucleo duro” del diritto penale al fine di determinare se e in che misura sia applicabile una data garanzia, guardi in modo decisivo e sincronico alla qualificazione, al contenuto e agli effetti giuridici della sanzione sul suo destinatario, nonché alle modalità di accertamento dell'illecito, va oltre la semplice e labile distinzione tra *mala in se* e *mala quia prohibita*, fondandosi su considerazioni di natura più strettamente normativa.

Il criterio della gravità dell'offesa dev'essere inteso non già a fondamento dell'inclusione di una misura nell'*hard core of criminal law* o, ancor prima, della materia penale, bensì, per il tramite della proporzionalità, alla stregua di un parametro guida rispetto alla scelta del mezzo punitivo e di accertamento più adeguato – proporzionato, appunto, alla gravità dell'offesa –; la proporzionalità può fungere da strumento eccezionalmente utile a ribilanciare, sempre nel senso di un innalzamento del livello di tutela dell'incolpato – al contrario quindi di

quanto accaduto nel caso sulla retroattività *in mitius visto retro*, Cap. I, par. 3.5. –, manifesti abbagli del legislatore nazionale<sup>157</sup>.

Lo stigma “normativo-positivo”, insomma, si lega a un concetto di gravità dell’offesa tipizzata; quest’ultima dovrebbe risultare di una certa consistenza ogniqualvolta il legislatore faccia ricorso a sanzioni significativamente stigmatizzanti.

Nel diritto punitivo in senso lato, il disvalore del comportamento “incriminato” può risolversi in una violazione “di secondo livello” che al più – talvolta anche gravemente – mina la funzione della regolazione stessa – si pensi al mercato finanziario, la cui regolazione, al di là dei *market abuses*, incarna l’emblema della strumentalità della normazione rispetto al corretto funzionamento e all’efficienza dell’attività lecita di base – ovvero dell’Autorità preposta alla vigilanza di un determinato settore – si pensi alla Consob; ma lo stesso discorso potrebbe valere, ad esempio, per l’Amministrazione finanziaria nell’ambito degli illeciti fiscali.

Anche la costruzione di sistemi quale quelli dell’illecito depenalizzato e degli illeciti civili punitivi, che pure consistono in una sorta di “terza via”, un’ibridazione tra reati e illeciti *ab origine* amministrativi, potrebbero in fin dei conti esser ricondotti proprio a una logica di graduazione della risposta sanzionatoria proporzionata alla gravità oggettiva dell’offesa e rivolta, su tale base, in modo non dissimile ad altri istituti penalistici – di natura sia sostanziale che processuale, operanti talvolta anche sul piano dell’offensività in concreto –, a rispondere a pressanti esigenze deflative.

---

<sup>157</sup> D’altronde, il richiamo alla non grave e manifesta sproporzione della misura sanzionatoria rispetto al reato è presente nella giurisprudenza della Corte di Strasburgo con riferimento al divieto di trattamenti inumani o degradanti sancito dall’art. 3 della Convenzione, come si evince in Corte EDU, *Vinter e al. c. Regno Unito*, nonché *Harkins e Edwards c. Regno Unito*, entrambe del 17 gennaio 2012, in [www.hucoc.echr.coe.int](http://www.hucoc.echr.coe.int), commentate da F. 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.*, 04.07.2012, 1 ss. L’Autore legge con favore il riferimento alla proporzione – o meglio, alla non manifesta sproporzione – della pena rispetto al reato e, mediatamente, alle finalità che la giustificano, come condizione di legittimità della stessa.

D'altronde, il fatto che un bene giuridico che fa da sfondo a un illecito punitivo amministrativo o civile potrebbe fungere da fattore legittimante l'intervento *stricto sensu* penalistico non si traduce nell'obbligo per il legislatore di intervenire con la forma repressiva più dura, quella appunto del diritto penale. Vero è invece il contrario, e cioè che l'intervento penale a tutela di interessi di dubbia consistenza, che non sono in grado di giustificarne la previsione, non dovrebbe in linea di principio e a livello deontico trovare cittadinanza nel nostro ordinamento.

Riteniamo che le maggiori potenzialità di sperimentazione nella definizione di un nucleo duro della materia penale che vada oltre il diritto penale formale e nella costruzione di uno statuto garantistico per l'illecito punitivo possano derivare dallo studio del settore degli illeciti del mercato finanziario previsti nel Tuf.

Ivi, in effetti, a fronte di crescenti e oramai innegabili esigenze di tutela, provenienti persino dalla normativa sovranazionale, si registra tradizionalmente quella che è stata definita come una vera e propria «diaspora dei principi» penalistici<sup>158</sup> rispetto alla *criminal law* strettamente intesa. Un settore, quello penale del mercato finanziario, che è da sempre l'emblema della crisi del diritto criminale classico e che, invece, negli ultimi tempi, sembrerebbe costituire il volano per lo sviluppo effettivo di uno statuto garantistico dell'illecito punitivo; ciò avviene proprio perché la sanzione amministrativa è stata a lungo interpretata come una soluzione punitiva più "facile", al riparo dagli ingombranti principi della *criminal law* che rendono in radice problematica la previsione di fattispecie strettamente penali.

Dunque, l'indagine sul versante punitivo del mercato finanziario consente di cogliere le coordinate evolutive del sistema in contesti di pluralismo ideologico e di emersione di nuovi rischi e di elaborare lo statuto garantistico della *matière pénale* partendo da una visione del diritto penale *in action*, reale e non idealizzata, consapevole dei suoi limiti e delle sue insufficienze. Solo in

---

<sup>158</sup> G. LOSAPPIO, *Risparmio, funzioni di vigilanza e diritto penale. Lineamenti di un sottosistema*, Bari, 2004, 5.

questo modo, al di là di ogni preconcetto, sarà possibile pervenire a un'elaborazione in grado di tutelare in modo effettivo i diritti fondamentali del singolo che si trovi a subire una sanzione punitiva penale o extrapenale, nell'ottica di un bilanciamento con le contrapposte – e, nella società contemporanea, sempre più numerose – necessità di protezione e prevenzione degli interessi altrui e della collettività.

La presenza poi di una duplice repressione degli abusi di mercato, oltre a rappresentare in maniera esemplare una certa intercambiabilità tra i modelli punitivi, mette in plastico rilievo come le difficoltà teoriche presenti già a livello legislativo e di politica criminale che attanagliano il diritto penale dei settori complementari si ripercuotano concretamente sulle sorti dei cittadini in sede applicativa.

Nel sistema degli abusi di mercato, infatti, la sovrapponibilità delle incriminazioni penali e amministrative di *insider trading* e manipolazione del mercato – anche sotto il profilo dell'interesse tutelato<sup>159</sup> –, unita alla natura punitiva comune a entrambi i sistemi sanzionatori, nonché alle modalità di accertamento degli illeciti e alla tipologia e agli effetti stigmatizzanti delle sanzioni che possono essere irrogate dalla Consob<sup>160</sup>, ove si considerasse la *connection in substance* non più solo impropriamente polarizzata su un giudizio di complessiva e concreta proporzione sanzionatoria, difficilmente potrebbe

---

<sup>159</sup> Cfr. Corte EDU, *Nodet c. Francia*, 6 giugno 2019, in [www.hudoc.echr.coe.int](http://www.hudoc.echr.coe.int), con commento di M. 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)*, in *Dir. pen. cont.*, 17.06.2019.

<sup>160</sup> È costante affermazione della Corte EDU il principio secondo cui il nesso di complementarità tra procedimenti, che è un momento del *test* di connessione materiale sufficientemente stretta – funzionale al controllo sul rispetto del *ne bis in idem* –, sarà più probabilmente configurabile se le sanzioni irrogate nel binario non formalmente penale riguardano aspetti specifici della condotta e non rientrano nel *noyau dur du droit pénal*: «*The extent to which the administrative proceedings bear the hallmarks of ordinary criminal proceedings is an important factor. Combined proceedings will more likely meet the criteria of complementarity and coherence if the sanctions to be imposed in the set of proceedings not formally classified as "criminal" are specific for the conduct in question and thus differ from "the hard core of criminal law"*». Così, Corte EDU, *A e B c. Norvegia*, 15 novembre 2016, cit.; nello stesso senso, tra le altre, Corte EDU, *Bajčić c. Croazia*, 8 gennaio 2021, in [www.hudoc.echr.coe.int](http://www.hudoc.echr.coe.int); Corte EDU, *Bragi Guðmundur Kristjánsson c. Islanda*, 30 novembre 2021, cit.

giustificare il mantenimento del doppio binario cumulativo (v. *infra*, Cap. II, parte II, nonché Cap. III con riferimento all'esperienza francese).

Insomma, nel mercato finanziario sembrerebbero convergere tutti i fattori – l'influenza del diritto eurounitario e convenzionale, la presenza di fattispecie penali e amministrative sovrapponibili e applicabili cumulativamente, l'emersione di istanze precauzionali rispetto a nuovi interessi della collettività, la previsione di fattispecie punitive ma “di mera disobbedienza”, l'attribuzione di poteri paragiurisdizionali a un'Autorità amministrativa indipendente incaricata di irrogare le sanzioni – che permettono a un'indagine come la nostra di tener conto di tutti i profili di complessità e di volgere lo sguardo, in senso unitario, sia a profili sostanziali che procedurali. Si tratta di un vero e proprio “microcosmo”, così complesso da rappresentare una base ideale per l'elaborazione di una dogmatica che travalica i confini del settore, esportabile a livello più generale nell'intero ordinamento.

Infine, la circostanza che la normativa del mercato finanziario e la repressione dei *market abuses* sia fortemente armonizzata dall'intervento normativo dell'Unione Europea permette di volgere lo sguardo ad altri ordinamenti nella ricerca di soluzioni di cui si possa tener conto anche in ambito nazionale.



## CAPITOLO II

### AUTORITÀ INDIPENDENTI E SANZIONI PUNITIVE NEL MERCATO FINANZIARIO: I PRINCIPI DI GARANZIA

#### **1. Autorità indipendenti ed *enforcement*: le coordinate di un “sottosistema”**

Nel passaggio all'era dello “Stato regolatore”<sup>1</sup>, consolidatosi negli anni Novanta, si è assistito alla proliferazione delle Autorità amministrative indipendenti, soggetti chiamati a svolgere variamente attività di regolazione, di vigilanza e sanzionatoria in specifici settori agli stessi affidati. Le ragioni del successo (almeno iniziale) di un simile modello – che secondo taluni, in verità, conosce una profonda crisi<sup>2</sup> – sono molteplici e complesse, legate a fattori in parte sistemici e in parte contingenti, endogeni ed esogeni<sup>3</sup>, e possono essere esemplificativamente riassunte nell'esigenza di creare apparati più snelli rispetto alle tradizionali amministrazioni ministeriali, dotati di competenze altamente tecniche e specializzate<sup>4</sup> e capaci di adeguare velocemente la normativa, intervenendo altresì a protezione di interessi diffusi facenti capo a

---

<sup>1</sup> Sul tema, senza pretese di esaustività, M. CLARICH, *Populismo, sovranismo e Stato regolatore: verso il tramonto di un modello?*, in *Riv. reg. merc.*, 2018, 1, 1 ss.; A. LA SPINA, G. MAJONE, *Lo Stato regolatore*, Bologna, 2000; R. MICCÙ, *Lo Stato regolatore e la nuova Costituzione economica: paradigmi di fine secolo a confronto*, in P. CHIRULLI, R. MICCÙ (a cura di), *Il modello europeo di regolazione*, Napoli, 2011, 137 ss.; A. PISANESCHI, *Dallo Stato imprenditore allo Stato regolatore. E ritorno?*, Torino, 2009; V.M. SBRESCIA, *Verso il superamento dello Stato regolatore? Poteri pubblici e mercati dopo la crisi economica internazionale*, in *Riv. giur. mezz.*, 2011, 671 ss.

<sup>2</sup> Così, M. CLARICH, *Le autorità indipendenti nello “spazio regolatorio”: l'ascesa e il declino del modello*, in *Dir. pubbl.*, 2004, 1035 ss.

<sup>3</sup> *Amplius*, D. NOTARO, *Autorità indipendenti e norma penale. La crisi del principio di legalità nello Stato policentrico*, Milano, 2010, 5 ss.

<sup>4</sup> Si veda F. MERUSI, *Democrazia e autorità indipendenti. Un romanzo quasi giallo*, Bologna, 2000, 12.

collettività non direttamente riconducibili a una determinata rappresentanza politica<sup>5</sup>.

Sin dagli albori, la dottrina pubblicistica si è interrogata sulla natura delle *Authorities*, le quali, in ragione della loro peculiare configurazione e delle loro “eclettiche” attribuzioni, che rispecchiano l'assenza di un disegno unitario<sup>6</sup>, risultano difficilmente inquadrabili all'interno della tradizionale tripartizione dei poteri<sup>7</sup> – legislativo, esecutivo, giudiziario – e pongono non pochi problemi sul versante della loro legittimazione democratica<sup>8</sup> e del rispetto del principio di legalità<sup>9</sup>.

Nel quadro cursoriamente tratteggiato, anche il mercato finanziario, settore tradizionalmente connotato da un elevato tecnicismo e bisognoso di una continua attività regolatoria e di vigilanza, terreno d'elezione per la

---

<sup>5</sup> Cfr. A. PREDIERI, *L'erompere delle autorità amministrative indipendenti*, Firenze, 1997, 40. Si veda anche N. LONGOBARDI, *Autorità amministrative indipendenti e sistema giuridico-istituzionale*, Torino, 2009, 76 ss.

<sup>6</sup> Nel nostro ordinamento è emerso un «arcipelago» di Autorità amministrative indipendenti, secondo la nota immagine di A. PREDIERI, *L'erompere delle autorità amministrative indipendenti*, cit.

<sup>7</sup> E. BANI, G. MONTEDORO, *Le autorità amministrative indipendenti*, in M. PELLEGRINI (a cura di), *Diritto pubblico dell'economia*, Padova, 2023, 169; M. CLARICH, *Le autorità indipendenti. Bilancio e prospettive di un modello*, Bologna, 2005, 8; G. MONTEDORO, *Le Amministrazioni indipendenti*, in M. PELLEGRINI (a cura di), *Elementi di diritto pubblico dell'economia*, Padova, 2012, 271 ss.

<sup>8</sup> Cfr. E. CHELI, *Le autorità amministrative indipendenti nella forma di governo*, in *Associazione per gli studi e le ricerche parlamentari. Quaderno n. 11*, Torino, 2000, 130; A. PATRONI GRIFFI, *Le Autorità amministrative indipendenti nell'ordinamento costituzionale: profili problematici di ieri e di oggi*, in *Rass. dir. pubbl. europeo*, 2015, 1-2, 23.

<sup>9</sup> In particolare, R. TITOMANLIO, *Riflessioni sul potere normativo delle Autorità amministrative indipendenti fra legalità “sostanziale”, legalità “procedurale” e funzione di regolazione*, in *Nomos*, 2017, 1, 1 ss. Per un approfondimento sulle Autorità amministrative indipendenti e sulle relative caratteristiche e problematiche, *ex multis*, G. AMATO, *Le autorità indipendenti*, in L. VIOLANTE (a cura di), *Storia d'Italia*, Torino, 1998, 367 ss.; S. CASSESE, *Poteri indipendenti, Stati, relazioni ultrastatali*, in *Foro it.*, 1996, 7 ss.; M. D'ALBERTI, *Autorità indipendenti (dir. amm.)*, in *Enc. giur. Treccani*, IV, Roma, 1995; G. GRASSO, *Le Autorità amministrative indipendenti della Repubblica. Tra legittimità costituzionale e legittimazione democratica*, Milano, 2006; A. LA SPINA, S. CAVATORTO, *Le Autorità indipendenti*, Bologna, 2008; P. PERLINGIERI (a cura di), *Authorities e tutela della persona*, Napoli, 1999; M. POTO, *Autorità amministrative indipendenti*, in *Dig. disc. pubbl.*, I, Torino, 2008, 54 ss.; A. RIVIEZZO, *Il doppio Stato regolatore. Profili costituzionali, appunti di teoria generale*, Napoli, 2013, 46 ss.; R. ROLLI, A. TAGLIALATELA, *La “legittimazione” costituzionale delle Autorità amministrative indipendenti*, in *Giust. amm.*, 2010, 2, 49 ss.; F. TAKANEN, *Le autorità amministrative indipendenti*, Padova, 2022; F. ZAMMARTINO, *Le Autorità amministrative indipendenti: aspetti problematici e nuove prospettive*, [www.dirittifondamentali.it](http://www.dirittifondamentali.it), 2020, 952 ss.

convivenza di interessi diffusi<sup>10</sup>, ha legato inscindibilmente le sue sorti all'azione delle Autorità indipendenti: l'esperienza comparata ci mostra che affidare la regolamentazione, la vigilanza e l'*enforcement* delle attività che si svolgono sui mercati finanziari a delle autorità amministrative settoriali dotate di grande specializzazione e di penetranti poteri rappresenta una costante negli ordinamenti giuridici economicamente più avanzati – basti pensare all'esperienza degli Stati Uniti, del Regno Unito e della Francia.

Nel nostro ordinamento, il Testo Unico della Finanza (Tuf, d.lgs. 58/1998) sembra aver accolto un modello “per finalità”, che si esplica nella compresenza di varie Autorità – Banca d'Italia, Autorità garante della Concorrenza e del Mercato, Consob –, ciascuna incaricata di «presidiare un obiettivo», a prescindere dalla tipologia del soggetto vigilato e dall'attività da esso svolta<sup>11</sup>.

In particolare, alla Consob – istituita con l. 216/1974 – spetta garantire la trasparenza e l'efficienza del mercato finanziario, favorendo il suo sviluppo da un lato e tutelando dall'altro gli investitori.

Rispetto all'attività di *enforcement* di tale ultima Autorità si è concentrata, con estremo rigore, l'attenzione della dottrina penalistica e della giurisprudenza: d'altronde, il mercato finanziario costituisce un interessante terreno di sperimentazione all'atto di studiare e approfondire il tema delle garanzie della *matière pénale*.

Il riferimento è soprattutto all'oramai noto tema del divieto di *bis in idem*<sup>12</sup> (art. 4, prot. 7, Cedu; art. 50 Carta dei diritti fondamentali dell'Unione

---

<sup>10</sup> Cfr. F. BRICOLA, *Partecipazione e giustizia penale. Le azioni a tutela degli interessi collettivi*, in *Quest. criminale*, 1976, I, 7 ss.; F. SGUBBI, *Tutela penale di interessi diffusi*, ivi, 1978, 439 ss.

<sup>11</sup> In tal senso, C. DI NOIA, L. PIATTI, *Regolamentazione e mercato finanziario: analisi e prospettive di riforma per il sistema italiano*, in *Quaderni di finanza*, 1998, 30, 16.

<sup>12</sup> Sul *ne bis in idem*, tra gli altri, E. BASILE, *Il “doppio binario” sanzionatorio degli abusi di mercato in Italia e la trasfigurazione del ne bis in idem europeo*, in *Giur. comm.*, 2019, 129 ss.; M.L. DI BITONTO, *Il ne bis in idem nei rapporti tra infrazioni finanziarie e reati*, in *Cass. pen.*, 2016, 1335 ss.; G.M. FLICK, V. NAPOLEONI, *A un anno di distanza dall'affaire Grande Stevens: dal ne bis in idem all'e pluribus unum?*, in *Riv. soc.*, 2015, 868 ss.; G. RANALDI, F. GAITO, *Introduzione allo studio dei rapporti tra ne bis in idem sostanziale e processuale*, in *Arch. pen.*, 2017, 1, 1 ss.; N. RECCHIA, *Il ne bis in idem transnazionale nelle fonti eurounitarie*, in *Riv. it.*

Europea; art. 649 c.p.p.), ampiamente dibattuto anche in sede internazionale<sup>13</sup>, e alla conseguenziale emersione dei limiti del doppio binario sanzionatorio penale e amministrativo; ma il raggio d'indagine deve estendersi anche a tematiche più strettamente legate al rispetto dei principi penalistici di legalità e colpevolezza (art. 7 CEDU; artt. 25 e 27 Cost.), nonché alla compatibilità del procedimento dinnanzi all'Autorità con le garanzie convenzionali del giusto processo (art. 6 Cedu; art. 111 Cost.).

Invero, l'allargamento della nozione di materia penale, di cui abbiamo ampiamente parlato nel capitolo precedente, nonché l'adozione di un concetto funzionale di tribunale di cui si è fatta promotrice la Corte EDU – che, come visto, considera tale un qualsiasi organo indipendente e imparziale che svolga funzioni giudiziarie –, hanno reso sempre più pressanti le esigenze di tutela dei diritti fondamentali dei destinatari delle sanzioni punitive rimesse all'imperio delle Autorità indipendenti; queste ultime parrebbero delineare un vero e proprio “sottosistema”, composto però da tante discipline settoriali e disorganiche, il cui unico tratto in comune, rispetto al loro ruolo “paragiurisdizionale”, risiede nel fatto di prevedere una prima fase di accertamento dell'illecito amministrativo totalmente devoluta all'*Authority*, cui segue, in via eventuale, l'opposizione alla misura punitiva irrogata, che per Consob e Banca d'Italia si svolge dinnanzi a un organo giurisdizionale ordinario – la Corte d'Appello civile – mentre, nella maggioranza dei casi, ha luogo dinnanzi alla c.d. “giustizia amministrativa”.

Una simile articolazione permette ad ogni modo di decretare la compatibilità costituzionale delle Autorità amministrative indipendenti anche e soprattutto con riferimento alla loro potestà sanzionatoria e in rapporto

---

*dir. proc. pen.*, 2015, 3, 1373 ss.; E. SCOZZARELLA, *La questione del ne bis in idem nella giurisprudenza della Cedu e nella giurisprudenza nazionale di merito, di legittimità e della Corte Costituzionale*, in *Dir. pen. cont.*, 15.07.2019, 1 ss.

<sup>13</sup> Tra gli altri, N. NEAGU, *The Ne Bis in Idem Principle in the Interpretation of European Courts: Towards Uniform Interpretation*, in *Leiden Journal of International Law*, 2012, 25, 955 ss.; C.F. STUCKENBERG, *Double Jeopardy and Ne Bis in Idem in Common Law and Civil Law Jurisdictions*, in D.K. BROWN, J.I. TURNER, B. WEISSER (edited by), *The Oxford Handbook of Criminal Process*, Oxford, 2019, 458 ss.; W.B. VAN BOCKEL (edited by), *Ne Bis in Idem in EU Law*, Cambridge, 2016.

all'autorità giudiziaria: da un lato, inquadrando le *Authorities* in una nozione di pubblica amministrazione “figlia” della riserva di legge in materia di organizzazione degli uffici e dei principi di imparzialità e buon andamento sanciti nell'art. 97 Cost. – slegata cioè dalla subordinazione al Governo –, si «legittima un'anticipazione della fase di tutela giudiziale direttamente nella sede amministrativa»<sup>14</sup>, la quale richiama, a sua volta, l'applicazione di idonee garanzie procedurali<sup>15</sup>; dall'altro, stante la giustiziabilità degli atti sanzionatori di tali Autorità, non si assiste né alla creazione di giudici speciali, espressamente vietata dall'art. 102, co. 1, Cost., né all'“usurpazione” della funzione giurisdizionale e di definizione delle controversie che, come noto, la Costituzione riserva alla magistratura<sup>16</sup>.

Nel prosieguo della nostra ricerca ci concentreremo sulle sanzioni di competenza della Consob, interrogandoci sulla loro finalità punitiva e dunque sulla loro natura penale ai sensi della CEDU – a dispetto delle perduranti resistenze della giurisprudenza di legittimità –, nonché sulle conseguenze dell'inclusione degli illeciti amministrativi di *market abuse* nel “nucleo duro” del diritto penale.

Molte delle conclusioni a cui giungeremo, a onor del vero, potrebbero valere non solo per le altre autorità operanti in ambito economico-finanziario – Banca d'Italia e IVASS – ma anche, più in generale, per tutte le misure punitive sottoposte all'imperio delle *Authorities*, e fungere così da disciplina comune delle sanzioni “sostanzialmente penali” rimesse alla loro competenza.

Sull'opportunità o meno di prevedere una regolamentazione positiva organica e valida per tutte le Autorità amministrative indipendenti, invero, si discuteva già nei primi anni Duemila<sup>17</sup>.

---

<sup>14</sup> F.S. MARINI, *Le autorità amministrative indipendenti nell'architettura costituzionale*, in *Riv. Corte dei Conti – Quaderno*, 2022, 1, 17.

<sup>15</sup> Cfr., G. GRASSO, *Le Autorità amministrative indipendenti della Repubblica tra legittimità costituzionale e legittimazione democratica*, Milano, 2006, 80 ss.

<sup>16</sup> In senso analogo, F.S. MARINI, *Le autorità amministrative indipendenti nell'architettura costituzionale*, cit., 17.

<sup>17</sup> Si vedano, tra gli altri, E. CHELI, *L'innesto costituzionale delle autorità indipendenti: problemi e conseguenze* – Relazione al convegno Nexus, in [www.astrid-online.it](http://www.astrid-online.it), 27 febbraio

Anche in tempi più recenti, il dibattito si è concentrato soprattutto sulla necessità di dare, *de iure condendo*, una copertura costituzionale al ruolo di siffatte Autorità<sup>18</sup>, soprattutto alla luce dei loro pervasivi poteri ispettivi e sanzionatori, che richiamerebbero non solo il loro assoggettamento esplicito a requisiti di legalità e indipendenza, ma anche la previsione di idonee garanzie volte a contemperare la loro ingerenza sui diritti fondamentali, la cui elaborazione è ad oggi lasciata quasi totalmente nelle mani della Corte Costituzionale e delle giurisdizioni europee, *in primis* convenzionale.

Ad ogni modo, il nostro giudice delle leggi ci pare abbia svolto un ruolo da protagonista soprattutto avuto riguardo alle garanzie sostanziali, almeno con riferimento all'applicabilità alle sanzioni amministrative dei corollari desumibili dal principio di legalità penale di cui all'art. 25 Cost.; al contrario, occorre notare come rimangano ancora in ombra le potenzialità espansive del principio di colpevolezza (art. 27 Cost.) e come la Corte, sul versante delle garanzie processuali, si sia finora dimostrata poco incline al riconoscimento di un ruolo "quasi-giurisdizionale" delle Autorità amministrative indipendenti. Ad esempio, in una pronuncia del 2019, è stata negata all'AGCM la legittimazione a sollevare questione incidentale di costituzionalità su presupposti<sup>19</sup> che se,

---

2006, 6 ss.; R. RORDORF (a cura di), *Le autorità amministrative indipendenti – Dibattito* (forum di Roma del 19 ottobre 2001), in *Quest. giust.*, 2002, 2, 407 ss.; G. SCARSELLI, *Autorità amministrative indipendenti: appunti per una possibile riforma*, in *Foro it.*, 2003, 11, 232 ss.

<sup>18</sup> M. CUNIBERTI, *Autorità amministrative indipendenti e Costituzione*, in *Riv. dir. cost.*, 2002, 3 ss.; ID, *Autorità indipendenti e libertà costituzionali*, Milano, 2007; M. MANETTI, *Le autorità indipendenti*, Bari, 2007; ID, *Autorità indipendenti: tre significati per una costituzionalizzazione*, in *Pol. dir.*, 1997, 4, 657 ss.;

<sup>19</sup> Corte Cost., sent. 31.01.2019, n. 13, in [www.cortecostituzionale.it](http://www.cortecostituzionale.it), commentata da A. PATRONI GRIFFI, *Le strettoie della porta incidentale e la legittimazione delle autorità amministrative indipendenti dopo la sentenza n. 13/2019 della Corte costituzionale sull'Agcm: alcune considerazioni*, in *federalismi.it*, 2019, 13, 2 ss. : «La veste processuale di parte riflette, del resto, la natura del potere attribuito all'Autorità: una funzione amministrativa discrezionale, il cui esercizio comporta la ponderazione dell'interesse primario con gli altri interessi pubblici e privati in gioco.

Essa, infatti, al pari di tutte le amministrazioni, è portatrice di un interesse pubblico specifico, che è quello alla tutela della concorrenza e del mercato (artt. 1 e 10 della legge n. 287 del 1990), e quindi non è in posizione di indifferenza e neutralità rispetto agli interessi e alle posizioni soggettive che vengono in rilievo nello svolgimento della sua attività istituzionale [...].

[...] Si aggiunga che l'attività dell'Autorità garante si sviluppa nell'ambito di un contraddittorio che non si differenzia – se non per la sua intensità – da quello procedimentale classico e che resta di natura verticale, proprio perché il privato si confronta con un soggetto che,

come sembrerebbe, fossero intesi come riferibili a tutte le Autorità indipendenti<sup>20</sup>, appaiono del tutto inconciliabili con le determinazioni che invece, in sede sovranazionale – nonché in altri ordinamenti, come vedremo *infra*, Cap. III a proposito dell'esperienza francese –, hanno condotto la Corte EDU ad attribuire la qualifica di tribunale “in senso materiale” anche a istituzioni che non sono formalmente tali.

A maggior ragione, allora, il recente riconoscimento da parte della Corte Costituzionale, avvenuto con una sentenza del 2021<sup>21</sup> – a seguito di un rinvio pregiudiziale alla Corte di Giustizia dell'UE<sup>22</sup> –, del principio del *nemo tenetur*

---

nell'irrogazione della sanzione, in quanto titolare di un ben definito interesse pubblico, non è in posizione di parità [...].».

<sup>20</sup> Cfr. A. PATRONI GRIFFI, *Le strettoie della porta incidentale e la legittimazione delle autorità amministrative indipendenti dopo la sentenza n. 13/2019 della Corte costituzionale sull'Agcm: alcune considerazioni*, cit., il quale sostiene che, nonostante sia impensabile ipotizzare una generale capacità delle Autorità indipendenti al promovimento della questione incidentale di costituzionalità – stanti le profonde differenze che intercorrono tra le stesse –, anche un approccio tale da inibire a tutte e in ogni contesto contenzioso siffatta legittimazione sarebbe oltremodo «grave» e «rischierebbe [...] di cancellare d'un tratto decennali studi di attenta dottrina giuspubblicistica, in cui si è evidenziata la distinzione ontologica tra imparzialità dell'amministrazione e “indipendenza” [...]». In effetti, imparzialità – tipica della pubblica amministrazione – e indipendenza – quest'ultima tradizionalmente attribuita all'autorità giudiziaria – esprimono concetti diversi; a sua volta, l'indipendenza è intesa in un'accezione differente laddove la si riferisca alle *Authorities*, potendo tuttavia assumere, relativamente a talune attività contenziose, notevoli affinità con quella giudiziaria – soprattutto sotto il profilo della *ratio*. Sul punto, diffusamente, A. PATRONI GRIFFI, *Le Autorità amministrative indipendenti nell'ordinamento costituzionale: profili problematici di ieri e di oggi*, cit., 1 ss.; ID, *Accesso incidentale e legittimazione degli «organi a quo». Profili problematici e prospettive di riforma*, Napoli, 2012, 149 ss.; ID, *Le autorità amministrative indipendenti dinanzi alla legge incostituzionale: quali rimedi? Alcune brevi considerazioni*, in *Astrid*, 2012, 16, 1 ss.

<sup>21</sup> Corte Cost., sent. 30.02.2021, n. 84, in [www.cortecostituzionale.it](http://www.cortecostituzionale.it), commentata da E. AMATI, G. INSOLERA, *Il Nemo tenetur se detegere è applicabile nel procedimento dinanzi alla Consob funzionale all'inflizione di sanzioni amministrative “sostanzialmente” punitive: costituzionalmente illegittimo l'art. 187 quinquiesdecies T.U.F.*, in *Giur. comm.*, 2022, 1, 89 ss.; S. CATALANO, *La vicenda decisa dalla sentenza n. 84 del 2021 della Corte costituzionale: un esempio di “buon dialogo” fra Corti*, in *Quad. cost.*, 2021, 4, 297 ss.; D. CODUTI, *Il diritto al silenzio nell'intreccio tra diritto nazionale, sovranazionale e internazionale: il caso D.B. c. CONSOB*, in *federalismi.it*, 2021, 22, 121 ss.; A. PERRONE, *Il diritto al silenzio, riconosciuto dalla Consulta negli illeciti finanziari, rileva in ambito fiscale?*, in *Giur. comm.*, 2022, 1, 107 ss.; cfr. altresì I. SFORZA, *Il nemo tenetur se detegere nelle audizioni Consob e Banca d'Italia: uno statuto ancora da costruire*, in *Sist. pen.*, 2022, 2, 83 ss.

<sup>22</sup> La vicenda trae origine dall'ordinanza Cass. civ., Sez. II, 16.02.2018, ord. n. 3831, in *Dir. pen. cont.*, 27.04.2018, con nota di G.L. GATTA, “Nemo tenetur se detegere” e procedimento amministrativo davanti alla Consob per l'accertamento dell'abuso di informazioni privilegiate: la Cassazione solleva questione di legittimità costituzionale dell'art. 187 quinquiesdecies T.u.f., che ha sollevato la questione di legittimità costituzionale dell'art. 187-quinquiesdecies Tuf.

*se detegere* nei procedimenti di Banca d'Italia e Consob – in particolare rispetto alle funzioni di vigilanza funzionali all'apertura di un procedimento sanzionatorio<sup>23</sup> – deve essere accolto con favore come un primo, fondamentale passo verso una più alto *standard* di tutela e un'accresciuta consapevolezza della reale natura dei procedimenti punitivi riservati alle autorità amministrative indipendenti.

Sebbene, al riguardo, non manchino profili di inestricabile ambiguità, derivanti dall'operare congiunto di molteplici giurisdizioni – nazionale, eurounitaria e convenzionale –, ciascuna a sua volta solcata da vistosi moti

---

A sua volta, la Corte Costituzionale ha proposto un rinvio pregiudiziale alla Corte di Giustizia con Corte Cost., ord. 10.05.2019, n. 117, in [www.cortecostituzionale.it](http://www.cortecostituzionale.it), commentata, tra gli altri, con specifico riferimento ai profili penalistici, da C. BONZANO, *Nemo tenetur se detegere e procedimento amministrativo: per la Consulta, la sanzione "punitiva" impone il due process of law*, in *Proc. pen. e giust.*, 2019, 6, 1448 ss.; G. CANESCHI, *Il diritto al silenzio rispetto all'illecito per il quale è prevista una sanzione amministrativa di natura "punitiva"*, in *Cass. pen.*, 2020, 2, 578 ss.; S. CONFALONIERI, *Il nemo tenetur se detegere nel labirinto delle fonti*, in *Dir. pen. cont. – Riv. trim.*, 2020, 1, 108 ss.; M. FUSAROLI, *Le dichiarazioni autoindizianti rese nella "fase pre procedimentale"*; *prospettive estensive del diritto al silenzio*, in *Ind. pen.*, 2021, 1, 135 ss.; G. LASAGNI, *Prendendo sul serio il diritto al silenzio: commento a Corte cost., ord. 10 maggio 2019, n. 117*, in *Dir. pen. cont. – Riv. trim.*, 2020, 2, 135 ss. Si veda anche V. MANES, *L'evoluzione dei rapporti tra corte e giudici comuni nell'attuazione del "volto costituzionale" dell'illecito penale*, in V. MANES, V. NAPOLEONI, *La legge penale illegittima. Metodo, itinerari e limiti della questione di costituzionalità in materia penale*, Torino, 2019, 24 ss.

La Corte di Lussemburgo si è pronunciata ritenendo che è consentito «agli Stati membri di non sanzionare una persona fisica, la quale, nell'ambito di un'indagine svolta nei suoi confronti dall'autorità competente a titolo di detta direttiva o di detto regolamento, si rifiuti di fornire a tale autorità risposte che possano far emergere la sua responsabilità per un illecito passibile di sanzioni amministrative aventi carattere penale oppure la sua responsabilità penale». Così, Corte di Giustizia UE, *DB c. Consob*, C-481/19, 2 febbraio 2021, in [www.curia.europa.eu](http://www.curia.europa.eu), sulla quale si vedano, *ex multis*, M. ARANCI, *Diritto al silenzio e illecito amministrativo punitivo: la risposta della Corte di giustizia*, in *Sist. pen.*, 2021, 2, 73 ss.; E. BASILE, *La Corte di giustizia riconosce il diritto al silenzio nell'ambito dei procedimenti amministrativi "punitivi"*, in *Sist. pen.*, 03.02.2021; G. CANESCHI, *La Corte di giustizia sul diritto al silenzio: un primo passo verso il "giusto procedimento" amministrativo punitivo*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 2021, 2, 561 ss.

<sup>23</sup> Un'anticipazione di tutela così marcata, addirittura nella fase dell'esercizio delle funzioni di vigilanza delle *Authority*, da un lato è imposta dalla natura stessa del diritto al silenzio, che risulterebbe facilmente vanificato ove lo si ritenesse valido solamente negli *step* successivi, dall'altro è volta a sopperire i difetti dei meccanismi che dovrebbero controllare la permeabilità probatoria tra procedimento amministrativo e penale. Con riferimento a tale ultimo aspetto, cfr. I. SFORZA, *Il nemo tenetur se detegere nelle audizioni Consob e Banca d'Italia: uno statuto ancora da costruire*, cit., 95 ss.



ondivaghi<sup>24</sup>, e nonostante la questione del diritto al silenzio sia lontana dall'aver trovato una sua compiuta definizione – come testimoniato dal monito lanciato al legislatore al termine della sentenza della Consulta<sup>25</sup> –, è senza dubbio importante che l'arresto in esame abbia affermato un principio di diritto che sembra travalicare il ristretto ambito degli abusi di mercato e i casi in cui dalle dichiarazioni potrebbe emergere a carico dell'individuo una responsabilità *stricto sensu* penale, rilevando, per l'applicazione della garanzia in oggetto, anche il rischio di incorrere nella contestazione di un qualsiasi illecito (punitivo) avente natura penale.

Così, si riconosce l'immediata applicabilità a tutti i procedimenti punitivi – anche quelli formalmente amministrativi – non solo e non tanto dell'art. 6 CEDU, ma anche e preliminarmente dell'art. 24 Cost. e del diritto di difesa, di cui il *right to stay silent* costituisce un corollario.

Invero, l'inclusione dei procedimenti sanzionatori delle Autorità amministrative nel raggio d'azione dell'art. 24 Cost. rievoca antichi interrogativi circa il rapporto tra funzione amministrativa e funzione giurisdizionale, nonché la natura delle funzioni delle *Authorities* allorquando si trovino a doversi muovere nel delicato campo della *matière pénale*, visto che il potere di irrogare le sanzioni punitive è stato talvolta ricondotto all'esercizio di discrezionalità amministrativa, talaltra al concetto di discrezionalità tecnica.

Il tema è di primaria importanza non solo per decretare se e in quale misura le garanzie costituzionali del procedimento penale di cui agli artt. 24 e 111 Cost. possano essere riconosciute all'interno dei procedimenti punitivi

---

<sup>24</sup> Per un'approfondita disamina della giurisprudenza della Corte EDU, della Corte di Giustizia UE e della Corte Costituzionale sul tema del diritto al silenzio nei procedimenti afferenti alla *matière pénale*, si veda G. LASAGNI, *Prendendo sul serio il diritto al silenzio: commento a Corte cost., ord. 10 maggio 2019, n. 117*, cit., 140 ss.

<sup>25</sup> Corte Cost., sent. 30.02.2021, n. 84, cit: «Spetterà poi primariamente al legislatore la più precisa declinazione delle ulteriori modalità di tutela di tale diritto – non necessariamente coincidenti con quelle che vigono nell'ambito del procedimento e del processo penale – rispetto alle attività istituzionali della Banca d'Italia e della CONSOB, in modo da meglio calibrare tale tutela rispetto alle specificità dei procedimenti che di volta in volta vengono in considerazione, nel rispetto dei principi discendenti dalla Costituzione, dalla Convenzione europea dei diritti dell'uomo e dal diritto dell'Unione europea».

amministrativi, ma anche allo scopo di meglio definire quale sindacato sui provvedimenti sanzionatori possa esercitare il giudice dell'opposizione.

### **1.1. Il potere sanzionatorio delle Autorità indipendenti tra funzione amministrativa e giurisdizionale: considerazioni in tema di “giusto procedimento”**

I tentativi di creare una nozione di “giusto procedimento” parallela al “giusto processo” e di riconoscere anche nel procedimento amministrativo determinate garanzie hanno portato all'attenzione della dottrina l'art. 24, co. 2, Cost. e il diritto di difesa ivi consacrato, che taluno ha ritenuto direttamente applicabile ben oltre la funzione giurisdizionale<sup>26</sup>, altresì allo scopo di rendere effettivo il dettato del successivo art. 113, co. 1, Cost.<sup>27</sup>

Le tutele procedimentali non riposano solo sul principio d'imparzialità *ex* art. 97 Cost., o sulla lettura estensiva del termine “procedimento” contemplato nell'art. 24, co. 2, Cost., ma sono figlie di una certa omogeneità tra amministrazione e giurisdizione, che ne risalta la già autorevolmente affermata contiguità<sup>28</sup>. Precisando meglio la nostra affermazione, senza dover per forza ricorrere alle “pure” basi teoriche di matrice kelseniana<sup>29</sup> – per le quali sia funzione amministrativa che giurisdizionale egualmente si sostanzierebbero in

---

<sup>26</sup> Cfr. L. DE LUCIA, *Procedimento amministrativo e interessi materiali*, in *Dir. amm.*, 2005, 1, 118 ss.

<sup>27</sup> Si veda, L. BUFFONI, *Il rango costituzionale del giusto procedimento e l'archetipo del processo*, in *Quad. cost.*, 2009, 2, 282 s. *Contra*, nel senso di ritenere superflua l'anticipazione alla fase procedimentale delle garanzie proprio perché successivamente assicurate in quella giurisdizionale, Corte Cost., sent. 08.03.1989, n. 143, in [www.cortecostituzionale.it](http://www.cortecostituzionale.it); si veda a tal proposito U. ALLEGRETTI, *Corte costituzionale e Pubblica amministrazione*, in P. BARILE, E. CHELI, S. GRASSI (a cura di), *Corte costituzionale e sviluppo della forma di governo in Italia*, Bologna, 1982, 269 ss.

<sup>28</sup> F. BENVENUTI, *Funzione amministrativa, procedimento, processo*, in *Riv. trim. dir. pubbl.*, 1952, 126 ss.; v. altresì M. NIGRO, *Studi sulla funzione organizzatrice della pubblica amministrazione*, Milano, 1966; ID, *Procedimento amministrativo e tutela giurisdizionale contro la pubblica amministrazione (il problema di una legge generale sul procedimento amministrativo)*, in *Riv. dir. proc.*, 1980, 1, 252 ss.

<sup>29</sup> H. KELSEN, IV. *Die Lehre von den drei Gewalten oder Funktionen des Staates*, Berlino, 1923-1924, nonché ID, V. *Justiz und Verwaltung*, Vienna, 1929, la cui edizione italiana è intitolata, *Il primato del parlamento*, Milano, 1982, 94 ss. e 123 ss. (traduzione a cura di C. GERACI); ID, *Teoria generale del diritto e dello Stato*, cit., 260 ss.

un'attività di concretizzazione e individualizzazione delle norme giuridiche –, basti considerare che il provvedimento amministrativo, al pari di quello giurisdizionale, è espressione del dialogo verticale tra cittadino e autorità<sup>30</sup>, incide in qualche modo sulle posizioni giuridiche soggettive dei destinatari<sup>31</sup>; laddove tale incidenza si sostanzia nell'inflizione di una sanzione punitiva, saranno ancor più evidenti le affinità tra le due sfere funzionali di cui discorriamo e ancor più pressante l'esigenza di tutela, nel procedimento contenzioso, dei diritti fondamentali.

È infatti significativo che, negli anni Novanta, la Corte Costituzionale abbia riconosciuto la necessità di applicare determinate garanzie – nella specie, il contraddittorio – a tutela dei diritti dell'individuo con riferimento a sanzioni disciplinari, nell'ambito del procedimento contenzioso, facendo leva sul principio di proporzionalità sanzionatoria – che torna quale canone di ragionevolezza in funzione di “valvola garantista” del sistema –, il quale, secondo i giudici, implica che il «fatto addebitato [...] deve necessariamente essere valutato e ponderato, nel contesto delle circostanze che in concreto hanno connotato il suo accadimento, per commisurare ad esso, ove ritenuto sussistente, la sanzione da irrogare parametrandola alla sua maggiore o minore gravità»<sup>32</sup>.

---

<sup>30</sup> Sull'intreccio tra autorità e libertà, che trova una propria sintesi nell'atto amministrativo, *amplius* M.S. GIANNINI, *Lezioni di diritto amministrativo*, Milano, 1960, 75; G. VOLPE, *Libertà e diritti dalla modernità alla biopolitica: l'individuo, la persona, l'uomo-specie, i diritti umani*, in C. AMATO, G. PONZANELLI (a cura di), *Global law v. Local law. Problemi della globalizzazione giuridica*, Torino, 2006, 335 ss.

<sup>31</sup> L'incidenza del provvedimento amministrativo sulle posizioni giuridiche soggettive del destinatario rappresenta il momento centrale della concezione “soggettiva” del c.d. “giusto procedimento” – nozione per la prima volta emersa in Corte Cost., sent. 02.02.1962, n. 13, in *Giur. cost.*, 1962, 126 ss., con nota di V. CRISAFULLI, *Principio di legalità e giusto procedimento* –, la cui anima garantista, tuttavia, deve essere letta in combinato con il momento oggettivo-funzionale del procedimento amministrativo, ossia con le istanze di buon andamento ed efficienza.

<sup>32</sup> Così, Corte Cost., sent. 29.05.1995, n. 220, in *Giur. cost.*, 1995, 3, 1647 ss., con nota di A. CERRI, *Dalla garanzia del “giusto procedimento” in sede disciplinare al criterio della “proporzionalità”: spunti problematici e riflessioni a partire da un'interessante sentenza della Corte*.

E ancora, nel 1998 il giudice delle leggi è sembrato implicitamente ammettere che il “giusto procedimento” risponda sugli artt. 24 e 113 Cost.<sup>33</sup>, come colto nei commenti della più accorta dottrina<sup>34</sup>, contrapponendosi in parte, per vero, a un filone della giurisprudenza costituzionale che invece si limitava a considerare le garanzie difensive nella loro veste oggettiva, cioè in funzione di realizzazione dei valori di buon andamento ed imparzialità, espressi nell'art. 97 Cost.<sup>35</sup>

A ciò si aggiunga la formulazione dell'art. 111 Cost. risultante a seguito della l. cost. 23 novembre 1999, n. 2<sup>36</sup>, il quale al suo secondo comma definisce un paradigma di “giusto processo regolato dalla legge” che, a detta di taluni, potrebbe trovare applicazione ben oltre la funzione propriamente giurisdizionale e costituire un modello generale<sup>37</sup> di azione del potere pubblico nel dialogo con le libertà dell'individuo, slegandosi tuttavia da una dimensione esclusivamente soggettiva e ponendosi piuttosto, secondo una visione maggiormente obiettiva, quale ottimale – e garantista – forma di estrinsecazione della funzione.

Se simili speculazioni hanno impegnato la dottrina amministrativistica già con riferimento al procedimento amministrativo, per così dire, “tradizionale”, ancor più evidenti sono le affinità tra processo e procedimento allorché quest'ultimo si presti a dare forma all'esercizio dei poteri “quasi-giurisdizionali” delle Autorità amministrative indipendenti, il cui tratto

---

<sup>33</sup> Corte Cost., sent. 03.06.1998, n. 211, in [www.cortecostituzionale.it](http://www.cortecostituzionale.it).

<sup>34</sup> Cfr. N. ZANON, *La legge di sanatoria non è onnipotente: un'ammissione importante in nome del “giusto procedimento” e degli artt. 24 e 113 Cost.*, in *Giur. cost.*, 1998, 3, 1651 ss.

<sup>35</sup> Variamente, tra le altre, Corte Cost., sent. 18.01.1991, n. 17, in [www.giurcost.org](http://www.giurcost.org); Corte Cost., sent. 12.05.1994, n. 197, *ivi*; Corte Cost., sent. 24.02.1995, n. 57, *ivi*; Corte Cost., sent. 05.04.1995, n. 126, *ivi*; Corte Cost., sent. 05.04.1995, n. 128; Corte Cost., sentt. 19.03.2007, n. 103 e 104, *ivi*, commentate da F. MERLONI, *Lo spoils system è inapplicabile alla dirigenza professionale: dalla Corte nuovi passi nella giusta direzione*, in *Le Regioni*, 2007, 5, 836 ss.

<sup>36</sup> Sulla riforma dell'art. 111 Cost., si veda M. CECCHETTI, *La riforma dell'art. 111 cost.: tra fonti preesistenti, modifica della Costituzione, diritto intertemporale ed esigenze di adeguamento della legislazione ordinaria*, in U. DE SIERVO (a cura di), *Osservatorio sulle fonti 2000*, Torino, 2001, 35 ss.

<sup>37</sup> Cfr. V. ANDRIOLI, *Diritto processuale civile*, Napoli, 1979, 37 s. e 227; S. SATTA, *Il mistero del processo*, Milano, 1994, 15 s.

qualificante è stato individuato nel potenziamento del contraddittorio<sup>38</sup>, che, a sua volta, assurgerebbe, secondo taluno, a elemento differenziale del processo<sup>39</sup>.

È chiaro però che limitare le istanze di protezione del cittadino al contraddittorio, che a dire il vero è stato implementato, a partire dalla l. 7 agosto 1990, n. 241, con riferimento a tutti i procedimenti amministrativi<sup>40</sup>, equivarrebbe a restituire una tutela meramente parziale dei destinatari dell'irrogazione di sanzioni punitive. I procedimenti contenziosi a ciò destinati, d'altronde, sia per effetto della legislazione speciale, sia per via delle spinte derivanti dall'ordinamento multilivello e da una parte della giurisprudenza, da un lato rappresentano un'evoluzione – sia pure incompleta – in termini di garanzie rispetto ai principi generali del procedimento amministrativo, dall'altro s'identificano in una sorta di *tertium genus*<sup>41</sup>, a metà tra amministrazione e giurisdizione.

Del necessario avvicinamento dei procedimenti punitivi demandati alle *Authorities* con schemi di foggia marcatamente processualistica, tuttavia, manca ancora una certa consapevolezza sia a livello legislativo che giurisprudenziale, dato che addirittura in sede convenzionale – nonostante la lettura sostanziale della nozione di tribunale funga da “grimaldello” per l'applicazione delle garanzie del giusto processo ex art. 6 CEDU – parrebbero esser stati gettati solo ultimamente i semi di un'anticipazione delle garanzie nella fase amministrativa, come abbiamo avuto modo di sottolineare nel corso del presente lavoro.

Anche ammettendo che gli schemi garantistici nel procedimento amministrativo possano trovare il proprio ancoraggio costituzionale nell'art.

---

<sup>38</sup> E.L. CAMILLI, M. CLARICH, *I poteri quasi-giudiziali delle autorità indipendenti*, cit., 107 ss.; M. CLARICH, *Garanzia del contraddittorio nel procedimento*, in *Dir. amm.* 2004, 1, 59 ss.

<sup>39</sup> V. ANGIOLINI, *Il contraddittorio nel giudizio sulle leggi*, in ID (a cura di), *Il contraddittorio nel giudizio sulle leggi*, Torino, 1998, 11 ss.; P. CALAMANDREI, *Il processo come giuoco*, in *Riv. dir. proc.*, 1950, 23 ss.

<sup>40</sup> L'applicazione del modello processuale in tutti i campi d'azione della Pubblica Amministrazione era auspicata da E. FAZZALARI, *Diffusione del processo e compiti della dottrina*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 1958, 866 s.

<sup>41</sup> Parlano di *tertium genus* E.L. CAMILLI, M. CLARICH, *I poteri quasi-giudiziali delle autorità indipendenti*, cit., 107 ss.

111 Cost., il quale assurgerebbe a norma “armonizzante” per tutti i procedimenti sanzionatori demandati alle *Authorities*, manca ad oggi una seria copertura costituzionale con riferimento alla loro attività – non solo sanzionatoria – e, soprattutto, come si è correttamente notato<sup>42</sup>, – vista la mancata attuazione della legge delega 7 agosto 2015, n. 124 – manca nel nostro ordinamento una “disciplina quadro” delle Autorità amministrative indipendenti che sia volta a riorganizzarne le funzioni, le nomine, l’organizzazione – seguendo la stella polare dell’indipendenza –, nonché a dettare linee generali comuni in materia di procedimento “giurisdizionale” e di garanzie ivi applicabili.

Il rilievo che il potere sanzionatorio delle Autorità indipendenti, ove non derogato da leggi speciali, sia soggetto ai dettami della l. 689 del 1981, come espressamente riconosciuto anni orsono dalla giurisprudenza del Consiglio di Stato<sup>43</sup>, non impedisce di ritenere auspicabile una revisione legislativa che a un livello generale possa positivamente e meglio definire ciò che le Corti nazionali e sovranazionali vanno delineando da tempo, ossia un modello di procedimento sanzionatorio allineato alle più recenti garanzie riconosciute nella *matière pénale* e che sappia dare un’indicazione, almeno di massima, della loro concreta declinazione.

Del fatto che i dettami della legge di depenalizzazione contengano una disciplina solo embrionale è testimonianza, ad esempio, il rilievo che la Corte Costituzionale, nel 2021, si è espressa nel senso di ritenere necessaria la previsione legislativa di un termine generale di conclusione della fase decisoria del procedimento sanzionatorio amministrativo<sup>44</sup>, dato che, fatte salve talune

---

<sup>42</sup> F. DONATI, *Le autorità indipendenti tra diritto comunitario e diritto interno*, in *Dir. Un. Eur.*, 2006, 1, 27 ss.; A. PATRONI GRIFFI, *Le Autorità amministrative indipendenti nell’ordinamento costituzionale: profili problematici di ieri e di oggi*, cit., 12.

<sup>43</sup> Si veda, tra le altre, Cons. Stato, Sez. VI, 08.07.2015, n. 3401, in [www.giustizia-amministrativa.it](http://www.giustizia-amministrativa.it)

<sup>44</sup> Corte Cost., sent. 11.05.2021, n. 151, in [www.cortecostituzionale.it](http://www.cortecostituzionale.it), per la quale «la previsione di un preciso limite temporale per la irrogazione della sanzione costituisce un presupposto essenziale per il soddisfacimento dell’esigenza di certezza giuridica, in chiave di tutela dell’interesse soggettivo alla tempestiva definizione della propria situazione giuridica di fronte alla potestà sanzionatoria della pubblica amministrazione, nonché di prevenzione

discipline settoriali<sup>45</sup>, la legge 689 contempla solo quello di conclusione dell'istruttoria (art. 14) e di prescrizione quinquennale del diritto a riscuotere le somme dovute per le violazioni (art. 28).

D'altro canto, l'esigenza di una revisione delle garanzie con riferimento alle Autorità indipendenti operanti nel mercato finanziario assume connotati di urgenza ove si pensi al regime giuridico dell'opposizione alle sanzioni amministrative di Consob e Banca d'Italia, che addirittura deviano dal modello generale a cognizione piena prescritto nella l. 689 del 1981, virando, come vedremo, verso un rito di matrice propriamente sommaria e così tradendo le istanze di *full jurisdiction* affermatesi – sebbene non sempre univocamente – nel consesso convenzionale.

## **2. La natura penale delle sanzioni amministrative previste nel Tuf**

È preliminare all'approfondimento delle garanzie delle sanzioni amministrative nel mercato finanziario l'individuazione del loro carattere punitivo e, dunque, sostanzialmente penale.

A nostro avviso, tutte le sanzioni previste nella parte V del TUF – ad eccezione delle misure aventi carattere ripristinatorio, finalizzate alla rimozione dell'infrazione – hanno natura penale e rientrano, pertanto, nel paradigma di illecito punitivo che abbiamo delineato in precedenza.

La nostra affermazione può essere facilmente dimostrata guardando alla disciplina positiva dettata nel Tuf, e, in particolare, ai criteri di commisurazione

---

generale e speciale», a garanzia dell'«esercizio effettivo del diritto di difesa tutelato dall'art. 24 Cost.» e coerentemente con «il principio di buon andamento ed imparzialità della PA di cui all'art. 97 Cost.».

<sup>45</sup> Cfr. art. 4, co. 2, Delib. Consob del 19.12.2013, n. 18750, recante il *Regolamento sul procedimento sanzionatorio della Consob*, ai sensi dell'articolo 24 della legge 28 dicembre 2005, n. 262 e successive modificazioni (ultima modifica Delib. Consob del 24.02.2016, n. 19521), reperibile su [www.consob.it](http://www.consob.it), che prevede un termine di duecento giorni; per il termine di duecentoquaranta giorni per il procedimento della Banca d'Italia, si veda il punto 1.4. del Provv. Banca d'Italia del 18.12.2012 e successive modifiche (aggiornato al 29 luglio 2022), recante *Disposizioni di vigilanza in materia di sanzioni e procedura sanzionatoria amministrativa*, consultabile su [www.bancaditalia.it](http://www.bancaditalia.it).

delle suddette sanzioni<sup>46</sup>, visto che, condividendo l'intuizione di autorevole dottrina, proprio il momento commisurativo rappresenta sovente «un rigoroso indice rivelatore dei *fini* della sanzione»<sup>47</sup>.

A seguito della Direttiva 2013/36/UE (c.d. “CRD IV”, acronimo di *Capital Requirements Directive IV*), attuata nel nostro ordinamento con d.lgs. 12 maggio 2015, n. 72, l'art. 194-*bis* del Tuf stabilisce che nella determinazione del tipo, della durata e dell'ammontare delle sanzioni previste nel decreto, occorrerà tener conto di una nutrita schiera di criteri, tra cui spiccano la gravità e la durata della violazione, la capacità finanziaria del responsabile, le precedenti infrazioni e la cooperazione o le condotte eventualmente poste in essere per evitare future violazioni<sup>48</sup>.

Molti degli indici ivi elencati rimandano a quelli previsti nell'art. 11 della l. 689/1981, applicabile alle sanzioni del Tuf prima del recepimento della CRD IV<sup>49</sup>, ereditando da tale ultima disposizione una certa differenziazione dal modello civilistico-compensatorio.

---

<sup>46</sup> W. HASSEMER, *Die Formalisierung der Strafzumessungsentscheidung*, in *ZStW*, 1978, 64 ss., considera la commisurazione della pena come un indicatore fondamentale rispetto alle sue finalità.

<sup>47</sup> C.E. PALIERO, A. TRAVI, *La sanzione amministrativa. Profili sistematici*, cit., 101.

<sup>48</sup> Similmente, anche l'art. 144-*quater* del Tub (d.lgs. 1 settembre 1993, n. 385), nel dettare i criteri di commisurazione delle sanzioni amministrative pecuniarie e accessorie irrogabili dalla Banca d'Italia ai sensi del medesimo *corpus* legislativo, prevede che sia considerata «ogni circostanza rilevante e, in particolare, tenuto conto del fatto che il destinatario della sanzione sia persona fisica o giuridica, le seguenti, ove pertinenti: a) gravità e durata della violazione; b) grado di responsabilità; c) capacità finanziaria del responsabile della violazione; [...] f) livello di cooperazione del responsabile della violazione con la Banca d'Italia; g) precedenti violazioni in materia bancaria o finanziaria commesse da parte del medesimo soggetto; [...]».

Sulla natura penale delle sanzioni amministrative previste nel Tub, in dottrina, si veda F. URBANI, *La natura delle sanzioni comminabili nei confronti degli esponenti aziendali ai sensi del Testo unico bancario. Riflessioni a margine di due recenti pronunce della Suprema Corte*, in *Dir. pen. cont.*, 2017, 2, 147 ss.

<sup>49</sup> Quanto al rapporto tra art. 11, l. 689/1981 e art. 194-*bis* Tuf, la dottrina e la giurisprudenza prevalenti sono orientate nel senso che esso integra lo schema della specialità, e dunque ove un particolare aspetto non sia espressamente regolato nel Tuf, occorrerebbe guardare alla disciplina generale della l. 689. Così, in dottrina, tra gli altri, B.G. MATTARELLA, *Le sanzioni amministrative nel nuovo ordinamento bancario*, in *Riv. trim. dir. pubbl.*, 1996, 3, 679 ss.; diversamente, M. DOVA, *Gli illeciti amministrativi nel codice civile, nel testo unico bancario e nel testo unico della finanza*, in A. ALESSANDRI (a cura di), *Reati in materia economica*, Torino, 2017, 249 ss., spec. 271.



Così, la gravità della violazione evoca l'offensività in concreto della condotta rispetto all'interesse tutelato – compendiata negli ulteriori criteri dei pregiudizi cagionati a terzi attraverso la violazione, nella misura in cui il loro ammontare sia determinabile, e delle potenziali conseguenze sistemiche della violazione, rispettivamente alle lettere *e*) ed *h*) – e la valutazione della sua antidoverosità, ma altresì, sotto un profilo più squisitamente soggettivo, il suo carattere doloso o colposo<sup>50</sup> – riconducibile in parte anche all'indicatore del grado di responsabilità di cui alla lettera *b*). Ancora, il riferimento alle precedenti violazioni ad opera del trasgressore e alle sue capacità finanziarie, nonché alle condotte eventualmente realizzate da costui per prevenire future violazioni ovvero attenuare le conseguenze di quelle già realizzatesi, ci danno contezza di un certo grado di personalizzazione del rimprovero e, pertanto, di una certa vocazione della misura alla punizione e alla deterrenza – a quella prevenzione generale e speciale che abbiamo visto caratterizzare la pena criminale –, soprattutto considerando che «nell'ambito di attività economiche [...], non è infatti irragionevole prefigurare un agente attento a valutare i rischi e i vantaggi che potrebbero derivare dall'illecito»<sup>51</sup>.

Secondo noi, non vale a svilire la marcata personalizzazione dei criteri di commisurazione il rilievo che essi sono dettati non solo per le persone fisiche, ma anche per quelle giuridiche; d'altronde, l'idea di colpevolezza può ben adattarsi anche all'ente, come testimoniato dal fecondo dibattito svoltosi attorno al d.lgs. 231 del 2001<sup>52</sup>.

---

<sup>50</sup> Già con riferimento all'art. 11 della l. 689/1981, nel senso di considerare il criterio della gravità della violazione sia in senso oggettivo che soggettivo, C.E. PALIERO, A. TRAVI, *La sanzione amministrativa. Profili sistematici*, cit., 103 s.; cfr. altresì, M. FRATINI, G. GASPARRI, A. GIALLONGO, *Le sanzioni della Commissione nazionale per le società e la borsa (Consob)*, in M. FRATINI (a cura di), *Le sanzioni delle autorità amministrative indipendenti*, Padova, 2011, 140.

<sup>51</sup> E. DOLCINI, *Art. 11*, in E. DOLCINI, A. GIARDA, F. MUCCIARELLI, C.E. PALIERO, E. RIVA CRUGNOLA, *Commentario delle "Modifiche al sistema penale" (l. 24 novembre 1981, n. 689)*, Milano, 1982, 75.

<sup>52</sup> Per tutti, O. DI GIOVINE, *Il criterio di imputazione soggettiva*, in G. LATTANZI, P. SEVERINO (a cura di), *Responsabilità da reato degli enti*, vol. I, Torino, 2021, 203 ss.; V. MONGILLO, M. BELLACOSA, *Il sistema sanzionatorio*, ivi, 289 ss.; F. GIUNTA, *Il reato come rischio d'impresa e la colpevolezza dell'ente collettivo*, in *An. giur. econ.*, 2009, 2, 243 ss.

Anche l'art. 195-*quinquies* Tuf parrebbe dover orientare l'interprete verso l'affermazione della natura penale delle sanzioni in materia finanziaria. La citata disposizione regola i rapporti tra la disciplina sanzionatoria dei mercati finanziari e quella generale dell'illecito amministrativo codificata nella legge di depenalizzazione del 1981, e, nell'escludere espressamente l'applicabilità degli artt. 6, 10, 11, e 16 del *corpus* normativo per ultimo menzionato – con la sola eccezione delle sanzioni dirette ai consulenti finanziari (art. 196 Tuf) –, supera il principio di solidarietà delle sanzioni amministrative (art. 6, l. 689/1981) – da sempre considerato problematico nell'ottica del principio di colpevolezza – confermando la natura personale del rimprovero, sganciato, al pari della pena criminale, da forme di responsabilità oggettiva<sup>53</sup>.

Nonostante gli indici positivi considerati ci inducano a deporre per la finalità punitiva e, dunque, a optare per la natura penale delle sanzioni Consob contemplate nel Tuf, la giurisprudenza di legittimità è fermamente orientata nel senso di ritenere tali solo gli abusi di mercato, giustificando la propria scelta in base ad opinabili e non meglio specificati criteri di scarsa afflittività e significatività delle sanzioni comminate per gli altri illeciti<sup>54</sup>.

---

<sup>53</sup> In maniera del tutto simile, con riferimento specifico agli illeciti amministrativi di abuso del mercato, l'art. 187-*ter*.1 Tuf dispone che non si applicano gli articoli 6, 10, 11 e 16 della legge 24 novembre 1981, n. 689.

<sup>54</sup> Tra le tante, da ultimo, Cass. civ., Sez. II, 18.10.2022, n. 30500, in *C.E.D. Cassazione*: «le sanzioni amministrative pecuniarie irrogate dalla CONSOB diverse da quelle di cui all'art. 187 ter TUF non sono equiparabili, quanto a tipologia, severità, incidenza patrimoniale e personale, a quelle appunto irrogate dalla CONSOB per manipolazione del mercato, sicché esse non hanno la natura sostanzialmente penale che appartiene a queste ultime, né pongono, quindi, un problema di compatibilità con le garanzie riservate ai processi penali dall'art. 6 CEDU, agli effetti, in particolare, della violazione del “ne bis in idem” tra sanzione penale ed amministrativa comminata sui medesimi fatti». Nello stesso senso, già Cass. civ., Sez. II, 23.01.2018, n. 1621, *ivi*, che addirittura arriva a ventilare l'incompatibilità costituzionale della nozione di “materia penale” convenzionale allorché si tratti di applicare norme di diritto penale sostanziale: «La norma di diritto interno applicata nel caso di specie è dunque norma sostanziale contemplante un mero illecito amministrativo. Donde, in mancanza di espressa disposizione di legge, resta immune dai riflessi di principi dettati in materia di norme penali sostanziali, posto che un concetto della “natura penale” di una disposizione di diritto interno sarebbe esso in stridente relazione di incompatibilità col sistema costituzionale italiano, in cui la nozione di illecito penale è astretta dal criterio di legalità formale (art. 25 Cost.). In altre parole, i principi convenzionali declinati dalla citata sentenza Grande Stevens vanno considerati nell'ottica del giusto processo, ma non possono portare a ritenere sempre sostanzialmente penale una disposizione qualificata come amministrativa dall'ordinamento interno».

Una conferma dell'infondatezza della tesi che vorrebbe tutte le sanzioni amministrative del mercato finanziario diverse da quelle di abuso del mercato non sostanzialmente penali può essere rinvenuta nelle sentenze 2042 e 2043 del 2019 del Consiglio di Stato, con cui è stata riconosciuta la natura penale delle sanzioni in materia assicurativa demandate all'IVASS ed è stato annullato, di conseguenza, il regolamento sanzionatorio di tale *Authority* perché non garantiva sufficientemente il contraddittorio<sup>55</sup>. Le sanzioni irrogabili in materia assicurativa, invero, sono assimilabili a quelle demandate alle altre Autorità indipendenti del mercato finanziario – Consob e Banca d'Italia – sia dal punto di vista sostanziale che procedimentale<sup>56</sup>, per cui il differente regime giuridico che scaturisce dalla qualificazione delle sanzioni amministrative – altre dagli abusi di mercato – demandate al giudice ordinario è il frutto non di una giustificata e sostanziale diversità, ma piuttosto di una diversa sensibilità dimostrata nelle due distinte giurisdizioni. In generale, negli ultimi tempi, il giudice amministrativo, come vedremo non senza criticità, si è dimostrato – rispetto a quello ordinario – maggiormente propenso a un ampliamento degli orizzonti di tutela dei diritti fondamentali del soggetto sottoposto al procedimento sanzionatorio e, in fase di opposizione, ad attuare una più pervasiva cognizione.

Parimenti, su tale scia, può notarsi una certa reticenza da parte del giudice ordinario all'applicazione delle garanzie sostanziali della *matière pénale* nel settore degli illeciti finanziari, sia perché, appunto, si riconosce una venatura penalistica ai soli *market abuses*, sia perché si tende talvolta a limitare la portata delle pronunce della Corte EDU all'oggetto specificamente considerato nella

---

<sup>55</sup> Cons. Stato, Sez. VI, 28.03.2019, n. 2042 e 2043, in [www.giustizia-amministrativa.it](http://www.giustizia-amministrativa.it); su tali pronunce, E. BINDI, A. PISANESCHI, *Il Consiglio di Stato annulla il regolamento sulle procedure sanzionatorie dell'IVASS. Quale è il rationale della giurisdizione ordinaria sulle sanzioni Consob e Banca d'Italia?*, in *Giustamm.it*, 2019, 6, 1 ss.

<sup>56</sup> Nello stesso senso, E. BINDI, A. PISANESCHI, *Il Consiglio di Stato annulla il regolamento sulle procedure sanzionatorie dell'IVASS. Quale è il rationale della giurisdizione ordinaria sulle sanzioni Consob e Banca d'Italia?*, cit., 1 ss.

controversia decisa a livello convenzionale<sup>57</sup>. Ciò è tanto più vero se si guarda alle resistenze a lungo opposte nella prassi dal giudice di legittimità all'applicazione dei corollari del principio di legalità a tutte le sanzioni amministrative punitive previste nel Tuf, soprattutto con riferimento al principio di retroattività *in mitius*: in questo ambito, sia pur smentita in seguito e a più riprese dalla Corte Costituzionale<sup>58</sup>, la Cassazione ha per molto tempo avallato un'interpretazione restrittiva della giurisprudenza EDU, considerando l'estensione delle garanzie della *matière pénale* circoscritta ai principi del giusto processo *ex art. 6 CEDU* – oggetto della sentenza *Grande Stevens*<sup>59</sup>.

Considerando la natura penale delle sanzioni amministrative demandate alle Autorità indipendenti nel mercato finanziario e auspicando che anche la giurisprudenza dimostri una maggiore consapevolezza della loro preminente valenza punitiva e delle implicazioni che da ciò derivano, analizzeremo ora i principi e le garanzie penalistici estesi o estensibili al diritto amministrativo punitivo, cercando di metterne in luce le possibili differenze operative nella più

---

<sup>57</sup> Si veda ad esempio Cass. civ., Sez. I, 03.08.2016, n. 13433, in *C.E.D. Cassazione*, per la quale la qualificazione, in base ai criteri Engel, di una sanzione come sostanzialmente penale, avviene per opera della Corte EDU per «casi e problemi specifici (case law) con un approccio pragmatico che non si presta a generalizzazioni concettuali, oltre i limiti dell'oggetto del singolo giudizio».

<sup>58</sup> Corte Cost., sent. 10.04.2017, n. 68, in [www.cortecostituzionale.it](http://www.cortecostituzionale.it), annotata da F. VIGANÒ, *Un'altra deludente pronuncia della Corte costituzionale in materia di legalità e sanzioni amministrative 'punitive'*, in *Dir. pen. cont.*, 2017, 4, 269 ss.: «è parimenti da respingere l'idea che l'interprete non possa applicare la CEDU, se non con riferimento ai casi che siano già stati oggetto di puntuali pronunce da parte della Corte di Strasburgo». Nello stesso senso, Corte Cost., sent. 21.03.2019, n. 63, cit., nella quale si aggiunge che, rispetto a singole sanzioni amministrative che abbiano natura e finalità punitiva, «il complesso dei principi enucleati dalla Corte di Strasburgo a proposito della "materia penale" – ivi compreso, dunque, il principio di retroattività della *lex mitior*, nei limiti appena precisati [...] – non potrà che estendersi anche a tali sanzioni».

<sup>59</sup> Si veda Cass. civ., Sez. I, 02.03.2016, n. 4114, in *C.E.D. Cassazione*, con commento di F. VIGANÒ, *Il dialogo difficile: ancora fraintendimenti della Cassazione civile sulla giurisprudenza della Corte EDU in materia di sanzioni Consob e retroattività in mitius*, in *Dir. pen. cont.*, 07.03.2016, per la quale «sembra abbastanza evidente che ciò che costituisce ambito specifico di intervento della Corte europea è il riferimento alle regole del giusto processo da applicare anche al procedimento sanzionatorio che prevede conseguenze patrimoniali rilevanti; in tal limitato senso, dunque, quel procedimento sanzionatorio è considerato suscettibile di rientrare in un concetto lato di materia penale. Il che tuttavia non può legittimare, di per sé, l'estensione in ogni campo dei principi propri della materia penale ai diversi principi invece propri della materia degli illeciti amministrativi».

ampia *matière pénale* e, in particolare, nell'attività di *enforcement* delle Autorità indipendenti del mercato finanziario.

Come vedremo, se rispetto ai principi di legalità, irretroattività e retroattività della *lex mitior* il cammino della giurisprudenza è nel senso di uniformare tendenzialmente tutte le espressioni del diritto punitivo – salve, a nostro avviso, alcune doverose differenziazioni in materia di riserva di legge –, è sotto il profilo dei principi di offensività e colpevolezza – e relativi corollari – che potrebbero emergere più nette e problematiche discordanze e le più strenue reticenze della prassi.

## 2.1. Il ruolo dell'offensività

Secondo quanto abbiamo visto sinora, il criterio che guida l'individuazione del nucleo duro della materia penale, da individuarsi nel *significant degree of stigma*, va oltre la formale qualificazione di una misura come penale e si concretizza in una serie di indicatori in grado di esprimerne il contenuto: occorrerà guardare alla significativa afflittività della sanzione, agli effetti che da essa conseguono – simili ai c.d. effetti penali della condanna – e al procedimento di accertamento dell'illecito e di irrogazione della sanzione, che in taluni casi può arrivare a ricordare le modalità tipiche del procedimento penale in senso stretto. Abbiamo altresì notato come, in base al principio di proporzionalità, che ha una validità generale e informa tutto l'*agere publicum*, la previsione di sanzioni e procedimenti che comportano uno stigma significativo non può che accompagnare illeciti che in astratto si connotano per una altrettanto significativa gravità dell'offesa. Questo aspetto è da tenere distinto dall'indagine, che a breve condurremo, sulla valenza e sull'estensione del principio di offensività nella *matière pénale*, che presuppone già la classificazione di una sanzione come punitiva e attiene alla diversa estensione o graduazione dei principi penalistici nei suoi "sottoinsiemi".

Gli illeciti previsti nel Tuf, ad eccezione dei *market abuses* sono congegnati perlopiù sul modello della mera inottemperanza o violazione di

obblighi normativamente imposti – da rinvenirsi in regolamenti europei, normativa primaria o fonti secondarie<sup>60</sup>.

Il rischio esorbitante che caratterizza le attività a contesto lecito – quelle che, appunto, si svolgono nel mercato finanziario – si relaziona, in astratto, in modo assai lato a un interesse giuridico diffuso che resta sullo sfondo e che individuiamo nel corretto funzionamento del mercato finanziario, a sua volta strumentale alla tutela del risparmio – lo stesso che legittima le fattispecie di abuso del mercato.

A tal proposito, la diversificazione tra illecito penale e illecito amministrativo in materia finanziaria assume – o dovrebbe assumere – le vesti di un'amplissima e lata progressione offensiva verso le medesime istanze di corretto funzionamento del mercato e tutela del risparmio, conforme ai principi di proporzionalità e sussidiarietà.

Ciò era quanto pareva desumersi anche dal MAR e dalla MAD II, che in materia di *market abuse* prevedevano un obbligo di criminalizzazione limitato alle sole condotte di *insider trading* e *market manipulation* dolose e contrassegnate da una maggiore gravità, da valutarsi quest'ultima in base alle conseguenze potenziali o effettive sull'integrità del mercato finanziario<sup>61</sup>. Anticipiamo sin d'ora, però, che proprio con riferimento agli abusi di mercato una simile ricostruzione, legislazione vigente alla mano, non sembra incontestabile: nell'ambito dei *market abuse*, le continue interferenze cagionate dal doppio binario sanzionatorio cumulativo, fondato su fattispecie penali e amministrative pressoché analoghe a tutela dei medesimi interessi, descrivono una realtà differente (come vedremo meglio *infra*, Cap. III).

---

<sup>60</sup> Cfr. le considerazioni di M. RESCIGNO, *Il sistema dei controlli e delle sanzioni nel TUF. Considerazioni sparse*, in *Analisi giur. dell'economia*, 2019, 2, 611 ss., che sottolinea altresì come il rinvio alla normativa sostanziale contenuto nelle disposizioni che configurano l'illecito sia spesso poco intellegibile o rimandi a regolamentazioni piuttosto vaghe. Sulle singole fattispecie sanzionatorie, per tutti, da ultimo, V. CALANDRA BUONAURA, *Commentario breve al testo unico della finanza*, Padova, 2020, 1177 ss.; G. CAVALLARO (a cura di), *Commentario al Testo Unico della Finanza*, Pisa, 2021, 741 ss.

<sup>61</sup> Per un approfondimento sul punto, si veda F. MUCCIARELLI, *La nuova disciplina eurounitaria sul market abuse: tra obblighi di criminalizzazione e ne bis in idem*, in *Dir. pen. cont. – Riv. trim.*, 2015, 4, 295 ss.

I contributi che più recentemente si sono occupati delle garanzie nella materia penale hanno sovente fatto menzione dell'offensività, affermandone la validità solo rispetto al diritto penale formale<sup>62</sup>; da ultimo, si è ventilata l'idea che l'offensività possa valere diversamente nell'ambito degli illeciti amministrativi punitivi, sul presupposto che di essa non si trovino tracce o riscontri nel panorama convenzionale<sup>63</sup>.

Anche in tempi più risalenti, autorevoli autori si sono espressi nel senso di ritenere non estensibile agli illeciti amministrativi punitivi – in particolare quelli depenalizzati – il principio di cui discorriamo<sup>64</sup>; costoro hanno argomentato le loro affermazioni in maniera assai sintetica, senza indagare le ragioni fondanti e le ripercussioni concrete delle loro tesi. Ancora, taluno ha ritenuto insita in qualsiasi sanzione punitiva l'esistenza di un'offesa, adottando tuttavia un concetto di offensività più debole rispetto a quello proprio della tradizione *stricto sensu* penalistica, declinato come «riaffermazione [...] della difesa di un bene di per sé stimato meritevole di tutela giuridica»<sup>65</sup>.

Nonostante il ruolo di indubbia importanza nell'individuazione di un qualche profilo di differenziazione tra gli statuti dei vari “sottoinsiemi” della *matière pénale*, nell'elaborazione dottrinale che ha accompagnato la costruzione dello statuto garantistico della *criminal matter*, l'offensività parrebbe relegata in un cono d'ombra, prediligendosi piuttosto la trattazione e l'esame di principi di più immediato impatto pratico.

Ci pare quindi di poter affermare che la questione dell'atteggiarsi del principio di offensività nel quadro degli illeciti punitivi della *matière pénale*

---

<sup>62</sup> In questo senso, si vedano V. MANES, *Profili e confini dell'illecito para-penale*, cit., 988 ss.; L. MASERA, *La nozione costituzionale di materia penale*, cit., 246 s.; F. MAZZACUVA, *Le pene nascoste*, cit., 54.

<sup>63</sup> R. BARTOLI, F.C. PALAZZO, *Corso di diritto penale – Parte generale*, Torino, 2023, 46 ss.

<sup>64</sup> Così, A. FIORELLA, voce *Reato*, voce *Reato*, in *Enc. dir.*, XXXVIII, Milano, 1987, 814; F. SGUBBI, *Depenalizzazione e principi dell'illecito amministrativo*, cit., 256 ss.

<sup>65</sup> Così, V. ANGIOLINI, *Principi costituzionali e sanzioni amministrative*, cit., 248.

diversi dal diritto penale tradizionale resti ad oggi, per quel che ci risulta, quasi completamente inesplorata<sup>66</sup>.

Orbene, al fine di individuare in modo chiaro quali siano i profili di differenziazione all'interno della materia penale sul terreno del principio di offensività, occorre prendere le mosse da un'accurata analisi di quest'ultimo e delle sue funzioni.

Innanzitutto, esso è stato definito come il più contenutistico dei principi fondamentali, nel senso appunto che condiziona nel merito le fattispecie incriminatrici<sup>67</sup>.

Nonostante l'indubbia importanza e il ruolo che il principio di offensività riveste in termini di legittimazione del ricorso allo strumento repressivo penale – secondo l'accezione “forte” datane da autorevoli autori<sup>68</sup> –, il suo fondamento costituzionale è stato ricavato “solo” in via interpretativa, non rinvenendosi alcun esplicito riferimento allo stesso in nessuna norma sovralegislativa<sup>69</sup>.

In particolare, la dottrina lo ha teorizzato ancorandolo all'art. 25, comma 2 Cost., che nel codificare il principio di legalità farebbe necessariamente riferimento al “fatto commesso”<sup>70</sup>, sul presupposto della progressiva secolarizzazione del diritto penale e sull'esigenza di un suo fondamento

---

<sup>66</sup> Dello stesso avviso è M. DONINI, *Sussidiarietà penale e sussidiarietà comunitaria*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 2003, 1-2, 141 ss., per il quale «il principio di offensività è un prodotto della cultura penalistica in senso stretto, ma non ha trovato nessuna elaborazione nel diritto punitivo amministrativo».

<sup>67</sup> F.C. PALAZZO, *Offensività e ragionevolezza nel controllo di costituzionalità sul contenuto delle leggi penali*, cit., 352.

<sup>68</sup> Si veda D. PULITANÒ, voce *Offensività del reato*, in *Enc. dir.*, VIII, Milano, 2015, 666, per il quale «Nella versione più forte, il principio interpella innanzi tutto il legislatore nella posizione di precetti e sanzioni, come principio sovraordinato e vincolante, idoneo a fungere da criterio di controllo di legittimità delle scelte normative».

<sup>69</sup> M. DONINI, *La personalità della responsabilità penale tra tipicità e colpevolezza. Una “resa dei conti” con la prevenzione generale*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 2018, 3, 1604, definisce il principio di offensività come «il più inespresso dei principi».

<sup>70</sup> Cfr., per tutti, A. FIORELLA, voce *Reato*, cit., 795.



oggettivo e materiale<sup>71</sup>, nonché alla previsione della finalità rieducativa della pena ai sensi dell'art. 27, comma 3 Cost.<sup>72</sup>

Nell'offensività penale è possibile rinvenire una triplice declinazione: essa assurge contemporaneamente a canone di politica criminale, a criterio ermeneutico e, in ultima analisi, a parametro di ragionevolezza<sup>73</sup>.

Ciascuna delle menzionate componenti si relaziona necessariamente con il bene giuridico, entità che interloquisce con lo strumento penalistico e svolge un ruolo più o meno critico rispetto alle scelte di incriminazione del legislatore a seconda della concezione di Stato che informa un certo ordinamento giuridico in un determinato tempo; invero, il catalogo degli interessi che assurgono al rango di bene giuridico – per tale intendendosi una situazione di fatto o di diritto la cui offesa legittima la tutela penale –, per riprendere una nota espressione, presenta un «carattere storicamente condizionato»<sup>74</sup>.

Così, vedremo contrapporsi tesi che definiscono il *Rechtsgut* come un'entità per così dire “naturale”, esterna e preesistente allo stesso ordinamento giuridico, a teorie che invece ne sostengono la natura “intrasistemica”, e cioè propugnano la necessità che esso trovi riscontro nel diritto positivo e sia desunto, in particolare, nello scopo delle norme incriminatrici stesse. Le teorie metodologiche, che abbracciano tale ultima opinione e a cui già abbiamo accennato diffusamente nel primo capitolo, finiscono per “depurare” il bene giuridico dalla sua funzione di “selettore” delle scelte d'incriminazione, esaltandone l'aspetto autoreferenziale e prestandosi a giustificare la penalizzazione di qualsiasi violazione di un dovere normativamente imposto; tutt'al più, in tale scenario, l'interesse sotteso all'incriminazione potrà avere un

---

<sup>71</sup> V. MANES, *Il principio di offensività nel diritto penale. Canone di politica criminale, criterio ermeneutico, parametro di ragionevolezza*, cit., 246.

<sup>72</sup> Sul fondamento costituzionale del principio di offensività, F. MANTOVANI, *Umanità e razionalità del diritto penale*, Padova, 2008, 184 ss.

<sup>73</sup> La proposta tripartizione del principio di offensività è teorizzata e ampiamente argomentata diffusam. in V. MANES, *Il principio di offensività nel diritto penale. Canone di politica criminale, criterio ermeneutico, parametro di ragionevolezza*, cit., ed è ripresa e condivisa da D. PULITANÒ, voce *Offensività del reato*, cit., 666.

<sup>74</sup> G. MARINUCCI, E. DOLCINI, G.L. GATTA, *Manuale di diritto penale. Parte generale*, Milano, 2022, 10.

ruolo sotto il profilo ermeneutico, orientando il giurista nella catalogazione e nell'interpretazione della fattispecie astratta, nonché nell'individuazione dei profili di offensività del fatto concreto.

Di contro, pur senza ricadere in sfumate opinioni di matrice giusnaturalistica che configurano il bene giuridico alla stregua di un dato extrapositivo, quasi metafisico, è foriero di non trascurabili ambiguità anche il pensiero di chi, preso atto della suddetta dimensione contingente del catalogo dei beni giuridici che legittimano l'incriminazione, sulla scia delle tesi di Franco Bricola, tenta di ricostruire il *Rechtsgut* riportandolo nelle maglie dell'ordinamento, in particolar modo facendo riferimento alla Carta costituzionale e ai valori in essa rinvenibili, anche implicitamente<sup>75</sup>. Il merito di siffatta opinione è quello di dimostrare un'elevata capacità di adattamento all'evoluzione sociale e tecnologica connaturata a qualsiasi comunità organizzata di individui, che rende inverosimile "cristallizzare" e limitare i beni giuridici ai soli valori espressamente "codificati" in Costituzione; tuttavia, immaginare come correttivo l'ampliamento per via interpretativa del catalogo degli interessi rilevanti, riconducendovi anche quelli non esplicitamente considerati nella norma fondamentale dell'ordinamento, significherebbe, secondo alcuni, ancora una volta rinunciare a qualsiasi istanza di certezza e di sindacabilità e dare per tale via spazio a un importante *deficit* di selettività, per effetto del quale il bene giuridico, più che limitare, legittima sempre le scelte di incriminazione<sup>76</sup>.

Eppure, ci sembra che negli ordinamenti postmoderni l'ancoraggio a un catalogo rigido di valori costituzionalmente rilevanti non sia più praticabile, tanto che non paiono del tutto prive di fondamento quelle tesi che esprimono l'esigenza di un coordinamento della legittimazione del ricorso alla pena criminale con il sostrato sociale, ossia collegano la meritevolezza della tutela penale alle «condizioni d'incremento del riconoscimento sociale di un bene»,

---

<sup>75</sup> Ad esempio, propugna la necessità di un ancoraggio esplicito o implicito alla Costituzione, G. FORNASARI, *Offensività e postmodernità. Un binomio inconciliabile?*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 2018, 3, 1514 ss.

<sup>76</sup> In questo senso, G. FIANDACA, *Sul bene giuridico. Un consuntivo critico*, cit., 60.

individuate nella «frequenza della lesione», nell'«intensità del bisogno dello stesso» e nell'«allarme sociale suscitato dalla lesione medesima»<sup>77</sup>.

L'essenza originaria del principio di offensività in astratto risiede nella comparazione tra il bene giuridico sotteso all'incriminazione e la libertà personale, suscettibile di essere compressa mediante la pena<sup>78</sup>: la privazione della libertà personale – intesa in senso stretto come pena tipica e peculiare del diritto criminale – non può che legarsi alla previsione di una significativa offesa a un bene giuridico d'indubbia importanza.

Come noto, i profili di maggiore tensione col principio di offensività si registrano tradizionalmente a fronte di fattispecie che incarnano il modello della tutela di funzioni o, ancora, lo schema del pericolo presunto, specie ove da questo, in contesti di incertezza scientifica o, più radicalmente, di “non scientificità”, si ricada in logiche precauzionali rispetto a un mero rischio per il bene coinvolto e non sia perciò rinvenibile alcun nesso, neppure potenziale, con la lesione dell'interesse sotteso.

A tal proposito, il diritto penale economico rappresenta da sempre un banco di prova molto difficile per il principio di offensività: non a caso, taluno è giunto ad affermare che in questo campo, per effetto della presenza di beni istituzionali diffusi e del «progressivo sopravvento delle *Authorities*», si assiste all'asservimento del diritto criminale a istanze disciplinari<sup>79</sup> – di rispetto della normativa regolamentare, a sua volta finalizzata al corretto svolgimento delle funzioni di controllo –, tanto da potersi oramai parlare di un accantonamento

---

<sup>77</sup> Così, A. MANNA, *Diritto penale e Costituzione*, in A. CADOPPI, S. CANESTRARI, A. MANNA, M. PAPA (a cura di), *Trattato di diritto penale. Parte generale*, vol. I, Torino, 2012, 78 ss., il quale riprende le tesi di W. HASSEMER, *Theorie und Soziologie des Verbrechens*, Francoforte, 1973, 130 ss.

<sup>78</sup> Si veda A. CAVALIERE, *Riflessioni sul ruolo dell'offensività nella teoria del reato costituzionalmente orientata*, in G. GIOSTRA, G. INSOLERA (a cura di), *Costituzione, diritto e processo penale*, Milano, 1998, 133 ss.

<sup>79</sup> Cfr. A. ALESSANDRI, *Parte generale*, in AA. VV., *Manuale di diritto penale dell'impresa. Parte generale e reati fallimentari*, Bologna, 1998, 25; M. NADDEO, *Principio di offensività e chiavi di lettura*, Torino, 2022, 46 ss.

del concetto di offesa, cui di pari passo si accompagna una progressiva moralizzazione della disciplina penale<sup>80</sup>.

### 2.1.1. Il principio di offensività nel panorama europeo

Orbene, poste tali premesse, nel calarci più da vicino nel merito della nostra indagine sulla valenza dell'offensività nei settori punitivi della *matière pénale* alieni al diritto propriamente criminale, va detto che il principio in parola si atteggia a categoria peculiare dell'orizzonte penalistico italiano<sup>81</sup>, stante la difficoltà di rinvenire in altri ordinamenti un concetto ad esso assimilabile<sup>82</sup> e vista l'estraneità dello stesso rispetto alle argomentazioni delle Corti eurounitaria e convenzionale.

Sotto quest'ultimo aspetto, invero, la costruzione di un principio europeo di offensività è ben lontana dall'aver raggiunto un'elaborazione approfondita<sup>83</sup>. In ambito eurounitario, esso tende ad essere soppiantato – e a confondersi – con il principio di proporzione c.d. “materiale”<sup>84</sup> – che ne rappresenta una sorta di “surrogato” nella legittimazione delle scelte legislative –, enunciato nell'art. 52 della Carta dei diritti fondamentali dell'Unione Europea e per il quale eventuali

---

<sup>80</sup> R. RAMPIONI, *Diritto penale dell'economia*, Torino, 2017, 8 ss.

<sup>81</sup> Cfr. F. PALAZZO, *Meriti e limiti dell'offensività come principio di ricodificazione*, in AA.VV., *Prospettive di riforma del codice penale e valori costituzionali. Atti del convegno, Saint Vincent, 6-8 maggio 1994*, Milano, 1996, 74.

<sup>82</sup> Nota M. DONINI, *Il principio di offensività. Dalla penalistica italiana ai programmi europei*, in *Dir. pen. cont. – Riv. trim.*, 2013, 4, 5 s., che le categorie dell'*harm principle* nel panorama anglosassone, della *Sozialschädlichkeit* in quello tedesco, della *lesividad* in quello spagnolo e della “stretta necessità” della tutela penale, in vigore nell'ordinamento francese ex art. 8 della Dichiarazione dei diritti dell'uomo e del cittadino del 1789 e ripresa dall'art. 83, par. 2 del TFUE, non coincidono con il concetto di offensività in voga nel panorama giuridico penale italiano.

<sup>83</sup> Con riferimento all'assenza del principio di offensività nelle argomentazioni delle Corti di Giustizia dell'UE, G. SALCUNI, *L'uropeizzazione del diritto penale: problemi e prospettive*, Milano, 2011, 430 ss.

<sup>84</sup> Sulla proporzionalità come «valido strumento di orientamento della politica criminale europea, capace, se applicato con il giusto “spirito”, di bilanciare adeguatamente il rapporto tra autorità e libertà, contribuendo a rendere l'intervento penalistico realmente sussidiario», A. MOLINAROLLI, *Una possibile dimensione europea del principio di offensività. Un'analisi integrata dei principi*, in *Dir. pen. cont. – Riv. Trim.*, 2016, 2, 19 ss.; in senso analogo, A.M. MAUGERI, *Il principio di proporzione nelle scelte punitive del legislatore europeo: l'alternativa delle sanzioni amministrative comunitarie*, in G. GRASSO, L. PICOTTI, R. SICURELLA (a cura di), *L'evoluzione del diritto penale nei settori d'interesse europeo alla luce del Trattato di Lisbona*, Milano, 2011, 75 ss.

limitazioni ai diritti e alle libertà previsti nella Carta di Nizza possono avere luogo solo se siano «necessarie e rispondano effettivamente a finalità di interesse generale riconosciute dall'Unione o all'esigenza di proteggere i diritti e le libertà altrui». La proporzione “europea”, nella sua declinazione “sostanziale”, è da intendersi come un concetto più elaborato rispetto a quello della proporzionalità c.d. “formale” tra gravità del fatto ed entità della pena (per vero prevista dall'art. 49, par. 3 CDFUE); essa comprende un giudizio di adeguatezza tra mezzi impiegati e fini perseguiti, una verifica della necessità, da leggersi come scelta del mezzo più mite tra quelli egualmente idonei al raggiungimento dello scopo, nonché una valutazione comparativa tra obiettivi delle istituzioni e interessi dei singoli, che non devono sopportare un onere eccessivo (c.d. “proporzionalità in senso stretto, o *Abwägung* o *Proportionalität*)<sup>85</sup>.

La descritta “sostituzione” tra offensività e proporzione, a dire il vero, trae origine dal sistema convenzionale – che a sua volta la mutuava dall'ordinamento tedesco (cfr. *retro*, Cap. I, par. 3.5.<sup>86</sup>) –, nel quale, come si può emblematicamente desumere dalla casistica sorta in merito al conflittuale rapporto tra diritto di cronaca e tutela dell'onore<sup>87</sup>, la compressione di un diritto fondamentale dell'individuo è legittima al ricorrere di tre requisiti: la previsione della limitazione ad opera della legge, la necessità della stessa per il perseguimento di un fine legittimo, nonché la sua proporzione all'interno di una società democratica<sup>88</sup>.

Ma la proporzionalità come paradigma composito atto a giustificare l'intervento penale si rinviene anche in altri ordinamenti, come ad esempio in

---

<sup>85</sup> Per un compiuto approfondimento dei principi di sussidiarietà e proporzionalità nel panorama europolitano, in relazione al diritto penale, C. SOTIS, *I principi di necessità e proporzionalità della pena nel diritto dell'Unione europea dopo Lisbona*, in *Dir. pen. cont. – Riv. trim.*, cit., 111 ss.

<sup>86</sup> Si veda in particolare Cap. I, par. 3.5., nota 143.

<sup>87</sup> *Amplius*, sul tema, A. GULLO, *Diffamazione e legittimazione dell'intervento penale*, Roma, 2013, 57 ss.; ID, *Art. 595*, in T. PADOVANI (a cura di), *Codice penale*, Milano, 2019, 3907 ss.

<sup>88</sup> Cfr., tra le altre, sul tema delle pene detentive per fatti di diffamazione a mezzo stampa, Corte EDU, *Cumpănă e Mazăre c. Romania*, 17 novembre 2004, in [www.hudoc.echr.coe.int](http://www.hudoc.echr.coe.int); Corte EDU, *Belpietro c. Italia*, 24 settembre 2013, *ivi*; Corte EDU, *Sallusti c. Italia*, 7 marzo 2019, *ivi*.

quello francese, dove dal principio di necessità *ex art. 8* della Dichiarazione dei diritti dell'uomo e del cittadino si fa derivare l'esigenza di proporzionalità delle sanzioni penali<sup>89</sup>.

Si sostiene nella dottrina d'oltralpe che il principio di necessità delle pene<sup>90</sup> sottintende un giudizio legislativo di proporzione tra fatto e sanzione, teso alla ricerca di un equilibrio tra la gravità dell'offesa arrecata alla società – riecheggiando qui in parte, ci pare, la teoria anglosassone dell'*harm principle*<sup>91</sup> – e afflizione arrecata all'autore<sup>92</sup>, anche alla luce dell'art. 5 della *Déclaration universelle des droits de l'homme* del 1789<sup>93</sup>, il quale riconosce alla legge il diritto di vietare solo le azioni nocive alla società.

Certo è interessante notare che in Francia, negli ultimi tempi, la dottrina abbia avvertito il bisogno di andare oltre il principio di necessità/proporzione della pena tradizionalmente abbracciato dal *Conseil Constitutionnel* – anche con riferimento agli abusi di mercato, come vedremo *infra*, Cap. II, parte II e Cap. III –, per affermare l'esigenza che, invece, al fine di ritrovare la “vera”

---

<sup>89</sup> Per una ricognizione, per tutti, V. GOESEL-LE BIHAN, *Le contrôle de proportionnalité exercé par le Conseil constitutionnel : présentation générale*, in *Les petites affiches (LPA)*, 2009, 46, 62 ss.

<sup>90</sup> In generale, sul *principe de nécessité*, si vedano, tra gli altri, O. CAHN, K. PARROT (diretto da) *Actes de la journée d'études radicales. Le principe de nécessité en droit pénal*, Cergy-Pontoise, 2013; J.-P. DELMAS SAINT-HILAIRE, *Contrôle par le juge répressif de la nécessité de l'ingérence du législateur : problème de légalité pénale*, in *Rev. sc. crim. dr. pén comp.*, 2002, 592 ss.; E. FORTIS, *La nécessité des peines*, *ivi*, 2012, 135; X. PIN, *La nécessité en droit pénal*, in AA. VV., *La nécessité en droit international. Actes du colloque de Grenoble*, Parigi, 2007, 81 ss.

<sup>91</sup> Per un approfondimento sulla dottrina dell'*harm principle*, nelle sue varie declinazioni, v. G. FRANCOLINI, *Il dibattito angloamericano sulla legittimazione del diritto penale: la parabola del principio del danno tra visione liberale e posizione conservatrice*, in G. FIANDACA, G. FRANCOLINI (a cura di), *Sulla legittimazione del diritto penale. Culture europeo-continentale e anglo-americana a confronto*, Torino, 2008, 1 ss.

<sup>92</sup> Si veda P. LE MONNIER DE GOUVILLE, *Le principe de nécessité en droit pénal*, in *Les Cahiers de la Justice*, 2014, 3, 495 ss., per la quale « *la nécessité induit une proportionnalité des peines – principes que la doctrine confond parfois –, dont la fixation doit être fonction de l'atteinte et du préjudice causé à la société. C'est alors le rôle de la politique criminelle de chaque État que de hiérarchiser ces différentes atteintes et de définir des peines adaptées. La recherche est celle d'un équilibre, entre la gravité de l'atteinte portée à l'ordre public et l'affliction portée à l'auteur de l'infraction* ».

<sup>93</sup> Per un commento dell'articolo, J.-M. NZOUANKEU, *Article 5*, in G. CONAC, M. DEBENE, G. TBOUL (diretto da), *La déclaration des droits de l'homme et du citoyen de 1789*, Parigi, 1993, 115 ss.

necessità del diritto penale<sup>94</sup>, il concetto di bene giuridico divenga il pilastro del *principe de nécessité*<sup>95</sup>. Ciò parrebbe avvenire a fronte di un controllo di proporzionalità operato dai giudici costituzionali d'oltralpe che è sovente apparso ristretto e poco penetrante<sup>96</sup>, limitato all'ipotesi assai rara di «*erreur manifeste d'appréciation*» e comunque inidoneo a fungere da argine all'inflazione penalistica<sup>97</sup>, ma che secondo taluno, contrariamente, potrebbe ritrovare una certa effettività proprio nel superamento di criteri d'opportunità – quale quello del bene giuridico – e nell'adozione di parametri oggettivi<sup>98</sup>.

Secondo parte della dottrina italiana, anche il principio europeo di proporzione – al pari di quello di offensività nostrano considerato nella sua accezione più forte – si fonderebbe comunque su un giudizio comparativo tale per cui la previsione di una pena criminale – che è di per sé lo strumento più afflittivo cui il legislatore può ricorrere, incidendo sulla libertà personale e notevolmente su altri diritti fondamentali del condannato – potrebbe essere prevista «soltanto rispetto a condotte che pregiudichino beni almeno di pari grado, ossia beni significativi, che trovino in norme sovraordinate riconoscimento, esplicito o implicito»<sup>99</sup>.

Se una simile prospettiva si ricollega agli attributi di offensività e sussidiarietà/*extrema ratio* come tradizionalmente elaborati nell'orizzonte italiano, tuttavia non si è mancato di notare, con cadenze analoghe a quanto avvenuto rispetto all'offensività nell'ordinamento interno, che la teorizzazione

---

<sup>94</sup> R. PARIZOT, *Pour un véritable principe de nécessité des incriminations*, in AA. VV., *Mélanges en l'honneur de Christine Lazerge*, Parigi, 2014, 245 ss.

<sup>95</sup> R. PARIZOT, *La responsabilité pénale à l'épreuve de la criminalité organisée, le cas symptomatique de l'association de malfaiteurs et du blanchiment en France et en Italie*, Parigi, 2010, 178. Sottolineava già come il concetto di *ratio legis* dica poco rispetto alla legittimazione delle scelte incriminatrici, Y. MAYAUD, *Ratio legis et incrimination*, in *Rev. sc. crim. dr. pén comp.*, 1983, 598.

<sup>96</sup> V. GOESSEL-LE BIHAN, *Le contrôle de proportionnalité exercé par le Conseil constitutionnel : présentation générale*, cit., 6 ss. ; F. ROUSSEAU, *Le principe de nécessité. Aux frontières du droit de punir*, in *Rev. sc. crim. dr. pén comp.*, 2015, 257 ss.

<sup>97</sup> Cfr. V. SIZAIRE, *Mort et résurrection du principe de nécessité pénale : A propos de la décision du Conseil constitutionnel du 10 février 2017*, in *La Revue des droits de l'homme*, 27 marzo 2017.

<sup>98</sup> F. ROUSSEAU, *Le principe de nécessité. Aux frontières du droit de punir*, cit., 263 s.

<sup>99</sup> In questi termini, G. STEA, *L'offensività europea come criterio di proporzione dell'opzione penale*, in *Arch. pen.*, 2013, 3, 14.

della proporzionalità come concetto di relazione da riferirsi a un catalogo di beni giuridici dimostra la debolezza del descritto approccio, non potendosi per tale via rinvenire alcun argine alle politiche di penalizzazione<sup>100</sup>.

In verità, in seno agli ordinamenti sovranazionali, si registra la tendenza di imporre agli Stati degli obblighi di criminalizzazione<sup>101</sup> che inevitabilmente interferiscono con i principi che guidano il legislatore nella “posizione” di norme incriminatrici, primo fra tutti quello di offensività<sup>102</sup>.

In particolare, la *vis* espansiva proveniente dall'ordinamento eurounitario trova spazio in settori tecnici che, rispetto al diritto penale “classico”, sono di solito considerati “periferici”; un volano è sicuramente rappresentato dall'art. 83, par. 2 TFUE, che, ove indispensabile, legittima l'adozione tramite direttive di norme minime relative alla definizione dei reati e delle sanzioni per garantire l'attuazione efficace di una politica dell'Unione in un settore che è stato oggetto di misure di armonizzazione, palesandosi dunque un ruolo in un certo senso “propulsivo” del diritto penale e punitivo.

Sotto questo aspetto, la tutela del mercato finanziario, come noto, risente in modo particolare delle discipline dettate dall'Unione Europea, le cui agenzie – prima fra tutte l'ESMA – sono dotate di penetranti poteri di regolazione e vigilanza e nella quale, a seguito alla crisi economico-finanziaria del 2011, si è intrapreso un percorso verso la creazione di un mercato unico dei capitali o CMU (*Capital Markets Union*). Costituiscono un esempio del rafforzamento dell'integrazione europea nell'ambito di cui discorriamo la presentazione di appositi piani di azione nel 2015 e nel 2020<sup>103</sup>, nonché la relazione elaborata all'esito del *forum* convocato dalla Commissione nel 2019, incaricato di formulare delle raccomandazioni volte a rimuovere i principali ostacoli presenti

---

<sup>100</sup> V. MASARONE, *Il “diritto penale europeo” al vaglio dell'offensività: fondamento ed esiti*, in *Arch. pen.*, 2019, 1, 9 s.

<sup>101</sup> Per una rassegna dei principali obblighi di tutela penale nell'ordinamento convenzionale ed eurounitario, C. PAONESSA, *Gli obblighi di tutela penale. La discrezionalità legislativa nella cornice dei vincoli costituzionali e comunitari*, Pisa, 2009, 167 ss.

<sup>102</sup>

<sup>103</sup> Si vedano COM/2015/0468 e COM/2020/590. Entrambi i piani d'azione sono consultabili su [www.eur-lex.europa.eu](http://www.eur-lex.europa.eu). Per un elenco dettagliato delle misure sinora prese per la realizzazione del CMU, è possibile consultare il sito [www.finance.ec.europa.eu](http://www.finance.ec.europa.eu)



nei mercati dei capitali dell'UE, aumentandone la competitività<sup>104</sup>. Secondo tale relazione, alla promozione degli obiettivi dell'Unione in materia finanziaria contribuisce anche la previsione di sanzioni effettive, proporzionate e dissuasive, secondo il lessico tipico degli strumenti normativi eurounitari<sup>105</sup>.

Inoltre, come abbiamo ripetuto, in materia di *market abuse* si rinviene nella normativa derivata un vero e proprio obbligo di criminalizzazione rispetto alle condotte dolose e più gravi, in funzione di garanzia del corretto funzionamento del mercato finanziario.

Come osserviamo, alla realizzazione del fine ultimo dello sviluppo economico e, per il suo tramite, sociale dell'Unione Europea sembrerebbero concorrere gli obblighi di tutela rinvenibili nel diritto derivato rispetto ai settori di volta in volta considerati, con l'emersione di nuove oggettività giuridiche che una certa dottrina non ha esitato a ritenere meritevoli di tutela anche formalmente penale. Tra tali beni di nuova creazione, secondo l'opinione in parola, emergerebbe altresì l'interesse alla corretta allocazione delle risorse economiche, considerato come un «bene giuridico europeo in senso proprio» – in quanto avrebbe una «relazione diretta e immediata con il progetto dell'Unione europea» –, alla base della normativa eurounitaria in materia di mercati finanziari e dell'incriminazione delle condotte di *market abuse*<sup>106</sup>.

Insomma, l'esempio del mercato finanziario – ma la considerazione può estendersi sino a un livello di portata generale – dimostra in maniera inconfutabile, a fronte delle sfide della post-modernità e dell'affermazione di una società democratica e pluralista, la debolezza di qualsiasi approccio

---

<sup>104</sup> Cfr. *A New Vision for Europe's Capital Markets. Final Report of the High Level Forum on the Capital Markets Union*, giugno 2020, in [www.finance.ec.europa.eu](http://www.finance.ec.europa.eu)

<sup>105</sup> V. *A New Vision for Europe's Capital Markets. Final Report of the High Level Forum on the Capital Markets Union*, cit., 118. In particolare, da quanto si apprende nel *report*, occorrerebbe non solo emendare il MAR per garantire all'ESMA più penetranti poteri di coordinamento nei confronti delle autorità nazionali in materia di *market abuse*, ma anche, più in generale, «*strengthening ESMA's existing sanctioning powers to ensure that they are effective, including that the current powers to impose such penalties are effective, proportionate and dissuasive*».

<sup>106</sup> In questo senso, G. SALCUNI, *L'uropeizzazione del diritto penale: problemi e prospettive*, cit., 22.

politico-assiologico aprioristico nell'instaurazione di un concreto vaglio di meritevolezza della tutela penale.

### **2.1.2. Le prospettive del principio di offensività nella *matière pénale* e nel mercato finanziario: proporzione, ragionevolezza e offensività in concreto**

Nella nostra prospettiva d'indagine, preso atto del relativismo che circonda qualsiasi speculazione sull'offensività e sul bene giuridico, non ci interessa rispondere agli interrogativi sulla meritevolezza della tutela penale in base a un presunto e ben definito catalogo di beni giuridici e sull'ipotetica legittimità di fattispecie criminali poste a tutela di interessi di “nuova creazione”: la questione, come abbiamo detto, stenta a trovare già nella dogmatica penalistica “tradizionale” una soluzione soddisfacente e definitiva; ad esempio, sembrerebbe difficile, ad oggi, pensare che un settore rilevante come quello del mercato finanziario, in grado di incidere sulle politiche statuali e, per il loro tramite, su ogni aspetto della vita dei cittadini, possa in qualche modo andare esente da qualsiasi presidio non solo di carattere punitivo, ma anche *stricto sensu* criminale.

Senza giungere, come taluno è arrivato a fare, alla falsificazione degli attributi della preesistenza del bene giuridico e della sua funzione critica sin nell'ambito della *criminal law* tradizionale<sup>107</sup>, si è talvolta ritenuta sufficiente per dotare interessi come quello alla corretta allocazione delle risorse nel mercato finanziario del crisma di meritevolezza dell'intervento penale in senso stretto la loro “legittimazione dal basso”, ossia la percezione sociale e il grado di interiorizzazione della necessità di tutela – se non altro, per la materia di cui ci occupiamo, derivante dalle crisi economiche e dai numerosi scandali finanziari susseguitisi a partire dagli anni Novanta –, pur sempre ancorata, però, alla necessità di un riscontro costituzionale<sup>108</sup>, che nel nostro caso potremmo

---

<sup>107</sup> G. SALCUNI, *L'uropeizzazione del diritto penale: problemi e prospettive*, cit., 63 ss.

<sup>108</sup> V. MANES, *Il principio di offensività nel diritto penale. Canone di politica criminale, criterio ermeneutico, parametro di ragionevolezza*, cit., 177 ss.

reputare rinvenibile nell'art. 47, co. 1 Cost., il quale contempla espressamente la protezione del risparmio<sup>109</sup>.

Si aggiunga pure che l'emersione di presunte nuove oggettività giuridiche nei settori del diritto penale complementare spesso cela la necessità di un'anticipazione della tutela di beni più "tradizionali" fino a soglie precauzionali, il che evidenzia in maniera netta come nel sistema criminale strettamente inteso la teoria del bene giuridico costituzionalmente rilevante attraversi una profonda crisi<sup>110</sup>; allo stato attuale, l'ordinamento è puntellato di scelte d'incriminazione che, mediante una sempre maggiore "diluizione" dell'interesse sotteso – ora per via della sua «spiritualizzazione», ora tramite la previsione di disposizioni a tutela di beni, valori o interessi intermedi non strettamente funzionali alla protezione di beni giuridici di rango costituzionale, ora ricorrendo allo schema della plurioffensività<sup>111</sup> –, rispondono oramai a crescenti esigenze simbolico-repressive o di supplenza rispetto alle carenze nell'attuazione di politiche programmatiche e preventive<sup>112</sup>.

Il rischio di cadere in esercizi meramente simbolico-propagandistici della tutela penale – frequenti nell'attuale stagione di "populismo penale"<sup>113</sup> –, ove l'eccessiva anticipazione della soglia di punibilità, neppure corredata massime di esperienza o leggi scientifiche di copertura che provino una qualche

---

<sup>109</sup> Sul risparmio come oggetto di tutela penale, tra gli altri, variamente, A. ALESSANDRI, *Un esercizio di diritto penale simbolico: la c.d. tutela penale del risparmio*, in AA. VV., *Scritti per Federico Stella*, vol. II, Napoli, 2007, 925 ss.; F. SGUBBI, *Il risparmio come oggetto di tutela penale*, in *Foro it.*, 2004, 11, 135 ss.; F. ZATTI, *La dimensione costituzionale della tutela del risparmio. Dalla tutela del risparmio alla protezione dei risparmiatori/investitori e ritorno?*, in AA. VV., *Studi in onore di Vincenzo Atripaldi*, Napoli, 2010, 1469 ss.

<sup>110</sup> A tal proposito, si veda l'efficace analisi di G. FIANDACA, *Sul bene giuridico. Un consuntivo critico*, cit., 41 ss.

<sup>111</sup> Cfr. V. MANES, *Il principio di offensività nel diritto penale. Canone di politica criminale, criterio ermeneutico, parametro di ragionevolezza*, cit., 79 ss.

<sup>112</sup> Pone l'accento sul fatto che «troppo spesso le norme incriminatrici continuano a fare da alibi per l'omessa adozione di interventi riconducibili all'ambito della *prevenzione primaria*, cioè al contrasto dei fattori economici, culturali e sociali idonei a favorire le scelte criminose» L. EUSEBI, *L'insostenibile leggerezza del testo: la responsabilità perduta della progettazione politico-criminale*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 2016, 4, 1680.

<sup>113</sup> Per una compiuta definizione di "populismo penale" si rimanda, tra gli altri, a R. CORNELLI, *Contro il panpopulismo. Una proposta di definizione del populismo penale*, in *Dir. pen. cont. – Riv. trim.*, 2019, 4, 128 ss.; S. ANASTASIA, M. ANSELMINI, D. FALCINELLI, *Populismo penale: una prospettiva italiana*, Padova, 2020.

pericolosità delle condotte tipizzate, potrebbe condurre a configurare fattispecie penali fini a se stesse e di fatto inapplicate, dalla marcata connotazione idealistica – ne è un esempio lampante il delitto di falso in prospetto *ex art. 173-bis Tuf*.

Ma un argine al dilagare di siffatte tendenze può derivare solo dall'adozione di meccanismi in grado di vagliare concretamente le scelte d'incriminazione del legislatore, senza sconfinare nel terreno della discrezionalità e il più possibile depurato dal crisma della politicità e, conseguentemente, dell'opinabilità. In altri termini, il sindacato sulla meritevolezza della tutela penale può diventare giustiziabile solo allorché, abbandonato l'orizzonte assiologico, si connota di un'attitudine maggiormente dimostrativa e argomentativa<sup>114</sup>.

In effetti, l'autonomia concettuale che nel diritto penale classico connota i principi di offensività e sussidiarietà/*ultima ratio* – i quali tuttavia, proprio per il loro contenuto assiologico si prestano a una funzione d'indirizzo politico difficilmente sindacabile – hanno a lungo confinato il ruolo della proporzione sul versante formale, come «mero criterio di controllo sull'equilibrio sanzionatorio»<sup>115</sup>.

Comunque, a fronte di una legislazione penale che, nella società del rischio, appare sempre meno attenta all'individuazione di beni giuridici in senso tradizionale e che risente, come visto, delle istanze di tutela provenienti dal consesso europeo, non stupisce che il principio di offensività abbia subito una trasformazione ad opera del giudice delle leggi.

Invero, il controllo della Consulta sull'offensività dei reati – complice il timore di indebite ingerenze nella sfera di competenza del legislatore<sup>116</sup> – è

---

<sup>114</sup> In questo senso parrebbe muoversi anche N. RECCHIA, *Il principio di proporzionalità nel diritto penale. Scelte di criminalizzazione e ingerenza nei diritti fondamentali*, cit., 237 ss., il quale ritiene che «la flessibilità dello schema argomentativo del giudizio di proporzionalità possa meglio servire il comune interesse ad un'attenta salvaguardia dei diritti fondamentali dei consociati rispetto alla rigidità binaria» che connota l'orizzonte penalistico classico.

<sup>115</sup> V. MANES, *Principio di proporzionalità. Scelte sanzionatorie e sindacato di legittimità*, cit.

<sup>116</sup> Parla di una «tendenziale deferenza del sindacato di costituzionalità nei confronti della discrezionalità del legislatore, sia con riferimento ai contenuti delle opzioni incriminatrici ed

stato talvolta elusivo: la Corte Costituzionale, con riferimento alle fattispecie di reato oggetto del suo sindacato, nel misurare di volta in volta la meritevolezza dell'interesse tutelato, a fronte dello scarso successo riscosso dal principio di offensività sin sul versante legislativo, ha spesso utilizzato le potenzialità interpretative dell'offensività in modo strumentale, ossia, come è stato correttamente notato, ha rimesso al giudice, sul presupposto dell'art. 49 c.p., la ricerca di una necessaria lesività del fatto storico, esimendosi in tal modo – con un indebito passaggio dal piano astratto a quello concreto – dallo scrutinio sul disvalore della fattispecie astratta<sup>117</sup>.

Ancora, si è notato come il vaglio sull'offensività sia stato “diluito” – se non soppiantato – in un controllo di ragionevolezza sui contenuti dell'incriminazione, secondo uno schema di giudizio che, pur muovendo dal valore o dall'interesse assunto a sfondo della fattispecie incriminatrice, si spinge sino a vagliare «la coerenza tra mezzi e scopi oppure la stessa efficacia della tutela»<sup>118</sup>, in termini di razionalità dell'intervento punitivo<sup>119</sup>.

Così, già rispetto al diritto penale in senso formale il vaglio della Corte Costituzionale sembra volgere verso l'adozione di schemi argomentativi simili a quelli invalsi nei ragionamenti della Corte di Giustizia dell'Unione Europea e, prima ancora, della Corte di Strasburgo, le quali, più che cristallizzarsi sull'individuazione di un bene giuridico in senso proprio, giudicano l'idoneità e la necessità al raggiungimento del fine delle misure statuali limitative di diritti e libertà dei cittadini, per poi pervenire a un bilanciamento tra gli interessi di volta in volta in conflitto, in termini, appunto, di ragionevolezza, rinvenendosi

---

alla struttura delle relative fattispecie, sia con riferimento all'equilibrio delle scelte sanzionatorie», V. MANES, *Ragionevolezza delle norme penali*, in *Il libro dell'anno del diritto Treccani 2012*, Roma, 2012, 160 ss.; in questo senso anche C. FIORE, *Il contributo della giurisprudenza costituzionale all'evoluzione del principio di offensività*, in AA.VV., *Diritto penale e giurisprudenza costituzionale*, Napoli, 2006, 91 ss.

<sup>117</sup> Sul tema, *amplius*, F. PALAZZO, *Offensività e ragionevolezza nel controllo di costituzionalità sul contenuto delle leggi penali*, cit., 355 ss.

<sup>118</sup> R. BARTOLI, *Offensività e ragionevolezza nel sindacato di costituzionalità sulle scelte di criminalizzazione*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 2018, 2, 1555.

<sup>119</sup> Cfr. V. MANES, *Attualità e prospettive del giudizio di ragionevolezza in materia penale*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 2007, 739 ss.; D. PULITANÒ, *Ragionevolezza e diritto penale*, Napoli, 2012, 35 ss.

proprio in tali attributi una sorta di “surrogato dimostrativo” del principio di offensività.

In dottrina, con riferimento al diritto penale, il giudizio di proporzionalità materiale della fattispecie incriminatrice – comprensiva di precetto e sanzione – è stato riferito sia al diritto fondamentale limitato dal divieto o dall'obbligo in essa stabilito, sia a quello inciso dalla sanzione<sup>120</sup>.

In ogni caso, il presupposto è nell'individuazione della *ratio legis* sottesa alla fattispecie incriminatrice, al netto di qualsiasi giudizio *a priori* sulla meritevolezza dell'interesse tutelato; così, nella prospettiva relativistica di cui abbiamo dato atto, possono sempre individuarsi interessi da perseguire legittimamente e diritti fondamentali limitati dalla disposizione incriminatrice: in questo senso, i giudizi di idoneità e necessità che abbiano quali referenti i soli diritti fondamentali incisi dal precetto dimostrano, salvi casi macroscopici, un limitato coefficiente di effettività; la funzione selettiva si esplica soprattutto nel giudizio di proporzione in senso stretto, che se qualcosa ci dice in ordine alla ragionevolezza della limitazione di un determinato diritto o di una libertà al fine di tutelare un altro interesse, ancora poco esprime in ordine alla legittimazione dell'intervento penale<sup>121</sup>.

È sul versante della proporzione tra sacrificio del diritto inciso dalla pena e interesse perseguito dal legislatore che a nostro avviso risiede il tratto distintivo tra diritto penale del “nucleo duro” – che ricomprende anche quello formale ed esprime un *significant degree of stigma* proprio in relazione ai suoi effetti sul destinatario della sanzione – e restante materia penale. Infatti, presi a termine di paragone, rispetto all'interesse tutelato, l'incidenza della pena sulla libertà personale – in caso di sanzioni detentive – e sull'onore e la reputazione del soggetto che ne è destinatario, ma anche gli altri effetti che, come visto,

---

<sup>120</sup> N. RECCHIA, *Il principio di proporzionalità nel diritto penale. Scelte di criminalizzazione e ingerenza nei diritti fondamentali*, cit., 122 ss.

<sup>121</sup> Sulla necessità che al giudizio di proporzione tra limitazione della libertà o del diritto “antagonista” e interesse tutelato segua un sindacato tra quest'ultimo e i diritti incisi dalla sanzione, N. RECCHIA, *Il principio di proporzionalità nel diritto penale. Scelte di criminalizzazione e ingerenza nei diritti fondamentali*, cit., 222.

contribuiscono ad enucleare uno stigma significativo, il sindacato sulle scelte di criminalizzazione diviene pressoché ineludibile.

Di talché, nonostante allontanamento del diritto penale formale da una – oramai superata – concezione dell'offensività legata nell'immediato a una ristretta cerchia di beni giuridici “tradizionali” (espressi o meno), il parallelo avvicinamento con il principio di proporzione così come concepito nel sistema europeo unionale e convenzionale e la conduzione, da parte dei giudici costituzionali, di un sindacato volgente a istanze di ragionevolezza, non paiono escludere dubbi di legittimazione della *criminal law* formale dinnanzi a forti anticipazioni di tutela.

In questo senso, da un lato, ragionando *a priori*, la proporzione «postula la preminenza dei diritti fondamentali rispetto alle esigenze della “ragion di Stato”»<sup>122</sup>: in uno Stato di diritto, quale che sia lo scopo di tutela individuato e perseguito dal legislatore – e cioè l'oggettività giuridica da tutelare sottesa all'incriminazione –, il sacrificio del destinatario della sanzione criminale o, comunque, significativamente stigmatizzante, non potrà mai giustificarsi in termini di esasperate anticipazioni della tutela penale e crescente rigore sanzionatorio.

D'altronde, come notato efficacemente in dottrina, «di fatto, le politiche e i confini del diritto penale non si giocano sulla formazione del catalogo dei beni tutelabili, [...] ma sulla definizione di ambiti e soglie di tutela»<sup>123</sup>.

Orbene, le principali problematiche paiono ancora una volta rinvenirsi nelle concrete prospettive di giustiziabilità rispetto a un tale impianto teorico, che se da una parte fa a meno di un preciso orizzonte valoriale rifuggendo l'adozione di cataloghi più o meno rigidi di beni giuridici, dall'altra soggiace comunque alla necessità di individuare quali fatti siano portatori di un disvalore tale da richiamare l'utilizzo di pene significativamente stigmatizzanti.

---

<sup>122</sup> F. PALAZZO, *Il principio di proporzione e i vincoli sostanziali del diritto penale*, in AA.VV., *Principi, regole, interpretazione. contratti e obbligazioni, famiglie e successioni. Scritti in onore di Giovanni Furguele*, Roma, 2017, 314.

<sup>123</sup> D. PULITANÒ, voce *Offensività del reato*, cit., 672.

Invero, ragionando «in termini di adeguatezza e di “minimo mezzo” necessario e sufficiente a perseguire lo scopo individuato dal ‘pubblico potere’», pare corretto evidenziare come la proporzione imponga che le scelte legislative siano giustificabili alla luce di un criterio di razionalità dell'intervento punitivo; tuttavia, dove il sindacato di razionalità/ragionevolezza non può arrivare – ossia nel terreno di opinabili giudizi politici e assiologici –, secondo una certa opinione tornerà «ad essere significativa la matrice democratica della legge, nel senso sostanziale di consenso sociale storicamente dato»<sup>124</sup>. Al contrario, con riferimento alle sanzioni penali in senso stretto, autorevole dottrina sostiene che «un controllo giudiziario più stringente sulla loro legittimità costituzionale è probabilmente necessario, grazie ad un'applicazione più generosa dei principi generali – cominciando dalla proporzionalità – funzionali a limitare il potere statale, senza rinunciare a esercitare questo controllo in nome del rispetto dovuto alla discrezionalità del legislatore, come le corti erano solite fare nel passato»<sup>125</sup>.

Senza dubbio, aderendo a tale ultima opinione, ci pare di poter notare come, nonostante il principio di offensività “tradizionale” nella *criminal law* formale non abbia riscosso alcun concreto successo all'atto di giudicare la legittimità dell'intervento penale, esso possa comunque ritenersi valido almeno a livello deontico ogniqualvolta, a prescindere dalla qualificazione legislativa della sanzione punitiva, questa comporti effetti significativamente stigmatizzanti<sup>126</sup>.

---

<sup>124</sup> F. PALAZZO, *Il principio di proporzione e i vincoli sostanziali del diritto penale*, cit., 314.

<sup>125</sup> F. VIGANÒ, *Sul carattere “eccezionale” del diritto penale*, in M. CATENACCI, V. D'ASCOLA, R. RAMPIONI (a cura di), *Scritti in onore di Antonio Fiorella*, vol. I, Roma, 2021, 455.

<sup>126</sup> Cfr. sul punto F. MAZZACUVA, *Le pene nascoste*, cit., 56, per il quale la dimensione stigmatizzante distingue la sanzione penale, riportando in auge il tema della severità della sanzione, dell'*argumentum libertatis*, della considerazione dell'autore che ne deriva, nonché per gli effetti penali e per le modalità di accertamento dell'illecito.



In effetti, l'offensività esprime l'idea che lo stigma criminale «non è strumentalmente utilizzabile da parte del legislatore, se non entro alcuni limiti, non è riducibile a un “machiavello”, a un'astuzia della ragione strumentale»<sup>127</sup>.

Se in passato l'eccezionalità costituzionale del diritto penale e la necessità che lo stesso fosse quanto più possibile limitato si legavano al suo potersi considerare come *ius terribile* per via dello stigma sociale e della severità delle sanzioni, in netta contrapposizione con le misure extrapenali, oggi, al venir meno di così nette categorizzazioni, nella concezione unitaria del diritto punitivo che deriva dalla giurisprudenza convenzionale, si presenta la necessità che tutte le sanzioni che comportano uno stigma analogo a quello proprio del formalmente penale – ossia appartenenti al “nucleo duro” – siano utilizzate con parsimonia dal legislatore, secondo appunto i principi sussidiarietà ed *extrema ratio* – cui l'offensività è «ideologicamente in funzione»<sup>128</sup> –, i quali esprimono, stante il loro carattere prettamente valoriale, qualcosa in più rispetto ai canoni di adeguatezza, necessità e ragionevolezza propri del giudizio di proporzionalità.

È indubbio però che il giudizio di proporzionalità, che si compendia, come detto, in una valutazione di ragionevolezza tra mezzi e fini, specie ove lo si riconosca valido in tutta la *matière pénale*, finisca per costituire un limite più efficace – perché giustiziabile – all'utilizzo indiscriminato della sanzione punitiva significativamente stigmatizzante – e dunque per garantire i diritti fondamentali del reo –, posto che esso si presta a un'argomentazione di tipo olistico molto più trasparente e meno arbitraria, soprattutto sotto il profilo dell'individuazione di idonei e meno invasivi strumenti alternativi di tutela<sup>129</sup>.

Nel campo del diritto penale formale, volendo individuare un criterio guida nel bilanciamento tra tutela penale e sacrificio imposto dalla sanzione

---

<sup>127</sup> M. DONINI, *Il principio di offensività. Dalla penalistica italiana ai programmi europei*, cit., 20.

<sup>128</sup> M. DONINI, *Il principio di offensività. Dalla penalistica italiana ai programmi europei*, cit., 7.

<sup>129</sup> Cfr. N. RECCHIA, *Il principio di proporzionalità nel diritto penale. Scelte di criminalizzazione e ingerenza nei diritti fondamentali*, cit., 237 ss.

criminale, soprattutto con riferimento alle sanzioni detentive, si potrebbe sostenere che la tipizzazione di una lesione o di un pericolo significativi per un interesse giuridico “finale” e ben riconoscibile, anche per il tramite di un bene strumentale ad esso immediatamente funzionale, si rende necessaria alla luce dello scopo “prevalente” che il nostro ordinamento costituzionale esplicitamente ricollega alla pena, ossia quello rieducativo (art. 27, co. 3 Cost.).

In effetti, intendendo la rieducazione come trattamento, intervento sulla persona che trascende «la mera efficacia correzionale implicita nella minaccia»<sup>130</sup>, non potrebbe negarsi la necessità che la stessa si leghi a un fatto espressivo di un disvalore ben individuabile, non già sintomatico della pericolosità dell'autore ovvero di una mera disobbedienza<sup>131</sup>, ma espressivo della necessità di un intervento di risocializzazione – almeno tendenziale – rispetto ai valori essenziali della convivenza civile.

D'altronde, che l'art. 27, co. 3 Cost. valga, nel suo versante teleologico, solo per la pena criminale, deriverebbe, secondo una certa opinione, proprio dalla *ratio* del principio rieducativo, che attiene al contenuto significativamente stigmatizzante e afflittivo della pena criminale: mediante essa, invero, «si esplica con peculiare intensità il rimprovero per una condotta considerata socialmente riprovevole e meritevole di rieducazione»<sup>132</sup>.

Che la finalità rieducativa dell'intervento penale trovi un intimo collegamento con la pena «nel suo contenuto ontologico», sin dall'astratta previsione normativa, è stato affermato dalla Corte Costituzionale anche rispetto a pene diverse da quelle detentive, ma pur sempre formalmente criminali<sup>133</sup>, tramite l'ancoraggio a istanze di proporzione quanto meno “formale”: laddove «la proporzione tra sanzione e offesa difetti manifestamente, perché alla carica offensiva insita nella condotta descritta dalla

---

<sup>130</sup> C.F. GROSSO, *Funzione rieducativa della pena e pene pecuniarie*, in AA. VV., *Studi in memoria di Carlo Esposito*, Padova, 1972, 139.

<sup>131</sup> In questo senso, F. BRICOLA, voce *Teoria generale del reato*, cit., 82.

<sup>132</sup> L. MASERA, *La nozione costituzionale di materia penale*, cit., 246.

<sup>133</sup> Cfr. Corte Cost., sent. 04.02.1966, n. 12, in *Giur. cost.*, 1966, 146 ss., rispetto alla quale si veda C.F. GROSSO, *Funzione rieducativa della pena e pene pecuniarie*, cit., 135 ss.

fattispecie normativa il legislatore abbia fatto corrispondere conseguenze punitive di entità spropositata, non ne potrà che discendere una compromissione *ab initio* del processo rieducativo, processo al quale il reo tenderà a non prestare adesione, già solo per la percezione di subire una condanna profondamente ingiusta [...], del tutto svincolata dalla gravità della propria condotta e dal disvalore da essa espressa»<sup>134</sup>.

L'osservazione della Corte Costituzionale appena riportata, peraltro, ci pare possa travalicare la proporzionalità "formale", anche alla luce del superamento del c.d. *tertium comparationis*: invero, l'impostazione del giudizio di proporzionalità non più sull'individuazione di una disparità di trattamento tra la disposizione censurata e una differente assunta a termine di paragone, ossia la considerazione di una proporzionalità intrinseca, sposta il giudizio su un parametro di ragionevolezza tra entità della sanzione e reale disvalore della condotta – ossia offensività della stessa – non così distante dal necessario bilanciamento di "stretta proporzionalità" tra tutela approntata dall'illecito criminale e diritti fondamentali incisi dalla pena, alla luce del quale, nel campo del diritto penale, riprendendo le parole del giudice delle leggi – che tuttavia non definisce in modo nitido le categorie concettuali a cui ci riferiamo<sup>135</sup> –, occorre «negare legittimità alle incriminazioni che, anche se presumibilmente idonee a raggiungere finalità statuali di prevenzione, producono, attraverso la pena, danni all'individuo (ai suoi diritti fondamentali) ed alla società sproporzionatamente maggiori dei vantaggi ottenuti (o da ottenere) da quest'ultima con la tutela dei beni e valori offesi dalle predette incriminazioni»<sup>136</sup>.

---

<sup>134</sup> Così, tra le altre, Corte Cost., sent. 21.09.2016, n. 236, in [www.cortecostituzionale.it](http://www.cortecostituzionale.it), commentata da F. VIGANÒ, *Un'importante pronuncia della consulta sulla proporzionalità della pena*, cit., 61 ss.

<sup>135</sup> Nel senso di ritenere che la Corte Costituzionale italiana non elabori compiutamente ragionevolezza e proporzionalità, tendendo a sovrapporre i moduli argomentativi, M. CARTABIA, *I principi di ragionevolezza e proporzionalità nella giurisprudenza costituzionale italiana*, cit., spec. 6

<sup>136</sup> Cfr. Corte Cost., sent. 19.07.1994, n. 341, in [www.cortecostituzionale.it](http://www.cortecostituzionale.it); Corte Cost., sent. 06.07.1989, n. 409, ivi

Una testimonianza di maggiore funzionalità pratica dell'adozione generalizzata di schemi argomentativi propri della proporzionalità nel limitare le scelte incriminatrici del legislatore, almeno in negativo, può rinvenirsi proprio nel settore di cui ci occupiamo, ossia il mercato finanziario.

Come abbiamo visto, il diritto penale economico rappresenta il tradizionale campo di sperimentazione di tecniche di tutela estremamente anticipate in riferimento a beni giuridici superindividuali e a titolarità diffusa, che sono appunto compendiate in disposizioni che sanzionano l'inosservanza di norme organizzative di un'attività lecita di base<sup>137</sup>.

Spesso, nei settori riconducibili a tale branca del diritto criminale, si auspica un utilizzo consapevole dello strumento penalistico, con la proposta di una differenziazione degli strumenti di tutela, favorendo il ricorso a reati contravvenzionali o ad illeciti amministrativi<sup>138</sup>, sul presupposto che per questi ultimi l'individuazione di un bene giuridico sia opzionale e che si possa fare a meno del principio di offensività<sup>139</sup>. In tal senso, ad esempio, si è illustremente aperto all'ingresso «indiretto» nel diritto amministrativo punitivo del principio di precauzione, mediante la previsione di fattispecie volte appunto a proteggere regolamentazioni amministrative e funzioni di controllo<sup>140</sup>.

Tuttavia, la predilezione verso illeciti formalmente extrapenalmente per situazioni di questo tipo potrebbe trovare più forti basi argomentative proprio

---

<sup>137</sup> Per una panoramica sul ruolo del bene giuridico nel diritto penale economico, v. S. MOCCIA, *Dalla tutela di beni alla tutela di funzioni: tra illusioni postmoderne e riflussi illiberali*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 1995, 2, 343 ss., per il quale «Il porsi di rinnovate esigenze di tutela e la ricerca di efficienza, spesso solo illusoria, hanno contribuito a determinare la crisi che attualmente soffre il bene giuridico, almeno nella sua funzione, fondamentale, di delimitazione dell'intervento»; nello stesso senso, A. BARATTA, *Funzioni strumentali e funzioni simboliche del diritto penale. Lineamenti di una teoria del bene giuridico*, in AA. VV., *Studi in memoria di Giovanni Tarello*, vol. II, Milano 1990, 94 s.

<sup>138</sup> Per tutti, con particolare riferimento al mercato finanziario, R. ZANNOTTI, *La tutela penale del mercato finanziario*, Torino, 1997, 208 ss.

<sup>139</sup> Cfr. ad esempio S. MOCCIA, *Dalla tutela di beni alla tutela di funzioni: tra illusioni postmoderne e riflussi illiberali*, cit., 354 e 372, per il quale, con specifico riferimento al settore tributario, «Vanno espunte [...] dal diritto penale» a favore dell'illecito amministrativo «tutte quelle fattispecie-ostacolo tendenti a prevenire il realizzarsi di situazioni di remoto pericolo, esprimendosi, rispetto al bene, in meri atti preparatori, infrazioni, omissioni, irregolarità, incompletezze: semplici trasgressioni formali poste solo a tutela anticipata del bene».

<sup>140</sup> Così, M. DONINI, *Il volto attuale dell'illecito penale. La democrazia penale tra differenziazione e sussidiarietà*, Milano, 2004, 121 s.

allorquando si abbandoni la prospettiva dell'offensività "tradizionale" per abbracciare quella più generale della proporzionalità, che costituisce un principio generale dell'ordinamento e che nella sua declinazione "formale" di congruità sanzionatoria è stata ritenuta dalla Corte Costituzionale applicabile anche rispetto agli illeciti amministrativi. L'adozione generalizzata della proporzione nell'intera materia punitiva finisce per rivelarsi funzionale a una più efficace attuazione, nel campo del diritto criminale, dei più pregnanti – ma meno sindacabili – principi di offensività ed *extrema ratio*.

D'altronde, in un "luogo giuridico" come il mercato finanziario, nel quale, come illustremente sostenuto, non è dato rinvenire alcuna scientificità, razionalità, sistematicità o misurabilità<sup>141</sup>, l'impiego dello strumento *stricto sensu* penalistico, se non sapientemente dosato, oltre a costituire un fattore di *overdeterrence* potenzialmente disfunzionale alla produttività e all'efficienza del mercato stesso, rischia di diventare inadeguato allo scopo stesso di garantire il rispetto di quelle "regole del gioco" che perimetrano l'area del rischio consentito.

A tal proposito, è opinione condivisibile che in contesti come il mercato finanziario, che si caratterizzano per la coesistenza di una molteplicità di interessi tra loro naturalmente confliggenti, sia inopportuno stabilire *ex ante* la prevalenza dell'uno rispetto all'altro. La gestione del conflitto d'interessi, in tali ambiti, sarebbe «soddisfatta da prescrizioni modali e, soprattutto, dal controllo e dalla vigilanza di un'autorità amministrativa» di settore, e il ruolo del formante punitivo andrebbe rintracciato nella repressione di «condotte disfunzionali rispetto alle esigenze di controllo espresse da una normativa diversa da quella incriminatrice»<sup>142</sup>. In altre parole, si punisce per l'inosservanza di norme che definiscono legalmente le modalità di soluzione del conflitto d'interessi<sup>143</sup>, demandato in concreto e *case by case* alla mediazione

---

<sup>141</sup> F. SGUBBI, *Il risparmio come oggetto di tutela penale*, cit., 138.

<sup>142</sup> T. PADOVANI, *Diritto penale della prevenzione e mercato finanziario*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 1995, 3, 639.

<sup>143</sup> Mutuando il linguaggio di T. PADOVANI, *Tutela di beni e tutela di funzioni nella scelta fra delitto, contravvenzione e illecito amministrativo*, in *Cass. pen.*, 1987, 3, 672 ss.

delle autorità amministrative di settore, sulla base di una più o meno ampia discrezionalità.

In questo ambito, la previsione di una sanzione formalmente penale potrebbe apparire proporzionata e necessaria rispetto a comportamenti radicalmente abusivi verso l'integrità del mercato – si pensi ai *market abuse*, che si concretano nell'elusione o nell'influenza rispetto ai meccanismi di formazione del prezzo degli strumenti finanziari, ma anche a condotte riciclatorie. A fronte invece della violazione di regole organizzative ed operative, nonostante gli effetti potenzialmente gravi che dalla loro inosservanza potrebbero prodursi, sembrerebbe rinvenirsi una considerazione dell'offensività solo "lata" o mediata: la disciplina punitiva non incarna di per sé alcun giudizio di pericolosità per un bene giuridico, neppure astratta, bensì un disvalore di mera disobbedienza, per giunta fondato sul presupposto dell'inefficienza dei controlli amministrativi sul rispetto delle disposizioni sostanziali; qui la posizione di una sanzione formalmente penale finirebbe per tradire le istanze di sussidiarietà e *ultima ratio* che dovrebbero accompagnarne la previsione, legandosi ad esigenze simboliche, piuttosto che al bisogno di supplire all'inadeguatezza delle altre forme punitive.

Invero, nell'ottica del giudizio di necessità, il ruolo di garantire il rispetto delle "regole del gioco" in funzione precauzionale rispetto al rischio di verificazione di eventi offensivi è senz'altro efficacemente svolto dalle autorità amministrative competenti, nel nostro caso la Consob (ma lo stesso vale per la Banca d'Italia), dotata di incisivi poteri di vigilanza e accertamento delle infrazioni. Quindi, sul presupposto logico che il ricorso alla sanzione punitiva è uno strumento irrinunciabile negli ordinamenti giuridici basati su esigenze di imperatività del comando normativo<sup>144</sup>, condividendo le osservazioni di chi

---

<sup>144</sup> Secondo F. MANTOVANI, *La «perenne crisi» e la «perenne vitalità» della pena. E la «crisi di solitudine» del diritto penale*, in E. DOLCINI, C.E. PALIERO (a cura di), *Studi in onore di Giorgio Marinucci*, vol. II, Milano, 2006, 1198, uno dei fattori che contribuiscono a donare alla pena la sua «perenne vitalità» è rinvenibile «nella stessa idea della norma-comando, poiché, finché si porranno norme-comando, la loro osservanza non potrà essere assicurata che con la minaccia di una sanzione».

ritiene essere la sanzione amministrativa un ottimale e «moderno strumento di lotta alla criminalità economica»<sup>145</sup> e di chi vede negli strumenti a disposizione del diritto amministrativo una risposta alle sfide della modernità ben più adatte del paradigma punitivo proprio del diritto penale “classico”<sup>146</sup>, è possibile affermare che la leva preventiva e punitiva amministrativa è sufficiente e adeguata rispetto allo scopo di assicurare l’osservanza delle disposizioni sostanziali che regolano il mercato finanziario, a loro volta funzionali al governo del rischio e alla realizzazione del concreto temperamento degli interessi rilevanti.

Se il principio di offensività astratto, nel suo significato “forte” di legittimazione dell’intervento punitivo ancorato a beni giuridici o comunque a valutazioni di tipo assiologico sconta le descritte difficoltà già nel diritto penale formale, è evidente che, *a fortiori*, affermare la sua valenza nella *matière pénale* sostanziale diversa da quella significativamente stigmatizzante si rivelerebbe un’operazione infruttuosa e slegata da qualsiasi ancoraggio alla realtà, oltre che non coerente con i descritti fondamenti teorici che si accompagnano alla necessità di “confinare” i principi di offensività e sussidiarietà/*extrema ratio* al solo “nocciolo duro”.

Diverso è invece il destino del principio di proporzionalità, la cui estensione ad opera della Corte Costituzionale anche al campo del diritto punitivo amministrativo ha riguardato l’aspetto della “proporzionalità formale”<sup>147</sup>; tuttavia, ciò non toglie che pure la proporzionalità materiale valga nel predetto ambito, considerato che essa nasce al di fuori del diritto penale e trova il suo originario terreno applicativo proprio come criterio dell’azione amministrativa e quale principio generale di derivazione europea<sup>148</sup>. Da questo punto di vista,

---

<sup>145</sup> C.E. PALIERO, *La sanzione amministrativa come moderno strumento di lotta alla criminalità economica*, in *Riv. trim. dir. pen. econ.*, 1993, 1021 ss.

<sup>146</sup> V. diffusam. F. STELLA, *Giustizia e modernità. La protezione dell’innocente e la tutela delle vittime*, cit., spec. 597.

<sup>147</sup> Per i riferimenti giurisprudenziali e dottrinali, cfr. *retro*, Cap. I, par. 3.5., nota 148.

<sup>148</sup> Sulla proporzionalità nel diritto amministrativo, per tutti, F. TRIMARCHI BANFI, *Canone di proporzionalità e test di proporzionalità nel diritto amministrativo*, in *Dir. proc. amm.*, 2016, 2,

l'adeguatezza/idoneità della sanzione punitiva rispetto al fine perseguito dal legislatore – la tutela di un determinato interesse –, nonché il bilanciamento tra esigenze contrapposte rappresentano la condizione primaria di razionalità di ogni sistema normativo. Vero è che la necessità della scelta del mezzo più mite varrà nel senso di prediligere, a parità di efficacia, misure meno invasive – magari non punitive –, ma di sicuro, per le ragioni anzidette, non sussisteranno le medesime esigenze di *ultima ratio* che si legano alla sussidiarietà penale.

L'osservazione della validità del principio di proporzione non è smentita dal fatto che alla sanzione amministrativa – o comunque non formalmente penale –, anche ove se ne riconosca la natura punitiva, è sovente negata l'attribuzione di una funzione rieducativa<sup>149</sup>, la quale, come visto, è assunta a ragione giustificativa della proporzione sanzionatoria penale.

A tal proposito è vero che la Corte Costituzionale ha negato in più occasioni l'applicabilità dell'art. 27, co. 3 Cost. al di fuori del diritto *stricto sensu* penale, stante la peculiarità delle pene criminali, le quali, incidendo «sull'animo, sulla vita del condannato», tutelerebbero «non soltanto questo o quel bene specificamente offeso dal reato ma anche tutti i beni garantiti dall'ordinamento statale», e tenderebbero alla realizzazione di «una vita in comune democraticamente orientata»<sup>150</sup>.

Inoltre, su tale scia, si pensi che, come già rilevato (cfr. *retro*, Cap. I, par. 2), nell'elaborazione della Corte di Strasburgo la punitività di una sanzione parrebbe dialogare con la sua anima deterrente e afflittiva, derivando, in negativo, dal suo collegamento alla commissione di un precedente fatto illecito e dalla sua natura non ripristinatoria o risarcitoria: l'elaborazione dei giudici

---

361 ss. In giurisprudenza, *ex multis*, da ultimo, Cons. Stato, Sez. V, 26.09.2022, n. 8237, in [www.giustizia-amministrativa.it](http://www.giustizia-amministrativa.it)

<sup>149</sup> In questo senso, P. CERBO, *La depenalizzazione fra giudice penale e amministrazione (e giudice dell'opposizione)*, in *Dir. amm.*, 2018, 1, 55 ss.; G. DE VERO, *Corso di diritto penale*, vol. I, Torino, 2012, 52; L. MASERA, *La nozione costituzionale di materia penale*, cit., 245 s. Per l'estensibilità, invece, dell'art. 27, co. 3 Cost., sebbene nel suo nucleo minimo, anche al diritto punitivo non formalmente penale, G. DE FRANCESCO, *Diritto penale. I fondamenti*, Torino, 2011, 22 s.

<sup>150</sup> Cfr. Corte Cost., sent. 487 del 1999, in [www.cortecostituzionale.it](http://www.cortecostituzionale.it)



convenzionali appare del tutto slegata da considerazioni ideologiche sulla finalità delle sanzioni punitive.

E tuttavia, il recupero del giudizio di proporzione sanzionatoria, come è stato efficacemente ricostruito – e così come avverrebbe per il principio di colpevolezza –, si rivela in grado di legarsi indifferentemente sia a istanze rieducative che meramente afflittivo-retributive<sup>151</sup>.

Invero, come specificato dalla Corte Costituzionale, le esigenze di proporzione nel settore degli illeciti amministrativi non si legano alle finalità rieducative dell'art. 27 Cost., bensì all'art. 3 Cost., ossia al principio di uguaglianza, il quale, unitamente alle norme costituzionali o sovranazionali che contemplano il diritto inciso dalla sanzione, assurgerà a parametro di proporzionalità (anche) intrinseca tra condotta prevista e trattamento sanzionatorio<sup>152</sup>.

Non solo, ma, come sostenuto in dottrina, all'idea di punizione si collegano necessariamente i principi di personalità e colpevolezza (sui quali v. *infra*, Cap. II, par. 2.3.) ai quali, a sua volta, è connaturata l'idea di proporzione<sup>153</sup>, senza la necessità di trovare una mediazione nel principio di rieducazione.

Alla luce di quanto visto sin qui, riprendendo la tripartizione proposta dalla dottrina (e a cui abbiamo accennato *retro*, Cap. II, par. 2.1.), nel diritto punitivo diverso dal diritto penale “classico”, il principio di offensività, inteso come concetto di relazione rispetto al bene giuridico, sembrerebbe perdere definitivamente la sua funzione di fondamento e limite delle scelte punitive del legislatore. Il bene giuridico, che secondo gli insegnamenti della dogmatica penalistica, dovrebbe svolgere una funzione assiologica di indirizzo nella

---

<sup>151</sup> Cfr. F.C. PALAZZO, *La rieducazione: un bilancio sommario*, in A. MENGHINI, E. MATTEVI (a cura di), *La rieducazione oggi. Dal dettato costituzionale alla realtà del sistema penale (Atti del convegno. Trento, 21-22 gennaio 2022)*, Trento, 2022, 5 ss.

<sup>152</sup> Si veda Corte Cost, 23.09.2021, n, 185, cit.

<sup>153</sup> Cfr. A. ALESSANDRI, *Art. 27, comma 1*, in A. ALESSANDRI, O. DOMINIONI, G. FIANDACA, F. MERUSI, M. CLARICH, *Commentario alla Costituzione. Rapporti civili. Art. 27-28*, Bologna 1991, 49 ss.; E. DOLCINI, *La commisurazione della pena*, Padova 1979, 257 ss.; G. VASSALLI, voce *Colpevolezza*, in *Enc. giur. Treccani*, VI, Roma, 1988, 18; P. VENEZIANI, *Motivi e colpevolezza*, Torino 2000, 187 ss.

selezione dei valori penalmente rilevanti<sup>154</sup>, parrebbe cedere il passo, nella più ampia *matière pénale*, alla sola considerazione della *ratio* dell'illecito, tanto che l'offesa collegata al fatto tipico può risolversi, pur sempre nei limiti della proporzione formale, anche in una mera disobbedienza.

A nostro avviso, però, l'esclusione, nella *matière pénale* estranea al “nucleo duro”, della valenza politico-criminale dell'offensività non vale a decretare la totale inibizione del principio in parola nell'orizzonte del diritto punitivo latamente inteso.

Nella *matière pénale* degli illeciti amministrativi del mercato finanziario la vera rilevanza dell'offensività non si rinviene tanto sul piano astratto, ove, appunto, ricopre un ruolo “critico” pressoché nullo, bensì nella dimensione concreta quale parametro fondante le scelte sanzionatorie delle Autorità indipendenti.

Da un lato, infatti, l'offesa – nella sua forma di lesione o messa in pericolo – contribuisce alla determinazione del *quantum* sanzionatorio secondo criteri di proporzione concreta; dall'altro, essa condiziona anche l'*an* della punizione recando con sé valutazioni di opportunità e assurgendo, come vedremo, a criterio guida di un bilanciamento di interessi “a valle”, che l'*Authority* può effettuare all'esito dell'accertamento di un fatto illecito.

A tal proposito, assumono rilievo primario gli artt. 187-*ter*.1 e 194-*quater* Tuf, i quali – il primo con specifico riferimento agli illeciti amministrativi di abuso del mercato, il secondo riguardo alle altre sanzioni amministrative tassativamente elencate – attribuiscono all'Autorità indipendente il potere di applicare, quando le violazioni sono connotate da scarsa offensività o pericolosità, in alternativa alle sanzioni amministrative pecuniarie, una misura consistente nell'ordine di eliminare le infrazioni contestate, anche indicando le misure da adottare e il termine per l'adempimento. Di questo aspetto e delle implicazioni che ne derivano sul piano generale ci occuperemo però nel

---

<sup>154</sup> Si veda M. DONINI, *Il principio di offensività. Dalla penalistica italiana ai programmi europei*, cit., 18 ss., che sottolinea come l'offensività abbia «una dimensione assiologica che manca alla proporzione, la quale è del tutto relativa e utilitaristica».

prosiegua, all'atto di comprendere meglio le sfumature e la natura peculiare del potere punitivo affidato alle Autorità indipendenti.

Per ora, conviene limitarsi all'analisi dell'art. 194-*sexies* Tuf, che, con riferimento a una serie di illeciti elencati nell'art. 194-*quinquies* Tuf – cioè a quelli che possono essere estinti mediante pagamento anticipato e in misura ridotta –, dispone che la Consob non procede alla contestazione delle violazioni «nei casi di assoluta mancanza di pregiudizio per la tutela degli investitori e per la trasparenza del mercato del controllo societario e del mercato dei capitali, ovvero per il tempestivo esercizio delle funzioni di vigilanza». La norma è letta dalla giurisprudenza in modo assai restrittivo e nel senso di offrire una tutela che si attesta su una soglia piuttosto anticipata, dato che assumono rilievo ai fini della contestazione anche condotte astrattamente idonee a porre in pericolo gli interessi tutelati<sup>155</sup>.

L'art. 194-*sexies* Tuf parrebbe sintomatico della possibilità che, nel campo dell'illecito punitivo in senso lato – come sinora abbiamo sostenuto –, esista di regola uno scarto tra tipicità e offensività della condotta, configurandosi per tale via, in capo all'Autorità, in modo simile – ma non analogo – a quanto avviene in relazione agli artt. 187-*ter*.1 e 194-*quater* Tuf (sul punto, per le relative differenze, v. *infra*, Cap. II, par. 4), un ampio spazio di discrezionalità. Il tema pare rievocare gli irrisolti dibattiti sull'art. 49, co. 2 c.p., nella parte in cui regola il c.d. “reato impossibile” per inidoneità dell'azione; proprio dalle critiche di chi avversa la c.d. “concezione realistica

---

<sup>155</sup> Sul punto, cfr. Corte App. Campobasso, 23.05.2018, n. 207, in *DeJure*, che decide su un caso di pubblicità a mezzo internet di offerte abusive al pubblico di strumenti e investimenti finanziari (svolte in assenza di trasmissione alla Consob per l'approvazione e la pubblicazione del prospetto informativo) rigettando l'opposizione proposta avverso la delibera Consob n. 20142 del 28.09.2017, con la quale era stata applicata una sanzione amministrativa pecuniaria per la violazione dell'art. 101, co. 1, 2, 3 Tuf; i giudici considerano la condotta del trasgressore «idonea ad esporre gli interessi patrimoniali degli investitori ad un rilevante nocumento» anche alla luce del suo «carattere della pervasività», nonostante non vi fosse prova alcuna dell'effettiva adesione di taluno alle offerte e sebbene queste ultime fossero state immediatamente rimosse e rimodulate dall'autore, che aveva altresì dimostrato un'attitudine collaborativa nei confronti dell'Autorità.

del reato<sup>156</sup> a favore della tesi per la quale, nella citata disposizione codicistica, sarebbe contemplato il c.d. “tentativo inidoneo”<sup>157</sup>, si evince che demandare la valutazione in ordine all’offensività di un fatto tipico alle determinazioni concrete di un’autorità – qualsiasi essa sia, che si tratti del giudice penale ovvero, nel nostro caso, dell’*Authority* – significa «infrangere il principio di legalità» e aprire le porte all’ingresso di «criteri di valutazione extralegislativi»<sup>158</sup>, consentendole di divenire un «interprete del sociale»<sup>159</sup> e di ingerirsi nelle scelte di politica criminale.

Se tali – ed altre – ragioni<sup>160</sup>, nel diritto penale in senso stretto e nel nucleo duro della materia penale, inducono a guardare con sfavore eventuali disposizioni, come quella del Tuf da cui è partita la nostra riflessione, che ammettono una sistematica divaricazione tra tipicità e offensività<sup>161</sup>, lo stesso

---

<sup>156</sup> Eppure la concezione realistica del reato, controversa sia in dottrina che in giurisprudenza, sembra aver trovato seguito in certa giurisprudenza costituzionale, come ricostruito da I. FERRARA, *Riflessioni in tema di offensività in concreto*, in *Giur. cost.*, 2000, 4, 3065 ss.; v. anche G. PESTELLI, *Ancora sui tormentati rapporti tra tipicità ed offensività: la problematica non punibilità delle condotte aventi ad oggetto sostanze stupefacenti c.d. prive di efficacia drogante*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 2011, 2, 637 ss., nonché G. NEPPI MODONA, *Il lungo cammino del principio di offensività*, in AA. VV., *Studi in onore di Marcello Gallo. Scritti degli allievi*, Torino, 2004, 89 ss.; C. FIORE, *Il contributo della giurisprudenza costituzionale all’evoluzione del principio di offensività*, cit., 91 ss.

<sup>157</sup> Favorevoli alla tesi del tentativo inidoneo, tra gli altri, G. MARINUCCI, E. DOLCINI, G.L. GATTA, *Manuale di diritto penale. Parte generale*, cit., 544 ss.

<sup>158</sup> F. MANTOVANI, *Diritto penale. Parte generale*, Padova, 2001, 203.

<sup>159</sup> I. FERRARA, *Riflessioni in tema di offensività in concreto*, cit., 3096.

<sup>160</sup> Per le critiche alla teoria realistica del reato, si vedano, tra gli altri, P. NUVOLONE, *Il sistema del diritto penale*, cit., 106 ss. e 134 ss.; F. STELLA, *La teoria del bene giuridico e i c.d. fatti inoffensivi conformi al tipo*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 1973, 3 ss.; F. MANTOVANI, *Il principio di offensività del reato nella Costituzione*, in AA. VV., *Aspetti e tendenze del diritto costituzionale. Scritti in onore di Costantino Mortati*, vol. IV, Milano, 1977, 444 ss.; G. NEPPI MODONA, *Reato impossibile*, in *Dig. disc. pen.*, XI, Torino, 1996, 267; V. SERIANNI, *Reato impossibile e reato putativo*, in *Enc. giur. Treccani*, XXVI, Roma, 1991, 1 ss.; G. ZUCALÀ, *Sul principio di necessaria offensività del reato*, in AA. VV., *Studi in memoria di Giacomo Delitala*, vol. III, Milano, 1984, 1703 ss.

<sup>161</sup> È opinione di una certa dottrina che la considerazione dell’offensività concreta di un fatto da parte del giudice penale debba avere quale referente normativo un’incriminazione che già in astratto si colori di un certo disvalore e cioè sia offensiva di un bene giuridico, onde evitare il rischio che, «al giudice venga affidato il compito di reinterprete, volta per volta, caso per caso, gli scopi del legislatore». Così, G. INSOLERA, *Reati artificiali e principio di offensività: a proposito di una ordinanza della Corte costituzionale sull’art. 1 comma 6 l. 516 del 1982*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 1990, 2, 733. Cfr. altresì G. FIANDACA, *Note sul principio di offensività e sul ruolo della teoria del bene giuridico tra elaborazione dottrinale e prassi giudiziaria*, in A.M. STILE (a cura di), *Le discrasie tra dottrina e giurisprudenza in diritto penale*, Napoli, 1991, 72, per il quale «non tutte le fattispecie in atto contenute nel sistema positivo sono

non può dirsi a fronte di sistemi regolatori a contesto lecito presidiati da Autorità amministrative indipendenti, nei quali la gestione del rischio consentito, anche tramite la previsione di sanzioni punitive, non potrà mai efficacemente avvenire soltanto a livello legislativo se non sacrificando in radice il singolo in funzione dell'interesse collettivo a che le regole siano rispettate.

Così, indicazioni *ex ante* sulla rilevanza o meno, a fini punitivi, di determinate condotte, anche tramite la previsione di soglie quantitative, potranno essere fornite dall'Autorità mediante propri regolamenti – onde evitare il rischio di una discrezionalità «eccessiva e dagli esiti imprevedibili e ingovernabili»<sup>162</sup> –, il che, come avremo modo di vedere anche nel prosieguo, rappresenta un ulteriore motivo per ritenere che nella materia punitiva “allargata”, e in particolare per le sanzioni demandate alle Autorità amministrative indipendenti, il principio di riserva di legge non possa intendersi come assoluto ma debba inevitabilmente subire un'attenuazione e ammettere che clausole generiche previste a livello primario siano integrate a livello regolamentare<sup>163</sup>.

## 2.2. Il principio di legalità

Ricorrendo alla distinzione nell'ambito del principio di legalità di due declinazioni dello stesso, l'una informata alle garanzie della conoscibilità e

---

suscettive di essere reinterpretate in chiave di effettiva lesione o di pericolo concreto, senza violare il principio di legalità [...]; la possibilità di emettere un giudizio di effettiva lesività [...] presuppone che, come termine di riferimento, si individui preliminarmente un bene giuridico preesistente alla norma penale e caratterizzato da sufficiente afferrabilità sul piano empirico». Sul punto, v. anche F.C. PALAZZO, *Offensività e ragionevolezza nel controllo di costituzionalità sul contenuto delle leggi penali*, cit., 356; F. RAMACCI, *Il progetto penale della «Bicamerale»*, in *Studi Senesi*, 1998, 2, 214, ora in ID, *Raccolta di scritti*, tomo II, Torino, 2013, 1561 ss.

<sup>162</sup> G. FIANDACA, *L'offensività è principio codificabile?*, in *Foro it.*, 2001, 1, 6 ss.

<sup>163</sup> D'altronde, anche ricorrendo a norme di rango secondario appare comunque assicurato il principio di legalità sotto il profilo della garanzia della prevedibilità delle conseguenze giuridiche della propria condotta, stante il carattere di generalità e astrattezza delle norme regolamentari.

della prevedibilità, l'altra alla riserva di legge<sup>164</sup>, è facile rendersi conto che sotto il primo profilo lo statuto della sanzione amministrativa punitiva è pressoché uniformato a quello della sanzione penale in senso stretto, mentre sotto il secondo aspetto residuano degli elementi di differenziazione<sup>165</sup>.

Senza dubbio l'anima del principio di legalità volta ad assicurare la prevedibilità della legge penale incrocia la sensibilità convenzionale e sovranazionale<sup>166</sup>, che ne considera innanzitutto, quale elemento essenziale, la

---

<sup>164</sup> Nel senso di distinguere tra legalità-prevedibilità (sostanziale) e legalità-riserva di legge, nella dottrina amministrativistica, M. CLARICH, *Manuale di diritto amministrativo*, Bologna, 2022, 70 ss.

Del resto, siffatta differenziazione è stata accolta da Corte Cost., sent. 07.05.2019, n. 134, in [www.cortecostituzionale.it](http://www.cortecostituzionale.it), per la quale, solo rispetto alle «leggi penali in senso stretto», «ai sensi dell'art. 25, secondo comma, Cost. vige il principio della riserva (assoluta) di legge statale, in forza del quale integrazioni del precetto penalmente sanzionato debbono in effetti ritenersi consentite solo nei ristretti limiti individuati dalla giurisprudenza» costituzionale; i giudici proseguono affermando che «Ciò che, invece, anche le leggi regionali che stabiliscono sanzioni amministrative debbono garantire ai propri destinatari è la conoscibilità del precetto e la prevedibilità delle conseguenze sanzionatorie: requisiti questi ultimi che condizionano la legittimità costituzionale di tali leggi regionali, al cospetto del diverso principio di determinatezza delle norme sanzionatorie aventi carattere punitivo-afflittivo, desumibile dall'art. 25, secondo comma, Cost.».

<sup>165</sup> Si può senz'altro concordare con F. VIGANÒ, *Garanzie penalistiche e sanzioni amministrative*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 2020, 4, 1797, ritiene che «Si profila così in materia di *nullum crimen* lo scenario [...] di un'estensione differenziata alle sanzioni amministrativa dei singoli corollari del *nullum crimen*. L'estensione è senz'altro operata dalla Corte — in forza dell'art. 117, primo comma, Cost. con riferimento all'art. 7 CEDU, ma anche in forza dello stesso art. 25, secondo comma, Cost. — rispetto ai corollari di stampo individualgarantistico (irretroattività e determinatezza-precisione), riconosciuti anche dal diritto internazionale dei diritti umani. Non è operata, invece, rispetto al corollario della riserva di legge statale, fondato su di una logica politico-istituzionale caratteristica della Costituzione italiana; corollario che resta dunque destinato ad applicarsi alle sole scelte che concernono l'applicazione della pena in senso stretto, in ragione dei suoi connotati specialmente stigmatizzanti e della sua possibile incidenza sul bene della libertà personale». Conformemente, nella giurisprudenza costituzionale, Corte Cost., sent. 07.05.2019, n. 134, cit., nonché Corte Cost., sent. 18.01.2021, n. 5, in [www.cortecostituzionale.it](http://www.cortecostituzionale.it), per la quale si vedano le riflessioni di C. GABBANI, *Legalità ed efficacia deterrente delle sanzioni amministrative. Riflessioni a partire da Corte costituzionale n. 5 del 2021*, in *Sist. pen.*, 2021, 10, 105 ss.

<sup>166</sup> Sul concetto di legalità nell'ordinamento convenzionale ed eurounitario, convergente verso istanze di prevedibilità della decisione giudiziale, e sugli effetti di questo nella dimensione nazionale e costituzionale del principio, cfr. tra gli altri, variamente, R. BARTOLI, *Legalità europea versus legalità nazionale? Un tentativo di possibile integrazione*, in C.E. PALIERO, S. MOCCIA, G. DE FRANCESCO, G. INSOLERA, M. PELISSERO, R. RAMPIONI, L. RISICATO (a cura di.) *La crisi della legalità. Il «sistema vivente» delle fonti penali*, Napoli, 2016, 283 ss.; ID, *Le garanzie della «nuova» legalità*, in *Sist. pen.*, 05.03.2020, 1 ss.; V. MANES, *Common law-isation del diritto penale? Trasformazioni del *nullum crimen* e sfide prossime future*, in *Cass. pen.*, 2017, 3, 955 ss.; A. MASSARO, *Legalità penale e diritto europeo: c'è qualcosa di nuovo oggi nel sole, anzi d'antico*, in *Sist. pen.*, 2022, 12, 83 ss.; V. ZAGREBELSKY, *Legalità penale. La posizione della Corte europea dei diritti umani*, ivi, 79 ss.

dimensione giurisprudenziale<sup>167</sup>: è alieno a questi ambiti il principio di riserva di legge, che invece si erge a caratteristica peculiare della legalità nell'ordinamento nazionale<sup>168</sup>.

Ad oggi non è più negabile l'applicabilità dei corollari del principio di legalità – precisione, determinatezza, tassatività, divieto di analogia e irretroattività – e la loro elevazione al rango costituzionale, sia perché la comune *ratio* ne giustifica la vigenza nell'intero diritto punitivo, sia per via della loro estensione ad opera dalla Corte Costituzionale.

In effetti, l'elaborazione di norme e precetti chiari e comprensibili appare funzionale alla garanzia di libere scelte d'azione da parte dei consociati, che è alla base di una concezione liberal-democratica di Stato e rappresenta la precondizione essenziale che rende possibile il perseguimento di obiettivi di politica criminale teleologicamente orientati<sup>169</sup>. Sotto questo aspetto, la legalità assume le vesti di completamento del principio di colpevolezza per il tramite della riferibilità di entrambi alla garanzia della libera autodeterminazione, la quale, a sua volta, si lega intimamente alle istanze di conoscibilità della norma penale. Che siffatte esigenze valgano anche nella *matière pénale* più ampia deriva proprio dal fatto che l'inflizione di un male per un precedente fatto illecito – cifra che accomuna tutto il diritto punitivo –, specie ove intesa nella sua ineliminabile prospettiva afflittivo-retributiva, richiama l'idea di colpevolezza<sup>170</sup> e, per il suo tramite, la necessità di un bilanciamento tra libertà

---

<sup>167</sup> Sul tema, in particolare, F. VIGANÒ, *Il principio di prevedibilità della decisione giudiziale in materia penale*, in *Dir. pen. cont.*, 19.12.2016 e in C.E. PALIERO, S. MOCCIA, G. DE FRANCESCO, G. INSOLERA, M. PELISSERO, R. RAMPIONI, L. RISICATO (a cura di,) *La crisi della legalità. Il «sistema vivente» delle fonti penali*, cit., 213 ss.

<sup>168</sup> Cfr. Corte Cost., sent. 12.10.2012, n. 230, in [www.cortecostituzionale.it](http://www.cortecostituzionale.it), con note di O. MAZZA, *Il principio di legalità nel nuovo sistema penale liquido*, in *Giur. cost.*, 2012, 5, 3464 ss. e V. MANES, *Prometeo alla Consulta: una lettura dei limiti costituzionali all'equiparazione tra «diritto giurisprudenziale» e «legge»*, ivi, 3474 ss. Si veda anche D. PULITANÒ, *Paradossi della legalità. Fra Strasburgo, ermeneutica e riserva di legge*, in *Dir. pen. cont.*, – *Riv. trim.*, 2015, 2, 46 ss.

<sup>169</sup> Sull'intima connessione tra garanzia della libertà di autodeterminazione e perseguimento di obiettivi politico-criminali, R. BARTOLI, *Colpevolezza: tra personalismo e prevenzione*, Torino, 2005, 27.

<sup>170</sup> Secondo T. PADOVANI, *Teoria della colpevolezza e scopi della pena*, cit., 822, «è la tematica della legittimazione sostanziale cui riferire la pena intesa nel suo contenuto intrinseco di «sofferenza legalmente inflitta» che rilancia in primo piano il giudizio di colpevolezza».

di autodeterminazione e scopi perseguiti dall'ordinamento, ai quali il singolo non può mai essere strumentalizzato<sup>171</sup>.

Oltre alla questione, cui già abbiamo in parte già fatto cenno (v. *retro*, Cap. I, par. 2.2.), della diretta applicabilità, almeno nella declinazione appena considerata, dell'art. 25, comma 2, Cost. – e non dell'art. 23 Cost.<sup>172</sup> –, che sancisce, a livello costituzionale, il principio del *nullum crimen (nulla poena) sine lege*<sup>173</sup>, un ruolo da protagonista lo ha avuto in passato la diatriba in ordine alla vigenza della retroattività della legge favorevole anche nell'universo delle sanzioni amministrative.

Nello specifico settore del mercato finanziario, l'articolo 195-*quinquies* Tuf pare confermare *a contrario* la vigenza dell'art. 1 della l. 689/1981, concernente proprio il principio di legalità.

Ricordiamo che tale disposizione – che ha rango di legge ordinaria – prevede l'irretroattività della norma sanzionatoria sfavorevole – e in ciò appare operare una mera ricognizione del dettato costituzionale –, ma nulla dice in ordine alla retroattività *in mitius*.

Per quel che concerne l'irretroattività della norma amministrativa sfavorevole, va rammentato che l'art. 25, comma 2, Cost. è stato ricondotto dalla Corte Costituzionale a tutte le misure di carattere punitivo-afflittivo solo dalla sentenza 196 del 2010<sup>174</sup>; poi, nel 2018, con la sent. 223<sup>175</sup>, la Consulta ha

---

<sup>171</sup> Nello stesso senso, F. MAZZACUVA, *Le pene nascoste*, cit., 39 s.

<sup>172</sup> Per una ricostruzione della *querelle* in ordine all'applicabilità dell'art. 25, co. 2, oppure 23 Cost., G. COLLA, G. MANZO, *Le sanzioni amministrative*, Milano, 2001, 247 s.

<sup>173</sup> Per un'analisi sul principio di legalità nel panorama sanzionatorio amministrativo, tra gli altri, con varietà di posizioni, V. ANGIOLINI, *Principi costituzionali e sanzioni amministrative*, cit., 227 ss.; L. MASERA, *La nozione costituzionale di materia penale*, cit., 238 ss.; F. MAZZACUVA, *L'estensione attuale dei principi di irretroattività e di retroattività della legge favorevole*, in *Dir. pen. proc.*, 2020, 417 ss.; G. PAGLIARI, *Profili teorici della sanzione amministrativa*, cit., 207 ss.; C.E. PALIERO, A. TRAVI, *La sanzione amministrativa. Profili sistematici*, cit., 173 ss.; M.A. SANDULLI, *Sanzione amministrativa*, in *Enc. giur. Treccani*, XXXII, Roma, 1993, 7; W. TROISE MANGONI, *L'esercizio del potere amministrativo. Limiti e garanzie a tutela dell'individuo*, Torino, 2016, 200 ss.

<sup>174</sup> Corte Cost., sent. 04.06.2010, n. 196, in [www.cortecostituzionale.it](http://www.cortecostituzionale.it), con nota di G. ABBADESSA, *Guida in stato di ebbrezza e divieto di applicazione retroattiva della confisca del veicolo*, in *Dir. pen. cont.*, 08.12.2010. Il principio è stato ribadito in Corte Cost., sent. 14.04.2014, n. 104, in [www.cortecostituzionale.it](http://www.cortecostituzionale.it); Corte Cost., sent. 10.01.2017, n. 43, cit., con commento di N. CANZIAN, *Quando è incostituzionale la sanzione amministrativa*



ribadito il concetto, e ha statuito che, nelle ipotesi di c.d. “successione impropria”<sup>176</sup>, la degradazione di un illecito penale ad illecito amministrativo non determina *ex se* una presunzione di maggiore mitezza delle sanzioni amministrative rispetto a quelle penali<sup>177</sup>.

Con riferimento invece alla retroattività della sanzione amministrativa che comporti un trattamento più favorevole, la sentenza 63 del 2019<sup>178</sup> della Consulta è stata salutata come una vera e propria svolta<sup>179</sup>; questa, infatti, superando le resistenze e gli orientamenti della giurisprudenza precedente, anche ordinaria<sup>180</sup>, ha affermato che il principio di retroattività *in mitius* trova

---

“sostanzialmente” penale, in *Studium iuris*, 2018, 19 ss.; Corte Cost., sent. 05.10.2016, n. 276, cit.; Corte Cost., sent. 10.04.2017, n. 68, cit.. Si veda altresì F. VIGANÒ, *Il nullum crimen conteso: legalità “costituzionale” vs. legalità “convenzionale”?*, cit., 4 ss.

<sup>175</sup> Corte Cost., sent. 25.11.2018, n. 223, in [www.cortecostituzionale.it](http://www.cortecostituzionale.it). Cfr. F. CONSULICH, *La materia penale: totem o tabù? Il caso della retroattività in mitius della sanzione amministrativa*, in *Dir. pen. proc.*, 2019, 467 ss.; G.L. 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 trading secondario)*, in *Dir. pen. cont.*, 13.12.2018. Tuttavia, si veda la successiva applicazione in sede di legittimità da parte di Cass. civ., Sez. II, 05.07.2019, n. 18201, in *C.E.D. Cassazione*, con nota di P. CHIARAVIGLIO, *La Cassazione “salva” l’applicazione retroattiva delle sanzioni amministrative pecuniarie per l’insider trading depenalizzato*, in *Dir. pen. cont.*, 25.09.2019.

<sup>176</sup> Cfr. D. BIANCHI, *La c.d. “successione impropria”: una questione di garanzie*, in *Dir. pen. proc.*, 2012, 10, 1211 ss.

<sup>177</sup> F. CONSULICH, *La materia penale: totem o tabù? Il caso della retroattività in mitius della sanzione amministrativa*, cit., 473 ss.; F. MAZZACUVA, *L’estensione attuale dei principi di irretroattività e di retroattività della legge favorevole*, cit., 419 s.

<sup>178</sup> Corte Cost., sent. 21.03.2019, n. 63, cit.

<sup>179</sup> M. SCOLETTA, *Retroattività favorevole e sanzioni amministrative punitive: la svolta, finalmente, della Corte costituzionale*, cit.

<sup>180</sup> Per un approfondimento, A. CHIBELLI, *La problematica applicabilità del principio di retroattività favorevole alle sanzioni amministrative*, in *Dir. pen. cont. – Riv. trim.*, 2016, 3, 247 ss.; ID, *L’illegittimità sopravvenuta delle sanzioni “sostanzialmente penali” e la rimozione del giudicato di condanna: la decisione della Corte Costituzionale*, cit.; I. PELLIZZONE, *Garanzie costituzionali e convenzionali nella materia penale: osmosi o autonomia?*, cit.; P. PROVENZANO, *La retroattività in mitius delle norme sulle sanzioni amministrative*, in *Riv. dir. pubbl. com.*, 2012, 877 ss.; ID, *Sanzioni amministrative e retroattività in mitius: un timido passo in avanti*, in *Dir. pen. cont. – Riv. trim.*, 2016, 3, 270 ss.; M.C. UBIALI, *Illegittimità sopravvenuta della sanzione amministrativa “sostanzialmente penale”: per la Corte Costituzionale resta fermo il giudicato*, cit., 293 ss.; F. VIGANÒ, *Un’altra deludente pronuncia della Corte Costituzionale in materia di legalità e sanzioni amministrative “punitive”*, cit.; ID, *Una nuova pronuncia della Consulta sull’irretroattività delle sanzioni amministrative*, in *Dir. pen. cont.*, 2017, 5, 330 ss.

applicazione anche nell'ambito del diritto amministrativo punitivo<sup>181</sup>.

Nei settori regolatori a contesto lecito come il mercato finanziario, dominati da operatori professionali – specie ove si riconosca che costoro agiscono razionalmente e a seguito di un calcolo costi-benefici<sup>182</sup> – e dalla presenza di Autorità amministrative indipendenti, una precisa demarcazione della sfera d'illiceità pare anche funzionale a una più netta perimetrazione del rischio consentito, e dunque all'esercizio stesso dell'attività che s'intende presidiare tramite le sanzioni punitive. Infatti, in questi ambiti non vi è alcun interesse dell'ordinamento alla totale astensione dei consociati dall'esercizio dell'attività, effetto che potrebbe prodursi proprio per via di una legislazione troppo generica o imprecisa, incapace di fornire un sicuro ancoraggio per le scelte dei cittadini<sup>183</sup>.

Da questo punto di vista, gli illeciti amministrativi rinvenibili nel Tuf, costruiti nella quasi totalità dei casi tramite la tecnica del rinvio – talvolta anche a catena –, parrebbero tradire le istanze di chiarezza e precisione che abbiamo ritenuto necessarie nella *matière pénale*: la lettura della parte V del Tuf, quella che prevede appunto il sistema sanzionatorio, si rivela un'impresa molto difficile, che spesso si risolve nell'impossibilità di individuare con sicurezza il contenuto del precetto sanzionato; a tale tecnica, peraltro, non sfuggono

---

<sup>181</sup> Per una panoramica sul tema, si veda G. CARLIZZI, *Successione di norme e illecito amministrativo punitivo. Riflessioni a partire dai decreti legge emanati per far fronte alla fase I dell'emergenza Covid-19*, in *Sist. pen.*, 04.06.2020, 5 ss.

<sup>182</sup> C.E. PALIERO, *L'economia della pena*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 2005, 1368 ss.

<sup>183</sup> È paradossale notare come il mancato rispetto del principio di legalità possa rivelarsi estremamente funzionale ad esplicare effetti deterrenti e preventivi proprio nel diritto penale in senso stretto (sul punto, cfr. G. FIANDACA, *Considerazioni su responsabilità obbiettiva e prevenzione*, in A.M. STILE (a cura di), *Responsabilità obbiettiva e giudizio di colpevolezza*, Napoli, 1989, 34; M. DONINI, *Le logiche del pentimento e del perdono nel sistema penale vigente*, in AA. VV., *Studi in onore di Franco Coppi*, Torino, 2011, 910), potendo spingere il cittadino ad astenersi da qualsiasi comportamento che possa anche solo mettere a rischio beni giuridici di rango primario, secondo cadenze non così dissimili a quelle riconducibili alla logica del *versari in re illicita*. Non a caso, proprio mediante l'argomentazione del *versari in re illicita*, nel "binario parallelo" del principio di colpevolezza, si è a lungo giustificato il mantenimento di forme di responsabilità obbiettiva, che ad oggi ancora residuano e spesso si dimostrano superate solo negli intenti, come abbiamo notato rispetto alla fattispecie di omicidio preterintenzionale in L. BARILE, *L'omicidio preterintenzionale tra versari in re illicita e ineludibili esigenze di garanzia*, in *Sist. pen.*, 29.05.2020, cui ci sia consentito rinviare.

neppure gli illeciti amministrativi di *market abuse*, tipizzati rimandando interamente alle disposizioni del MAR.

L'adozione di una tecnica di redazione così congegnata evidenzia per giunta come l'arsenale punitivo amministrativo sia strettamente legato alla disciplina sostanziale e si astenga dall'individuazione di particolari profili di disvalore diversi o ultronei rispetto alla mera inosservanza delle norme amministrative richiamate.

Abbiamo detto che l'applicazione del principio di legalità, nella sua dimensione individual-garantistica, negli spazi regolatori tipicamente amministrativi, e in particolar modo in quelli presidiati dalle Autorità indipendenti come il mercato finanziario, è funzionale all'efficienza stessa del settore di riferimento.

E tuttavia, ciò, su un piano più generale di garanzia della conoscibilità, potrebbe rivelarsi ancora insufficiente: parrebbe ricollegarsi alle esigenze di prevedibilità soggettiva, più che altro afferenti al canone della colpevolezza, la questione, abbozzata da una certa dottrina sulla scorta della sentenza della Corte Costituzionale 364 del 1988<sup>184</sup>, della scusabilità dell'*ignorantia legis* a fronte di fattispecie oggettivamente chiare e precise (dunque, in astratto, perfettamente conoscibili) ma la cui antigiuridicità appare difficilmente individuabile a chi, inconsapevolmente, realizza il fatto tipico.

Tale evenienza ripropone nella materia punitiva "allargata" – ove per opera della giurisprudenza si estende la scusabilità dell'ignoranza inevitabile<sup>185</sup>

---

<sup>184</sup> Corte Cost., sent. 24.03.1988, n. 364, cit.: «Inevitabile si palesa anche l'errore sul divieto nell'ipotesi in cui, in relazione a reati sforniti di disvalore sociale è, per l'agente, socializzato oppure no, oggettivamente imprevedibile l'illiceità del fatto». Sul punto, in dottrina, F. MAZZACUVA, *Le pena nascoste*, cit., spec. 275 ss.

<sup>185</sup> In questo senso, per l'estensione dell'ignoranza inevitabile sul precetto anche nel settore degli illeciti amministrativi, si vedano, tra le altre, Cass. civ., Sez. II, 22.11.2006, n. 24803, in *C.E.D. Cassazione*; Cass. civ., Sez. II, 06.11.2006, n. 23621, *ivi*; Cass. civ., Sez. II, 13.09.2006, n. 19643, *ivi*; Cass. civ., Sez. I, 21.02.1995, n. 1873, *ivi*. In dottrina, si veda anche C.E. PALIERO, A. TRAVI, *La sanzione amministrativa. Profili sistematici*, cit., 201 ss., a detta dei quali siffatta estensione non può avvenire per via di un'improponibile applicazione analogica dell'art. 5 c.p., bensì dev'essere ricavata dai principi generali dell'ordinamento. Cfr. anche G. VASSALLI, voce *Colpevolezza*, cit., 5, per il quale, nell'ambito degli illeciti "minori", quali ad esempio le violazioni amministrative, la considerazione della colpevolezza dovrebbe assumere connotati di maggiore clemenza per il trasgressore, anche e soprattutto sotto il profilo

– e anzi acuisce la problematica, ben nota al penalista, della rimproverabilità del soggetto a fronte di condotte illecite “eticamente” poco pregnanti – o “neutre” –, come d'altronde assumiamo essere, nella gran parte dei casi, quelle sanzionate negli spazi regolatori tipicamente amministrativi, il cui disvalore potrebbe non essere percepito da un “laico” che non abbia alcuno specifico dovere di conoscenza.

Siffatto profilo di tensione, che pare per certi versi affine alla *querelle* dei reati culturalmente orientati<sup>186</sup>, riemerge in altra veste allorquando si ammetta – come ci sembra corretto fare (v. *retro*, Cap. II, par. 2.1.) che il principio di offensività, nell'ambito dell'illecito amministrativo punitivo, possa assumere anche le cadenze di un mero rischio per un determinato bene che resta, per così dire, sullo sfondo, secondo le logiche proprie del principio di precauzione.

Sotto questo aspetto, dunque, all'atto di analizzare l'articolazione del principio di colpevolezza, sul presupposto della sua generale applicabilità alla *matière pénale*, occorrerà interrogarsi (v. *infra*, Cap. II, par. 2.3.) su quali siano le conseguenze per l'agente che, pur essendosi perfettamente rappresentato nella sua materialità il fatto commesso, e pur essendo quest'ultimo sussumibile in una fattispecie astratta che soddisfa le formali istanze individual-garantistiche di legalità<sup>187</sup>, sia però in errore sulla sua antiggiuridicità (*Verbotsirrtum*), che si connota per un disvalore minimo o artificiale<sup>188</sup>.

---

dell'*ignorantia legis*, tramite previsioni legislative più indulgenti rispetto a quella dettata dall'art. 5 c.p.

<sup>186</sup> *Amplius*, F. BASILE, *Immigrazione e reati culturalmente motivati*, Milano, 2010, 394 s.; A. BERNARDI, *Modelli penali e società multiculturale*, Torino, 2006, 125.

<sup>187</sup> D'altronde, il riconoscimento del contenuto individual-garantistico del principio di legalità risulterebbe affetto da una inevitabile parzialità ove non operante in sinergia con il principio di colpevolezza, in particolar modo con la componente della riconoscibilità del precetto. Nella giurisprudenza convenzionale, in questo senso, Corte EDU, *Sud Fondi c. Italia*, 20 gennaio 2009, cit. In dottrina, già con riferimento a Corte Cost., sent. 24.03.1988, n. 364, cit., variamente, G. FIANDACA, *Principio di colpevolezza ed ignoranza scusabile della legge penale: prima lettura della sentenza n. 364/1988*, cit., 1389 ss.; F.C. PALAZZO, *Ignorantia legis: vecchi limiti ed orizzonti nuovi della colpevolezza*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 1988, 3, 930; G. VASSALLI, *L'inevitabilità dell'ignoranza della legge penale come causa generale di esclusione della colpevolezza*, cit., 11 ss.

Sulle reciproche implicazioni tra legalità e colpevolezza, in dottrina, F. BRICOLA, *Teoria generale del reato*, cit., 55; P. NUVOLONE, *Il sistema del diritto penale*, cit., 22 ss.; F.C. PALAZZO, *Il problema dell'ignoranza della legge penale nelle prospettive di riforma*, in *Riv. it.*

### 2.2.1. Legalità-prevedibilità e *bis in idem* (Rinvio)

Il concetto di legalità-prevedibilità si collega all'ulteriore profilo dell'*an* e del *quomodo* dell'applicazione delle garanzie sostanziali e procedurali nei vari sottosistemi del diritto punitivo non formalmente penale. Siffatte determinazioni sono oggi rimesse perlopiù all'elaborazione della giurisprudenza e all'opera, su più livelli, delle Corti, che, come stiamo vedendo, hanno tessuto, sul telaio delle garanzie, un fitto intreccio dalla trama non sempre regolare e talvolta intricata.

Ancora una volta, il mercato finanziario, in cui campeggia la procedura sanzionatoria affidata alla Consob, si candida a interessante terreno di sperimentazione. Nelle numerose pronunce che hanno ad oggetto le garanzie attinenti al diritto punitivo di questo spazio regolatorio trova empirica conferma l'assenza di criteri univoci su cui basare l'individuazione dei principi applicabili che, tramite una chiave di lettura metodologica, possa ricondurre a legalità il sistema.

Al di là della predeterminazione delle garanzie applicabili e delle modalità del loro esercizio nei procedimenti sanzionatori – ossia della prevedibilità della *regula iuris* concretamente applicabile, che può realizzarsi solo favorendo un sindacato di costituzionalità accentrato<sup>189</sup> –, nei sistemi a doppio binario il problema assume anche la dimensione della prevedibilità della pena, ossia dell'esito quantitativo dei procedimenti di irrogazione delle sanzioni punitive – si pensi alla variabile della proporzionalità complessiva del trattamento sanzionatorio, basata su un giudizio di “giusta misura della pena”

---

*dir. proc. pen.*, 1975, 3, 782 ss.; D. PULITANÒ, *L'errore di diritto nella teoria del reato*, Milano, 1976, 129 s. e 545 ss.

<sup>188</sup> Nonostante la distinzione tra naturale e artificiale sia estremamente mutevole e labile, intendiamo qui per “artificiale” il disvalore di un illecito punitivo che principalmente incrimini la trasgressione di obblighi o doveri normativamente imposti, spesso funzionali allo svolgimento di corrette funzioni istituzionali in un contesto regolatorio lecito.

<sup>189</sup> Parrebbe orientarsi in questo senso anche E. LUPO, *Prospettive della legalità penale*, in *Sist. pen.*, 2022, 12, 115, per il quale occorre che la legalità «sia garantita per l'imputato anche in via successiva, e cioè quando la prevedibilità della decisione (sotto il profilo delle regole giuridiche applicate dal giudice) non si sia avuta, nel senso che gli sono state applicate regole giuridiche imprevedibili».

condotto *ex art. 187-terdecies* Tuf in concreto e caso per caso dell'autorità che procede per ultima<sup>190</sup>.

Delle possibili soluzioni alle problematiche sollevate dal doppio binario sanzionatorio in materia di *market abuse*, anche alla luce dell'esperienza comparatistica, ci occuperemo più nel dettaglio nel capitolo III.

### 2.2.2. La riserva di legge tra integrazione tecnica e attenuazione

Profili di più netta differenziazione tra diritto penale in senso stretto e “generico” diritto punitivo sembrano emergere allorché si proceda alla definizione esatta della portata, assoluta o relativa, del principio di riserva di legge – come visto sconosciuto nel panorama internazionale –, ossia nella legittimazione del ricorso a fonti regolamentari (ma anche legislative regionali, in campi diversi da quello del mercato finanziario) nella definizione e individuazione degli illeciti.

In ambito finanziario, è innegabile che il ricorso alla produzione normativa da parte della Consob – e della Banca d'Italia – risponda ad esigenze di efficienza e competenza tecnica che difficilmente potrebbero essere soddisfatte da fonti normative diverse; d'altronde, il fondamento teorico della riserva di legge assoluta sconta delle profonde defezioni anche nell'ambito penalistico strettamente inteso<sup>191</sup>, dove non è raro il ricorso ad atti aventi forza

---

<sup>190</sup> Così, già L. BARILE, nota a *Cassazione penale*, Sez. V, 22.11.2019 (*dep.* 04.03.2020), n. 397 *Pres. Sabeone – Est. Caputo – P.M. Tassone – Ric. R.M.*, in *Riv. trim. dir. pen. econ.*, 2020, 3-4 986 ss., cui sia consentito rinviare: quello delineato dalle Corti nazionali e sovranazionali in tema di *bis in idem* è, a nostro avviso, un sistema «che insiste sulla prevedibilità della duplicità di procedimenti, sulla loro connessione, sulla proporzionalità del trattamento sanzionatorio, ma che, in definitiva, in ordine alla determinazione quantitativa della pena (in senso convenzionale) complessivamente irrogata, complice anche un legislatore a tratti vago o assente, pare abdicare agli *standard* minimi di certezza e determinatezza». Si veda, da ultimo, M. PELISSERO, *Prospettive della legalità penale*, in *Sist. pen.*, 2022, 12, 155, che nota come la garanzia convenzionale del *ne bis in idem*, nei sistemi a doppio binario sanzionatorio, considerando il potere del giudice di valutare la proporzionalità complessiva del trattamento sanzionatorio e la diretta applicabilità dell'art. 49 CDFUE (sancita dalla sentenza Corte di Giustizia UE, *NE*, C-205/20, 8 marzo 2022, cit.), produca «effetti dirompenti sulla tenuta del principio di legalità delle pene».

<sup>191</sup> Per un approfondimento del tema, con varietà di posizioni, *ex multis*, G. AMARELLI, *Dalla legolatria alla post-legalità: eclissi o rinnovamento di un principio?*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 2018, 3, 1406 ss.; C. CUPELLI, *Il problema della legalità penale. Segnali in controtendenza*

di legge nell'introduzione e nella definizione stessa delle fattispecie di reato e dove quindi la giustificazione democratico-rappresentativa del principio è oramai rinvenuta per mezzo di torsioni interpretative evidenti.

La considerazione del *deficit* di democraticità nei sistemi presidiati dalle autorità amministrative indipendenti non è nuova neppure nel dibattito della dottrina e della giurisprudenza amministrative, alle quali si deve l'elaborazione di una nozione di "legalità procedimentale" quale contrappeso al *vulnus* arrecato al principio di legalità amministrativa dall'azione normativo-regolatoria delle *Authorities*<sup>192</sup> nell'esercizio dei c.d. "poteri impliciti", derivanti da norme attributive generiche, spesso esplicative delle sole finalità<sup>193</sup>.

Senz'altro, però, nell'ambito delle sanzioni amministrative punitive, il richiamo alla legalità procedimentale non può fondare un'indiscriminata «elasticità nella puntuale configurazione e nella determinazione delle condotte

---

sulla crisi della riserva di legge, in *Giur. cost.*, 2015, 1, 181 ss.; E. DOLCINI, *Il carattere generale e astratto della legge e la riserva di legge in materia penale: principi-cardine dell'ordinamento o polverose reminiscenze del passato?*, in G. COCCO (a cura di), *Interpretazione e precedente giudiziale in materia penale*, Padova, 2005, 61 ss.; G. FIANDACA, *Legalità penale e democrazia*, in *Quad. fior.*, 2007, 1247 ss.; ID, *Crisi della riserva di legge e disagio della democrazia rappresentativa nell'età del protagonismo giurisdizionale*, in *Criminalia*, 2011, 79 ss.; F.C. PALAZZO, *Legalità penale. Considerazioni su trasformazione e complessità di un principio 'fondamentale'*, in *Quad. fior.*, 2007, 1279 ss.; ID, *Il principio di legalità tra Costituzione e suggestioni sovranazionali*, in *Legisl. pen.*, 29.01.2016, 1 ss.

<sup>192</sup> In giurisprudenza, tra le molte, Cons. Stato, 14.12.2020, n. 7972, in [www.giustizia-amministrativa.it](http://www.giustizia-amministrativa.it): «Rispetto ai poteri impliciti, la legalità sostanziale non riesce ad assolvere la sua funzione di garanzia e questo compito si trasferisce sulla legalità procedimentale.

Il principio di partecipazione procedimentale è un principio generale dell'azione amministrativa che non ha un fondamento costituzionale ma lo acquisisce in taluni ambiti quando esiste una esigenza di rafforzare le forme di protezione delle posizioni soggettive coinvolte dall'esercizio del potere pubblico».

<sup>193</sup> La dottrina definisce come potere implicito quello «non esplicitamente attribuito all'amministrazione dalla legge e tuttavia funzionale al perseguimento del fine pubblico che la fonte giuridica primaria indica quale scopo da perseguire nell'esercizio di poteri espressamente conferiti». Così, R. GAROFOLI, G. FERRARI, *Manuale di diritto amministrativo*, Molsetta, 2018, 574. In giurisprudenza sono riconosciuti come quei poteri che è possibile desumere «dal complesso della disciplina della materia, perché strumentali all'esercizio di altri poteri» (così, per tutte, Cons. Stato, 14.12.2020, n. 7972, cit.). Si concentrano sulla problematicità dei poteri impliciti rispetto al principio di legalità, G. MORBIDELLI, *Il principio di legalità e i c.d. poteri impliciti*, in *Giustamm.it*, 2007, 10, 1 ss.; F. LEVI, voce *Legittimità (dir. amm.)*, in *Enc. dir.*, Milano, XXIV, 1974, 134. Espressamente contrario ai poteri impliciti è M. CLARICH, *Manuale di diritto amministrativo*, cit., 163.

sanzionabili»<sup>194</sup>, stante l'estensione anche in questa materia del principio *nullum crimen, nulla poena sine lege*.

Piuttosto, occorre interrogarsi sulla portata della riserva di legge nella materia punitiva in senso ampio, ossia sull'eventualità che fonti legislative di rango inferiore a quello primario definiscano il precetto cui si ricollega una sanzione punitiva, ben oltre i confini della mera integrazione tecnica che di solito è ammessa nella *criminal law* tradizionale<sup>195</sup>.

Il fondamento teorico-politico della riserva di legge risiede, come noto, nella necessità che la previsione penale sia democraticamente legittimata, “creata” – o comunque in qualche modo “vagliata” per gli atti aventi forza di legge – dal Parlamento, un luogo di confronto – ove trovano espressione anche le minoranze – e di massima ponderazione; della riserva di legge, secondo la sistematizzazione datane autorevole dottrina, si possono individuare due aspetti fondamentali, l'uno negativo, che attiene alla limitazione di potenziali arbitri da parte degli altri poteri dello Stato, e uno positivo, funzionale al contenimento della produzione di norme penali e alla realizzazione dell'*extrema ratio*, cioè di un diritto criminale che si lega alla tutela di beni giuridici<sup>196</sup>.

La Corte Costituzionale ammette che le leggi regionali possano autonomamente prevedere degli illeciti amministrativi e configura la riserva di legge come relativa, ossia consente che leggi statali o regionali rinviino ad atti sublegislativi per l'integrazione del precetto; ciò può avvenire, però, a condizione che ai destinatari dell'illecito sia garantita la conoscibilità del precetto e la prevedibilità delle conseguenze sanzionatorie, nel rispetto, come specificato dai giudici delle leggi, del diverso principio di determinatezza<sup>197</sup>.

---

<sup>194</sup> Corte Cost., sent. 24.07.1995, n. 356, in [www.giurcost.org](http://www.giurcost.org)

<sup>195</sup> Tuttavia, nel senso di rinvenire anche nella specificazione tecnica un esercizio di discrezionalità “politica”, E. INFANTE, G. SALCUNI, *Diritto penale del comportamento e disvelamento della necessaria «politicalità» del giudizio degli esperti. Abbandono dell'integrazione del precetto penale ad opera di fonti secondarie «tecniche»?», in AA. VV., *Annali dell'Università degli Studi di Foggia*, vol. I, Milano, 2005, 1153 ss., i quali riconducono i valori-soglia in materia di reati ambientali all'antigiuridicità.*

<sup>196</sup> Così, V. MANES, *Principi costituzionali in materia penale (diritto penale sostanziale)*, 1 ottobre 2013, in [www.cortecostituzionale.it](http://www.cortecostituzionale.it), 22.

<sup>197</sup> Corte Cost., sent. 07.05.2019, n. 134, cit.



Il ragionamento della giurisprudenza costituzionale, oltre ad aderire alle elaborazioni rinvenibili a livello convenzionale – ove più che sulla forma ci si sofferma sulla qualità della fonte normativa, che ben può essere rappresentata dal *case-law*<sup>198</sup> – parrebbe confermare l'assunto che nel diritto punitivo-afflittivo non formalmente penale la validità dell'art. 25, comma 2, Cost. dovrebbe essere affermata solo sul versante individual-garantistico – quello appunto della prevedibilità e della conoscibilità –: in effetti, il parametro costituzionale preso in considerazione all'atto di interrogarsi su quali fonti siano legittimate alla “posizione” degli illeciti amministrativi viene individuato dai giudici nell'art. 23 Cost., il quale si limita ad affermare che nessuna prestazione personale o patrimoniale può essere imposta se non in base alla legge.

Tale differenziazione è stata da taluno indiziata di incoerenza sistematica e ritenuta inidonea ad assicurare proprio quelle garanzie di conoscibilità e prevedibilità che dovrebbero invece accompagnare qualsiasi illecito punitivo<sup>199</sup>. Così, in un sistema di *civil law* come quello italiano, l'esigenza di certezza del diritto richiederebbe non solo un certo livello di stabilità della fonte normativa, ma anche e soprattutto «chiarezza quanto alle fonti da consultare per comprendere l'effettivo rischio di subire sanzioni penali»<sup>200</sup>; ciò varrebbe a maggior ragione rispetto alle sanzioni punitive amministrative, alla luce della minore «prevedibilità sociale» dei relativi illeciti, «data la frequente tecnicità delle questioni ed il tasso di “artificialità”» degli stessi<sup>201</sup>. Nonostante la considerazione muova dalle corrette premesse per cui nel diritto punitivo

---

<sup>198</sup> Sul punto, si veda, tra le altre, Corte EDU, *Del Rio Prada c. Spagna*, 21 ottobre 2013, in [www.hudoc.echr.coe.int](http://www.hudoc.echr.coe.int), commentata da F. MAZZACUVA, *La Grande Camera della Corte EDU su principio di legalità della pena e mutamenti giurisprudenziali sfavorevoli*, in *Dir. pen. cont.*, 30.10.2013. Nella pronuncia i giudici di Strasburgo affermano esplicitamente che «*When speaking of “law” Article 7 alludes to the very same concept as that to which the Convention refers elsewhere when using that term, a concept which comprises statutory law as well as case-law and implies qualitative requirements, notably those of accessibility and foreseeability*».

<sup>199</sup> In questo senso, D. SIMEOLI, *Le sanzioni amministrative ‘punitive’ tra diritto costituzionale ed europeo*, in *Riv. reg. merc.*, 2022, 1, 57.

<sup>200</sup> F. GOISIS, *La tutela del cittadino nei confronti delle sanzioni amministrative tra diritto nazionale ed europeo*, cit., 48.

<sup>201</sup> F. GOISIS, *La tutela del cittadino nei confronti delle sanzioni amministrative tra diritto nazionale ed europeo*, cit., 48.

amministrativo il disvalore degli illeciti possa essere minimo, non legandosi necessariamente alle esigenze di sussidiarietà e *ultima ratio* che informano invece il campo penalistico strettamente inteso, la tesi non ci pare convincente.

Piuttosto, secondo un'altra opinione, favorevole alla non applicabilità della riserva di legge nella più ampia materia punitiva, la *ratio* del principio in parola non si legherebbe alla finalità punitiva della sanzione, bensì alla considerazione del grado di afflittività e di stigmatizzazione della stessa, capace di incidere su determinati diritti fondamentali di particolare rilievo – *id est*: la libertà personale – o, comunque, in maniera significativa sulla sfera giuridica del destinatario<sup>202</sup>. D'altronde, il rilievo sarebbe confermato dal fatto che anche le misure di sicurezza sono sottoposte al regime della riserva di legge dall'art. 25, comma 3 Cost., e non potrebbero neppure sussistere dubbi sulla sua estensibilità, per via interpretativa, alle misure di prevenzione<sup>203</sup>.

Di talché, ritenendo tali osservazioni corrette e pressoché unanimemente condivise, la considerazione del disvalore minimo o artificiale dell'illecito amministrativo quale motore per il riconoscimento di una riserva di legge in materia punitiva analoga a quella vigente per il diritto penale formale rappresenta, in verità, un argomento poco convincente: sanzioni significativamente stigmatizzanti – al di là della loro formale qualificazione –, in base al principio di proporzione, discendono da fatti di una certa gravità e implicanti un certo disvalore, pena la loro irragionevolezza.

Vien da sé che allora la riserva di legge varrà nel c.d. *hard core* della materia penale, ossia in quel sottoinsieme del diritto punitivo connotato da un *significant degree of stigma*; dunque, essa si estenderà pure oltre il diritto penale formale ove si riconosca che di tale “nocciolo duro” possano far parte anche illeciti amministrativi, per via dell'elevata afflittività delle sanzioni, degli effetti che vi si ricollegano e delle modalità del loro accertamento.

---

<sup>202</sup> L. MASERA, *La nozione costituzionale di materia penale*, cit., 243; F. MAZZACUVA, *Le pene nascoste*, cit., 267 s.

<sup>203</sup> F. MAZZACUVA, *Le pene nascoste*, cit., 268.

### 2.3. Il principio di colpevolezza

La dottrina che si è occupata delle garanzie della *matière pénale* è da ultimo giunta alla soluzione dell'estensibilità del principio di colpevolezza all'intero diritto punitivo, giustificando siffatta opinione con la necessità di garantire al soggetto libere scelte d'azione<sup>204</sup> e riconoscendo come connaturale all'idea di punizione e all'efficace assolvimento delle funzioni proprie della pena il concetto di rimproverabilità soggettiva del destinatario del precetto.

Secondo cadenze simili a quelle proposte per il principio di legalità-conoscibilità (v. *retro*, Cap. II, par. 2.2.), è possibile legare il principio di colpevolezza all'intero diritto punitivo alla garanzia della libertà di autodeterminazione e all'esigenza che l'inflizione di un male, nella sua componente afflittivo-retributiva, sia avvertita come tale dal destinatario<sup>205</sup>.

Inoltre, al pari di quanto avviene rispetto al principio di legalità (v. *retro*, Cap. II, par. 2.2.), la necessità di un'imputazione colpevole si rende fondamentale nei sistemi in cui le sanzioni punitive fanno da *pendant* alla regolazione di un contesto di base lecito<sup>206</sup>, come appunto avviene nel mercato finanziario, risultando funzionale allo svolgimento delle attività – naturalmente rischiose – da parte dei soggetti che operano nel settore regolato, i quali sarebbero altrimenti scoraggiati nell'esercizio di qualsiasi iniziativa sia ove si consideri la fase della minaccia della punizione, sia ove si ponga l'attenzione sul momento della sua irrogazione<sup>207</sup>. Proprio sotto questo profilo, nei settori a contesto lecito, si assiste a una ricomposizione del dibattito sorto in ordine alla presunta disfunzionalità della colpevolezza rispetto all'efficace assolvimento

---

<sup>204</sup> L'esigenza di favorire quanto più possibile l'autodeterminazione dei consociati è tanto più avvertita nei sistemi in cui le sanzioni punitive fanno da *pendant* alla regolazione di un contesto di base lecito, come appunto avviene nel mercato finanziario. L'imputazione colpevole di un fatto è invero funzionale allo svolgimento delle attività – naturalmente rischiose – da parte dei soggetti che operano nel settore regolato, i quali sarebbero altrimenti scoraggiati nell'esercizio di qualsiasi iniziativa.

<sup>205</sup> Cfr., per tutti, la ricostruzione di F. MAZZACUVA, *Le pene nascoste*, cit., 34 ss.

<sup>206</sup> Cfr. G. FIANDACA, *Considerazioni su responsabilità obiettiva e prevenzione*, cit., 54 ss.; F.C. PALAZZO, *Corso di diritto penale – Parte generale*, Torino, 2016, 51.

<sup>207</sup> Nel ricostruire il rapporto tra colpevolezza e funzioni della pena distingue tra fase della minaccia e dell'irrogazione, R. BARTOLI, *Colpevolezza: tra personalismo e prevenzione*, cit., 32 ss.

delle funzioni preventive della pena criminale<sup>208</sup>, superato, in materia *stricto sensu* penale, solo dal ricorso al superiore valore liberal-garantistico della libertà di autodeterminazione<sup>209</sup>, nonché dall'ancoraggio alla prevenzione nell'accezione di motivabilità attraverso norme e alla rieducazione, intesa quest'ultima come adesione ai valori supremi dell'ordinamento<sup>210</sup> – e non già come mero orientamento al rispetto della legalità esteriore<sup>211</sup>.

Alle istanze di legalità e conoscibilità “oggettiva” del precetto cui si ricollega la sanzione punitiva si aggiunge, insomma, la necessità di un rimprovero per una responsabilità che si configuri come personale e colpevole.

Un primo profilo di tensione si rinviene all'atto di vagliare la conciliabilità del paradigma del rischio, connaturato alle fattispecie punitive del mercato finanziario, con il principio di colpevolezza, letto, alla luce della sentenza della Corte Costituzionale n. 364 del 1988, nella duplice accezione di personalità della responsabilità e divieto di responsabilità oggettiva.

Le disposizioni che prevedono il pagamento della sanzione amministrativa pecuniaria secondo il criterio di solidarietà sono espressamente derogate nel settore del mercato finanziario (v. *retro*, Cap. II, par. 2), e ciò appare essere una scelta – più o meno consapevole – che, in linea con il carattere punitivo della sanzione – che reclama sempre uno stretto collegamento con l'autore della trasgressione –, spazza via, per gli illeciti interessati dalla

---

<sup>208</sup> Per il dibattito sul tema, variamente, G. FIANDACA, *Considerazioni su colpevolezza e prevenzione*, cit., 842 ss.; H.L.A. HART, *Responsabilità e pena*, cit., 67 ss.; F. PALAZZO, *Ignorantia legis: vecchi limiti ed orizzonti nuovi della colpevolezza*, cit., 159; D. PULITANÒ, *L'errore di diritto nella teoria del reato*, cit., 102 ss.; F. VIGANÒ, *Stato di necessità e conflitti di doveri. Contributo alla teoria delle cause di giustificazione e delle scusanti*, Milano, 2000, 559 ss.

<sup>209</sup> Cfr. Corte Cost., 24.03.1988, n. 364, cit.

<sup>210</sup> Sul punto, T. PADOVANI, *Teoria della colpevolezza e scopi della pena*, cit., 818 ss.; A. PAGLIARO, *Verifica empirica dell'effetto di prevenzione generale*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 1986, 2, 354; F. PALAZZO, *Introduzione ai principi del diritto penale*, Torino, 1999, 61 s.; v. anche *retro*, Cap. I, note 55-56.

<sup>211</sup> G. FIANDACA, G. DI CHIARA, *Una introduzione al sistema penale. Per una lettura costituzionalmente orientata*, Napoli, 2003, 37 ss.

deroga, ogni possibile perplessità sulla compatibilità con il principio di colpevolezza di una responsabilità così congegnata<sup>212</sup>.

Tuttavia, seri dubbi ricadono su quelle fattispecie amministrative che individuano l'ente quale destinatario della risposta punitiva, senza accennare a criteri di collegamento con l'illecito. Sotto questo profilo, la presenza del d.lgs. 231 del 2001 sulla responsabilità da reato degli enti, testimonianza del superamento del dogma *societas delinquere non potest*, è un indizio positivo della possibilità di ricondurre anche l'illecito delle persone giuridiche al modello di responsabilità personale e colpevole che si desume dall'art. 27 Cost.

Molti illeciti amministrativi nel Tuf hanno come diretti destinatari enti, società, banche, ma solo l'art. 187 *quinquies* Tuf, con riferimento a una circoscritta cerchia di illeciti – segnatamente, quelli amministrativi di *market abuse* – denota un tentativo di definire dei criteri di ascrizione simili a quelli previsti nel decreto 231.

In particolare, per il tramite di quest'ultima disposizione, si viene a creare un meccanismo d'imputazione dell'illecito amministrativo di abuso del mercato all'ente parallelo a quello previsto nell'art. 25-*sexies* del d.lgs. 231, che invece contempla la responsabilità amministrativa dell'ente derivante dalla commissione dei reati di *market abuse*.

Per quanto dalla configurazione di un doppio binario sanzionatorio a carico degli enti per gli stessi fatti di abuso del mercato derivino problematiche non così dissimili da quelle tradizionalmente osservate per le persone fisiche<sup>213</sup>, la previsione, da parte dell'art. 187-*quinquies* Tuf, al fine della responsabilità, che il fatto illecito debba essere commesso da soggetti intranei – apicali o subordinati –, nonché di criteri oggettivi e soggettivi di imputazione dell'illecito

---

<sup>212</sup> Invero, il modello di responsabilità solidale “pura” designato nella l. 698/1981 appare attentare al principio di personalità della responsabilità – *lato sensu* – penale e risultare dunque alieno alla logica punitiva. Per un approfondimento sul punto, con le dovute differenziazioni rispetto alla disciplina del civilmente obbligato per la pena pecuniaria (artt. 196 e 197 c.p.) – che prospetta una responsabilità solidale sussidiaria –, per tutti, M.A. SANDULLI, *Le sanzioni amministrative pecuniarie. Principi sostanziali e procedurali*, 126 ss.

<sup>213</sup> Sul punto, si veda l'analisi di A.F. TRIPODI, *L'ente nel doppio binario punitivo. Note sulla configurazione metaindividuale dei doppi binari sanzionatori*, in *Dir. pen. cont – Riv. trim.*, 2020, 4, 118 ss.

quali l'interesse o il vantaggio (comma 1) e la mancata adozione o l'insufficiente attuazione di un modello organizzativo idoneo (tramite il rinvio agli artt. 6 e 7 del d.lgs. 231/2001), appare apprezzabile sotto il profilo del rispetto del principio di personalità e colpevolezza.

La responsabilità delle società per gli altri illeciti amministrativi previsti nel Tuf, invece, fa a meno di quei meccanismi che nel panorama del d.lgs. 231 e nell'art. 187-*quinquies* Tuf permettono di riferire l'illecito all'ente; tuttavia, le stesse ragioni che inducono a ritenere valido il principio di colpevolezza rispetto alle persone fisiche anche nei settori punitivi non formalmente penali ci inducono a pensare che in contesti di gestione di un rischio fisiologico d'impresa, affinché questo non divenga esorbitante, un modello di responsabilità dell'ente ispirato al decreto 231 e al concetto di colpa d'organizzazione potrebbe in verità assumere un ruolo decisivo e dimostrarsi una scelta vincente: ciò soprattutto in riferimento al mercato finanziario, nel quale dominano gli operatori professionali, che segnatamente operano in forma societaria – basti pensare alle emittenti nel mercato primario o agli intermediari finanziari.

Maggiori problematiche incontra il principio di colpevolezza allorché si passi a considerarne la dimensione psicologica – dunque rispetto alle persone fisiche – e la proiezione sul terreno del dolo e della colpa.

La questione assume cadenze non così dissimili da quelle che l'elaborazione dottrinale ha proposto in relazione all'elemento soggettivo dell'illecito contravvenzionale – anch'esso, salve deroghe, indifferentemente punibile per dolo o colpa –, rispetto al quale si ritiene spesso sufficiente la *suitas* della condotta per pervenire a un giudizio di colpevolezza<sup>214</sup>.

---

<sup>214</sup> Si veda ad esempio, tra le altre, Cass. civ., Sez. II, 22.01.2018, n. 1529, in *C.E.D. Cassazione*, con nota di M. GHILARDI, *I principi di corretta amministrazione e di adeguatezza dell'assetto organizzativo e i doveri di vigilanza dei sindaci di banche sul sistema dei controlli interni*, in *Banca, borsa tit. cred.*, 2020, 4, 586 ss.; la sentenza, sebbene in relazione a sanzioni di competenza della Banca d'Italia previste nel Tub, afferma un principio consolidato in generale nell'ambito delle sanzioni amministrative, per il quale «la mancanza *in rerum natura* di un'azione che rechi le stimmate di un atteggiamento predicabile come colpevole consente ed anzi impone al giudice di limitarsi ad individuare l'autore imputabile dell'inosservanza, senza

Con riferimento agli illeciti contravvenzionali, in effetti, si è affermato che il disvalore “artificiale” che è loro proprio giustificerebbe, sotto il profilo della colpevolezza, il regime di indifferenza tra dolo e colpa nonché la funzione scusante riconosciuta alla c.d. “buona fede qualificata”. In particolare, secondo questa tesi, di regola nei delitti – solo eccezionalmente punibili per colpa – si assiste all’individuazione *a priori* di un bene giuridico da tutelare sovraordinato e ad un giudizio astratto – già condotto dal legislatore – di prevalenza su tutti gli interessi contrapposti. Al contrario, sarebbe una caratteristica delle contravvenzioni – e dell’illecito amministrativo – quella di assicurare il rispetto di norme preventivo-cautelari e di rivolgersi, come visto, alla tutela di «modalità di risoluzione di un conflitto d’interessi»: dunque, proprio in tale caso, la colpevolezza finisce per corrispondere all’esigibilità dell’obbligo di sottostare alla regolamentazione dell’attività svolta<sup>215</sup>.

Così, la vocazione fortemente preventiva – o meglio, precauzionale – degli illeciti amministrativi più “formali” sembrerebbe giustificare una marcata oggettivizzazione o normativizzazione dell’elemento psicologico, da valutarsi sulla scorta del parametro del c.d. “rischio consentito” – tracciato appunto dalla normativa sostanziale dei mercati finanziari –, che rappresenterebbe un accettabile punto di equilibrio tra esigenze preventive e individual-garantistiche<sup>216</sup>. In questo modo, risulterebbe superata anche l’argomentazione per la quale, nei sistemi punitivi minori, visti i problemi probatori in punto di ricostruzione del dolo e della colpa, sarebbe più funzionale l’adozione di forme di responsabilità oggettiva<sup>217</sup>.

---

necessità di ulteriori indagini in ordine ad una condotta da verificarsi come modulata sul piano del dolo o della colpa. In questi sensi ed entro questi limiti va pertanto condivisa l’acuta riflessione della migliore dottrina penalistica secondo cui il giudizio di colpevolezza è un giudizio “normativo”, inteso sia come verifica della mancanza di elementi di inesigibilità, sia come valutazione legale del processo motivazionale, così che si possa supporre la rimproverabilità della condotta, una volta constatata con certezza la *suitas* [...]».

<sup>215</sup> In questo senso, T. PADOVANI, *Tutela di beni e tutela di funzioni nella scelta fra delitto, contravvenzione e illecito amministrativo*, cit., 676, per il quale nelle contravvenzioni «l’agente non è tenuto a riconoscere e rispettare alcun interesse assolutamente preminente, ma a sottostare a un’esigenza d’ordine e di disciplina».

<sup>216</sup> Cfr. F. MAZZACUVA, *Le pene nascoste*, cit., 47.

<sup>217</sup> Ancora, F. MAZZACUVA, *Le pene nascoste*, cit., 49.

Un ulteriore profilo di rilievo della neutralità assiologica dell'illecito penale “amministrativizzato”, intendendo qui con questa espressione tutte quelle manifestazioni della potestà punitiva statale che si caratterizzano per una scarsa riconoscibilità sociale del disvalore – e dunque dell'antigiuridicità (*Verbotsirrtum*) –, viene in rilievo all'atto di vagliare l'effettiva esigibilità del comportamento doveroso sotto il peculiare profilo della scusabilità dell'*ignorantia legis*, la cui disciplina, come detto (cfr. *retro*, Cap. II, par. 2.2.), è stata applicata analogicamente anche al di fuori del diritto penale classico.

In effetti, a dispetto della scarsa attenzione che il tema ha sinora richiamato<sup>218</sup>, sia la Corte EDU che la Corte Costituzionale in alcune occasioni – per vero rimaste ad oggi isolate – legato i principi della conoscibilità e della prevedibilità della legge penale ai valori sociali o «*social attitudes*» da essa tutelati<sup>219</sup> ovvero al disvalore etico-sociale delle condotte proibite, aprendo per tale via, con scarso successo nella prassi, all'adozione di criteri sostanziali nella giustificazione dell'ignoranza del precetto. Sotto questo aspetto, si è notato che la Corte Costituzionale, nella sentenza 364 del 1988, pare ricondurre «ad una “misura oggettiva” dell'*error iuris* anche l'ipotesi di scarsa pregnanza etico-sociale dell'illecito»<sup>220</sup>, proponendo, tra le righe, «una sorta di “sindacato decentrato” sull'*offensività* dell'illecito (già nella sua configurazione legislativa astratta)»<sup>221</sup> volto a estendere gli spazi di non punibilità e non più a compensare in senso sfavorevole al reo eventuali defezioni del principio di legalità.

---

<sup>218</sup> A dire il vero, guardando all'esperienza straniera, nell'ordinamento della Repubblica Federale Tedesca, la disciplina degli *Ordnungswidrigkeiten* ha rappresentato un interessante terreno di sperimentazione per la codificazione dell'esimente della *Verbotsirrtum*, per la prima volta prevista al § 11, II, OWiG. Cfr., C.E. PALIERO, *Ordnungswidrigkeiten*, cit., 125 ss.; E. DOLCINI, C.E. PALIERO, *L'illecito amministrativo (Ordnungswidrigkeit) nell'ordinamento della Repubblica federale di Germania: disciplina, sfera di applicazione, linee di politica legislativa*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 1980, 1143.

<sup>219</sup> In questo senso, Corte EDU, *S.W. c. Regno Unito*, 22 novembre 1995, in [www.hudoc.echr.coe.int](http://www.hudoc.echr.coe.int); la pronuncia della Corte giudica legittima l'applicazione del reato di stupro (*rape*) anche nell'ambito dei rapporti coniugali, sul presupposto del mutamento dei valori sociali – e in particolare del riconoscimento della parità di *status* tra le donne e gli uomini sia nel matrimonio che al di fuori di esso e della loro totale libertà di disporre del proprio corpo –, i quali portano a ritenere che «*the adaptation of the ingredients of the offence of rape was reasonably foreseeable, with appropriate legal advice, to the applicant*».

<sup>220</sup> F. MAZZACUVA, *Le pene nascoste*, cit., 276.

<sup>221</sup> Così, F. MAZZACUVA, *Le pene nascoste*, cit., 277, nota 280.



L'ignoranza della legge penale si tramuta dunque, in questa prospettiva, nella mancata conoscenza dell'antigiuridicità, che può presentarsi in una duplice accezione: in primo luogo, la si potrebbe far incidere sull'illiceità generica, cioè coincidere con la mancata consapevolezza di star attuando un comportamento contrario a una qualsiasi disposizione normativa non necessariamente di natura penale<sup>222</sup>; in un altro senso, essa indicherebbe la non conoscenza dell'assoggettamento di una determinata condotta a una reazione punitiva da parte dell'ordinamento, ossia, appunto, della sua punibilità<sup>223</sup>.

Così, l'ignoranza del soggetto, ove la sanzione amministrativa incrimini mere trasgressioni o inottemperanze della disciplina di base, può manifestarsi già nella mancata conoscenza della regola violata. In effetti, sotto questo punto di vista, ove si aderisca alla tesi dell'illiceità generica, è innegabile che, nei contesti in cui l'illecito si caratterizza per una spiccata dimensione normativa – per intenderci, ove questo consista in una fattispecie di mera condotta che si sostanzia nell'inosservanza di una prescrizione normativa regolante un contesto di base lecito –, la *Verbotsirrtum* che accompagna l'azione o l'omissione, ancorché non ricostruibile inequivocabilmente in termini di conoscenza della disciplina normativa di base, finisca per coincidere con l'*ignorantia legis* colposa della disciplina sostanziale<sup>224</sup>. In altri termini, in questi casi, l'illecito configura la violazione diretta di una regola di natura cautelare positivizzata

---

<sup>222</sup> Così, tra gli altri, F.C. PALAZZO, voce *Ignoranza della legge penale*, in *Dig. disc. pen.*, VI, Torino, 1992, 133 ss.; ID, *Colpevolezza ed ignorantia legis nel sistema italiano: un binomio in evoluzione*, in AA.VV., *Scritti in memoria di Renato Dell'Andro*, vol. II, Bari, 1994, 698 ss.; D. PULITANÒ, voce *Ignoranza della legge (Diritto penale)*, in *Enc. dir., Aggiornamento*, vol. I, Torino, 1997, 618 ss.; M. ROMANO, *Commentario sistematico del codice penale*, vol. I, Milano, 2004, 108.

<sup>223</sup> In questo senso, *ex multis*, R. BARTOLI, *Colpevolezza: tra personalismo e prevenzione*, cit., 161 ss.; F. MUCCIARELLI, *Errore e dubbio dopo la sentenza della Corte costituzionale 364/1988*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 1996, 1, 268 ss.; A. VALLINI, *Antiche e nuove tensioni tra colpevolezza e diritto penale artificiale*, Torino, 2003, 245 ss. e 329 ss.; P. VENEZIANI, *L'oggetto dell'"ignorantia legis" rilevante*, in *Foro it.*, 1995, 502 ss.

In diritto penale, secondo l'opinione tradizionale, la conoscenza della punibilità dovrebbe essere intesa come consapevolezza (o conoscibilità) dell'antigiuridicità *stricto sensu* criminale; secondo un altro orientamento, di matrice tedesca (ove per giunta parrebbe maggioritaria l'adesione alla tesi dell'illiceità generica), invece, essa abbraccerebbe qualsiasi reazione punitiva dell'ordinamento, sia formalmente che sostanzialmente penale.

<sup>224</sup> In senso non dissimile parrebbe orientarsi F.C. PALAZZO, *Ignorantia legis: vecchi limiti ed orizzonti nuovi della colpevolezza*, cit., 937 ss.

nella disciplina sottostante; quest'ultima, anche nel caso in cui non fosse effettivamente conosciuta dal trasgressore, fonderebbe comunque la riconoscibilità dell'antigiuridicità per il sol fatto di agire nel campo di un'attività giuridicamente disciplinata.

Tuttavia, onde recuperare uno spazio di compatibilità con il principio di colpevolezza, affinché tali affermazioni non finiscano per celare anch'esse un'ipotesi di responsabilità oggettiva, l'esigibilità dell'osservanza – e prima ancora della conoscenza – della regola violata dovrebbe essere ricostruita, secondo noi, avendo riguardo alla natura dell'attività rischiosa e al soggetto autore della trasgressione, valutando se *l'homo eiusdem condicionis et professionis* avrebbe potuto – *rectius*: dovuto – prevedere l'illiceità e la punibilità della condotta tenuta.

Così, il professionista che svolga un'attività rischiosa dovrà senz'altro documentarsi sulla disciplina e sugli illeciti vigenti nel settore di riferimento, risultando per tale via sempre formulabile un giudizio di prevedibilità dell'antigiuridicità generica, nonché della punibilità<sup>225</sup>. Insomma, escluso che il fatto sia dovuto a caso fortuito o forza maggiore e che non vi sia alcuna formale oscurità nel testo – della regola e dell'illecito –, l'operatore professionale potrà andare esente da un giudizio di colpevolezza solo ricorrendo la c.d. buona fede<sup>226</sup>, che si fonda su un fattore positivo esterno, ossia un comportamento dell'autorità amministrativa o un orientamento interpretativo consolidato che abbiano indotto in errore – inevitabile – il soggetto<sup>227</sup>.

---

<sup>225</sup> In questo caso risulteranno per giunta attenuate nei risultati le divergenze tra le teorie che da un lato vorrebbero l'illiceità generica, dall'altro la punibilità quali oggetti della *scientia legis*, visto che ove il soggetto sia un professionista, gli obblighi di conoscenza non potranno di certo limitarsi solo alle disposizioni diverse da quelle punitive oppure avere ad oggetto esclusivamente queste ultime.

<sup>226</sup> Favorevoli all'operatività della buona fede e al riconoscimento dell'*ignorantia legis* scusabile anche rispetto agli illeciti amministrativi, C.E. PALIERO, A. TRAVI, *Sanzioni amministrative*, cit., 201 ss.

<sup>227</sup> In questo senso sembrano orientarsi, tra le altre, Cass. civ., Sez. II, 06.11.2006, n. 23621, cit.; Cass. civ., Sez. II, 13.09.2006, n. 19643, cit.; T.A.R. Lazio (Roma), Sez. III, 21.07.2006, n. 6181, in [www.giustizia-amministrativa.it](http://www.giustizia-amministrativa.it); con specifico riferimento agli intermediari finanziari e alle sanzioni Consob, Cons. Stato, Sez. VI, 05.03.2013, n. 1320, ivi, per cui «Secondo una pacifica giurisprudenza, anche nella materia dell'illecito amministrativo disciplinato dalla legge n. 689 del 1981 deve ritenersi applicabile l'art. 5 c.p., quale risulta a seguito della sentenza della

Appare quindi intuitivo ritenere che in ambiti regolatori sì altamente tecnici ma dominati da operatori professionali – quale il mercato finanziario –, le zone di non punibilità derivanti da una siffatta ricostruzione saranno piuttosto limitate, sia che si acceda alla tesi dell'illiceità generica, sia che si sposi quella della più specifica punibilità.

Al contrario, la scarsa riconoscibilità sociale del minimo disvalore – *rectius*: del rischio – insito sia nei moltissimi illeciti congegnati come condotte di “trasgressione burocratica”, sia nelle fattispecie che tipizzano comportamenti non inquadrabili nell'inottemperanza a regole normativamente poste, in settori altamente tecnici, potrebbe portare a ritenere inesigibile, per il *quisque de populo* che non abbia specifici obblighi di conoscenza, la prevedibilità dell'illiceità e della punibilità del fatto<sup>228</sup>.

### 2.3.1. Presunzione d'innocenza e ragionevole dubbio

Ulteriori e non meno rilevanti problematiche si pongono in relazione all'art. 3 della l. 689/1981: la disposizione, secondo il granitico orientamento della giurisprudenza<sup>229</sup>, sancisce, al comma 1, una presunzione *iuris tantum* di

---

Corte Cost. 24 marzo 1988 n. 364, secondo la quale viene a mancare l'elemento soggettivo quando ricorra la inevitabile ignoranza del precetto da parte di chi commetta l'illecito. Per la configurabilità di questa situazione, con riferimento alla posizione di colui che professionalmente risulta inserito in un determinato campo di attività ed è quindi tenuto non solo all'obbligo generico di conoscenza ed informazione di ogni cittadino, ma anche a quello specifico in ordine alle norme che disciplinano quel campo di attività, è necessario che l'errore sulla liceità del fatto si fondi su un elemento positivo estraneo all'agente ed idoneo a determinare in lui la convinzione della liceità del suo comportamento».

<sup>228</sup> È quanto, a nostro avviso, sembrerebbe potersi desumere, sebbene implicitamente e *a contrario*, da pronunce che, nel differenziare gli obblighi di informazione dei soggetti che operano professionalmente in un determinato settore dal generico dovere gravante su tutti i cittadini, lasciano tuttavia irrisolto il nodo della non riconoscibilità per questi ultimi dell'illiceità del comportamento tenuto. Ad esempio, in materia di illeciti finanziari, in Cons. Stato, Sez. VI, 05.03.2013, n. 1320, cit., i giudici specificano che su colui che svolga professionalmente una determinata attività «in un settore regolato da particolari prescrizioni di legge [...], gravano obblighi specifici di informazione sicuramente maggiori dell'obbligo generico gravante sulla generalità dei cittadini». Nello stesso senso, in un caso di omessa tenuta del registro di carico e scarico rifiuti, Cass. civ., Sez. II, 13.09.2006, n. 19643, cit. Cfr. altresì Cass. civ., Sez. trib., 09.04.2003, n. 5615, in *C.E.D. Cassazione*.

<sup>229</sup> *Ex multis*, Cass. civ., Sez. Un., 10.02.2009, n. 3251, in *C.E.D. Cassazione*; Cass. civ., Sez. I, 08.02.2016, n. 2406, ivi; Cass. civ., Sez. I, 09.11.2016, n. 22848, ivi. Contraria la dottrina, in particolare A. TRAVI, *Sanzioni amministrative*, in *Enc. dir.*, XLI, Milano, 1989, 385, che fonda

colpa, in senso del tutto antinomico rispetto a quanto avviene, invece, nel contesto penalistico strettamente inteso. Con riferimento a tale questione, si è notato come nei settori punitivi “satellite” la ricostruzione dell’elemento soggettivo nei minimi termini di trasgressione cosciente e volontaria, ai confini della *suitas*, induca a una lettura contraria a quella dell’inversione dell’*onus probandi*, di solito abbracciata dalla giurisprudenza rispetto all’art. 3 della l. 689/1981. In effetti, si dice, la piena prova dell’elemento soggettivo non grava sull’autorità non già perché, in base a una presunzione relativa, spetti all’individuo dimostrarne l’assenza, bensì per una mera coincidenza del *thema probandum*<sup>230</sup>.

In questa dimensione, a cavallo tra il diritto sostanziale e quello processuale, il principio di colpevolezza si lega a quello della presunzione d’innocenza e ai suoi corollari, tra cui la ripartizione dell’onere probatorio nella dimostrazione della sussistenza dell’illecito punitivo, in tutte le sue componenti (e non solo rispetto alla categoria della colpevolezza)<sup>231</sup>.

Secondo Federico Stella, i tre commi dell’art. 27 Cost. costituiscono un’«unitaria presa di posizione in ordine ai requisiti che una sentenza di condanna deve possedere perché abbiano significato gli scopi di politica criminale perseguiti dal nostro ordinamento»<sup>232</sup>.

I rapporti di reciproca implicazione tra principio di colpevolezza (art. 27, co. 1 Cost), per il quale la responsabilità penale dev’essere personale e colpevole, e la presunzione di non colpevolezza o d’innocenza (art. 27, co. 2

---

la sua tesi su una serie di dati testuali dai quali si evincerebbe che l’inversione dell’onere probatorio, nella legge 689 del 1981, sarebbe riservata ad un ristretto numero di casi espressamente previsti nel medesimo *corpus* normativo. Per una disamina sul tema, per tutti, S.L. VITALE, *Le sanzioni amministrative tra diritto nazionale e diritto europeo*, Torino, 2018, 187 ss.

<sup>230</sup> F. MAZZACUVA, *Le pene nascoste*, cit., 133; con specifico riferimento agli illeciti amministrativi depenalizzati, C.E. PALIERO, *La legge 689 del 1981: prima “codificazione” del diritto penale amministrativo in Italia*, in *Pol. Dir.*, 1983, 117 ss.

<sup>231</sup> Si veda G. ILLUMINATI, *La presunzione d’innocenza dell’imputato*, Bologna, 1979, 131 ss.; P. P. PAULESU, *La presunzione di non colpevolezza dell’imputato*, Torino, 2009, 237 ss.

<sup>232</sup> F. STELLA, *Giustizia e modernità. La protezione dell’innocente e la tutela delle vittime*, cit., 214.

Cost) – in questa sede utilizzeremo le due espressioni come sinonimi<sup>233</sup>, pur consci delle differenze non solo semantiche che secondo certa dottrina accompagnano l'una e l'altra dizione<sup>234</sup> – sono evidenti allorché si tenga conto che il primo vive e si realizza proprio tramite l'esplicarsi del principio processuale, grazie al quale è possibile pervenire a un giudizio di responsabilità il più possibile razionale, oggettivo e scevro da precomprensioni, fallacie logiche e pregiudizi.

Sotto tale aspetto, principio di colpevolezza e presunzione d'innocenza dimostrano una certa strumentalità con la funzione rieducativa della pena (art. 27, co. 3 Cost.), in quanto entrambi fondamentali per l'irrogazione di una punizione “giusta” e percepita come tale, frutto di un accertamento concreto, effettivo e condotto con determinate regole.

Ma le ragioni dell'estensione della presunzione di non colpevolezza a tutte le espressioni della potestà punitiva statale si legano ancora una volta al fondamento liberal-democratico del nostro ordinamento e alla necessità che l'individuo, nel rapporto con l'autorità, non sia sacrificato in nome di istanze superiori<sup>235</sup>; la stessa concezione retributiva della pena, che, come detto, ben si sposa con la nozione sostanziale datane dalla giurisprudenza di Strasburgo, presuppone che del comportamento illecito cui la stessa reagisce sia data la prova effettiva, e ciò potrà avvenire solo senza partire dal preconetto che il soggetto abbia commesso il fatto e sia per esso colpevole<sup>236</sup>.

---

<sup>233</sup> Sull'equivalenza delle due espressioni, G. BELLAVISTA, in *Studi sul processo penale*, vol. IV, Milano, 1976, 84; O. DOMINIONI, *Le parti nel processo penale: profili sistematici e problemi*, Milano, 1985, 239; G. ILLUMINATI, *Presunzione di non colpevolezza*, in *Enc. giur. Treccani*, XXVII, Roma, 1991, 1 ss.; A. MALINVERNI, *Principi del processo penale*, Torino, 1972, 472.

<sup>234</sup> Cfr. G. AMATO, *Individuo e autorità nella disciplina della libertà personale*, Milano, 1967, 379; P. GIOCOLI NACCI, *Comunicazione*, in AA. VV., *Convegno di studio “Verso una nuova giustizia penale”*, Bari, 1988, 220 ss.; G. LEONE, *Manuale di diritto processuale penale*, Napoli, 1979, 210; G. LOZZI, «Favor rei» e *processo penale*, Milano, 1968, 10.

<sup>235</sup> Secondo le parole di C. MORTATI, *Istituzioni di diritto pubblico*, Padova, 1969, 146, «non l'uomo è in funzione dello Stato, ma quest'ultimo in funzione dell'uomo, nel senso che suo fine è di assicurare lo svolgimento della persona umana».

<sup>236</sup> Nello stesso senso sembrerebbe orientarsi pure F. STELLA, *Giustizia e modernità. La protezione dell'innocente e la tutela delle vittime*, cit., 214 s., il quale afferma che la pena irrogata in un contesto di accettazione del rischio della condanna di un innocente, quale sarebbe quello che rifiutasse la presunzione d'innocenza, sarebbe priva di ogni giustificazione morale e

La presunzione d'innocenza è oggetto anche della normativa sovranazionale, in particolare, in seno al Consiglio d'Europa, dell'art. 6, par. 2 CEDU e, nell'ordinamento eurounitario, dell'art. 48, par. 1 CDFUE e della Direttiva 2016/343/UE del 9 marzo 2016<sup>237</sup>, recepita con d.lgs. 8 novembre 2021, n. 188<sup>238</sup>.

Autorevole dottrina<sup>239</sup> sostiene che proprio alla luce della formulazione convenzionale, per la quale «Ogni persona accusata di un reato è presunta innocente sino a quando la sua colpevolezza non sia stata legalmente accertata», dev'essere attribuito un significato “forte” alla formulazione dell'art. 27 co. 2 Cost. – interpretazione che troverebbe conferma anche nella menzionata Direttiva europea<sup>240</sup> –, risultando così superata ogni ambiguità derivante dal dettato costituzionale, che invece, nel dichiarare che «L'imputato non è considerato colpevole sino alla condanna definitiva», perimetrava in negativo la garanzia di non colpevolezza.

Così, il lemma “presunzione d'innocenza” compendia, oltre che una regola di trattamento per la quale l'imputato non dev'essere trattato come colpevole sino alla condanna definitiva – e dunque l'esecuzione della pena non

---

costituzionale; allora l'Autore pone una domanda retorica: «come è possibile pensare ad una compensazione del male con il male dello stigma, se la persona condannata non ha cagionato alcun male?».

<sup>237</sup> Sulla direttiva 2016/343/UE, L. CAMALDO, *Presunzione di innocenza e diritto di partecipare al giudizio: due garanzie fondamentali del giusto processo in un'unica direttiva dell'Unione Europea*, in *Dir. pen. cont.*, 23.03.2016; J. DELLA TORRE, *Il paradosso della direttiva sul rafforzamento della presunzione di innocenza e del diritto di presenziare al processo: un passo indietro rispetto alle garanzie convenzionali?*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 2016, 1835 ss.; C. VALENTINI, *La presunzione d'innocenza nella Direttiva n. 2016/343/UE: per aspera ad astra*, in *Proc. pen. giust.*, 2016, 6, 193 ss.

Si sofferma sulle lacune del legislatore eurounitario in punto di presunzione d'innocenza come regola di trattamento, O. MAZZA, *Una deludente proposta in tema di presunzione d'innocenza*, in *Arch. pen.*, 2014, 3, 727 ss.

<sup>238</sup> Per un commento alla normativa, G.M. BACCARI, *Le nuove norme sul rafforzamento della presunzione di innocenza dell'imputato*, in *Dir. pen. proc.*, 2022, 159 ss.; G. CANESCHI, *Processo penale mediatico e presunzione di innocenza: verso un'estensione della garanzia?*, in *Arch. pen.*, 2021, 3, 1 ss.; A. MALACARNE, *La presunzione di non colpevolezza nell'ambito del d.lgs. 8 novembre 2021, n. 188: breve sguardo d'insieme*, in *Sist. pen.*, 17.01.2022.

<sup>239</sup> Si veda, P. TONINI, C. CONTI, *Manuale di procedura penale*, Milano, 2023, 272 ss.

<sup>240</sup> Invero, in base alla Direttiva 2016/343/UE, «gli Stati membri assicurano che agli indagati e imputati sia riconosciuta la presunzione di innocenza fino a quando non ne sia stata legalmente provata la colpevolezza».

può essere anticipata<sup>241</sup> –, anche una regola probatoria, per la quale spetterà all'accusa fornire la dimostrazione che proprio il soggetto sottoposto a processo ha commesso o concorso a commettere un fatto tipico, antiggiuridico, colpevole e punibile.

A ben vedere, poi, la lettura della giurisprudenza della Corte EDU evidenzia uno stretto legame tra giusto processo, presunzione di non colpevolezza e onere probatorio: si è affermato invero che l'inversione dello stesso avrebbe serie ripercussioni sull'imparzialità del giudice<sup>242</sup> – o comunque dell'autorità, anche amministrativa, chiamata a giudicare sulla sanzione punitiva garantendo l'osservanza dell'art. 6 CEDU. Non solo, ma le vicissitudini che, sia in sede eurounitaria che convenzionale, hanno interessato il principio del *nemo tenetur se detegere*, considerato dai giudici di Strasburgo al cuore dell'equo processo<sup>243</sup> – e riconosciuto all'interno dell'intera materia punitiva<sup>244</sup> –, hanno esaltato le connessioni tra *fair trial* e onere della prova<sup>245</sup>, non solo laddove – ma ci preme specificare che questo non è il caso del mercato finanziario e della dichiarazione di incostituzionalità dell'art. 185-*quinquiesdecies* Tuf – al diritto a non autoincriminarsi è stata attribuita una

---

<sup>241</sup> Sulle problematiche, anche in punto di presunzione di non colpevolezza, sollevate dall'immediata esecutività dei provvedimenti sanzionatori delle Autorità amministrative indipendenti, cfr. *infra*, Cap. II, par. 4.2.

<sup>242</sup> In questo senso, già Corte EDU, *Barberà, Messeguè e Jabardo c. Spagna*, 6 dicembre 1988, in [www.hudoc.echr.coe.int](http://www.hudoc.echr.coe.int).

<sup>243</sup> Cfr. Corte EDU, *Chambaz c. Svizzera*, 5 aprile 2012, in [www.hudoc.echr.coe.int](http://www.hudoc.echr.coe.int): « *La Cour rappelle que même si l'article 6 de la Convention ne les mentionne pas expressément, le droit de garder le silence et le droit de ne pas contribuer à sa propre incrimination sont des normes internationales généralement reconnues qui sont au cœur de la notion de procès équitable consacrée par l'article 6 § 1. En particulier, le droit de ne pas contribuer à sa propre incrimination présuppose que les autorités cherchent à fonder leur argumentation sans recourir à des éléments de preuve obtenus par la contrainte ou les pressions, au mépris de la volonté de l'accusé* ». Nello stesso senso, già Corte EDU, *Funke c. Francia*, 25 febbraio 1993, *ivi*; Corte EDU, *John Murray c. Regno Unito*, 8 febbraio 1996, *ivi*; Corte EDU, *Saunders c. Regno Unito*, 17 dicembre 1996, *ivi*; Corte EDU, *Serves c. France*, 20 ottobre 1997, *ivi*; Corte EDU, *J.B. c. Svizzera*, 3 maggio 2001, *ivi*.

<sup>244</sup> Sulla riconosciuta applicabilità del *nemo tenetur se detegere* nei procedimenti dinanzi alla Consob e alla Banca d'Italia, v. *retro*, Cap. II, par. 1.

<sup>245</sup> Dello stretto legame tra *onus probandi* e *nemo tenetur* dà atto S. CONFALONIERI, *Il nemo tenetur se detegere nel labirinto delle fonti*, in *Dir. pen. cont. – Riv. trim.*, 2020, 1, 129. allorché afferma che in materia punitiva «L'impatto del diritto al silenzio [...] dovrebbe dispiegarsi soltanto rispetto a quelle fattispecie sanzionatorie che attuano un'autentica inversione dell'onere probatorio»

latitudine che va ben oltre i confini delle mere dichiarazioni dell'incolpato per estendersi finanche alla produzione di documenti<sup>246</sup>.

Con riferimento all'oggetto del nostro studio, possiamo affermare con un certo grado di certezza che non esistono nel panorama dottrinale italiano approfondimenti volti a indagare la validità dello *standard* probatorio processualpenalistico nel perimetro allargato della *matière pénale* e, in particolare, nei procedimenti sanzionatori demandati alle Autorità amministrative indipendenti.

In dottrina, solo in un paio di monografie a prevalente contenuto penal-sostanziale, trattandosi incidentalmente la questione dell'applicabilità e delle possibili ricadute della presunzione d'innocenza nell'ambito punitivo diverso da quello formalmente penale, si è accennato alla possibile validità dello *standard* probatorio e alla regola di giudizio *beyond any reasonable doubt*, giungendo a esiti diametralmente opposti: secondo taluni, ritenuto applicabile a tutto il diritto punitivo il principio di colpevolezza, verrebbe da sé la validità della presunzione d'innocenza e l'applicabilità dei suoi corollari, tra cui, nella sua interezza, la regola dell'oltre ogni ragionevole dubbio<sup>247</sup>; al contrario, secondo altri, al di fuori del nucleo duro della materia penale potrebbe essere legittimo «che lo *standard* di prova per l'accertamento della responsabilità non sia così rigoroso come l'*oltre ogni ragionevole dubbio*»<sup>248</sup>.

---

<sup>246</sup> Corte EDU, *Chambaz c. Svizzera*, 5 aprile 2012, cit.; si tratta a dire il vero di una questione piuttosto controversa quella della legittimità degli obblighi a carico dell'incolpato di fornire documentazione a proprio carico alle autorità inquirenti. Con specifico riferimento ai procedimenti della *matière pénale*, S. CONFALONIERI, *Il nemo tenetur se detegere nel labirinto delle fonti*, cit., 131, ipotizza che nei procedimenti sanzionatori amministrativi l'obbligo di fornire determinati documenti «potrebbe essere tollerato a fronte di una sanzione piuttosto blanda». In questo senso sembra essersi orientata anche Corte Cost., sent. 30.02.2021, n. 84, cit., per la quale «il diritto al silenzio non giustifica comportamenti ostruzionistici che cagionino indebiti ritardi allo svolgimento dell'attività di vigilanza della CONSOB, come il rifiuto di presentarsi ad un'audizione prevista da tali autorità, ovvero manovre dilatorie miranti a rinviare lo svolgimento dell'audizione stessa. Né il diritto al silenzio potrebbe legittimare l'omessa consegna di dati, documenti, registrazioni preesistenti alla richiesta della CONSOB, formulata ai sensi dell'art. 187-octies, commi 3 e 4, del d.lgs. n. 58 del 1998».

<sup>247</sup> F. MAZZACUVA, *Le pene nascoste*, cit., 66.

<sup>248</sup> L. MASERA, *La nozione costituzionale di materia penale*, cit., 250.



Interessante, sotto questo profilo, si rivela la lettura una recente pronuncia del Consiglio di Stato<sup>249</sup> – a dir la verità passata piuttosto inosservata –, che ha esteso il criterio dell'oltre ogni ragionevole dubbio agli illeciti amministrativi punitivi, secondo un ragionamento che val la pena ripercorrere brevemente.

La decisione ha ad oggetto la materia *antitrust*, ed è relativa a una sanzione amministrativa pecuniaria avente natura sostanzialmente penale – per esplicito riconoscimento dei giudici amministrativi –, irrogata dalla AGCM per una fattispecie di intesa segreta restrittiva.

La sentenza risulta essere peraltro una delle poche ad occuparsi esplicitamente dello *standard* probatorio e della regola di giudizio nell'accertamento degli illeciti punitivi non formalmente penali, e, come detto, la prima ad adottare in quell'ambito, pur senza nominarlo espressamente, il ragionevole dubbio. Invero, in precedenza, anche e soprattutto implicitamente, ci si era attestati su coefficienti probatori meno pretenziosi, come il civilistico “più probabile che non”, noto più correttamente come regola della preponderanza dell'evidenza.

In sintesi, giudici notano che all'accertamento dell'illecito contestato consegue, oltre che l'irrogazione di pesanti sanzioni amministrative pecuniarie e la condanna al risarcimento del danno eventualmente cagionato, anche un significativo danno reputazionale per il colpevole. Sicché, sarebbe applicabile il principio della presunzione d'innocenza e, con essa, anche l'assunto per il quale «qualora sussista un dubbio nella mente del giudice, esso deve andare a beneficio dell'impresa destinataria della decisione che constata un'infrazione»; in più, stanti le difficoltà probatorie che spesso informano procedimenti come quello esaminato – ma lo stesso dicasi per i procedimenti della Consob –, sarebbe legittimo, al pari di quanto avviene nel processo penale, il ricorso alla prova indiziaria, purché gli indizi si rivelino, nel loro complesso, gravi, precisi e concordanti.

---

<sup>249</sup> Cons. Stato, Sez. VI, 09.05.2022, n. 3570, in [www.giustizia-amministrativa.it](http://www.giustizia-amministrativa.it)

Per l'espressa applicabilità della regola del *beyond any reasonable doubt* nel procedimento sanzionatorio amministrativo dinnanzi alla Consob si è pronunciata, da ultimo, la Corte d'Appello civile di Milano, in un caso inerente all'illecito amministrativo di *insider trading*<sup>250</sup>. Nella pronuncia si afferma esplicitamente la validità dell'oltre ogni ragionevole dubbio anche nel procedimento sanzionatorio amministrativo condotto dalla Consob per *market abuse*, sul presupposto che lo stesso deriverebbe di per sé dall'applicabilità del principio di presunzione d'innocenza e dalla necessità che la prova del fatto illecito gravi sull'accusa.

Ora, è significativo come in entrambe le pronunce appena citate la vicenda riguardasse sanzioni, per un motivo o per un altro, significativamente stigmatizzanti: quella in materia *antitrust*, per ammissione del Consiglio di Stato, comporterebbe significative ripercussioni sul piano reputazionale; quella per l'illecito amministrativo di *insider trading*, per via dell'entità della pena comminata e delle modalità di accertamento previste cui peraltro si accompagna, *ex art. 187-decies* Tuf, una stretta collaborazione dell'Autorità indipendente con il pubblico ministero in vista di una futura e probabile apertura di un procedimento penale per gli stessi fatti.

Insomma, parrebbe a tutti gli effetti che l'estensione della regola B.A.R.D. nel settore degli illeciti amministrativi punitivi sia avvenuta con riferimento a sanzioni connotate da un *significant degree of stigma*, tali da essere parificabili, secondo gli insegnamenti della Corte EDU, a quelle penali in senso stretto. Non sembra perciò corretto affermare che tali – per ora isolate – sentenze abbiano incontestabilmente decretato l'effettiva validità della regola probatoria in esame all'intera materia punitiva.

### **3. Il procedimento sanzionatorio**

Nonostante l'art. 24 della legge 28 dicembre 2005, n. 262 (c.d. "Legge di tutela del risparmio") stabilisca, al secondo periodo del primo comma, con

---

<sup>250</sup> Corte App. Milano, Sez. I civ., 06.07.2023, pubblicata in [www.giurisprudenzapenale.com](http://www.giurisprudenzapenale.com)

riferimento sia alla Consob, sia alla Banca d'Italia, sia all'IVASS, sia alla Covip, che «i procedimenti di controllo a carattere contenzioso e i procedimenti sanzionatori sono svolti nel rispetto dei principi della piena conoscenza degli atti istruttori, del contraddittorio, della verbalizzazione nonché della distinzione tra funzioni istruttorie e funzioni decisorie rispetto all'irrogazione della sanzione», occorre constatare che l'ordinamento italiano è ancora lontano dall'aver realizzato un regime di piena tutela con riferimento alle sanzioni irrogate nel mercato finanziario e dalle Autorità indipendenti: da un lato, il conferimento a ciascuna Autorità del potere di adottare le modalità organizzative per dare attuazione ai principi ivi previsti dà luogo a una certa particolarità delle diverse discipline – il che, per certi aspetti, se combinato con una seria disciplina di ordine generale in grado di fungere da parametro di legittimità degli atti regolamentari, potrebbe esser letto come un vantaggio –; dall'altro, l'elencazione di garanzie contenuta nella disposizione in esame appare del tutto insufficiente a dare fondamento a un livello di tutela ben più pregnante quale quello che dovrebbe assistere l'irrogazione di sanzioni sostanzialmente penali, addirittura traducendosi in alcuni casi – e lo vedremo a breve – in lettera morta e in un persistente – e neppure troppo larvato – *favor* per il modello procedimentale “tradizionale”.

Con specifico riferimento al procedimento sanzionatorio della Consob, il referente “di principio” è l'art. 195, co. 2, TUF, per il quale «Il procedimento sanzionatorio è retto dai principi del contraddittorio, della conoscenza degli atti istruttori, della verbalizzazione nonché della distinzione tra funzioni istruttorie e funzioni decisorie», ripreso anche a livello regolamentare dall'art. 1 del Regolamento sanzioni dell'Autorità (Delibera Consob del 19.12.2013, n. 18750)<sup>251</sup>.

---

<sup>251</sup> Alla l. 262/2005, al TUF e al Regolamento sanzioni della Consob, nella disciplina del procedimento sanzionatorio, si aggiungono le disposizioni della l. 689/1981, che si osservano in generale rispetto alle sanzioni amministrative in quanto applicabili e ove non espressamente derogate, nonché la l. 241/1990, stante il richiamo operato dall'art. 24 l. 262/2005. Rispetto invece alle sanzioni della Banca d'Italia, i referenti normativi sono, oltre alla menzionata legge 262, anche l'art. 145 Tub e il Prov. Banca d'Italia del 18.12.2012 e

L'art. 187-*septies* TUF detta invece una disciplina *ad hoc* per i procedimenti concernenti gli abusi di mercato, che tuttavia risulta assimilabile a quella prevista dal Regolamento Consob per tutte le sanzioni amministrative di sua competenza: al primo comma, appunto, sono ripresi i tratti essenziali del procedimento sanzionatorio; il secondo comma prevede i medesimi principi già elencati nell'art. 195, co. 2, TUF; i commi successivi, infine, attengono al giudizio di opposizione, di cui però ci occuperemo nei prossimi paragrafi.

La procedura sanzionatoria è preceduta dall'accertamento della violazione – che non è disciplinato – e si articola in più fasi, ciascuna delle quali – con significativi parallelismi rispetto al procedimento di competenza della Banca d'Italia – presenta notevoli problematiche in ordine alle garanzie applicabili.

Orbene, siffatte carenze iniziano proprio in fase di accertamento, preliminare, appunto, a quella sanzionatoria vera e propria, e tendono a ripercuotersi sull'intero procedimento: invero, poiché è già in questo momento che avviene l'acquisizione e la valutazione degli elementi in grado di dimostrare la sussistenza di un'infrazione – di un illecito punibile –, si palesa come la formazione e la definizione del quadro accusatorio avvenga senza alcuna possibilità di partecipazione e interlocuzione per l'interessato, che potrebbe addirittura essere ignaro dell'esistenza di un accertamento a suo carico. Si tratterà, segnatamente, di acquisizioni fattuali e di valutazioni di natura altamente tecnica pressoché inoppugnabili nel corso del procedimento sanzionatorio e del giudizio di opposizione, dato che a nessuno degli “attori” chiamati a intervenire nel prosieguo della vicenda sanzionatoria sono riconosciuti poteri e funzioni tali da permettere una seria riconsiderazione di merito.

Così, il contraddittorio risulta solo formalmente assicurato dalla possibilità per l'incolpato di presentare delle controdeduzioni dato che queste mai potranno essere in grado di minare le acquisizioni dell'Autorità; né all'Ufficio sanzioni amministrative potrebbero essere assegnati poteri istruttori

---

successive modifiche (aggiornato al 29 luglio 2022), recante Disposizioni di vigilanza in materia di sanzioni e procedura sanzionatoria amministrativa.

più pervasivi, vista la vigenza del principio di separazione tra funzioni istruttorie e decisorie (art. 195, co. 2, TUF)<sup>252</sup>.

Non solo, ma enormi difficoltà assistono l'individuazione del momento conclusivo della fase di accertamento e, conseguentemente, dato che da questo decorre il termine decadenziale di centottanta giorni – trecentosessanta se l'interessato risiede o ha sede all'estero – entro cui l'*Authority* deve effettuare la contestazione degli addebiti<sup>253</sup>, regna una completa incertezza rispetto alla durata complessiva della procedura sanzionatoria; anzi, il menzionato *dies a quo* è spesso ricostruito in base alle determinazioni dell'Autorità, ossia lo si individua non già nel momento in cui si può ritenere constatata l'esistenza materiale di tutti i fatti, bensì successivamente al compimento della loro classificazione e valutazione tecnica<sup>254</sup>.

Considerazioni del tutto analoghe possono essere svolte con riferimento al procedimento sanzionatorio della Banca d'Italia, il cui termine per la

---

<sup>252</sup> In questo senso, P. LUCCARELLI, *Profili critici dei procedimenti sanzionatori Consob e Banca d'Italia: analisi e riflessioni sul difficile ruolo del difensore tra prassi consolidate e il favor giurisprudenziale nei confronti delle autorità di vigilanza*, in *Riv. trim. dir. econ.*, 2020, 2, supplemento, 49 s.

<sup>253</sup> Cfr. art. 4 del Regolamento sul procedimento sanzionatorio della Consob.

<sup>254</sup> *Ex multis*, da ultimo e sulla scia di Cass. civ., Sez. II, 08.08.2019, n. 21171, in *C.E.D. Cassazione*, si veda Cass. civ., Sez. II, 11.10.2022, n. 29623, *ivi*, per la quale «in tema di sanzioni amministrative previste per la violazione delle norme che disciplinano l'attività di intermediazione finanziaria, il momento dell'accertamento, dal quale decorre il termine di decadenza per la contestazione degli illeciti da parte della Consob, va individuato in quello in cui la constatazione si è tradotta, o si sarebbe potuta tradurre, in accertamento, dovendosi a tal fine tener conto, oltre che della complessità della materia, delle particolarità del caso concreto anche con riferimento al contenuto e alle date delle operazioni [...], competendo [...] al giudice di merito valutare la congruità del tempo utilizzato per tale attività, in rapporto alla maggiore o minore difficoltà del caso, con apprezzamento incensurabile in sede di legittimità, se correttamente motivato».

In generale, con riferimento ai procedimenti amministrativi sanzionatori cui si applica l'art. 14 della l. 689 del 1981 (che prevede un termine di 90 giorni), si veda, tra le altre, Cass. civ., Sez. II, 25.10.2019, n. 27405, in *C.E.D. Cassazione*: «In tema di sanzioni amministrative, qualora non sia avvenuta la contestazione immediata dell'illecito, il momento dell'accertamento – in relazione al quale va collocato il “dies a quo” del termine previsto dall'art. 14, comma 2, della l. n. 689 del 1981 per la notifica degli estremi della violazione – non coincide con quello di acquisizione del fatto nella sua materialità da parte dell'autorità che ha ricevuto il rapporto, ma va individuato nella data in cui detta autorità ha completato l'attività intesa a verificare la sussistenza degli elementi oggettivi e soggettivi dell'infrazione; compete al giudice di merito valutare la congruità del tempo utilizzato per tale attività, in rapporto alla maggiore o minore difficoltà del caso, con apprezzamento incensurabile in sede di legittimità, se correttamente motivato».

contestazione degli addebiti è di novanta o centottanta giorni e le cui Disposizioni di vigilanza in materia di sanzioni e procedura sanzionatoria amministrativa prevedono addirittura che «l'accertamento si perfeziona con l'apposizione agli atti del visto del Capo del Dipartimento Vigilanza bancaria e finanziaria o, in caso di sua assenza o impedimento, del Vice Capo Dipartimento»<sup>255</sup>; in definitiva, è la stessa Banca d'Italia a “certificare” la conclusione dell'accertamento.

Il procedimento sanzionatorio della Consob si apre con la c.d. “fase accusatoria”, inaugurata dalla contestazione degli addebiti, formulata dalla divisione competente per materia e nella quale, quasi si trattasse di un'imputazione, è cristallizzato il fatto – definito, lo ripetiamo, senza mai coinvolgere il potenziale destinatario della sanzione<sup>256</sup>.

Successivamente, entro trenta giorni, l'incolpato può presentare per iscritto le prime deduzioni e fornire la documentazione che ritiene attinente, nonché richiedere tramite istanza la sua audizione personale, che è dunque meramente eventuale.

Durante l'audizione non si instaura un vero e proprio contraddittorio: l'incolpato dovrà esprimersi in merito al *thema decidendum* definito dall'Autorità, la quale, tuttavia, finisce spesso per non interloquire affatto; per giunta, la verbalizzazione avviene sovente in forma sintetica.

Le contestazioni e le difese sono vagliate dall'Ufficio sanzioni amministrative (abbreviato “USA”), che ha il compito di formare una proposta di sanzione ovvero di archiviazione.

A questo punto, la relazione dell'USA può essere confutata dall'incolpato entro trenta giorni mediante le c.d. “seconde deduzioni”, soltanto però laddove egli abbia già presentato le prime deduzioni o partecipato all'audizione personale.

---

<sup>255</sup> Così, Provv. Banca d'Italia del 18.12.2012 e successive modifiche.

<sup>256</sup> Cfr. R. COSTI, *La difesa del sanzionato: «una missione impossibile»*, in *Banca, borsa, società*, 2019, 1, 5.

La proposta di sanzione e le controdeduzioni difensive saranno a loro volta considerate nella fase decisoria, all'esito della quale la Commissione può pronunciare l'archiviazione ovvero emettere il provvedimento sanzionatorio. In quest'ultimo caso, l'atto è notificato all'interessato e pubblicato sul bollettino dell'Autorità.

Il procedimento appena tratteggiato attua solo parzialmente i principi sanciti a livello legislativo dalle disposizioni illustrate; invero, nonostante le modifiche apportate al Regolamento sanzioni della Consob a seguito dei rilievi dell'*arrêt Grande Stevens* e della declaratoria di illegittimità della previgente normazione secondaria per violazione di legge pronunciata dal Consiglio di Stato nel 2015<sup>257</sup> abbiano segnato dei passi in avanti rispetto ai principi del contraddittorio e della trasparenza, permangono molteplici criticità.

È certamente apprezzabile che l'art. 5, co. 3 del Regolamento sanzioni della Consob preveda la possibilità di richiedere l'accesso agli atti, cosa che nella prassi avviene soprattutto con riferimento al verbale della seduta della Commissione in cui si decide in ordine all'*an*, al *quantum* e al *quomodo* della sanzione<sup>258</sup>.

La stessa relazione conclusiva dell'USA, inoltre, viene trasmessa in automatico e per esteso<sup>259</sup>, ai sensi dell'art. 8, co. 2, agli interessati – ove però questi abbiano già presentato conclusioni scritte in fase istruttoria ovvero partecipato a un'audizione personale<sup>260</sup> – affinché costoro ne prendano visione

---

<sup>257</sup> Cfr. Cons. Stato, Sez. VI, 26.05.2015, n. 1595 e 1596, in [www.giustizia-amministrativa.it](http://www.giustizia-amministrativa.it); si vedano i commenti di B. RAGANELLI, *Sanzioni Consob e tutela del contraddittorio procedimentale*, cit., 511 ss.; E. BINDI, *Sanzioni Consob e Banca d'Italia: il punto dopo gli interventi del Consiglio di Stato, la riforma del regolamento Consob e le nuove norme dettate dal legislatore italiano*, in *Giustamm.it*, 2015, 1 ss.; E. DESANA, *Illegittimità del procedimento CONSOB: cronaca di una morte annunciata?*, in *Giur. it.*, 2015, 6, 1434 ss.

<sup>258</sup> Cfr. P. LUCCARELLI, *Profili critici dei procedimenti sanzionatori Consob e Banca d'Italia: analisi e riflessioni sul difficile ruolo del difensore tra prassi consolidate e il favor giurisprudenziale nei confronti delle autorità di vigilanza*, cit., 57.

<sup>259</sup> La relazione è invero trasmessa anche nella parte riguardante la quantificazione della sanzione, permettendo dunque all'interessato di svolgere delle osservazioni sul punto; tale rilievo sembrerebbe aprire a una piena sindacabilità del *quantum* sanzionatorio.

<sup>260</sup> La previsione di siffatti requisiti, come si legge nella relazione sugli *Esiti delle consultazioni concernenti Modifiche al Regolamento sul procedimento sanzionatorio della Consob*, 29 maggio 2015, in [www.consob.it](http://www.consob.it), 6, sarebbe dovuta ad «Esigenze di efficienza, efficacia e buon andamento dell'azione amministrativa»: «La trasmissione della relazione finale USA a

e possano presentare le “seconde deduzioni”, fattore che senz'altro contribuisce a una migliore attuazione del contraddittorio<sup>261</sup>.

Tuttavia, tutti gli uffici che partecipano al procedimento amministrativo sia in fase di accertamento, che istruttoria, che decisoria, oltre ad essere inquadrati nella Consob, sono sottoposti gerarchicamente e organizzativamente al suo Presidente, mentre il Direttore generale, che attua gli indirizzi da questi dettati, firma la lettera di contestazione degli addebiti e partecipa altresì alle deliberazioni della Commissione<sup>262</sup>.

Tali rilievi si traducono in un'insufficiente separazione tra fase istruttoria e decisoria, la cui completa attuazione avrebbe dovuto portare a rivedere la struttura organizzativa complessiva dell'Autorità<sup>263</sup>. Non solo, ma di tale residua commistione risente, a ben vedere, altresì il contraddittorio<sup>264</sup>, di cui risulta in definitiva impedita l'esplicazione in forma orizzontale – e dunque paritaria –, vista la sostanziale contiguità tra gli uffici istruttori – i cui rilievi dovrebbero poter essere confutabili dinnanzi a un collegio “equidistante” – e quelli decisori.

---

prescindere da concrete manifestazioni di interesse alla difesa nel procedimento in questione, favorirebbe infatti l'instaurarsi di meri comportamenti opportunistici – volti soltanto a dilazionare il termine per l'irrogazione della sanzione – al fine di privare la Commissione delle valutazioni di USA sulle deduzioni difensive. Tale adempimento deve pertanto essere correlato ad un interesse concreto alla difesa, manifestato dai soggetti interessati (evitando dunque i sopra menzionati comportamenti opportunistici)».

<sup>261</sup> E. BINDI, *Il giudizio di opposizione alle sanzioni di Banca d'Italia e Consob: un'anomalia del sistema italiano*, in *Riv. reg. merc.*, 2020, 2, 289; E. BINDI, A. PISANESCHI, *Sanzioni Consob e Banca d'Italia. Procedimenti e doppio binario al vaglio della Corte europea dei diritti dell'uomo*, Torino, 2018, 124.

<sup>262</sup> Come rilevato da P. LUCCARELLI, *Profili critici dei procedimenti sanzionatori Consob e Banca d'Italia: analisi e riflessioni sul difficile ruolo del difensore tra prassi consolidate e il favor giurisprudenziale nei confronti delle autorità di vigilanza*, cit., 65, il presidente sovrintende l'attività istruttoria, firma la lettera d'incarico per le ispezioni, coordina e dirige gli uffici, verificandone il funzionamento e i risultati, esprime il proprio voto nelle deliberazioni della Commissione – decisivo in caso di parità – e, infine, ha poteri di indirizzo e di direttiva.

<sup>263</sup> *Contra*, nel senso di ritenere sufficiente ai fini della separazione tra funzioni istruttorie e decisorie l'attribuzione delle stesse a differenti articolazioni della Consob (divisione competente, USA e Commissione), l'intervento del Segretario Generale della Consob, nonché Presidente di sezione del Consiglio di Stato, C. DEODATO, *Sanzioni formalmente amministrative e sostanzialmente penali: i problemi procedurali connessi all'applicazione delle sanzioni Consob in materia di market abuse (e alcune soluzioni)*, 7 ottobre 2019, in [www.consob.it](http://www.consob.it).

<sup>264</sup> Parrebbe di questo avviso M. CLARICH, *Sanzioni delle autorità indipendenti e garanzie del contraddittorio*, in *Riv. trim. dir. econ.*, 2020, 2, suppl., 41 s.



Il contraddittorio, dunque, assume una dimensione verticale e procedimentale e si dispiega – fatta eccezione per la limitata e solo eventuale occasione dell'audizione – quasi completamente in forma scritta, senza discussione alcuna dinnanzi alla Commissione e senza la possibilità di dare un apporto in sede istruttoria e probatoria; ci si avvede dell'insufficienza di siffatto modello specie se si pensa che il procedimento sanzionatorio dovrebbe essere volto all'accertamento dei fatti, della loro gravità e del livello di colpevolezza dell'interessato, come testimoniano gli stessi parametri che a livello legislativo sono dettati per la commisurazione della sanzione.

#### **4. La natura discrezionale della decisione sulle sanzioni**

Con riferimento all'esercizio di funzioni sanzionatorie da parte delle Autorità amministrative indipendenti, espressione di convergenza teleologica con il processo penale, visto lo scopo di irrogare misure punitive, occorre svolgere un'ulteriore precisazione.

L'atto conclusivo dei procedimenti sanzionatori di competenza delle *Authorities*, ossia la decisione amministrativa<sup>265</sup>, è stato considerato da autorevole dottrina come assimilabile a una sentenza penale<sup>266</sup>, potendosi riscontrare al suo interno l'accertamento della violazione e l'irrogazione di una misura – appunto, di una sanzione – ora squisitamente punitiva, ora di natura esecutiva – ossia volta, in parte, anche alla cura diretta dell'interesse pubblico sotteso alla violazione<sup>267</sup>.

---

<sup>265</sup> Sulla categoria dogmatica della decisione amministrativa come *species* del *genus* “provvedimento amministrativo” e come atti volti a risolvere una controversia, E. CANNADA BARTOLI, *Decisione amministrativa*, in *Noviss. dig. it.*, vol. V, Torino, 1960, 268 ss.; M.S. GIANNINI, *Accertamenti amministrativi e decisioni amministrative*, in *Foro it.*, 1952, 169 ss.; M. NIGRO, *Le decisioni amministrative*, Napoli, 1953; ID, *Decisione amministrativa*, in *Enc. dir.*, vol. XI, Milano, 1962, 810; A. TRAVI, *Decisione amministrativa*, in *Dig. disc. pubbl.*, vol. IV, Torino, 1989, 524 ss.

<sup>266</sup> M.S. GIANNINI, *Diritto amministrativo*, vol. II, Milano, 1993, 815.

In giurisprudenza, l'orientamento che assimila le decisioni sulle sanzioni amministrative a quelle del giudice è stato inaugurato da Cass. civ., Sez. I, 23 giugno 1987, n. 5489

<sup>267</sup> Secondo la sistematica abbracciata da M.S. GIANNINI, *Diritto amministrativo*, cit., 817 ss. ed efficacemente riassunta da G.P. CIRILLO, *Le Autorità amministrative indipendenti tra*

Il “potere neutrale”<sup>268</sup> di constatazione dell’illecito – o, in senso più ampio, dell’abuso – perpetrato dal soggetto e di decisione sulla relativa sanzione esulerebbe, secondo taluni, da qualsiasi esercizio di amministrazione attiva e di valutazione o contemperamento degli interessi pubblici<sup>269</sup>, rispecchiando tutt’al più una discrezionalità di natura tecnica<sup>270</sup> che, come tale – e ciò sarebbe imposto proprio dal rispetto degli artt. 24 e 113 Cost. –, sarebbe pienamente sindacabile in sede giurisdizionale<sup>271</sup>.

---

*ordinamento generale e ordinamenti settoriali*, in G.P. CIRILLO, R. CHIEPPA (a cura di), *Le Autorità amministrative indipendenti*, Padova, 2010, 42 s.

<sup>268</sup> V. CAIANIELLO, *Il difficile equilibrio della Autorità indipendenti*, in *Dir. econ.*, 1998, 1, 239 ss.; diffusam., G.P. CIRILLO, R. CHIEPPA (a cura di) *Le Autorità amministrative indipendenti*, cit.; M. CLARICH, *Autorità indipendenti bilancio e prospettive di un modello*, Bologna, 2005, 85; A. PAJNO, *Il giudice delle Autorità amministrative indipendenti*, in *Dir. proc. amm.*, 2004, 3, 617 ss.

*Contra*, A. POLICE, *Tutela della concorrenza e pubblici poteri*, Torino, 2007, 127 ss.

<sup>269</sup> Risultando, piuttosto, secondo la definizione di E.L. CAMILLI, M. CLARICH, *I poteri quasi-giudiziali delle autorità indipendenti*, cit., 108, in una posizione di «equidistanza tra i vari interessi in gioco» e avendo una «finalizzazione limitata al mero rispetto delle regole». Cfr. anche P. CERBO, *Sanzioni amministrative*, in S. CASSESE (a cura di), *Dizionario di diritto pubblico*, vol. VI, Milano, 2006, 5424 ss.

<sup>270</sup> Per un inquadramento della potestà sanzionatoria amministrativa nella discrezionalità tecnica, addirittura con riferimento al regime generale della l. 689 del 1981, Cass. civ., Sez. lav., 11.04.2001, n. 5443, in *C.E.D. Cassazione*. Da ultimo, con riferimento alla potestà sanzionatoria dell’ACGM, cfr. Tar Lazio, Roma, Sez. I, 13.01.2023, n. 603, in *DeJure*. In dottrina, si veda R. CONTI, *Le sanzioni amministrative*, in AA. VV., *Modifiche al sistema penale, Depenalizzazione e illecito amministrativo*, vol. I, Milano, 1982, 191 ss.

*Contra*, sottolineando come la discrezionalità tecnica si riferisca a un sapere tecnico-scientifico e non già all’attività giudiziale di determinazione della sanzione, F. GOISIS, *Discrezionalità ed autoritatività nelle sanzioni amministrative pecuniarie, tra tradizionali preoccupazioni di sistema e nuove prospettive di diritto europeo*, in *Riv. it. dir. pub. com.*, 2013, 1, 81 s., che mette in guardia anche da un ulteriore indirizzo che ha tentato di ibridare discrezionalità tecnica e giudiziale per dar vita alla «discrezionalità tecnico-giudiziale»; C. MARZUOLI, *Potere amministrativo e valutazioni tecniche*, Milano, 1985, 130 ss.

<sup>271</sup> Invero, come affermato da F.G. COCA, *La discrezionalità nel pensiero di Giannini e nella dottrina successiva*, in *Riv. trim. dir. pubbl.*, 2000, 4, 1045, «ogni area di apprezzamento tecnico, che sia riservata all’amministrazione, e non sia quindi verificabile in giudizio, comporta una lesione (o una compressione) del principio di piena e generale tutela giurisdizionale, fissato in via di principio dall’art. 24, e ribadito, con riferimento puntuale all’azione delle amministrazioni pubbliche, dall’art. 113 della Costituzione». Si vedano anche S. COGNETTI, *Il controllo giurisdizionale sulla discrezionalità tecnica: indeterminatezza della norma e opinabilità dell’apprezzamento del fatto da sussumere*, in *Dir. proc. amm.*, 2013, 2-3 349 ss.; G. MORBIDELLI, *Scritti di diritto pubblico dell’economia*, Torino, 2001, 251 ss.; N. PAOLANTONIO, *Interesse pubblico specifico e apprezzamenti amministrativi*, in *Dir. amm.*, 1996, 486 ss.; ID, *Il sindacato di legittimità sul provvedimento amministrativo*, Padova, 2000, 319 ss.; L.R. PERFETTI, *Ancora sul sindacato giudiziale sulla discrezionalità tecnica*, in *Foro amm.*, 2000, 2, 424 ss.; A. TRAVI, *Sindacato debole e giudice deferente: una giustizia «amministrativa»?», in *Giorn. dir. amm.*, 2006, 3, 304 ss.; ID, *Giurisdizione e Amministrazione*,*

Del fatto che la potestà sanzionatoria amministrativa, pur implicando ampi margini di valutazione, fosse un *quid* differente dalla discrezionalità amministrativa si avvedeva già nel 1987 la Corte di Cassazione, che riferiva la possibilità di ponderazione riservata all'amministrazione esclusivamente alla quantificazione della sanzione in base ai criteri dell'art. 11 della l. 689 e non anche agli interessi sottesi alla violazione<sup>272</sup>.

Al contrario, secondo un altro indirizzo, pur restando incontestata l'assimilazione del potere sanzionatorio amministrativo all'attività di irrogazione delle pene demandata al giudice, la natura pseudo-giudiziale del procedimento non comporterebbe affatto l'esclusione di qualsiasi profilo di discrezionalità amministrativa.

E in effetti, i precedenti giurisprudenziali riguardanti le decisioni assoggettate, in fase di opposizione, alla giurisdizione del giudice amministrativo parrebbero riconoscere, in questi casi, la natura discrezionale del potere sanzionatorio demandato alle *Authorities*. È quanto accade, ad esempio, per i provvedimenti sanzionatori nei settori assicurativo e della concorrenza, che, al contrario di quelli di Consob e Banca d'Italia – demandati invece alla giurisdizione ordinaria –, sono stati espressamente ricondotti all'esercizio della funzione regolatoria e a cui, dunque, sono stati a pieno riconosciuti i crismi dell'autoritatività e della discrezionalità<sup>273</sup>. Una discrezionalità riferita dalla giurisprudenza soprattutto alla scelta del *quantum* della sanzione ma che, in presenza di meccanismi di stampo reintegrativo-ingiunzionale come quelli previsti in materia finanziaria negli artt. 187-*ter*.1 e 194-*quater* Tuf per le violazioni connotate da scarsa offensività o

---

in F. MANGANARO, A. ROMANO TASSONE, F. SAIITA (a cura di), *Sindacato giurisdizionale e "sostituzione" della pubblica amministrazione*, Milano, 2013, 3 ss.

<sup>272</sup> Cass. civ., Sez. I, 23.06.1987, n. 5489, in *C.E.D. Cassazione*.

<sup>273</sup> Con riferimento alle sanzioni IVASS (precedentemente ISVAP), cfr. Cass. civ., Sez. Un., 29.11.2007, n. 24816, n. 24817 e n. 24818, in *C.E.D. Cassazione*; nella giurisprudenza amministrativa, da ultimo, Tar Lazio, Roma, Sez. II *ter*, 02.04.2019, n. 4307, in [www.giustizia-amministrativa.it](http://www.giustizia-amministrativa.it); Tar Lazio, Roma, Sez. II *ter*, 26.05.2022, n. 6809, *ivi*. In relazione alle sanzioni in materia *antitrust*, Cass. civ., Sez. Un., 05.01.1994, n. 52, in *C.E.D. Cassazione*; Cass. civ., Sez. Un., 29.04.2005, n. 8882, *ivi*.

pericolosità<sup>274</sup>, potrebbe riferirsi anche all'*an* e involgere, così, valutazioni attinenti – non solo alla “mera” punizione, bensì – alla gestione diretta dell'interesse messo a repentaglio dall'infrazione.

D'altronde, già con riferimento all'art. 133 c.p. e all'art. 11 della l. 689/1981, recanti i criteri di commisurazione delle sanzioni penale e amministrativa punitiva, la dottrina più accorta ha notato che non può parlarsi di una discrezionalità meno ampia di quella amministrativa propriamente detta, trattandosi invece di disposizioni che enumerano una serie di indicatori piuttosto generici<sup>275</sup>.

Taluni, con riferimento al sistema delineato dalla l. 689, hanno rinvenuto la differenza tra discrezionalità amministrativa e giudiziale non già nella loro ampiezza – maggiore nel primo e minore nel secondo caso –, bensì nel ruolo diverso che la cura dell'interesse pubblico rivestirebbe nelle due ipotesi di esercizio della funzione legislativa ed esercizio di un potere sanzionatorio-punitivo. Secondo tale tesi, l'interesse dell'amministrazione, con riferimento agli illeciti *ex l.* 689, assumerebbe rilievo quale indice di commisurazione della sanzione nei limiti previsti dall'art. 11, dunque nella misura in cui, in concreto, si traduce nel danno o nel pericolo per l'interesse giuridico sotteso all'incriminazione<sup>276</sup>.

---

<sup>274</sup> Una disposizione del medesimo tenore non rappresenta un *unicum*, ma si rinvia, ad esempio, anche nell'art. 144-bis Tub.

<sup>275</sup> In questo senso, si veda F. GOISIS, *Discrezionalità ed autoritatività nelle sanzioni amministrative pecuniarie, tra tradizionali preoccupazioni di sistema e nuove prospettive di diritto europeo*, cit., 109 s., il quale riprende in parte le intuizioni di E. DOLCINI, *La commisurazione della pena. La pena detentiva*, Padova, 1979, 4 ss.; lo stesso Autore, in F. GOISIS, *Le sanzioni amministrative pecuniarie delle Autorità indipendenti come provvedimenti discrezionali ed autoritativi: conseguenze di sistema e in punto di tutela giurisdizionale*, in M. ALLENA, S. CIMINI (a cura di), *Il potere sanzionatorio delle Autorità amministrative indipendenti*, in *Il diritto dell'economia*, 2013, vol. 26, n. 82, 456, si riferisce al «principio di omnicomprensività dei criteri di cui all'art. 133 c.p.», rifacendosi alle teorizzazioni di F. BRICOLA, *La discrezionalità nel diritto penale*, Milano, 1965.

Non solo, ma in giurisprudenza si è talvolta riconosciuto che «la adeguatezza della pena nella sua concretezza» costituisce «più il risultato di una intuizione che di un processo logico di natura analitica» (così, Cass. pen., Sez. I, 29.11.2011, n. 47296, in *C.E.D. Cassazione*).

<sup>276</sup> C.E. PALIERO, A. TRAVI, *Sanzioni amministrative*, cit., 370: «Rispetto al modello sanzionatorio delineato dalla l. n. 689, cit. il concreto interesse dell'amministrazione assume rilievo, ma non come criterio dominante, e riservato all'apprezzamento dell'organo pubblico, bensì solo come uno degli indici fattuali di commisurazione, nei limiti in cui si traduca nel dato

D'altra parte, l'irrogazione delle sanzioni punitive – penali e sostanzialmente penali – può essere letta come un'attività tutta volta al bilanciamento tra tutela *ex post* e indiretta dell'interesse offeso o messo a repentaglio dall'illecito e individualizzazione della pena, la quale in uno stato di diritto, mai potrà legittimare la strumentalizzazione del singolo rispetto alla collettività.

Nell'ambito di cui ci occupiamo – come confermato dagli artt. 187-*ter*.1 e 194-*quater* Tuf – la cura dell'interesse sotteso all'illecito – corretto svolgimento delle funzioni delle autorità pubbliche di vigilanza e, per il suo tramite, corretto funzionamento del mercato finanziario – è legata, in definitiva, all'offensività in concreto del comportamento tenuto, ma la discrezionalità dell'Autorità indipendente emergerà non solo nella ponderazione del *quantum* sanzionatorio; essa potrà rinvenirsi altresì nella decisione di irrogare una sanzione punitiva ovvero ordinare una “semplice” misura ingiunzionale e nell'individuazione del contenuto di quest'ultima.

Così, l'esercizio della funzione sanzionatoria da parte delle Autorità di *enforcement* – ove sia contemplata l'alternativa tra punizione e ingiunzione nell'ambito dello stesso procedimento – sarà intimamente collegato all'assolvimento delle funzioni regolatorie e di realizzazione e tutela dell'interesse pubblico.

Ora, tali rilievi non paiono intaccare le conquiste in tema di legalità, colpevolezza e giusto procedimento avvenute – almeno in parte – in giurisprudenza e che formano oggetto degli auspici di parte della dottrina. Alla base dell'incriminazione di determinati comportamenti e dell'apertura di un procedimento sanzionatorio a carico di un soggetto sospettato di aver commesso un'infrazione vi sono senza dubbio intenti punitivi e deterrenti –

---

obiettivo della lesione e della messa in pericolo. [...] Essi quindi non possono dirsi estranei all'esercizio della funzione sanzionatoria [...]. Ma, in primo luogo, il rilievo riconosciuto a questi interessi va rigorosamente circoscritto alla valutazione della “gravità” della violazione; in secondo luogo, l'incidenza di questi interessi si risolve solo nella determinazione dell'entità della lesione o della messa in pericolo, con esclusione di qualsiasi apprezzamento ‘libero’, finalizzato alla migliore realizzazione degli stessi interessi».

nelle accezioni ampiamente argomentate *retro*, Cap. I –, come suggerito dagli indici positivi precedentemente analizzati. Tuttavia, la possibilità che una procedura, una volta constatata la scarsa o nulla offensività del fatto, possa concludersi con l'ordinazione del solo rimedio ripristinatorio è indice di una gestione diretta dell'interesse pubblico anche in sede amministrativo-punitiva, secondo una logica che, a nostro avviso, si differenzia sia da quella che informa il procedimento penale in senso stretto, sia da quella puramente amministrativa.

La potestà punitiva delle Autorità amministrative indipendenti detiene con la prevenzione un rapporto privilegiato, nel senso che essa, pur collegandosi all'accertamento di un precedente fatto illecito e svolgendo un ruolo deterrente e special-preventivo, dialoga strettamente con l'interesse sotteso: al ruolo assai meno pregnante del principio di offensività nella tipizzazione di illeciti di mera disobbedienza e alla preminenza in questi di un disvalore di azione, si affianca una concreta considerazione dell'offensività e, dunque, di fatto, anche attraverso l'indicazione di misure atte a rimediare alle violazioni, una gestione “pratica” delle modalità di protezione dell'interesse giuridico.

L'originalità del potere sanzionatorio-punitivo delle Autorità indipendenti del mercato finanziario risente di un rapporto privilegiato con la gestione diretta degli interessi di trasparenza e corretto funzionamento del mercato stesso, sino al punto di lasciare ad esse la decisione sull'opportunità di punire un determinato comportamento. Si tratta formalmente di una discrezionalità vincolata, il cui criterio decisorio è individuato nell'offensività concreta della condotta, ma che, nei fatti, si traduce in un apprezzamento di merito difficilmente sindacabile su un piano oggettivo<sup>277 278</sup>.

---

<sup>277</sup> D'altronde, già con riferimento al diritto penale in senso stretto, si è notato che il ricorso al parametro della concreta offensività equivale ad autorizzare il giudice a «manipolare la fattispecie incriminatrice sulla base di parametri di giudizio a carattere extratestuale», per cui «nel ricercare il discrimine tra le condotte rilevanti e irrilevanti, l'interprete si trova non di rado nella condizione di ragionare in termini più politico-criminali o sociologici, che non tecnico-dogmatici», determinandosi di conseguenza un «ampliamento degli spazi di discrezionalità». Così, G. FIANDACA, *Sul bene giuridico. Un consuntivo critico*, cit., 47 s.; diffusamente, ID, *La*

In altri termini, per un fatto illecito potranno aver luogo effetti propriamente punitivi – l'irrogazione di una sanzione amministrativa punitiva, inclusa la reprimenda pubblica *ex art. 194-septies* Tuf – ovvero, in alternativa, essere prese misure di carattere prevalentemente ripristinatorio – appunto l'ordine di porre termine e/o rimedio alla violazione. La scelta tra i due canali, operata in base all'apprezzamento dell'offensività, è in diretto rapporto con la protezione e il perseguimento dell'interesse giuridico cui è finalizzata l'attività – non solo di *enforcement* – dell'Autorità indipendente stessa, attuandosi anche in tali circostanze la *mission* affidata all'amministrazione<sup>279</sup>.

La presenza nella galassia del diritto “propriamente” penale di istituti che, in base a valutazioni comprendenti l'offensività del fatto concreto, ne condizionano la punibilità, non vale a smentire le nostre affermazioni.

In particolare, è vero che nell'esclusione della punibilità per particolare tenuità del fatto *ex art. 131-bis* c.p. si tiene conto delle modalità della condotta, dell'esiguità del danno o del pericolo, valutate ai sensi dell'articolo 133, co. 1, c.p. anche in considerazione della condotta susseguente al reato<sup>280</sup>, ma è

---

*legalità penale negli equilibri del sistema politico-costituzionale*, in *Foro it.*, 2000, 137 ss.; ID, *L'offensività è un principio codificabile?*, *ivi*, 2001, 1 ss.

<sup>278</sup> Va segnalato che, secondo un orientamento contrario al riconoscimento di un potere discrezionale in capo alle Autorità amministrative indipendenti nell'ambito di cui ci occupiamo, a fronte di disposizioni come quelle di cui agli artt. 187-ter.1 Tuf, 194-quater Tuf e 144-bis Tuf, «la scelta del se irrogare la sanzione non è subordinata ad un apprezzamento propriamente discrezionale, ma alla valutazione del grado di riprovevolezza del comportamento illecito. Ciò presuppone di valutare l'intensità della lesione inferta agli interessi pubblici tutelati e di stabilire quale sia la soluzione (tra l'ordine di desistere e l'irrogazione della sanzione) che meglio ne garantisca la salvaguardia, anche nella prospettiva di una maggiore adeguatezza e proporzionalità dell'intervento di vigilanza, ma non richiede un bilanciamento che tenga conto anche degli interessi del sanzionando». Così, N. VETTORI, *Diritti fondamentali dell'incolpato e tutela giurisdizionale nei confronti delle sanzioni di Consob e di Banca d'Italia*, in *Riv. reg. merc.*, 2022, 2, 590.

<sup>279</sup> In particolare, la *mission* delle Autorità amministrative indipendenti può essere individuata nella “missione regolatrice” – che è loro affidata dal legislatore – di certi settori della vita sociale ed economica; tale missione consiste nel bilanciamento di interessi nonché nel porre e nell'assicurare il rispetto delle “regole del gioco” tenendo a mente il primario obiettivo di proteggere e garantire le libertà. In tal senso, M. DELMAS-MARTY, C. TEITGEN-COLLY, *Vers un Droit « Administratif Pénal » en France ?*, Parigi, 1993, 12.

<sup>280</sup> Sull'art. 131-bis c.p. novellato dal d.lgs. 10 ottobre 2022, n. 150 (c.d. “Riforma Cartabia”), D. BRUNELLI, *La tenuità del fatto nella riforma “Cartabia”: scenari per l'abolizione dei minimi edittali?*, in *Sist. pen.*, 12.01.2022; S. RICCARDI, *La nuova disciplina dell'art. 131-bis nel quadro della riforma Cartabia*, in *Legisl. pen.*, 02.03.2023, 1 ss. Prima della riforma, per

altrettanto vero che non si prevede l'imposizione da parte del giudice di alcuna condotta "restorativa" dello *status quo ante*.

Quella contemplata nell'art. 131-*bis* c.p. si configura come una causa di non punibilità oggettiva che opera come una depenalizzazione in concreto e che, da un lato, sicuramente involge un'amplissima discrezionalità – in grado, secondo taluno, di mettere in dubbio la stessa obbligatorietà dell'azione penale<sup>281</sup> –, ma dall'altro si rapporta con la sola "punitività" della sanzione criminale, involgendo una valutazione di opportunità della pena – cui non sono estranei intenti deflattivi – che tiene conto delle finalità cui la stessa tende, e non anche della "gestione attiva" dell'interesse giuridico minato<sup>282</sup>.

Similmente, l'art. 162-*ter* c.p., nel regolare l'estinzione di determinati reati mediante condotte riparatorie, non conferisce all'Autorità giudiziaria la facoltà d'imporre, in luogo della pena, un comportamento reintegrativo dello stato *ante delictum*.

Nemmeno il paradigma di giustizia riparativa introdotto dalla c.d. "Riforma Cartabia" – comunque alieno rispetto al diritto puramente punitivo – può accostarsi al potere dell'*Authority* di decidere sull'*an* della sanzione, posto che il modello ingiunzionale adottato per le autorità di regolazione del mercato finanziario opera sullo stesso piano della violazione eliminandone l'esistenza – e talvolta gli effetti –, mentre la *restorative justice* rappresenterà, segnatamente, una sorta di riparazione "per equivalente" e di natura soggettivo-emotiva, e dunque interagirà con il bene giuridico leso in maniera indiretta e piuttosto limitata<sup>283</sup> – e ciò vale ancor di più se si pensa che non vi è alcun limite di

---

una ricostruzione dell'istituto, per tutti, A. GULLO, *La particolare tenuità del fatto ex art. 131-bis c.p.: una figura sotto assedio*, in *Arch. pen.*, 2021, 1, 1 ss.

<sup>281</sup> Così, A. MARANDOLA, *I "ragionevoli dubbi" sulla disciplina processuale della particolare tenuità del fatto*, in *Dir. pen. proc.*, 2015, 7, 791 ss.

<sup>282</sup> L'art. 131-*bis* c.p. è mutuato dal sistema penale minorile (art. 27 d. P.R. n. 448/1988) e del giudice di pace (art. 34 d.lgs. 28 agosto 2000, n. 274), per i quali ci pare valgano gli stessi profili di differenziazione rispetto al potere discrezionale riconosciuto alle Autorità amministrative indipendenti nel mercato finanziario.

<sup>283</sup> Invero, come efficacemente espresso da A. PRESUTTI, *La giustizia riparativa alla prova del giusto processo penale*, in *Sist. pen.*, 27.06.2023, 2, il legislatore italiano, nel privilegiare un approccio di tipo olistico (secondo la definizione datane da F. PARISI, *La restorative justice alla ricerca di identità e legittimazione*, in *Dir. pen. cont.*, 24.12.2014, 3, per il quale, in questa



gravità o tipologia d'illecito “riparabile”. Non solo, ma sono diversi i presupposti in base ai quali operano le forme di giustizia riparativa da ultimo introdotte, che possono essere attivate solo volontariamente e col consenso sia del reo che della persona offesa, manifestando dunque, anch'esse, un'impronta diversa rispetto al *cease and desist order* dell'*Authority*.

Sicuramente i meccanismi più simili a quello descritto nel mercato finanziario si rinvencono nei settori del diritto penale ambientale (artt. 318-*bis* d.lgs. 3 aprile 2006, n. 152), antiinfortunistico (artt. 20 ss. del d.lgs. 19 dicembre 1994, n. 758) e agroalimentare (artt. 12-*ter* e ss., l. 30 aprile 1962, n. 283)<sup>284</sup>, ove per vero si è parlato di un «modello prescrittivo-reintegratorio»<sup>285</sup>, atto alla gestione del bene giuridico leso<sup>286</sup>. In effetti, in tali ambiti, una volta accertata l'esistenza di un fatto integrante una contravvenzione ma che non abbia cagionato danno o messo in pericolo all'interesse protetto, è prevista la possibilità che l'autorità amministrativa o la polizia giudiziaria impartiscano al contravventore delle prescrizioni volte alla rimozione della violazione; nel frattempo, il procedimento penale resta sospeso e, ove si accerti l'ottemperanza di tutte le prescrizioni, il soggetto sarà ammesso al pagamento di una somma di denaro da parametrarsi in base a quella prevista per l'ammenda – secondo le quantificazioni specificamente e variamente previste nelle varie norme. A seguito dell'adempimento delle prescrizioni e del menzionato pagamento la contravvenzione si estingue.

---

accezione, «Più che il risultato, è il processo comunicativo in sé ad essere determinante nella dimensione *restorative*: lo scambio emotivo, la comprensione reciproca, l'empatia»), introduce una forma di giustizia riparativa che non ha «Niente a che vedere con le condotte riparatorie del danno civile (risarcimento/restituzione) e/o del danno criminale (eliminazione delle conseguenze dannose del reato) che il sistema penale contempla e il legislatore della riforma conserva: riparare l'offesa come bene giuridico tutelato dalla norma violata è il loro obiettivo, diverso e distinto da quello riferibile alla giustizia riparativa ove l'offesa si offre come entità complessa e più ampia rispetto al danno poiché include una “componente tendenzialmente soggettiva”».

<sup>284</sup> Da ultimo, si veda anche l'art. 228 del d.lgs. 31 luglio 2020, n. 101, in materia di radiazioni ionizzanti.

<sup>285</sup> M. DOVA, *Pena prescrittiva e condotta reintegratoria*, Torino, 2017, 99.

<sup>286</sup> G. AMARELLI, *Le ipotesi estintive delle contravvenzioni in materia di sicurezza del lavoro*, Napoli, 2008, 29 ss.; C. RUGA RIVA, *Tutela penale dell'ambiente. Parte generale*, in M. PELISSERO (a cura di), *Reati contro l'ambiente e il territorio*, Torino, 2019, 20.

Come si noterà, in queste ipotesi, l'ordinamento abbraccia una logica premiale nella quale però, accanto all'obiettivo di reintegrazione del bene giuridico leso, residuano istanze squisitamente punitive, che, al di là dell'estinzione del reato, risiedono nella previsione, indefettibile, del pagamento di una somma di denaro. Al contrario, il meccanismo previsto nel Tuf realizza una vera e propria alternatività tra ripristino e punizione; quest'ultima, che per giunta può essere corredata da un aggravamento sanzionatorio – aumento fino a un terzo –, scatterà solo in via subordinata, ossia in caso di inosservanza dell'ordine imposto dall'Autorità.

Infine, le ipotesi previste dagli artt. 187-*ter*.1 e 194-*quater* Tuf si differenziano anche dalla non punibilità prevista *ex art.* 194-*sexies* Tuf per determinate violazioni inoffensive: anche in quest'ultimo caso la valutazione dell'Autorità attiene alla sola opportunità di punire e non si rapporta con la gestione diretta – tramite misura ingiunzionale – dell'interesse pubblico sotteso.

#### **4.1. La “compensabilità” delle garanzie nel giudizio di opposizione**

L'opposizione alle sanzioni di Consob e Banca d'Italia è, come noto, demandata allo scrutinio del giudice ordinario. Si tratta di un'opzione normativa piuttosto eccentrica – realizzatasi a seguito dell'intervento della Corte Costituzionale<sup>287</sup> sull'art. 133, co. 1., lett. l) del Codice del processo amministrativo e all'esito di un vero e proprio “balletto”<sup>288</sup> legislativo – se si

---

<sup>287</sup> Per le sanzioni punitive di competenza della Consob, Corte Cost., sent. 20.06.2012, n. 162, in [www.cortecostituzionale.it](http://www.cortecostituzionale.it), con commento, tra gli altri, di A. POLICE, A. DAIDONE, *Il conflitto in tema di giurisdizione sulle sanzioni della Consob ed i limiti della Corte costituzionale come giudice del riparto*, in *Giur. it.*, 2013, 3, 684 ss.; A. SCOGNAMIGLIO, *La giurisdizione sui provvedimenti sanzionatori della Consob*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2013, 3, 254 ss. Con specifico riferimento alle sanzioni irrogate dalla Banca d'Italia, Corte Cost., sent. 15.04.2014, n. 94, in [www.cortecostituzionale.it](http://www.cortecostituzionale.it).

<sup>288</sup> L'espressione è stata coniata da M. CLARICH, A. PISANESCHI, *Le sanzioni amministrative della Consob nel “balletto” delle giurisdizioni*, in *Giur. comm.*, 2012, 2, 1166 ss.

Per un approfondimento del tema, si vedano, tra gli altri, E. BINDI, *Il giudizio di opposizione alle sanzioni di Banca d'Italia e Consob: un'anomalia del sistema italiano*, in *Riv. reg. merc.*, 2020, 2, 280 ss.; A. MAGLIARI, *Sanzioni amministrative di Consob e Banca d'Italia e loro sindacato giurisdizionale: alcune riflessioni alla luce del diritto sovranazionale e dell'indagine comparata*, in *Riv. reg. merc.*, 2022, 1, 88 ss.; W. TROISE MANGONI, *Le sanzioni irrogate dalla Consob e dalla Banca d'Italia: riflessioni in tema di giurisdizione*, in *Dir. amm.*, 2018, 1, 33 ss.

considera che tutti i giudizi d'impugnazione avverso i provvedimenti delle Autorità amministrative indipendenti – ivi compresi quelli di carattere punitivo – ricadono nella giurisdizione amministrativa.

Spesso il fondamento teorico della giurisdizione ordinaria avverso le sanzioni punitive amministrative poggia sulla natura non discrezionale e non autoritativa del relativo provvedimento, il che appare, almeno con riferimento all'ambito di cui ci occupiamo, alla luce di quanto dimostrato nel paragrafo precedente, null'altro che una giustificazione *a posteriori* del dettato normativo.

Quanto alla discrezionalità, prendendo atto della coesistenza tra logica amministrativa e sanzionatoria, senza ricadere in ragionamenti fallaci per i quali la prima venga appiattita sulla seconda e viceversa<sup>289</sup>, abbiamo visto che essa si addice in qualche misura anche all'attività del giudice penale e che l'Autorità indipendente effettua delle valutazioni che vanno ben oltre la considerazione dell'offensività come “mero” indice di commisurazione di una sanzione punitiva.

Avendo riguardo all'autoritatività, pare difficile negarne la sussistenza se solo si pensa alla capacità delle sanzioni punitive – e dunque della decisione amministrativa – di incidere in maniera riduttiva sulla sfera giuridica soggettiva dell'individuo<sup>290</sup> – caratteristica quest'ultima che, come visto, non è affatto estranea alle valutazioni della Corte EDU allorquando si debba decidere sulla natura penale o meno di una misura.

All'incoerenza dogmatica, si affianca la constatazione che il giudice ordinario, tradizionalmente, considera il proprio sindacato come insistente sul

---

<sup>289</sup> Similmente, in materia di concorrenza, ove, sebbene con le dovute specificità, la potestà punitiva dell'AGCM convive – sulla base di criteri di gravità dell'infrazione – con poteri ordinatori (che si concretano nell'intimazione di porre fine alla condotta illecita e nell'eventuale fissazione di obblighi per il destinatario), M. RAMAJOLI, *Giurisdizione e sindacato sulle sanzioni pecuniarie antitrust dopo la sentenza della Corte costituzionale n. 204 del 2004*, in *Dir. proc. amm.*, 2005, 2, 335, lancia un monito sull'erroneità «sia [di] appiattare tutta l'attività antitrust sulla logica sanzionatoria punitiva, sia [di] eliminare la rilevanza della sanzione, valorizzando esclusivamente l'attività amministrativa e arrivando a qualificare il potere sanzionatorio dell'Autorità come potere discrezionale».

<sup>290</sup> In questo senso, F. GOISIS, *Discrezionalità ed autoritatività nelle sanzioni amministrative pecuniarie, tra tradizionali preoccupazioni di sistema e nuove prospettive di diritto europeo*, cit., 134.

rapporto e non anche sul procedimento amministrativo, tanto che un qualsiasi vizio che possa eventualmente inficiare quest'ultimo non sortirebbe effetto alcuno sulla validità del provvedimento sanzionatorio<sup>291</sup>. A tal proposito, va però segnalato che la Cassazione, di recente, ha mostrato dei segnali di apertura verso la sindacabilità dei vizi del procedimento amministrativo punitivo, almeno nei casi in cui non sia stato assicurato il rispetto del «nucleo irriducibile di garanzie del contraddittorio endo-procedimentale rappresentato dalla contestazione dell'addebito e dalla valutazione delle controdeduzioni dell'interessato»<sup>292</sup>.

La discrezionalità e l'autoritatività del provvedimento sanzionatorio, unite agli indirizzi restrittivi che abbiamo poc'anzi menzionato, hanno portato parte della dottrina ad auspicare anche per Consob e Banca d'Italia un ritorno della giurisdizione amministrativa.

Eppure, quanto alle limitazioni derivanti dagli orientamenti giurisprudenziali, la stessa giustizia amministrativa, in via maggioritaria, continua a porsi in modo cauto nei confronti delle decisioni delle Autorità indipendenti, soprattutto nella misura in cui ritiene di poter sindacare il merito, *ex art.* 134, co. 1, lett c) del Codice del processo amministrativo, solo con

---

<sup>291</sup> In tal senso, Cass. civ., Sez. Un., 28.01.2010, n. 1786, in *C.E.D. Cassazione*, con riferimento alle sanzioni in materia di circolazione stradale; Cass. civ., Sez. II, 21.05.2018, n. 12503, *ivi*, attinente agli illeciti finanziari previsti nel Tuf.

In dottrina, con specifico riferimento al tema del sindacato sui vizi di motivazione del provvedimento sanzionatorio di Consob e Banca d'Italia, W. TROISE MANGONI, *L'impugnazione delle sanzioni irrogate dalla Banca d'Italia e dalla Consob: l'insoddisfacente qualificazione dei vizi attinenti alla motivazione del provvedimento nella prospettiva giurisprudenziale del giudizio sul rapporto*, in *Riv. trim. dir. econ.*, 2020, 2, supplemento, 98 ss.

<sup>292</sup> Così, Cass. civ., Sez. II, 11.02.2022, n. 4521, in *C.E.D. Cassazione*. Secondo i giudici, inoltre, pur dovendosi ammettere che «la possibilità di recuperare talune garanzie in sede di giudizio di opposizione alle sanzioni amministrative consente di adottare, in aderenza al pragmatico principio della strumentalità delle forme, una lettura sostanzialistica (della tutela del) del diritto al contraddittorio endo-procedimentale, in coerenza con gli approdi della giurisprudenza della Corte di giustizia [...]», è al contempo necessario riconoscere che «la violazione del nucleo irriducibile di garanzie del contraddittorio endo-procedimentale [...] – contestazione dell'addebito e valutazione delle controdeduzioni dell'interessato – non può che comportare di per se stessa la caducazione del provvedimento sanzionatorio illegittimamente emesso; diversamente, infatti, risulterebbe totalmente svalutato, prima ancora che il presidio delle garanzie procedurali, lo stesso ruolo delle Autorità indipendenti e il senso della proceduralizzazione della loro attività».

riferimento alla quantificazione della sanzione<sup>293</sup> e non rispetto all'accertamento dei concetti giuridici "tecnici" che concorrono a delineare la fattispecie e che ne costituiscono il presupposto – limite che, inevitabilmente, a nostro avviso, si ripercuote sulla possibilità di operare un completo sindacato sul fatto.

Solo in tempi relativamente recenti, in materia *antitrust*, peraltro in maniera non uniforme<sup>294</sup>, si è assistito alla presa d'atto che il "sindacato debole" sulle valutazioni tecniche delle *Authorities*, configurato a seguito della celebre sentenza 601 del 1999 come un "controllo intrinseco di attendibilità", entrerebbe in contrasto con le istanze di *full jurisdiction* nella materia punitiva provenienti dal consesso convenzionale. In quest'ottica, il Consiglio di Stato ha adottato il c.d. "controllo intrinseco di maggiore attendibilità", che consiste in un sindacato – sostitutivo ma pur sempre di legittimità – che si spinge oltre la ragionevolezza e la correttezza della valutazione<sup>295</sup>, potendo il giudice verificare anche se la determinazione dall'Autorità sia la migliore tra quelle attendibili e astrattamente applicabili<sup>296</sup>.

---

<sup>293</sup> Di tale realtà si avvede lo stesso Consiglio di Stato nel caso Avastin-Lucentis, in materia di sanzioni punitive dell'AGCM: Cons. Stato, Sez. VI, 19.07.2019, n. 4990, in [www.giustizia-amministrativa.it](http://www.giustizia-amministrativa.it), per la quale «la giurisdizione di merito sulle sanzioni pecuniarie, per quanto prefigurata in termini ampi dall'art. 134, comma 1, lettera c), c.p.a., è stata interpretata dal Consiglio di Stato come riferita soltanto alla quantificazione della sanzione e non agli accertamenti complessi dell'illecito antitrust».

<sup>294</sup> Cfr. ad esempio Cons. Stato, Sez. VI, 04.06.2020, n. 3501, in [www.giustizia-amministrativa.it](http://www.giustizia-amministrativa.it), per la quale «[...] relativamente all'intensità del sindacato giurisdizionale sui provvedimenti sanzionatori emessi dall'Autorità antitrust, il Collegio ritiene di dare continuità all'indirizzo giurisprudenziale che, pur affermando la necessità di un sindacato di attendibilità tecnica, implicante un diretto accesso ai fatti del giudizio e un controllo sulla qualificazione giuridica degli elementi di natura economica rilevanti per l'integrazione della fattispecie illecita – con conseguente sindacato del percorso intellettuale e volitivo seguito dall'amministrazione – non consente di sostituire la valutazione giudiziale a quella amministrativa».

<sup>295</sup> Cons. Stato, Sez. VI, 19.07.2019, n. 4990, cit., per la quale «la tutela giurisdizionale, per essere effettiva e rispettosa della garanzia della parità delle armi, deve consentire al giudice un controllo penetrante attraverso la piena e diretta verifica della *quaestio facti* sotto il profilo della sua intrinseca verità (per quanto, in senso epistemologico, controvertibile). Al sindacato (non sostitutivo) di "attendibilità" va dunque sostituito un sindacato pieno di "maggiore attendibilità"».

<sup>296</sup> In proposito, F. SCLAFANI, *Il sindacato giurisdizionale sui provvedimenti sanzionatori delle autorità indipendenti: l'attendibilità delle scelte tecniche tra legittimità e merito*, in *Riv. reg. merc.*, 2021, 1, 162, ha notato che «il ragionamento su cui si basa questa svolta giurisprudenziale è incentrato sulla possibilità per il giudice amministrativo di esercitare il sindacato di legittimità attraverso pronunce di tipo sostitutivo».

Tuttavia, secondo parte della dottrina, con specifico riguardo al giudizio di opposizione, potrebbe essere necessario vincere le resistenze che si sono manifestate con riguardo alla possibilità per il giudice amministrativo di effettuare un sindacato di merito pieno e non limitato alla quantificazione della sanzione, al fine di sfruttare a pieno i poteri istruttori di cui egli è stato dotato e operare così un riesame completo della controversia, anche rispetto all'*an* della sanzione<sup>297</sup>.

Contrari a tali conclusioni coloro che, invece, negano che il potere punitivo delle Autorità indipendenti ricada nell'orbita della discrezionalità: le argomentazioni volte a smentire la fondatezza dell'opzione per la giurisdizione amministrativa in materia di sanzioni punitive nel mercato finanziario poggiano, oltre che sulla pretesa non autoritatività del provvedimento sanzionatorio, sul riconoscimento in capo al soggetto che ha commesso la violazione di un diritto soggettivo e non già di un interesse legittimo. Si afferma, infatti, che proprio il riconoscimento delle garanzie convenzionali e costituzionali del giusto processo anche rispetto all'irrogazione di sanzioni punitive formalmente amministrative renderebbe evidente la natura di diritto soggettivo fondamentale delle posizioni giuridiche dei destinatari del potere sanzionatorio – individuate nei diritti all'«imparzialità della risposta sanzionatoria e alla predeterminazione e determinatezza della fattispecie di illecito»<sup>298</sup> –, con la conseguenza che non sarebbe configurabile alcuna discrezionalità in capo all'amministrazione nell'esercizio della relativa potestà.

---

<sup>297</sup> Parrebbe orientarsi in questo senso F. GOISIS, *Il canone della full jurisdiction, tra proteiformità e disconoscimento della discrezionalità tecnica come merito. Riflessioni critiche sull'art. 7, co. 1, d.lgs. 19 gennaio 2017, n. 3*, in *PA Persona e Amministrazione*, 2018, 2, 199 ss., spec. 212 ss. il quale sostiene che, in materia penale, per dare piena attuazione alle istanze di *full jurisdiction* provenienti dall'ordinamento convenzionale, il giudice deve «poter direttamente riformare la misura sanzionatoria, evidentemente esercitando esso stesso il potere sanzionatorio (seppur nei limiti delle domande di parte), senza preclusioni in vario modo riconducibili al concetto di merito amministrativo», tanto che la discrezionalità amministrativa – quale che sia il margine di apprezzamento – «si degrada a mera manifestazione di opinione che l'organo superiore può, o meno, condividere».

<sup>298</sup> Cfr. N. VETTORI, *Diritti fondamentali dell'incolpato e tutela giurisdizionale nei confronti delle sanzioni di Consob e di Banca d'Italia*, cit., 587, per la quale «i diritti alla imparzialità della risposta sanzionatoria e alla predeterminazione e determinatezza della fattispecie di

In senso diametralmente opposto, invece, taluni hanno sostenuto che un esercizio della funzione sanzionatoria informato alla discrezionalità non entrerebbe in contrasto con il principio di legalità, sia che si faccia riferimento all'art. 23 Cost., sia che si assuma come referente l'art. 25 Cost.; sotto quest'ultimo aspetto, si sostiene che oramai da tempo la giurisprudenza costituzionale ha riconosciuto la possibilità di un certo ambito di discrezionalità per lo stesso giudice penale<sup>299</sup>, visto che «il principio di legalità della pena non può prescindere dalla individualizzazione di questa, ossia dal suo adeguamento alle singole fattispecie»<sup>300</sup>.

A nostro avviso, le perplessità in punto di legalità sollevate da chi avversa la tesi della discrezionalità sono superabili, visto che la facoltà riconosciuta in capo all'Autorità indipendente non è affatto maggiore di quella demandata all'Autorità giudiziale penale nell'ambito degli istituti propriamente criminali di cui ci siamo occupati nel paragrafo precedente e che il criterio di scelta dell'*an* e del *quantum* della sanzione è legislativamente predeterminato. La differenza sta nei termini del bilanciamento che per il tramite della decisione amministrativa va a realizzarsi, che, come abbiamo ripetuto, non è estraneo a logiche precauzionali e reintegrative. In più, si aggiunga che, come abbiamo ampiamente dimostrato, il principio di riserva di legge non può che subire delle attenuazioni allorché ci si muova nella materia penale demandata alle Autorità indipendenti del mercato finanziario.

Se si volesse ritenere fondato l'affidamento dell'opposizione alla giurisdizione del giudice amministrativo, alla luce dei poteri ordinatori che possono essere esercitati – in alternativa all'irrogazione della sanzione punitiva – in occasione del procedimento di accertamento dell'illecito, non risulterebbe in alcun modo disconosciuta la natura di diritti soggettivi alle posizioni

---

illecito escludono che l'individuo possa essere punito in base a valutazioni di opportunità operate dal titolare del potere, proprio nel momento in cui determina la sanzione».

<sup>299</sup> Per tutti, F. GOISIS, *Discrezionalità ed autoritatività nelle sanzioni amministrative pecuniarie, tra tradizionali preoccupazioni di sistema e nuove prospettive di diritto europeo*, cit., 112.

<sup>300</sup> Corte Cost., sent. 24.06.1970, n. 131, in [www.cortecostituzionale.it](http://www.cortecostituzionale.it).

giuridiche che accompagnano le garanzie della *matière pénale*<sup>301</sup>, posto che la loro qualificazione nell'uno o nell'altro senso non discende dalla formale attribuzione a una determinata giurisdizione.

Piuttosto, dal nostro punto di vista, i problemi attengono alla realizzazione di un'effettiva *full jurisdiction*, quale che sia la giurisdizione effettivamente deputata al riesame della decisione e indipendentemente dall'individuazione – inevitabilmente “scivolosa” – di posizioni di diritto soggettivo o interesse legittimo<sup>302</sup>.

In ogni caso, infatti, le determinazioni dell'Autorità, anche in ordine alla valutazione della gravità della violazione, sono collegate all'accertamento dell'illecito e rispetto a quest'ultimo – nelle sue componenti oggettive e soggettive – la possibilità di sindacato da parte del giudice dell'impugnazione dev'essere piena.

Le storture del nostro ordinamento nella realizzazione di una piena cognizione del giudice ordinario in fase d'impugnazione avverso le decisioni

---

<sup>301</sup> Cfr., sul punto, Corte Cost., sent. 06.07.2004, n. 204, in [www.cortecostituzionale.it](http://www.cortecostituzionale.it), per la quale gli atti delle Autorità amministrative indipendenti definiscono «controversie connotate non già da una generica rilevanza pubblicistica, bensì dall'intreccio di situazioni soggettive qualificabili come interessi legittimi e come diritti soggettivi» ed è evidente che «il vigente art. 103, primo comma, Cost. non ha conferito al legislatore ordinario una assoluta ed incondizionata discrezionalità nell'attribuzione al giudice amministrativo di materie devolute alla sua giurisdizione esclusiva, ma gli ha conferito il potere di indicare “particolari materie” nelle quali “la tutela nei confronti della pubblica amministrazione” investe “anche” diritti soggettivi»; per un commento della pronuncia, *ex multis*, si vedano le note di M. CLARICH, *La «tribunalizzazione» del giudice amministrativo evitata*, in *Giorn. dir. amm.*, 2004, 9, 969 ss.; B.G. MATTARELLA, *Il lessico amministrativo della Consulta e il rilievo costituzionale dell'attività amministrativa*, *ivi*, 979 ss.; A. PAJNO, *Giurisdizione esclusiva ed «arbitrato» costituzionale*, *ivi*, 983 ss.; A. POLICE, *La giurisdizione del giudice amministrativo è piena, ma non è esclusiva*, *ivi*, 974 ss.; A. TRAVI, *La giurisdizione esclusiva prevista dagli artt. 33 e 34 d.leg. 31 marzo 1998 n. 80, dopo la sentenza della Corte costituzionale 6 luglio 2004, n. 204*, in *Foro it.*, 2004, 10, 2598 ss.

<sup>302</sup> Cfr. B. MARCHETTI, *La giustizia amministrativa italiana: profili comparati*, in M. MALO, B. MARCHETTI, D. DE PRETIS (a cura di), *Pensare il diritto pubblico. Liber amicorum per Giandomenico Falcon*, Napoli, 2015, 261: «il tipo di protezione garantito al privato di fronte al potere pubblico dipende, più che dalla giurisdizione, speciale od ordinaria, competente a decidere le controversie, dalle norme procedurali e dal modo in cui queste costruiscono e conciliano le istanze di tutela del ricorrente e l'interesse generale»; si veda anche ID, *Searching for the fundamentals of Administrative Law*, Torino, 2019, 181. Conformemente, A. MAGLIARI, *Sanzioni amministrative di Consob e Banca d'Italia e loro sindacato giurisdizionale: alcune riflessioni alla luce del diritto sovranazionale e dell'indagine comparata*, *cit.*, 90 s.



delle *Authorities* del mercato finanziario si estendono anche al modello processuale prescelto dal legislatore.

In effetti, il giudizio di opposizione alle sanzioni della Consob e della Banca d'Italia, devoluto in unico grado di merito alla Corte d'Appello, deroga la cognizione piena e ricalca per molti aspetti – anche dopo la riforma introdotta dal d.lgs. 12 maggio 2015, n. 72<sup>303</sup>, che ne ha accentuato l'ibridazione prevedendo, tra le altre cose, la pubblica udienza – il rito sommario, essendo l'istruzione probatoria un potere del giudice che dispone, anche d'ufficio, i mezzi di prova che ritiene necessari e non risultando formalizzata alcuna scansione delle fasi processuali – introduzione, fase istruttoria, fase decisoria –, dato che nella medesima udienza è possibile anche sentire le parti e trattare il merito della causa (art. 195, co. 7, Tuf)<sup>304</sup>.

Ebbene, secondo parte della dottrina, uno schema come quello delineato risulta problematico non tanto con riferimento ai canoni di equo processo e *full jurisdiction* richiesti in sede convenzionale, quanto piuttosto con i principi generali dell'ordinamento interno.

Invero, non troverebbe giustificazione alcuna la deroga al principio generale del doppio grado di giurisdizione a cognizione piena per le controversie relative a diritti e *status* – che invece vige per le sanzioni punitive delle *Authorities* demandate alla giurisdizione amministrativa<sup>305</sup> e anche, in generale, nell'orbita della l. 689 del 1981<sup>306</sup> –, visto che essa, sotto il profilo del principio di proporzionalità *ex art. 3 Cost.*, non garantirebbe una migliore tutela

---

<sup>303</sup> Sulla riforma, tra gli altri, E. BINDI, *Sanzioni Consob e Banca d'Italia: il punto dopo gli interventi del Consiglio di Stato, la riforma del regolamento Consob e le nuove norme dettate dal legislatore italiano*, cit., 1 ss.; E. DESANA, *I procedimenti sanzionatori Banca d'Italia: l'“insostenibile leggerezza” dei termini*, in *Giur. it.*, 2016, 11, 2442 ss.

<sup>304</sup> In questo senso, E. BINDI, A. PISANESCHI, *Sanzioni Consob e Banca d'Italia. Procedimenti e doppio binario al vaglio della Corte europea dei diritti dell'uomo*, cit., 150 ss.; E. BINDI, *Il giudizio di opposizione alle sanzioni di Banca d'Italia e Consob: un'anomalia del sistema italiano*, cit., 292 s.

<sup>305</sup> Cfr. Art. 133, co. 1, lett. l), d.lgs. 2 luglio 2010, n. 104 (Codice del processo amministrativo), nonché, per la competenza inderogabile del Tribunale amministrativo regionale del Lazio, sede di Roma, si veda l'art. 135 del medesimo Codice.

<sup>306</sup> Per la relativa disciplina, si veda l'art. 6, d.lgs. 1° settembre 2011, n. 150, in base al quale le controversie previste dall'articolo 22 l. 689/1981 sono regolate dal rito del lavoro e l'opposizione può essere presentata dinanzi al Giudice di pace o al Tribunale civile.

del mercato finanziario e del risparmio, non rilevando a tal fine una minore durata del giudizio di opposizione<sup>307</sup>.

Eppure, a nostro avviso, lo schema processuale previsto per il giudizio di opposizione è problematico anche rispetto alle garanzie dell'equo processo, dal momento che rimettere l'iniziativa probatoria al giudice, secondo un impianto di carattere inquisitorio, sottrae la materia del contendere al contraddittorio orizzontale tra le parti<sup>308</sup>; non solo, ma affidare il riesame del fatto e delle misure sanzionatorie a un giudice che svolge solitamente funzioni di seconda istanza – e per questo più restio all'introduzione e all'ammissione di mezzi di prova<sup>309</sup> – e che non è dotato di competenze tecnico-specialistiche adeguate<sup>310</sup> finisce per rendere il controllo sulla decisione dell'*Authority* meno pervasivo, se non meramente estrinseco, come testimoniato proprio dall'atteggiamento di deferenza cui abbiamo in precedenza cennato.

#### **4.2. La necessità di garanzie sin dalla fase amministrativa: il giusto procedimento e l'immediata esecutività della sanzione (...)**

Se nel nostro ordinamento le istanze di *full jurisdiction* in fase di impugnazione, come visto, non sono pienamente soddisfatte, il recupero del “giusto procedimento” in una fase successiva a quella amministrativa, apparentemente avallato dalla stessa sentenza *Grande Stevens*, – e che, come abbiamo detto in precedenza, potrebbe probabilmente e auspicabilmente essere rivisto, a seguito della pronuncia *Edizioni Del Roma*, nel senso della necessità

---

<sup>307</sup> Cfr. E. BINDI, A. PISANESCHI, *Sanzioni Consob e Banca d'Italia. Procedimenti e doppio binario al vaglio della Corte europea dei diritti dell'uomo*, cit., 137 ss., che ricostruiscono anche gli interventi legislativi e della Corte Costituzionale relativi alla disciplina dell'opposizione alle sanzioni di Consob e Banca d'Italia. L'osservazione è mossa anche considerando l'immediata esecutività delle sanzioni irrogate delle predette *Authorities*, sulla quale tuttavia insorgono molteplici perplessità (v. *infra*, Cap. II, par. 4.2.).

<sup>308</sup> Similmente, A. MAGLIARI, *Sanzioni amministrative di Consob e Banca d'Italia e loro sindacato giurisdizionale: alcune riflessioni alla luce del diritto sovranazionale e dell'indagine comparata*, cit., 107.

<sup>309</sup> In questo senso, E. DESANA, *Sanzioni Consob, Banca d'Italia e garanzie dell'incolpato: never ending story*, in *Banca, impresa, società*, 2019, 2, 376.

<sup>310</sup> S. AMOROSINO, *Effettività della tutela, giurisdizione ordinaria e ruolo del giudice amministrativo in tema di sanzioni di Banca d'Italia e Consob*, in *Dir. banca e del mercato finanz.*, 2019, 3, 393.

di un'anticipazione già nel procedimento presidiato dalle *Authorities* (v. *retro*, Cap. I, par. 3.3.) –, appare, allo stato, attentare pericolosamente al rispetto del diritto di difesa.

Del resto, la stessa Cassazione ha recentemente riconosciuto che la protezione di «un interesse proprio del cittadino, connesso allo *status* di incolpato, [...] non può essere interamente rinviata alla fase della opposizione giurisdizionale al provvedimento sanzionatorio»<sup>311</sup>.

Ancora, come vedremo, la stessa Corte EDU, in alcune sentenze riguardanti i procedimenti sanzionatori delle Autorità indipendenti francesi – complice forse l'attitudine di quell'ordinamento a riconoscere i diritti fondamentali nella materia punitiva e ad accogliere una nozione funzionale di tribunale –, ha affermato l'applicabilità di determinate garanzie ricavabili dall'art. 6 CEDU già nel procedimento sanzionatorio alle stesse demando (v. *infra*, Cap. III, par. 1.1.).

In dottrina, non si è mancato di notare come l'art. 6, par. 3, lett *a*), nel prevedere che l'accusato deve «essere informato, nel più breve tempo possibile, in una lingua a lui comprensibile, e in un modo dettagliato, della natura e dei motivi dell'accusa elevata a suo carico», esprima un diritto funzionale all'immediato esercizio delle facoltà difensive, affinché il soggetto non veda irrimediabilmente compromessa la propria posizione; dunque, apparirebbe improbabile che nella materia penale le garanzie procedurali possano essere pretermesse nella fase amministrativa e recuperate solo *ex post*, quando, per vero, una compromissione della situazione dell'interessato si sia già verificata<sup>312</sup>.

Pur tacendo delle ragioni sinora esposte – anche diffusamente nel corso del presente capitolo –, a favore della necessità di applicare le garanzie del giusto processo nella fase amministrativa del procedimento sanzionatorio

---

<sup>311</sup> Cass. civ., Sez. II, 11.02.2022, n. 4521, cit.

<sup>312</sup> Così, F. GOISIS, *La tutela del cittadino nei confronti delle sanzioni amministrative tra diritto nazionale ed europeo*, cit., 87 s. In senso non dissimile, M. ALLENA, *Interessi procedurali e Convenzione europea dei diritti dell'uomo: verso un'autonomia di tutela?*, in *Giorn. dir. amm.*, 2015, 1, 71.

depone in via definitiva il carattere di immediata esecutività della misura punitiva irrogata dall'Autorità<sup>313</sup>, che per tale via è capace di incidere irrimediabilmente sulla sfera giuridica del destinatario<sup>314</sup>, a prescindere dall'eventuale esito favorevole del giudizio d'impugnazione.

L'immediata esecutività delle sanzioni inflitte nel mercato finanziario, anche se a prima vista potrebbe rappresentare una ragione di efficienza del sistema – punto a dire il vero tutto da dimostrare<sup>315</sup> –, a ben riflettere, appare di dubbia legittimità rispetto al principio della presunzione di non colpevolezza<sup>316</sup>, sollevando gravi perplessità sul lato delle istanze procedimental-garantiste, anche alla luce dei c.d. *prosecutorial bias*<sup>317</sup>.

Ulteriori dubbi, per giunta, sorgono all'atto di chiedersi se l'anticipazione delle garanzie debba valere per l'intera *matière pénale* o se invece debba essere limitata ai soli illeciti che non costituiscano *minor offences*, secondo le labili distinzioni proposte dalla sentenza *Jussila* (sulle quali cfr. *retro*, Cap. I, par. 3).

---

<sup>313</sup> La Corte di Strasburgo ha varie volte ribadito la necessità di scrutinare con particolare attenzione quei sistemi che prevedono un'immediata esecutività della sanzione. Ad esempio, in materia di sanzioni tributarie aventi natura sostanzialmente penale, si vedano Corte EDU, *Janosevic c. Svezia*, 23 luglio 2002, in [www.hudoc.echr.coe.int](http://www.hudoc.echr.coe.int); Corte EDU, *Vastberga Taxi Aktiebolag e Vulic c. Svezia*, 21 maggio 2003, *ivi*; in tali sentenze le *opinions* dei giudici Thomassen e Casadevall mettono bene in luce come esista una «*relation between the presumptio innocentiae and the early enforcement of tax penalties in general*», risultando quest'ultima problematica rispetto alla prima. Cfr. anche Corte EDU, *Paulow c. Finlandia*, 14 febbraio 2006, *ivi*; Corte EDU, *Carlberg c. Svezia*, 27 gennaio 2009, *ivi*.

<sup>314</sup> Cfr. W. TROISE MANGONI, *La pubblicazione della sanzione irrogata dalla Consob: natura discrezionale della decisione natura discrezionale della decisione e profili problematici relativi al procedimento sanzionatorio*, in [www.aipda.it](http://www.aipda.it)

<sup>315</sup> In effetti, si pensi per esempio a una sanzione pecuniaria eseguita in pendenza dei termini per proporre opposizione: ove quest'ultima venga accolta e la sanzione revocata, l'amministrazione dovrebbe attivarsi per la restituzione della somma indebitamente versata dall'incolpato, con un dispendio di mezzi e risorse superiore rispetto all'eventuale sospensione dell'esecuzione sino alla definitività della condanna.

<sup>316</sup> Cfr. G.M. FLICK, V. NAPOLEONI, *A un anno di distanza dall'affaire Grande Stevens: dal ne bis in idem all'e pluribus unum?*, cit., 875 s.

<sup>317</sup> Con tale espressione si intende la possibilità che il giudizio di appello venga "inquinato" da un giudizio di primo grado – nel nostro caso quello dinanzi all'Autorità amministrativa – in cui le funzioni inquirenti e decidenti non sono debitamente e sufficientemente separate. Sul punto, si sofferma F. GOISIS, *La tutela del cittadino nei confronti delle sanzioni amministrative tra diritto nazionale ed europeo*, cit., 81 ss., il quale, a sostegno della necessità che proprio a tal fine sia assicurata l'imparzialità anche in fase amministrativa, richiama le pronunce Corte EDU, *De Cobber c. Belgio*, 26 ottobre 1984, in [www.hudoc.echr.coe.int](http://www.hudoc.echr.coe.int); Corte EDU, *Findlay c. Regno Unito*, 25 febbraio 1997, *ivi*.

Il quesito è di difficile soluzione; sicuramente per gli illeciti che rientrano nel nocciolo duro del diritto penale, come sosteniamo essere i *market abuse* nel mercato finanziario, è necessario assicurare tutte le tutele procedimentali possibili. A tal riguardo, limitandoci a fornire una soluzione valida solo nell'ambito del mercato finanziario, visto che l'anticipazione delle garanzie non osterebbe, a nostro avviso, all'adozione di procedimenti semplificati, riteniamo che potrebbero configurarsi delle differenziazioni tra procedimenti per abusi di mercato e restanti violazioni, purché però siano comunque garantiti, pur nell'ottica della detta semplificazione, i diritti fondamentali del soggetto incolpato.

D'altronde, che i modelli adottabili siano molteplici pur nel rispetto delle garanzie dell'equo processo è testimoniato dalla presenza, nel panorama processualpenalistico, di molteplici procedimenti speciali che derogano in misura differente quello ordinario, al fine di attuare scopi di natura utilitaristica.

Ad ogni modo, il bilanciamento tra esigenze di pratico contenimento dei tempi del procedimento penale, mediante appunto l'omissione o il contenimento di intere fasi processuali, richiede preliminarmente un'indagine sull'effettiva idoneità degli stessi riti alternativi a raggiungere lo scopo connotato a ogni processo, che è quello di giudicare all'esito di un accertamento condotto secondo predeterminate regole<sup>318</sup>.

Similmente deve avvenire nella materia punitiva allargata, ove le istanze di proceduralizzazione dell'accertamento dell'illecito, così come nel diritto criminale, s'inseriscono nel rapporto tra cittadino e autorità richiedendo una regolazione certa ed *ax ante*, idonea e funzionale alla ricerca della verità – per tale intendendosi il grado ottimale di accertamento dei fatti, che nel diritto criminale non può non essere il più alto possibile –, rispettosa del sistema di

---

<sup>318</sup> Cfr. S. FURFARO, *L'utilità della categoria di procedimenti speciali nell'esegesi normativa e nella pratica applicativa*, in C. SANTORIELLO (coordinato da), *La giustizia penale differenziata. I procedimenti speciali*, tomo II, Torino, 2010, 650 ss., che osserva come l'essenzialità del processo si rinvenga nel principio *nulla culpa, nulla poena sine iudicio*, che dunque, in questo senso, come è stato altrimenti notato (L. FERRAJOLI, *Diritto e ragione. Teoria del garantismo penale*, cit., II ed., 572 ss.), non compendia solo la necessità di assicurare la presunzione d'innocenza.

diritti e garanzie fondamentali che sorreggono l'ordinamento democratico e legittimano l'esplicarsi della pretesa punitiva, *in primis* della presunzione di non colpevolezza.

Certo è che mai potrà rispettare tale ultimo principio una sanzione che si connota per l'immediata esecutività ancor prima che il provvedimento di condanna divenga inopponibile. Si pensi, ad esempio, alla disciplina del procedimento per decreto (artt. 459-461 c.p.p.), percorribile quando il pubblico ministero «ritiene che si debba applicare soltanto una pena pecuniaria, anche se inflitta in sostituzione di una pena detentiva»: è ordinata l'esecuzione del decreto penale di condanna solo allorché l'opposizione non sia stata proposta ovvero sia stata dichiarata inammissibile (art. 461, co. 5, c.p.p.).

Così, in definitiva, nella *matière pénale*, qualsiasi semplificazione procedimentale, oltre a dover rispondere a criteri di proporzione-idoneità rispetto allo scopo dell'accertamento, dovrà rispettare i diritti fondamentali dell'individuo, realizzandosi solo in questo modo quell'equo processo che la Corte EDU ha esteso alla *matière pénale*; la compatibilità di accertamenti più snelli, ove in grado di realizzare effettivamente i valori appena cennati, non stride di per sé col modello costituzional-convenzionale del procedimento punitivo, purché però – e ciò a maggior ragione nell'ambito di accertamenti semplificati – sia superato il dogma dell'immediata esecutività del provvedimento.

#### **4.3. (...) e i rapporti dei *market abuses* col processo penale**

La necessità di anticipare le garanzie sin dalla fase amministrativa trova nel più circoscritto orizzonte degli abusi di mercato anche un'ulteriore e valida motivazione, individuabile nella permeabilità del procedimento penale ad eventuali risultanze concernenti indizi di reati di *market abuse* emersi nel corso dell'attività di accertamento della Consob, come si desume dall'obbligo previsto nell'art. 187-*decies* Tuf di trasmissione – entro la fine del

procedimento di accertamento delle violazioni – di una relazione motivata all'Autorità giudiziaria.

Nella prassi, la giurisprudenza di merito tende a differenziare, nel contenuto della relazione, gli elementi valutativi – non allegabili al fascicolo del dibattimento – da quelli meramente rappresentativi o descrittivi, trattati invece alla stregua di acquisizioni documentali *ex art. 234 c.p.p.* e, come tali, perfettamente utilizzabili<sup>319</sup>.

La separazione del contenuto valutativo da quello fattuale si presta però a divenire un mero artificio concettuale: come prevedibile, nella pratica non è per nulla agevole dare seguito a siffatto orientamento, che, in ogni caso, finisce per “inquinare” la “purezza” del procedimento *stricto sensu* penale e la vigenza dei principi che gli sono propri.

Lo stesso art. 220 disp. att. c.p.p., nel prevedere che «quando nel corso di attività ispettive o di vigilanza previste da leggi o decreti emergono indizi di reato, gli atti necessari per assicurare le fonti di prova e raccogliere quant'altro possa servire per l'applicazione della legge penale sono compiuti con l'osservanza delle disposizioni del codice», ove lo si volesse leggere come una disposizione volta a “modulare” temporalmente l'applicazione delle garanzie nel procedimento sanzionatorio amministrativo, si presterebbe a divenire un referente piuttosto vago nell'ambito di cui ci occupiamo, stante la quasi totale sovrapposibilità tra gli illeciti amministrativi e i corrispondenti reati di abuso del mercato.

Alla luce delle istanze sovranazionali che assumono la mancata duplicazione dei mezzi di prova come uno degli indici sintomatici della sussistenza di una *sufficiently and close connection in substance and time*<sup>320</sup>, emerge che non è più pensabile, alla luce del principio convenzionale del *ne bis in idem*, riportare la soluzione del problema all'art. 220 disp. att. c.p.p., specie ove lo si intenda nel senso appena riportato.

---

<sup>319</sup> Per tutte, cfr. G.i.p. Milano, 22.11.2006, in *DeJure*. In dottrina, G. LUNGHINI, *L'aggiotaggio (uso e consumo) e ruolo della Consob*, in *Riv. soc.*, 2007, 2-3, 482 ss.

<sup>320</sup> Corte EDU, *A e B c. Norvegia*, 15 novembre 2016, cit.

Piuttosto, occorrerebbe prendere atto che il procedimento Consob, in materia di abusi del mercato, necessita di garanzie simili a quelle processualpenalistiche, vista anche la riconducibilità delle fattispecie amministrative e delle relative sanzioni – da noi sostenuta e, a questo punto, ulteriormente corroborata – al nucleo duro del diritto penale.

\*\*\*\*\*

## **PARTE SECONDA:**

### **GLI ABUSI DEL MERCATO E LE GARANZIE DEL *BIS IN IDEM***

#### **5. Gli abusi del mercato nel “nucleo duro” del diritto penale**

A seguito della sentenza *Grande Stevens*, sembrava che il doppio binario sanzionatorio in materia di abusi di mercato fosse destinato a un inesorabile ripensamento.

Invero, nella pronuncia dei giudici convenzionali, la totale assimilabilità dell'illecito amministrativo di manipolazione del mercato al corrispondente penale – ma lo stesso potrebbe valere per *l'insider trading* – non si arresta solo alla presenza di una finalità punitiva e di un carattere egualmente stigmatizzante della sanzione, da cui deriva la necessità di applicare tutte le garanzie dell'art. 6 CEDU, incluso il diritto a un'udienza pubblica, anche nel binario non formalmente penale.

Come correttamente notato nell'opinione dissenziente dei giudici Karakaş e Pinto De Albuquerque, entrambi gli illeciti considerati tutelano lo stesso bene giuridico, ossia la trasparenza del mercato, e sono identici dal punto di vista della tipicità<sup>321</sup>; vista, dunque, la possibilità – di assai frequente realizzazione –

---

<sup>321</sup> A dire il vero, nella loro *dissenting opinion*, i giudici Karakaş e Pinto De Albuquerque notano che l'unica differenza tra le due fattispecie di manipolazione del mercato risiede nel



che per la stessa vicenda concreta<sup>322</sup> siano contestabili entrambe le fattispecie, la Corte EDU considera sufficiente per dichiarare la violazione dell'art. 4, Prot. 7 CEDU l'apertura di un nuovo procedimento di natura penale per lo stesso fatto storico dopo la prima condanna definitiva, ritenendo così inidonei i meccanismi approntati dall'ordinamento italiano per la salvaguardia del *bis in idem* – esplicitati nella successiva *dissenting opinion* e rinvenuti nel principio di specialità *ex art. 9, l. 689/1981*, che tuttavia per gli abusi di mercato è inapplicabile<sup>323</sup>, e nel meccanismo di compensazione cui all'art. 187-*terdecies* Tuf<sup>324</sup>.

---

fatto che il reato è di pericolo concreto, mentre la violazione amministrativa è di pericolo astratto. Tale distinzione pare riprendere quanto affermato dalla Cassazione in un risalente precedente, nel quale la Corte di legittimità aveva tentato di definire per i due illeciti, sulla base dell'elemento della *price sensitivity*, delle aree applicative diverse: cfr. Cass. pen., Sez. VI, 16.03.2006, n. 15199, in *Cass. pen.*, 2007, 56 ss., con nota di M.B. MAGRO, *Le manipolazioni di mercato tra illecito penale e illecito amministrativo*. In dottrina, D. FONDAROLI, *L'illecito amministrativo di manipolazione del mercato*, in F. SGUBBI, D. FONDAROLI, A.F. TRIPODI, *Diritto penale del mercato finanziario*, Padova, 2013, 159.

<sup>322</sup> Come noto, occorre fare riferimento alla nozione naturalistica di “stesso fatto”, ossia considerare la vicenda storicamente e concretamente realizzata, e non già l'*idem legale*; cfr., tra le altre, Corte EDU, *Zolotukhin c. Russia*, 10 febbraio 2009, in [www.hudoc.echr.coe.int](http://www.hudoc.echr.coe.int); Corte EDU, *Grande Stevens ed al. c. Italia*, 4 marzo 2014, cit.; Corte di Giustizia UE, *Van Esbroeck*, C-436/04, 9 marzo 2006, in [www.eur-lex.europa.eu](http://www.eur-lex.europa.eu); Corte Cost., sent. 31.05.2016, n. 200, in [www.cortecostituzionale.it](http://www.cortecostituzionale.it), su cui si vedano D. PULITANÒ, *Ne bis in idem. Novità dalla Corte Costituzionale e problemi aperti*, in *Dir. pen. proc.*, 2016, 12, 1588 ss. e S. 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)*, in *Dir. pen. cont.*, 24.07.2016.

<sup>323</sup> Gli artt. 187-*bis* e 187-*ter* Tuf, recanti rispettivamente – sebbene mediante rinvio al Regolamento 2014/596 (c.d. “MAR”, ossia *Market Abuse Regulation*) – gli illeciti amministrativi di abuso di informazioni privilegiate e manipolazione del mercato, esordiscono facendo «Salve le sanzioni penali quando il fatto costituisce reato»; lungi dal costituire una clausola di sussidiarietà espressa, il periodo riportato è interpretato nel senso di sottrarre i *market abuses* al principio di specialità di cui all'art. 9, l. 689/1981: d'altronde, a conferma, basta notare che implicano l'operatività cumulativa dei due binari sanzionatori anche gli artt. 187-*duodecies* e 187-*terdecies* Tuf.

<sup>324</sup> Le osservazioni condotte in *Grande Stevens* continuano ad esser valide anche a seguito delle riforme intervenute per il recepimento della Direttiva 2014/57/UE (c.d. “MAD II”, *Market Abuse Directive II*) con d.lgs. 10 agosto 2018, n. 107, e l. 23 dicembre 2021, n. 238; la riforma dell'art. 187-*terdecies* Tuf, ad opera della prima delle menzionate novelle, amplia la possibilità di compensazione tra le sanzioni successivamente irrogate, e tuttavia si muove pur sempre nell'ottica di una proporzione sostanziale, lasciando intatto il *bis in idem* procedimentale; la circostanza, poi, che a seguito dell'entrata in vigore della legge del 2021 nell'art. 184 Tuf risulti criminalizzato anche il c.d. *insider secondario*, che prima rientrava nel fuoco del solo illecito amministrativo, non fa altro che accentuare i profili di sovrapposizione tra i due binari repressivi.

Sulle perplessità sollevate rispetto al “nuovo” art. 187-*terdecies* Tuf e per un commento al d.lgs. 107/2018, v. E. BASILE, *L'insider trading riformato... ma non troppo: criticità e prospettive*

Inoltre, come abbiamo visto precedentemente, sembrerebbe che nella sentenza *Grande Stevens* gli abusi di mercato siano stati implicitamente ricondotti al “nucleo duro” del diritto penale in ragione del loro carattere infamante.

Sul punto, al contrario, la Corte di Cassazione italiana, pur riconoscendone la natura penale – contrariamente a quanto avviene per le altre misure punitive previste per gli illeciti del mercato finanziario –, nega fermamente l'appartenenza delle sanzioni amministrative comminate per gli abusi di mercato al *noyau dur*, sul rilievo – del tutto contraddittorio rispetto a quanto affermato nella sentenza della Corte EDU – che queste non sarebbero connotate da particolare attitudine stigmatizzante<sup>325</sup>.

Ora, per l'attribuzione agli abusi del mercato di una connotazione significativamente stigmatizzante depongono non solo l'entità e il carattere infamante della sanzione, ma anche le modalità di accertamento di tali illeciti, per i quali, ai sensi dell'art. 187-*octies* Tuf, il legislatore ha dettato una disciplina assai incisiva<sup>326</sup>, che richiama i poteri del pubblico ministero nel procedimento penale: nei confronti del sospettato e dei terzi informati dei fatti, la Consob, previa autorizzazione del Procuratore della Repubblica in talune ipotesi espressamente previste (comma 5), può richiedere notizie, documentazione, registrazioni telefoniche e procedere a ispezioni, perquisizioni e al sequestro dei beni suscettibili di confisca. Ancora, dinnanzi a un fatto

---

*all'indomani del D.Lgs. n. 107/2018*, in *Soc.*, 2019, 5, 570 ss.; ID, *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.; S. CONFALONIERI, *Le nuove sanzioni amministrative in materia di market abuse (prima parte)*, in *Soc.*, 2019, 5, 590 ss.; F. CONSULICH, *Market manipulation e legislazione cosmetica*, *ivi*, 558 ss.; F. MUCCIARELLI, *Gli illeciti amministrativi degli artt. 187 bis, 187 ter e 187 ter.1 T.U.F. dopo la riforma all'insegna della tecnica del rinvio*, *ivi*, 578 ss.; M. SCOLETTA, *Abusi di mercato e ne bis in idem: il doppio binario (e la legalità della pena) alla mercé degli interpreti*, *ivi*, 533 ss.

<sup>325</sup> Si vedano Cass. pen., Sez. V, 21.09.2018, n. 49869, in *Cass. pen.* 2019, 2, 642 ss. con nota di N. MADIA, *Ne bis in idem europeo: la definitiva emersione della sua efficacia anche sostanziale in materia di pluralità di sanzioni e proporzionalità della pena*; Cass. pen., Sez. V, 04.03.2020, n. 397, in *C.E.D. Cassazione*, per quale ci sia consentito il rinvio al commento di L. BARILE, in *Riv. trim. dir. pen. econ.*, 2020, 3-4, 986 ss.

<sup>326</sup> Parla di «poteri “straordinari”» della Consob rispetto all'accertamento degli illeciti amministrativi di abusi del mercato, D. FONDAROLI, *La Consob e gli abusi di mercato*, in F. SGUBBI, D. FONDAROLI, A.F. TRIPODI, *Diritto penale del mercato finanziario*, cit., 215.

idoneo a integrare un illecito amministrativo di abuso del mercato, s'instaurerà un particolare e stretto rapporto con l'Autorità giudiziaria penale, sancito dall'art. 187-*decies* Tuf, alla luce del quale, si è notato «l'attività di indagine condotta inizialmente dall'Autorità amministrativa fungerà da “base”» anche per il procedimento penale che eventualmente potrà instaurarsi per i medesimi fatti<sup>327</sup>.

L'attribuzione ai *market abuses* di un *significant degree of stigma* e dunque il riconoscimento della loro inclusione nello zoccolo duro del diritto penale rappresenta a nostro avviso un ulteriore motivo per considerare tale sistema repressivo già in radice incompatibile con il principio del *ne bis in idem*, soprattutto ove si pensi che, per costante affermazione della Corte EDU – a partire dal caso *A e B c. Norvegia*<sup>328</sup> –, il *test* di connessione materiale sufficientemente stretta tra procedimenti, sotto il profilo della complementarità, sarà tanto più stringente allorché entrambe le sanzioni appartengono all'*hard core of criminal law* (cfr. *retro*, Cap. I, par. 4).

## **6. La “tirannia” del *bis in idem* sostanziale a seguito della sentenza *A e B c. Norvegia*...**

Eppure, come noto, proprio a seguito della sentenza *A e B c. Norvegia*, avente ad oggetto la materia tributaria, si è assistito a un ridimensionamento della questione dell'incompatibilità convenzionale dei doppi binari sanzionatori e alla migrazione verso un'accezione sostanziale del *bis in idem*, confermata da un sempre crescente ruolo del *test* di proporzionalità del cumulo sanzionatorio complessivamente irrogato all'esito dei due procedimenti<sup>329</sup>.

---

<sup>327</sup> Così, A.F. TRIPODI, *Rapporti tra procedimenti e ruolo della Consob*, in F. SGUBBI, D. FONDAROLI, A.F. TRIPODI, *Diritto penale del mercato finanziario*, cit., 238.

<sup>328</sup> Corte EDU, *A e B c. Norvegia*, 15 novembre 2016, cit.; nello stesso senso, tra le altre, Corte EDU, *Bajčić c. Croazia*, 8 gennaio 2021, cit.; Corte EDU, *Bragi Guðmundur Kristjánsson c. Islanda*, 30 novembre 2021, cit. Sul punto, v. anche *retro*, Cap. I, par. 4, nota 160.

<sup>329</sup> Sul punto, per un ampio approfondimento, A.F. TRIPODI, *Cumuli punitivi, ne bis in idem e proporzionalità*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 2017, 3, 1047 ss.

Sul “passo indietro” operato dalla Corte di Strasburgo con la decisione *A e B c. Norvegia* si è espressa nel 2018 anche la nostra Corte Costituzionale, che non ha mancato di notare le difficoltà da parte degli Stati che hanno ratificato il Protocollo 7 Addizionale alla CEDU nell’esercizio della loro discrezionalità in materia sanzionatoria a fronte di un’interpretazione estremamente rigorosa – quale quella del precedente *Grande Stevens* – del divieto di *bis in idem*<sup>330</sup>.

A dire il vero, la sentenza *A e B* indicava il requisito della proporzionalità come uno degli indici per valutare la sussistenza di una connessione sostanziale e temporale sufficientemente stretta, dovendosi tener conto, come noto, di una serie di indicatori: complementarità degli scopi dei due procedimenti, prevedibilità del doppio binario, scambio di informazioni tra le autorità procedenti e non duplicazione nella raccolta e nella valutazione del materiale probatorio, nonché iato temporale intercorrente tra il primo e il secondo procedimento.

Sebbene l’esistenza di meccanismi volti ad assicurare la proporzione sanzionatoria fosse considerata dalla Corte EDU «*above all*» rispetto agli altri criteri, la dimensione processuale del divieto di *double jeopardy* non appariva ancora del tutto scolorita ma – decisamente – temperata dal corrispondente aspetto sostanziale del divieto di esser puniti due volte per lo stesso fatto<sup>331</sup>.

In ambito eurounitario, oltre a prevedersi nella normativa un esplicito obbligo di incriminazione “strettamente penale” delle condotte più gravi di *market abuse*<sup>332</sup>, la Corte di Giustizia si è allineata alla giurisprudenza di Strasburgo esasperando tuttavia il ruolo assorbente conferito alla proporzionalità, la quale, dunque, nella protezione sovranazionale e

---

<sup>330</sup> Corte Cost., sent. 24.01.2018, n. 43, in [www.cortecostituzionale.it](http://www.cortecostituzionale.it), con nota di A. 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*, in *Dir. pen. cont.*, 2018, 3, 234 ss.

<sup>331</sup> Per una più recente applicazione del giudizio di *sufficiently and close connection in substance and time* secondo i criteri dettati nella sentenza Corte EDU, *A e B c. Norvegia*, 15 novembre 2016, cit. si veda Corte EDU, *Goulandris e Vardinogianni c. Grecia*, 16 settembre 2022, in [www.hudoc.echr.coe.int](http://www.hudoc.echr.coe.int).

<sup>332</sup> Sul punto, si veda F. MUCCIARELLI, *La nuova disciplina eurounitaria sul market abuse: tra obblighi di criminalizzazione e ne bis in idem*, cit., 295 ss.

internazionale dei diritti fondamentali, assume rispetto al *ne bis in idem* un anomalo ruolo di limitazione – più o meno forte – delle garanzie.

Sono conferma della deriva sostanziale che, soprattutto nel panorama comunitario, ha interessato il principio in questione – non solo con riferimento al *market abuse* – le sentenze *Menci*, *Garlsson Real Estate*, *Di Puma* e *Zecca*<sup>333</sup>, nonché, da ultimo, la decisione sul caso *BV*<sup>334</sup>, le quali, lette in combinato con la pronuncia *NE* sulla diretta applicabilità del principio di proporzionalità *ex art. 49, par. 3 CDFUE*<sup>335</sup>, restituiscono un'immagine di compromesso assai sbilanciata a favore della protezione degli interessi finanziari dell'Unione Europea, a scapito dei diritti fondamentali.

La giurisprudenza della Corte di Cassazione italiana, dal canto suo, segue fedelmente il cammino tracciato dalla Corte di Lussemburgo e anzi, come è stato correttamente rilevato con riferimento alla materia fiscale, spesso procede a una verifica meramente formale degli indicatori di *connection* diversi dalla proporzionalità<sup>336</sup>.

---

<sup>333</sup> Corte di Giustizia UE, *Menci*, C-524/15, 20 marzo 2018, in [www.eur-lex.europa.eu](http://www.eur-lex.europa.eu); Corte di Giustizia UE, *Garlsson Real Estate e al. c. Consob*, C-537/16, 20 marzo 2018, *ivi*; Corte di Giustizia UE, *Di Puma c. Consob* e *Zecca c. Consob*, C-596/16 e C-597/16, 20 marzo 2018, *ivi*. Per un commento, si veda V. FELISATTI, *Il ne bis in idem domestico. Tra coordinazione procedimentale e proporzionalità della sanzione*, in *Dir. pen. cont. – Riv. trim.*, 2018, 3, 121 ss.; A. GALLUCCIO, *La Grande Sezione della Corte di giustizia si pronuncia sulle attese questioni pregiudiziali in materia di bis in idem*, in *Dir. pen. cont.*, 2018, 3, 286 ss.

D'altronde, lo stesso Avvocato generale Manuel Campos Sánchez-Bordona, nelle sue conclusioni relative alle cause *Garlsson*, *Di Puma* e *Zecca*, con specifico riferimento dunque alla materia degli abusi di mercato, ha affermato che il carattere efficace, proporzionato e dissuasivo delle sanzioni non può costituire «una limitazione dell'ambito di applicazione del diritto al *ne bis in idem* tutelato dall'articolo 50 della Carta». Le suddette conclusioni sono consultabili su [www.curia.europa.eu](http://www.curia.europa.eu) e sono state annotate da F. 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*, in *Dir. pen. cont.*, 2017, 9, 206 ss.

<sup>334</sup> Corte di Giustizia UE, *BV*, C-570/20, 5 maggio 2022, in [www.eur-lex.europa.eu](http://www.eur-lex.europa.eu).

<sup>335</sup> Corte di Giustizia UE, *NE*, C-205/20, 8 marzo 2022, *cit.*; sul punto, cfr. *retro*, Cap. I, par. 3.5., nota 150. Sugli intrecci tra tale sentenza e Corte di Giustizia UE, *BV*, C-570/20, 5 maggio 2022, *cit.*, si vedano le osservazioni di J. DELLA VALENTINA, *Il paradigma del ne bis in idem tra proporzionalità assorbente, rinnovata concezione processuale e overlapping protection*, in *Sist. pen.*, 24.11.2022, 9 ss.

<sup>336</sup> In tal senso, M. SCOLETTA, *Il principio di ne bis in idem e i modelli punitivi "a doppio binario"*, in *Dir. pen. cont. – Riv. trim.*, 2021, 4, 190, anche per la giurisprudenza *ivi* citata.

## 7. ... (segue) e le prospettive per il recupero della sua più ampia latitudine garantista

Ove l'applicazione del divieto di doppio giudizio dovesse intendersi in maniera stringente – e congrua – come non appiattito sulla sola valutazione di proporzionalità – col risultato di porre un freno a quell'eterogeneità dei fini cui tale principio, nell'ambito di cui discorriamo, è stato da tempo destinato –, anche alla luce della riconducibilità degli illeciti amministrativi di *market abuse* al nucleo duro del diritto penale, occorrerebbe riscrivere il sistema a doppio binario sanzionatorio degli abusi di mercato.

Come vedremo, alla conclusione dell'incompatibilità costituzionale della *double jeopardy* in materia di *abus de marché* è giunto, con una nota sentenza resa nel 2015, il *Conseil Constitutionnel* francese<sup>337</sup>, che pur senza fondare la sua decisione sui pilastri normativi sovranazionali, risponde senza dubbio alle esigenze sollevate l'anno precedente dalla sentenza *Grande Stevens*; così, con la *loi* 2016-819, è stato introdotto oltralpe un meccanismo di coordinamento preventivo tra l'*Autorité des marchés financiers* o "AMF" – ossia l'autorità indipendente deputata alla regolazione e alla vigilanza sul mercato finanziario – e il *Parquet national financier* o "PNF" – una procura nazionale specializzata in gravi reati economici e finanziari, composta da diciannove magistrati,

---

<sup>337</sup> Cons. Const., déc. 18.03.2015, n. 2014-453/454 QPC e 2015-462 QPC, in [www.conseil-constitutionnel.fr](http://www.conseil-constitutionnel.fr), con commento di B. DE LAMY, *Le non-cumul des sanctions par la non constitutionnalisation du principe ne bis in idem*, in *Rev. sc. crim. dr. pén. comp.*, 2015, 705 ss.; H. LE NABASQUE, *L'audace du Conseil Constitutionnel. A propos de la règle non bis in idem*, in *Rev. dr. banc. fin.*, 2015, rep. 3, 1 s.; H. MATSOPOULOU, *La fin partielle du cumul des poursuites pour manquement et pour délit d'initié*, in *Rev. soc.*, 2015, 380 ss.; P. PAILLER, *Dernier acte pour le cumul de sanctions pénales et administratives en matière d'abus de marché*, in *Rev. dr. banc. fin.*, 2015, comm. 63, 1 ss.; J.-H. ROBERT, *Plus de cumuls entre les poursuites pour manquement et pour délit d'initié*, in *JCP G*, 2015, 13, 609 ss.; N. RONTCHEVSKY, *Le Conseil constitutionnel met fin au cumul de poursuites et de sanctions pénales et administratives pour manquement et pour délit d'initié et impose une réforme du cadre répressif des abus de marché*, in *Revue trimestrielle de droit commercial (RTD com.)*, 2015, 317 ss.; R. SALOMON, *Délit d'initié, manquement d'initié et principe « ne bis in idem »*, in *Dr. soc.*, 2015, 5, 42 ss.; E. STERU, *Réforme en vue pour la répression des infractions d'initié : une application isolée de la règle ne bis in idem ?*, in *La semaine juridique – entreprise et affaires (JCP E)*, 2015, 14, 267 ss.; F. SUDRE, *Principe non bis in idem et Convention EDH : la décision en trompe l'œil du Conseil constitutionnel*, in *JCP G*, 2015, 368; S. TORCK, *Double répression pénale et administrative des opérations d'initié : le principe de nécessité est-il soluble dans la jurisprudence Grande Stevens ?*, in *Dr. soc.*, 2015, 5, comm. 94, 34 ss.

coadiuvati da sette assistenti specializzati, un assistente legale e un apposito servizio di cancelleria.

Nel prosieguo (v. diffusam. *infra*, Cap III), vedremo più da vicino la riforma francese del sistema repressivo degli abusi di mercato e, condividendo l'intuizione di una certa dottrina<sup>338</sup>, cercheremo di trarne qualche spunto utile a un eventuale riadattamento anche del nostro ordinamento, nel quale, come riconosciuto nella Relazione di accompagnamento al d.lgs. 107/2018, la riformulazione dell'art. 187-*terdecies* Tuf ha costituito un adeguamento solo minimo – e insufficiente – rispetto al problematico nodo del *bis in idem*.

A ciò si aggiunga che, nel 2022, in una sentenza avente ad oggetto il doppio binario sanzionatorio in materia di diritto d'autore<sup>339</sup>, la Corte Costituzionale italiana, con un importante cambio di rotta rispetto al precedente del 2018 che abbiamo poc'anzi citato<sup>340</sup>, ha dimostrato di considerare, almeno in linea teorica, il principio del *ne bis in idem* in maniera più pregnante rispetto a quanto, come visto, avviene nelle sedi europee – convenzionale ed eurounitaria –, riportando l'asse del discorso nella sua originaria dimensione – anche e soprattutto – processuale e liberando il divieto di doppio giudizio dalla “tirannia” della proporzione del cumulo sanzionatorio complessivo.

Nella citata pronuncia, invero, il divieto di *bis in idem* è garanzia per i diritti fondamentali dell'individuo, «contro la prospettiva dell'inflizione di una seconda pena, ma ancor prima contro la prospettiva di subire un secondo processo per il medesimo fatto: e ciò a prescindere dall'esito del primo processo, che potrebbe anche essersi concluso con un'assoluzione». La regola sostanziale di proporzione sanzionatoria viene invece ricondotta ai *bis* eventualmente sussistenti nel medesimo procedimento punitivo, aspetto questo

---

<sup>338</sup> M. 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)*, cit.

<sup>339</sup> Corte Cost., sent. 16.06.2022, n. 149, in [www.cortecostituzionale.it](http://www.cortecostituzionale.it)

<sup>340</sup> Corte Cost., sent. 24.01.2018, n. 43, cit.

che, al contrario, in sede sovranazionale, per ora, non sembra aver trovato spazio alcuno<sup>341</sup>.

L'arresto della Corte Costituzionale di cui discorriamo, lungi dall'implicare quale logica conseguenza una radicale fuga da tutti i doppi binari punitivi e un'estensione integrale rispetto a questi ultimi del *ne bis in idem* procedimentale (sul punto, cfr. *infra*, Cap. II, par. 8), nel valorizzare per il giudizio di *sufficiently close connection in substance and time* anche i criteri ulteriori – rispetto a quello di proporzione – dettati nella sentenza *A e B c. Norvegia*, ci pare particolarmente significativo proprio in relazione ai *market abuses*: se gli illeciti amministrativi di abuso del mercato – stante la loro appartenenza alla *matière pénale* – altro non fanno che rafforzare la risposta punitiva di fronte agli stessi fatti concreti che parallelamente possono esser sussunti nei corrispondenti reati, se, a livello astratto, le fattispecie penali e amministrative tutelano tutte lo stesso interesse giuridico – come chiaramente emerge dalla lettura della normativa europea – e, infine, se le sanzioni previste nei due binari sono entrambe significativamente stigmatizzanti, allora è evidente che nessuna regola di proporzionalità complessiva potrà giustificare l'imposizione di un doppio procedimento.

E infatti, in un simile scenario, già sul piano strutturale-legislativo, non può rinvenirsi alcuna complementarità degli scopi e, anzi, è facile scorgere un sacrificio dell'individuo e dei suoi diritti fondamentali sull'altare dell'effettività e della rapidità della risposta punitiva – realizzate per il tramite del procedimento amministrativo –, nonché la riduzione del diritto penale in senso stretto – solitamente meno “performante” – a un ruolo meramente simbolico-propagandistico<sup>342</sup>.

---

<sup>341</sup> Sul punto, A.F. TRIPODI, *Cumuli punitivi, ne bis in idem e proporzionalità*, cit., 1085 s.

<sup>342</sup> In senso analogo, *mutatis mutandis*, M. SCOLETTA, *Uno più uno anche a Roma può fare due: la illegittimità costituzionale del doppio binario punitivo in materia di diritto d'autore*, in *Sist. pen.*, 23.06.2022. Cfr. anche ID, *Il principio di ne bis in idem e i modelli punitivi “a doppio binario”*, cit., 197 s., ove si legge chiaramente che la complementarità degli scopi «dovrebbe poggiare sulla valorizzazione di profili di disvalore del fatto»: ebbene, la sua assenza risulta «particolarmente evidente nel doppio binario in materia finanziaria, funzionale alla tutelare la integrità dei mercati finanziari dell'Unione e la fiducia del pubblico negli strumenti finanziari,



La mancata complementarità degli scopi, non a caso, in situazioni di doppi binari punitivi analoghi a quello descritto, ha condotto la stessa Corte EDU a dichiarare la violazione dell'art. 4, Prot. 7 CEDU, come vedremo meglio a breve parlando della sentenza *Nodet c. Francia*<sup>343</sup>, vertente sugli illeciti amministrativo e penale di manipolazione del mercato.

Non si tratta, per giunta, di una pronuncia isolata, posto che anche in altre occasioni i giudici di Strasburgo hanno invitato l'interprete a porre l'attenzione pure sui criteri diversi da quello di proporzionalità nella valutazione di connessione materiale e temporale sufficientemente stretta tra procedimenti, come avvenuto, ad esempio, per il caso *Bjarni Armannsson c. Islanda*, riguardante l'ambito tributario<sup>344</sup>.

### **7.1. L'arrêt *Nodet c. Francia***

Prima di addentrarci, nel prossimo capitolo, nell'analisi del sistema francese risultante della novella del 2016, ci sembra opportuno soffermarci sulla sentenza della Corte EDU *Nodet c. Francia*, che, sebbene sia intervenuta nel 2019 – dunque dopo la *loi* 819 –, ha ad oggetto il doppio binario sanzionatorio in materia di *abus de marché* vigente oltralpe prima della suddetta riforma.

L'interesse per tale pronuncia è dovuto al fatto che in essa i giudici convenzionali, proprio con riferimento a un sistema punitivo-repressivo che oggi in Francia è radicalmente cambiato ma che, all'epoca dei fatti, si presentava come strutturalmente analogo a quello tuttora in vigore in Italia<sup>345</sup>, dichiarano la violazione dell'art. 4, Prot. 7 CEDU nonostante nel procedimento

---

sinergicamente perseguita dalla sanzione amministrativa e da quella penale, costituendo quest'ultima una modalità di protezione più incisiva del medesimo interesse giuridico».

<sup>343</sup> Corte EDU, *Nodet c. Francia*, 6 giugno 2019, cit.

<sup>344</sup> Corte EDU, *Bjarni Armannsson c. Islanda*, 7 maggio 2019, in [www.hudoc.echr.coe.int](http://www.hudoc.echr.coe.int), commentata da A. GALLUCCIO, *Non solo proporzione della pena: la Corte Edu ancora sul bis in idem*, in *Dir. pen. cont.*, 07.05.2019.

<sup>345</sup> Così, M. 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)*, cit.

scrutinato le autorità nazionali di primo grado – non così in appello – avessero tenuto conto della “pena” precedentemente irrogata, e dunque al di là della sussistenza, in concreto, di un cumulo sanzionatorio complessivamente proporzionato.

Più nello specifico, la Corte EDU rilevava che i due procedimenti subiti dal ricorrente – il primo per l'illecito amministrativo di manipolazione del mercato e il secondo per il corrispondente reato – erano sì prevedibili, ma non erano tra loro collegati da un nesso materiale e temporale sufficientemente stretto, stante, sotto il primo profilo, l'identità degli obiettivi perseguiti dinanzi all'AMF e alla giurisdizione penale e la parziale duplicazione della raccolta del materiale probatorio.

Prendendo come riferimento la sentenza del *Conseil constitutionnel* francese del 2015, con cui era stata dichiarata l'illegittimità costituzionale del doppio binario sanzionatorio per abuso di informazioni privilegiate, la Corte EDU rileva che i due procedimenti oggetto del suo scrutinio riguardavano aspetti identici del medesimo fatto, perseguendo le stesse offese agli stessi *intérêts sociaux* – ossia interessi o beni giuridici –, e già su tale base esclude la sussistenza del *lien matériel suffisamment étroit*.

È interessante notare come i medesimi profili di offensività in concreto risultino, in tali situazioni, dirimenti per decretare l'incompatibilità convenzionale del *bis in idem*.

E tuttavia, si tratta di un discorso già rilevante sul piano astratto, data la quasi identità delle fattispecie penali e amministrative, nonché la comune natura punitiva e l'appartenenza degli illeciti amministrativi di abuso del mercato, a nostro avviso oramai innegabile, al nucleo duro del diritto penale.

A dire il vero, nella dottrina d'oltralpe taluno precisa come nel regime previgente rispetto alla *reform*e del 2016 i delitti e gli illeciti amministrativi presentassero in realtà degli aspetti di differenziazione: sul piano materiale, potendo la violazione amministrativa riguardare anche condotte non per forza integranti reato; sul piano dell'interesse giuridico tutelato, in quanto la sanzione

amministrativa sarebbe volta a presidiare “oggettivamente” il corretto funzionamento del mercato, mentre quella penale a tutelare “soggettivamente” gli investitori vittime del reato; a livello di colpevolezza, essendo l'illecito amministrativo punibile sia per dolo che per colpa, mentre il delitto richiederebbe sempre il dolo; infine, si riscontrerebbe anche la complementarità delle sanzioni, poiché da un lato solo i tribunali penali potrebbero imporre pene detentive per le persone fisiche e, a determinate condizioni, lo scioglimento per le persone giuridiche, dall'altro l'AMF non può disporre il risarcimento dei danni derivanti dagli abusi di mercato<sup>346</sup>.

Al netto di eventuali obiezioni sul bene giuridico che, secondo tale visione, fa da sfondo alle fattispecie penali e amministrative di *abus de marché*, ci pare corretto notare che è nei casi di “interferenza” concreta tra la sanzione amministrativa e quella penale che scatta il divieto di *bis in idem*; tale intersezione trae origine sul piano astratto e su questo si ripercuote ineludibilmente, non tanto sul versante della duplice previsione sostanziale, quanto – nei casi in cui entrambe le fattispecie debbano essere applicate – nella sottoposizione a un secondo procedimento che è “armonizzato” col primo solo *ex post*.

Insomma, il problema del *bis in idem* vive nel concreto e si risolve sul piano astratto *in primis* tramite la previsione di idonei meccanismi di coordinamento che impediscano in radice la duplicazione procedimentale – e non già rimettendo esclusivamente al giudice il compito di recidere il “nodo gordiano” con la “spada” della proporzione sanzionatoria, con non pochi problemi in tema di legalità della pena – e, *last but not least*, attraverso una migliore tipizzazione delle fattispecie – di certo non adottando la tecnica del rinvio ai regolamenti europei –, in modo tale da rendere più chiare le reciproche diversità e le distinte sfere applicative, limitando così i casi di interferenza.

Non è neppure mancato chi ha visto nella sentenza *Nodet* un'occasione persa per chiarire una volta per tutte la convenzionalità della riserva – che, nel

---

<sup>346</sup> F. STASIAK, *Démêlage de « noeuds » bis in idem ?*, in *Rev. sc. crim. dr. pén. comp.*, 2019, 383 ss.

caso in esame, non è però stata eccepita a difesa dal governo francese – apposta dalla Francia al momento della ratifica del Protocollo 7 della CEDU, con l'obiettivo di limitare la regola del *ne bis in idem* ai soli illeciti che rientrano nella giurisdizione dei giudici penali – dunque, ai soli reati. Una presa di posizione sul punto da parte di Strasburgo sarebbe stata, secondo la dottrina, più che opportuna, soprattutto alla luce della condanna dell'Italia – che aveva emesso una riserva identica a quella francese – nell'*arrêt Grande Stevens* e visto che la sentenza *A e B c. Norvegia*, in un *obiter dictum*, parrebbe inspiegabilmente “salvare” l'ordinamento d'oltralpe<sup>347</sup>.

Ad ogni modo coglie nel segno chi legge nelle pieghe argomentative della Corte di Strasburgo, per vero in larga parte ricalcate sulla decisione del *Conseil Constitutionnel* del 2015, un'autentica giustificazione delle modifiche apportate dalla *loi* 2016-819<sup>348</sup>.

Così come possiamo concordare con chi non vede nella sentenza di cui ci occupiamo un cambio di rotta della Corte EDU con riferimento al *ne bis in idem*<sup>349</sup>, visto che, precisiamo, l'aver dimostrato di riporre attenzione nei confronti di tutti i criteri per la valutazione della *sufficiently close connection* non smentisce e anzi conduce alle sue naturali conseguenze le precedenti prese di posizione dei giudici di Strasburgo; il fatto che poi il *test* di connessione sufficientemente stretta conduca a ritenere opportuna, nel caso degli abusi di mercato, una revisione di sistema è dovuto all'applicazione rigorosa degli indici dettati dalla Corte stessa.

---

<sup>347</sup> *Amplius*, L. MILANO, *Le Gouvernement refuse de lever l'incertitude sur la conventionnalité de la réserve au principe non bis in idem*, in *Sem. jur. – Edition générale*, 2019, 26, 1535 ss.

<sup>348</sup> Così, P. PAILLER, *Condamnation de la France par la Cour européenne*, in *Rev. dr. banc. fin.*, 2019, 4, 1 ss., secondo la quale, peraltro, la sentenza *Nodet*, nonostante abbia un impatto limitato nell'ordinamento francese per via della legge 2016-819, che ha riformato gli abusi di mercato, apporterebbe interessanti precisazioni, ricordando l'importanza della motivazione delle decisioni e della connessione temporale tra procedimenti.

<sup>349</sup> Cfr. A. LECOCQ, A. BARTHOLOMEEUSEN, *Confirmation par la C.E.D.H. de la nouvelle réalité jurisprudentielle liée au ne bis in idem*, in *Rev. int. serv. fin.*, 2020, 1, 53 ss.; nello stesso senso ci pare si esprima R. VABRES, *Cumul des poursuites et des sanctions*, in *Dr. soc.*, 2019, 8-9, 31 ss.

## 8. Le “geometrie variabili” del *ne bis in idem*

Alla luce del percorso sinora tracciato, è possibile sviluppare ulteriormente alcune considerazioni sulla diversa valenza che il principio del *ne bis in idem* parrebbe avere nei differenti sottoinsiemi della *matière pénale*.

Abbiamo visto che importanti pronunce della Corte EDU, successive ad *A e B c. Norvegia*, sembrerebbero dedicare un rinnovato – o forse mai del tutto sopito – interesse verso i criteri di *connection in substance and time* ulteriori rispetto a quello di complessiva proporzione sanzionatoria, che, contrariamente, in ambito eurounitario e nazionale sembra aver più di tutti polarizzato l'attività delle corti e degli studiosi. In particolare, talune sentenze della Corte di Strasburgo hanno valorizzato la connessione temporale tra i due procedimenti punitivi<sup>350</sup>, oltre il profilo della duplicazione nella raccolta e nella valutazione delle prove<sup>351</sup>; altre ancora, invece, si sono concentrate sulla complementarità degli scopi perseguiti dai due procedimenti e dunque sulla necessità che gli stessi vertano su aspetti diversi dello stesso comportamento illecito<sup>352</sup>. Proprio tale ultimo requisito finisce per involgere considerazioni sulla configurazione astratta delle fattispecie incriminatrici penali e formalmente amministrative, sotto il profilo dell'interesse giuridico protetto e delle reciproche differenze strutturali.

Abbiamo altresì notato come il diritto vivente sovranazionale, sia convenzionale che eurounitario, tenda a sovrapporre le accezioni sostanziale e processuale del *ne bis in idem*, con non poche incertezze interpretative, che indirettamente si riflettono sulla necessità di definire l'effettiva portata ed estensione del principio in parola.

In effetti, è un dato acquisito nella dottrina penalistica che il *ne bis in idem* processuale persegue scopi diversi da quello sostanziale, tanto che risulta differente l'operatività stessa dei due: il primo ha come riferimento una nozione

---

<sup>350</sup> Così, Corte EDU, *Jóhannesson c. Islanda*, 18 maggio 2017, in [www.hudoc.echr.coe.int](http://www.hudoc.echr.coe.int); Corte EDU, *Bjarni Armannsson c. Islanda*, 7 maggio 2019, cit.

<sup>351</sup> Si vedano Corte EDU, *Velkov c. Bulgaria*, 21 luglio 2020, in [www.hudoc.echr.coe.int](http://www.hudoc.echr.coe.int); Corte EDU, *Milošević c. Croazia*, 31 agosto 2021, *ivi*.

<sup>352</sup> Per tutte, si veda Corte EDU, *Nodet c. Francia*, 6 giugno 2019, cit.

di *idem factum* empirica<sup>353</sup>, che prescinde dalle differenti e possibili qualificazioni giuridiche, mentre il secondo, pur presupponendo l'identità storico-naturalistica del fatto – ovvero della «situazione di fatto»<sup>354</sup> –, opera sul piano delle fattispecie astratte che vi convergono<sup>355</sup>.

Nel nostro ordinamento il *ne bis in idem*, ai sensi dell'art. 649 c.p.p., secondo argomentazioni oramai pacifiche, risulterà violato ove, dopo la prima sentenza divenuta irrevocabile<sup>356</sup>, si apra un secondo giudizio per lo stesso fatto storico, sebbene diversamente considerato per titolo, grado o circostanze. La disposizione del codice di rito costituisce l'unico fondamento positivo del principio e ne descrive l'aspetto procedimentale, fondato tradizionalmente sulla necessità oggettiva di garantire la certezza dei rapporti giuridici già definiti in precedenza e il corretto funzionamento della giustizia penale; al contrario, invece, il *ne bis in idem* sostanziale, di più recente emersione, sconta non poche problematiche – anche nell'identificazione dello stesso come principio<sup>357</sup> –, legate soprattutto all'individuazione di un vero e proprio contenuto precettivo e vincolante che vada oltre il generico richiamo a criteri di equità (sul punto, v. *infra*, Cap. III, par. 8).

A fronte di tali precisazioni, potrà convenirsi sul fatto che la sola apertura di un secondo procedimento per il medesimo fatto concreto nei confronti della stessa persona comporta già di per sé, a rigore, una violazione del divieto

---

<sup>353</sup> La nozione empirica di “stesso fatto”, secondo le acquisizioni della giurisprudenza costituzionale e convenzionale, ricorrerà guardando alla vicenda concreta, e in particolare alla triade composta da condotta, nesso causale ed evento. Sul punto, cfr. le già citate Corte EDU, *Zolotukhin c. Russia*, 10 febbraio 2009, cit.; Corte EDU, *Grande Stevens ed al. c. Italia*, 4 marzo 2014, cit.; nonché, in ambito eurounitario e nazionale, Corte di Giustizia UE, *Van Esbroeck*, C-436/04, 9 marzo 2006, cit.; Corte Cost., sent. 31.05.2016, n. 200, cit.

<sup>354</sup> Così, F. ANTOLISEI, *Sul concorso apparente di norme*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 1948, 4; ID., *Concorso formale di reati e conflitto apparente di norme*, in *Giust. pen.*, 1942, 611.

<sup>355</sup> In dottrina, per uno studio esaustivo della nozione di medesimezza del fatto ai fini delle prospettive processuali e sostanziali del *ne bis in idem*, C. SOTIS, *Il “fatto” nella prospettiva del divieto di doppia punizione*, in *Ind. pen.*, 2017, 2, 461 ss.; N. GALANTINI, *Il fatto nella prospettiva del divieto di secondo giudizio*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 2015, 3, 1205 ss.

<sup>356</sup> Con specifico riferimento al riconoscimento dell'applicabilità dell'art. 649 c.p.p. ai casi di litispendenza nella medesima sede giudiziaria, cfr. Cass. pen., Sez. Un., 28.06.2005, n. 34655, in *C.E.D. Cassazione*.

<sup>357</sup> Per un'efficace definizione dei due *ne bis in idem* – sostanziale e processuale – e una rassegna dei principali aspetti differenziali, nonché dei tratti comuni, si veda A.F. TRIPODI, *Cumuli punitivi, ne bis in idem e proporzionalità*, cit., 1048 ss.

processuale di *double jeopardy*<sup>358</sup>, di talché i criteri di *close and sufficient connection in substance and time* sviluppati dalle Corti internazionali con riferimento ai doppi binari sanzionatori penali-amministrativi parrebbero tradursi, proprio in quest'ambito, in un temperamento del *ne bis in idem* processuale e aprire a una sua diversa configurazione, ancor prima che modulazione. In altre parole, l'applicazione dei criteri di *sufficient and close connection* per certificare la compatibilità con il *ne bis in idem* di tutti i procedimenti finalizzati all'irrogazione di sanzioni punitive riconducibili alla nozione sostanziale di "materia penale" lascia impregiudicati i doppi binari sanzionatori sul loro versante procedimentale, purché sussista un sufficiente legame temporale, il materiale probatorio sia raccolto e valutato una sola volta ed esista una complementarità nel senso anzidetto, oltre che, naturalmente, sul piano sostanziale, vi sia una proporzione sanzionatoria complessiva. La pronuncia della Corte Costituzionale del 2022 in tema di doppio binario nel settore del diritto d'autore<sup>359</sup> (cfr. *supra*, Cap. II, par. 7) si occupa dell'eventualità che i due procedimenti punitivi, convergenti sul medesimo fatto, non siano entrambi formalmente penali e parrebbe evocare un'applicazione, oltre che in parte ancora ibrida, altresì attenuata del principio del *ne bis in idem* processuale, derivante proprio dal pieno recepimento dell'elaborazione convenzionale. Tale sentenza ha decretato l'applicabilità in quell'ambito dell'art. 649 c.p.p. allorché sia il procedimento formalmente amministrativo ad essersi concluso per primo, il che denota, come accennato, una riappropriazione da parte della giurisprudenza nazionale – almeno negli intenti – della dimensione processuale del principio; tuttavia, il dato a nostro avviso interessante è che i giudici sembrano indirettamente riadattare la disposizione codicistica, piuttosto che estenderla secondo nella sua originaria e

---

<sup>358</sup> In senso analogo, F. MAZZACUVA, *Ne bis in idem e diritto penale dell'economia: profili sostanziali e processuali*, in *Discrimen*, 03.08.2020, 23, per il quale «la sottoposizione di un individuo ad un duplice giudizio costituisce di per sé (indipendentemente dall'esito di ciascuno e, a fortiori, dall'entità delle sanzioni applicate) una violazione del principio del *ne bis in idem* processuale».

<sup>359</sup> Corte Cost., sent. 16.06.2022, n. 149, cit.

integrale portata, conferendole invero un'operatività più ristretta rispetto a quella tipicamente riconosciuta nella sfera del diritto penale formale – nella quale, come detto, vale a prescindere da qualsiasi considerazione sulla diversa qualificazione giuridica del fatto –.

A ben vedere, il parametro della complementarità degli scopi, valorizzato a pieno dalla Corte Costituzionale, riporta l'asse del discorso su una prospettiva ibrida, astratta e sostanziale: viene meno quando le fattispecie penali e amministrative – e i relativi procedimenti, in concreto, – attengono ai medesimi aspetti dello stesso fatto storico e non considerino diversi profili di disvalore.

In altri termini, come parrebbe intuirsi dalle pieghe argomentative della Corte Costituzionale – che si adatta integralmente alle risultanze della giurisprudenza CEDU –, nella *matière pénale*, la coincidenza strutturale pressoché completa degli illeciti penali e formalmente amministrativi è da sola sufficiente a far venir meno la connessione tra i due procedimenti: e infatti, i delitti in materia di diritto d'autore sono per stessa ammissione dei giudici quasi del tutto sovrapponibili – salvo che in ipotesi marginali – alle corrispondenti fattispecie amministrative punitive.

La regola che sembrerebbe derivarne è la seguente: nella “materia penale”, il *ne bis in idem* processuale si applicherà in tutto il suo rigore solo allorché i due procedimenti punitivi abbiano ad oggetto i medesimi aspetti dello stesso fatto storico, e ciò accadrà verosimilmente quando le fattispecie penale e amministrativa già in astratto presentano significativi profili d'interferenza, di talché non sarà possibile tracciare per l'una o per l'altra autonomi o specifici e ulteriori profili di disvalore. Nei restanti casi, è sempre ammesso il doppio procedimento purché vi sia una connessione temporale, l'attività di raccolta e valutazione delle prove non sia duplicata e sussista la proporzione sanzionatoria complessiva.

Ora, si è più volte ripetuto come sia la stessa Corte EDU a sostenere espressamente che, alla luce degli indicatori sopra ricordati, in specie di quello di complementarità, una violazione del principio del *ne bis in idem* sarà tanto



più probabile dinnanzi a duplici sanzioni punitive appartenenti entrambe al nucleo duro del diritto penale, a fronte delle quali il vaglio di compatibilità con la garanzia prevista nell'art. 4 Prot. 7 addizionale alla Convenzione dovrà essere più stringente. La stessa sentenza *A e B c. Norvegia*, a tal proposito, parrebbe porre l'accento sui tratti del procedimento formalmente amministrativo, statuendo che allorquando quest'ultimo abbia caratteristiche stigmatizzanti simili a quelle del processo penale cresce il rischio che al soggetto incolpato si accoli un onere eccessivo («*disproportionate burden*») e che le finalità sociali («*social purposes*») perseguite nel sanzionare la condotta nei procedimenti diversi risultino duplicate anziché completarsi a vicenda.

Tale affermazione conferma che le forme procedimentali contribuiscono a descrivere il *significant degree of stigma* che caratterizza l'*hard core of criminal law*, come abbiamo in precedenza sostenuto (v. *retro*, Cap. I, par. 3.4.), ma induce altresì a pensare che la tutela convenzionale del *ne bis in idem* processuale, a fronte di duplicazioni entrambe riconducibili al nocciolo duro del diritto penale, pur non arrivando a richiedere la quasi identità tra le fattispecie astratte come nella restante *matière pénale*, sia comunque subordinata a valutazioni “di valore”, di proporzione – e limitazione – della sofferenza che lo Stato può infliggere a un individuo. Sembrerebbe venire alla luce un diverso fondamento del divieto di doppio giudizio nella *matière pénale* non formale, che parrebbe svilupparsi solo ed esclusivamente nel suo significato di garanzia individuale; si tratta a nostro avviso di un aspetto di parziale dissonanza con la dimensione che lo stesso *ne bis in idem* processuale ricopre nel diritto penale “classico” e nazionale: a quest'ultimo, da tempo, si è riconosciuta una funzione di tutela soggettiva dalle illimitate interferenze del potere punitivo<sup>360</sup>, che tuttavia affianca – e non esclude – l'irrinunciabile *ratio* oggettiva e sistematica

---

<sup>360</sup> Cfr., per tutti, N. GALANTINI, *Il divieto del doppio processo come diritto della persona*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 1981, 97 ss.; ID, *Ne bis in idem e Double Jeopardy come diritto della persona*, in *Giur. cost.*, 1982, 81 ss.

del principio<sup>361</sup>, la quale finisce per fondare la sua operatività integrale a prescindere da valutazioni ulteriori.

Sebbene si auspichi che tutto il nucleo duro del diritto penale, al di là della qualificazione formale delle misure e dei procedimenti, veda un'applicazione integrale del *ne bis in idem* processuale<sup>362</sup>, tali non sembrano essere le conclusioni della Corte EDU, che, al contrario, con riferimento all'*hard core of criminal law*, dimostra di riporre ampia fiducia nel giudizio di complementarità dei procedimenti e dei loro scopi, il quale poggia, come visto, sulla valutazione di proporzionalità delle sofferenze inflitte per via e all'esito della celebrazione di un duplice procedimento punitivo.

Le conclusioni a cui siamo giunti rendono con plastica evidenza la problematicità dei più importanti doppi binari vigenti in campo economico, specie se si guarda al sistema tributario e a quello dei *market abuses*.

Limitando le nostre riflessioni a tale ultimo settore, abbiamo notato in precedenza la sostanziale coincidenza strutturale – sin dal piano dell'interesse giuridico tutelato – tra reati e illeciti amministrativi di abuso del mercato, nonché la loro appartenenza al nucleo duro della materia penale in virtù degli effetti infamanti e fortemente afflittivi delle relative sanzioni, così come delle modalità procedurali con cui avviene il loro accertamento – che rievocano quelle tipiche del processo penale –.

Poste tali premesse, pare corretto affermare che il *ne bis in idem* di matrice processuale, anche ove lo si ritenesse valido nei più ristretti termini sviluppati dalla Corte EDU, farebbe deporre in questi casi per l'opportunità di un'unificazione dell'accertamento, piuttosto che per il mantenimento di un

---

<sup>361</sup> Per tutti, T. RAFARACI, voce "Ne bis in idem", in *Enciclopedia del diritto, Annali*, vol. III, Milano, 2010, 857 ss.; tra gli altri, si veda altresì P.P. 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.

<sup>362</sup> Se si può convenire con F. MAZZACUVA, *Ne bis in idem e diritto penale dell'economia: profili sostanziali e processuali*, cit., 21 s. e M. ROMANO, *Parole introduttive*, in M. DONINI, L. FOFFANI (a cura di), *La «materia penale» tra diritto nazionale ed europeo*, cit., 2 ss. sull'inopportunità di un'estensione incondizionata del *ne bis in idem* processuale a tutta la *matière pénale*, riteniamo che il "nucleo duro" della materia penale debba sottostare alle stesse regole del diritto penale in senso stretto.

modello bi-procedimentale che, sebbene coordinato, finirebbe comunque per risultare sproporzionato oltre che irrazionale. Limitare le interferenze delle fattispecie incriminatrici sul piano astratto aiuterebbe ad evitare già a monte le duplicazioni, sia sotto il profilo sostanziale che procedimentale, ma finché una riforma di questo tipo non avrà luogo, ovvero, ove ciò avvenisse, nei casi di residua applicabilità congiunta di due fattispecie astratte, entrambe riconducibili alla materia penale *hard*, risulta comunque preferibile la *reductio ad unum* del procedimento di accertamento e irrogazione delle sanzioni punitive.

In effetti, la soluzione dell'unificazione procedimentale sembrerebbe suggerita anche dalla sentenza *A e B* ed è stata adottata dal legislatore francese nel settore degli *abus de marché*; per giunta, come vedremo, nell'ordinamento transalpino si è altresì optato per un meccanismo di coordinamento che determina l'applicazione di una sola delle due sanzioni – penale e formalmente amministrativa – previste per il medesimo fatto, sciogliendo alla radice – sia pure secondo criteri difficilmente intellegibili e assai opinabili, che, come diremo *infra*, Cap. III, par. 5, richiamano logiche tipiche dell'assorbimento e della consunzione – anche la questione della proporzione sanzionatoria, legata alla validità del *ne bis in idem* sostanziale.

## CAPITOLO III

### UNO SGUARDO OLTRALPE: SPUNTI DALL'ESPERIENZA FRANCESE

#### **1. Il dibattito francese su autorità indipendenti e diritti fondamentali**

In Francia, già prima della sentenza *Grande Stevens* si discuteva sulle garanzie delle sanzioni e dei procedimenti sanzionatori amministrativi<sup>1</sup> e sull'opportunità di rivedere l'articolazione repressiva degli *abus de marché*.

Nell'ordinamento d'oltralpe il dibattito sulla tutela dei diritti fondamentali nei sistemi punitivi non formalmente penali è ad oggi tra i più avanzati, così come estremamente coraggiose sono state alcune prese di posizione della giurisprudenza costituzionale francese, che sin dagli anni Ottanta ha riconosciuto la necessità di estendere a tutto il diritto punitivo talune garanzie del diritto penale in senso stretto, in particolare i principi di legalità,

---

<sup>1</sup> *Ex multis*, S. AUSTRY, *Les sanctions administratives en matière fiscale*, in *L'Actualité juridique. Droit administratif* (AJDA), 2001, 51 ss.; J-C. BONICHOT, *Les sanctions administratives en droit français et la Convention européenne des droits de l'homme*, in AJDA, 2001, 73 ss.; J-F. BRISSON, *Les pouvoirs de sanction des autorités de régulation et l'article 6§1 de la Convention européenne des droits de l'homme à propos d'une divergence entre le Conseil d'Etat et la Cour de Cassation*, in AJDA, 1999, 847 ss.; M. COLLET, *Autorités de régulation et procès équitable*, in AJDA, 2007, 80 ss.; D. COSTA, *L'Autorité des marchés financiers : juridiction ? quasi-juridiction ? pseudo-juridiction ?*, in *Revue française de droit administratif* (RFDA), 2005, 6, 1174 ss.; M. DEGOFFE, *L'ambiguïté de la sanction administrative*, in AJDA, 2001, 27 ss.; S. ETOA, *L'évolution du contrôle du juge administratif sur la gravité des sanctions administratives*, in AJDA, 2012, 358 ss.; G. EVEILLARD, *L'application de l'article 6 de la Convention européenne des droits de l'homme à la procédure administrative non contentieuse*, in AJDA, 2010, 531 ss.; C. FERRARI-BREEUR, *La contradiction et le pouvoir de sanction de l'Administration*, in RFDA, 2001, 1, 33 ss.; P. IDOUX, *Autorités administratives indépendantes et garanties procédurales*, in RFDA, 2010, 5, 920 ss.; D. LECRUBIER, *Les perspectives d'évolution de la sanction administrative vues par le juge judiciaire*, in AJDA, 2001, 131 ss.; M. POCHARD, *Autorités administratives indépendantes et pouvoir de sanction*, *ivi*, 106 ss.; J-M. SAUVE, *Autorités administratives, droits fondamentaux et opérateurs économiques* (Intervention de Jean-Marc Sauvé, vice-président du Conseil d'État le 12 octobre 2012 lors du colloque de la Société de législation comparée à Paris au Conseil d'État), in [www.conseil-etat.fr](http://www.conseil-etat.fr), 30.10.2012.; T. TUOT, *Quel avenir pour le pouvoir de sanction des autorités administratives indépendantes ? – Les organismes de régulation économique*, in AJDA, 2001, 135 ss.

irretroattività e di retroattività *in mitius*<sup>2</sup>.

A tal proposito, s'impone una precisazione.

Il controllo di costituzionalità incidentale e *a posteriori* delle disposizioni normative è stato impiantato nell'ordinamento francese in tempi relativamente recenti e prende il nome di *question prioritaire de constitutionnalité* (QPC). Introdotto con la legge di revisione costituzionale del 23 luglio 2008, n. 2008-724 – che ha inserito nella Costituzione l'art. 61-1 – ed entrato in vigore il 1° marzo 2010, è stato sin da subito salutato come un importante strumento di tutela e rafforzamento dei diritti fondamentali<sup>3</sup>.

---

<sup>2</sup> Sul principio di irretroattività, già Cons. Const., déc. 30.12.1982, n. 82-155 DC, in *Rev. adm.*, 1983, 142 ss., con nota di M. DE VILLIERS. Sull'applicabilità dell'art. 8 della *Déclaration des Droits de l'Homme et du Citoyen* e dei principi fondamentali riconosciuti dalle leggi della Repubblica, per i quali « *une peine ne peut être infligée qu'à la condition que soient respectés le principe de légalité des délits et des peines, le principe de nécessité des peines, le principe de non-rétroactivité de la loi pénale d'incrimination plus sévère ainsi que le principe du respect des droits de la défense* », all'intero diritto punitivo, « *Considérant que ces exigences ne concernent pas seulement les peines prononcées par les juridictions répressives mais s'étendent à toute sanction ayant le caractère d'une punition même si le législateur a laissé le soin de la prononcer à une autorité de nature non judiciaire* », cfr. Cons. Const., déc. 17.01.1989, n. 88-248 DC, in [www.conseil-constitutionnel.fr](http://www.conseil-constitutionnel.fr), commentata da J.-L. AUTIN, *La décision du Conseil constitutionnel relative au Conseil Supérieur de l'Audiovisuel*, in *Rev. adm.*, 1989, 223 ss.; L. FAVOREU, in *Rev. dr. pub. sc. pol. en France et à l'étranger*, 1989, 2, 429 ss. Conformemente, Cons. Const., 28.07.1989, n. 89-260 DC, ivi, commentata da B. GENEVOIS, *Le Conseil constitutionnel, la séparation des pouvoirs et la séparation des autorités administratives et judiciaires*, in *RFDA*, 1989, 671 ss.; Cons. Const., déc. 22.04.1997, 97-389 DC, ivi, con nota di O. LECUCQ, in *Rev. fr. dr. const.*, 1997, 31, 571 ss.

Con riferimento alla validità del principio di retroattività *in mitius* – che ha valore costituzionale (come riconosciuto da Cons. Const., déc. 19-20.01.1981, n. 80-127 DC, *Sécurité et Liberté*, in [www.conseil-constitutionnel.fr](http://www.conseil-constitutionnel.fr)) – anche rispetto alle sanzioni amministrative o comunque punitive, essa la si è fatta discendere proprio dall'estensione dell'ambito di applicazione dell'art. 8 della *Déclaration des Droits de l'Homme et du Citoyen* al di là del diritto penale in senso stretto (pacificamente riconosciuta già da Cons. Const., déc. 30.12.1982, n. 82-155 DC, cit.): in questo senso, per la prima volta, Conseil d'État, 05.04.1996, n. 176611, *Houdmond*, in [www.legifrance.gouv.fr](http://www.legifrance.gouv.fr), commentata, *ex multis*, da J. PETIT, *L'application du principe de la rétroactivité in mitius aux sanctions fiscales*, in *RFDA*, 1997, 843 ss.; v. anche Conseil d'État, 16.02.2009, n. 274000, *Société ATOM*, in [www.conseil-etat.fr](http://www.conseil-etat.fr), commentata tra gli altri da C. LEGRAS, *Sanctions administratives : rétroactivité in mitius et plein contentieux*, in *RFDA*, 2009, 259 ss. e, anche con riferimento alla *loi constitutionnelle* del 23 luglio 2008, n. 2008-724, O. LE BOT, *Le principe d'application immédiate de la loi répressive plus douce implique l'exercice de pouvoirs de plein contentieux pour le contrôle des sanctions administratives*, in *Constitutions*, 2010, 115 ss.

<sup>3</sup> Sull'evoluzione storica del controllo di costituzionalità *a posteriori* nell'ordinamento francese, anche in ottica comparata, nonché sul funzionamento della QPC e sull'incidenza della stessa nel diritto penale sostanziale e processuale, si veda E. DUPIC, L. BRIAND, *La question prioritaire de constitutionnalité, une révolution des droits fondamentaux*, Parigi, 2013.

Il meccanismo mediante il quale è possibile proporre la QPC è in parte differente rispetto al sindacato di costituzionalità in via incidentale vigente nel nostro ordinamento: il giudice – ordinario o amministrativo, ad eccezione della Corte d'Assise – della controversia in cui sorge il dubbio di legittimità non può sollevare direttamente la questione, ma – all'esito di un primo scrutinio sull'applicabilità della disposizione nel caso concreto e su eventuali precedenti costituzionali che già si siano pronunciati sulla sua legittimità, nonché sul «*caractère sérieux*» della questione – dovrà trasmettere gli atti alle giurisdizioni superiori – *Cour de Cassation* o *Conseil d'Etat*, ciascuno nel proprio ambito –, le quali fungono da filtro, dovendo decidere, entro un termine di tre mesi, se interpellare o meno il *Conseil Constitutionnel*.

Le ragioni di un simile “ritardo” dell'ordinamento francese nell'istituzione di un vaglio *ex post* di legittimità costituzionale affondano le proprie radici in una concezione dello Stato – figlia della Rivoluzione del 1789 – in cui vige una rigida separazione dei poteri e un'assoluta supremazia di quello legislativo, rispetto al quale il giudice ha il ruolo di *bouche de la loi*<sup>4</sup>.

Ciononostante, già prima dell'introduzione della QPC il *Conseil Constitutionnel* aveva iniziato una progressiva opera di allargamento delle proprie prerogative nell'ambito del *contrôle a priori*, tesa alla riaffermazione e alla difesa dei diritti fondamentali soprattutto mediante l'ampliamento, per via interpretativa, delle disposizioni appartenenti al c.d. “*bloc de constitutionnalité*”<sup>5</sup>, ovvero tramite l'attribuzione di rango costituzionale a

---

<sup>4</sup> Per un'analisi più approfondita, tra gli altri, Y. MENY, *Le système politique français*, Parigi, 2019, 141 ss.; M. TROPER, *Pour une théorie juridique de l'État*, Parigi, 1994, 329 ss. Nella dottrina italiana, C. AMODIO, *Dall'eccezionalismo francese all'exception de constitutionnalité. Brevi riflessioni intorno ad una lunga vicenda culturale*, in *Pol. dir.*, 2013, 3, 293 ss. Si veda anche A. BENAZZO, *Il sindacato di costituzionalità in Francia, fra controllo diffuso e ricorso d'eccezione*, in *Quad. cost.*, 1999, 583 ss.; F. DURANTI, *Le origini della giustizia costituzionale in Francia e la nascita del “Conseil constitutionnel”*, in *Pol. dir.*, 2000, 1, 167 ss.; A. PATRONI GRIFFI, *Il Conseil Constitutionnel e il controllo della “ragionevolezza”: peculiarità e tecniche di intervento del giudice costituzionale francese*, in *Riv. it. dir. pubbl. comunit.*, 1998, 1, 39 ss.

<sup>5</sup> C. DENIZEAU-LAHAYE, *La genèse du bloc de constitutionnalité*, in *Titre VII – Les catégories de normes constitutionnelles*, 2022, 8, 11 ss., definisce il *bloc de constitutionnalité* come un'espressione di matrice dottrinale che riassume « *l'ensemble des normes utilisées par le Conseil constitutionnel pour effectuer son contrôle de constitutionnalité* ». L'Autrice sottolinea infatti che in verità il *Conseil constitutionnel* – così come la giurisprudenza ordinaria e

determinate norme, che fungono così, ancora oggi, da parametro per il controllo di legittimità (di qualsiasi tipo esso sia)<sup>6</sup>.

### 1.1. Le Autorità indipendenti: “*objets juridiques non identifiés*”<sup>\*</sup> nel quadro delle garanzie

Così come nel nostro ordinamento, anche in Francia le Autorità

---

amministrativa – non ha mai adottato tale sintagma per esprimere l'insieme di norme che fungono da parametro di costituzionalità, preferendo piuttosto utilizzare perifrasi come « *normes de référence du contrôle de constitutionnalité* », « *principes et règles de valeur constitutionnelle* », oppure, con specifico riferimento alle questioni prioritarie di costituzionalità, « *les droits et libertés que la Constitution garantit* ».

La paternità dell'espressione “*bloc de constitutionnalité*” la si attribuisce a C. ÉMÉRI, *Chronique constitutionnelle et parlementaire française, vie et droit parlementaires*, in *Revue de droit public (RDP)*, 1970, 678 ss., mentre la teorizzazione a L. FAVOREU, *Le principe de constitutionnalité, essai de définition d'après la jurisprudence du Conseil constitutionnel*, in AA. VV., *Recueil d'études en hommage à Charles Eisenmann*, Parigi, 1975, 33 ss. Sul punto, si veda anche B. GENEVOIS, *Normes de référence du contrôle de constitutionnalité et respect de la hiérarchie en leur sein*, in AA. VV., *L'État de droit : mélanges en l'honneur de Guy Braibant*, Parigi, 1996, 323 ss.

<sup>6</sup> Ad oggi, gli interpreti ritengono parte del *bloc de constitutionnalité*, oltre ai centoquattro articoli e al Preambolo della Costituzione vigente (ossia della *Constitution française* del 4 ottobre 1958), anche tre testi normativi a cui la stessa rinvia, e cioè la *Déclaration des droits de l'homme et du citoyen* del 26 agosto 1789, il *Préambule de la Constitution* del 27 ottobre 1946 e la *Charte de l'environnement* del 2004. L'opera di ampliamento dei parametri di legittimità costituzionale è avvenuta altresì, come accennato, tramite l'emersione, nella prassi, di nuovi principi di valore costituzionale: come nota L. BORÉ, *La catégorie des droits et libertés que la Constitution garantit doit-elle désormais être considérée comme stabilisée ?*, in *Titre VII – Les catégories de normes constitutionnelles*, 2022, 8, 20 ss., l'instabilità del “blocco di costituzionalità” è « *à sens unique* », ossia si muove esclusivamente verso l'accrescimento del numero delle libertà e dei diritti garantiti, e riflette i fisiologici mutamenti della società.

La nozione di *bloc de constitutionnalité* è comunque intrinsecamente elastica e imprecisa, « *à géométrie variable* », come ben riassume D. BARANGER, *Comprendre le « bloc de constitutionnalité »*, in *Jus Politicum*, 2018, 20-21, 125 ss., per il quale bisognerebbe piuttosto fare riferimento al concetto di *système* o *ordre constitutionnel* (su cui v., tra gli altri, J.-M. BLANQUER, *Bloc de constitutionnalité ou ordre constitutionnel ?*, in AA. VV., *Mélanges Jacques Robert : Libertés*, Parigi, 1998, 227 ss.). Per una rassegna delle principali teorie, critiche e modulazioni riguardanti le norme suscettibili di integrare parametro di legittimità costituzionale nell'ordinamento francese, si veda, da ultimo, J.-S. BODA, *Bloc de constitutionnalité ou désordre constitutionnel ?*, in *Rev. fr. dr. const.*, 2022, 2, 393 ss.

Sul ruolo propulsivo dei principi fondamentali riconosciuti dalle leggi dello Stato come particolare categoria di principi di valore costituzionale, si veda B. GENEVOIS, *Une catégorie de principes de valeur constitutionnelle : les principes fondamentaux reconnus par les lois de la République*, in *RFDA*, 1998, 477 ss.

<sup>\*</sup> Ha utilizzato tale espressione con riferimento alle Autorità amministrative indipendenti il Senatore Patrice GÉLARD, *Les autorités administratives indépendantes : évaluation d'un objet juridique non identifié – Rapport de l'Office parlementaire d'évaluation de la législation n. 404*, 15 giugno 2006, consultabile su [www.senat.fr](http://www.senat.fr).

amministrative indipendenti sfuggono ai più tenaci tentativi di definizione<sup>7</sup>.

Il concetto di autorità amministrativa indipendente (*autorité administrative indépendante*, abbreviato “AAI”) è apparso formalmente per la prima volta nella legge 78-17 del 6 gennaio 1978 (c.d. “*loi Informatique et Libertés*”), istitutiva della *Commission Nationale de l'Informatique et des Libertés* (CNIL).

Nel sistema francese, più precisamente, si distinguono le AAI in senso stretto dalle *autorités publiques indépendantes* (API): la differenza che intercorre tra i due tipi di autorità risiede essenzialmente nel fatto che le API, al contrario delle prime, sono dotate di personalità giuridica (*personnalité morale*); per il resto, tutte sono egualmente votate alla regolazione e all'*enforcement* di uno specifico settore di attività che richiede competenze tecniche, sfuggendo, come accade nel nostro ordinamento, alla tradizionale separazione dei poteri<sup>8</sup>.

---

<sup>7</sup> A. CAPPELLO, *Autorités administratives indépendantes*, in *Rép. dr. pén. proc. pén.*, Parigi, 2016, 1 ss., riassumendo gli elementi comuni ai vari studi in materia, definisce le Autorità amministrative indipendenti «*des autorités agissant au nom de l'État de manière autonome, c'est-à-dire sans être subordonnées au Gouvernement ou au Parlement, mais soumises au contrôle du juge, et susceptibles d'intervenir dans trois domaines distincts : la régulation d'un secteur économique, la protection des libertés, le fonctionnement des relations entre l'administration et les administrés*».

La letteratura che si è occupata del tema delle *Authorities* è vasta; si vedano, tra gli altri, J.-L. AUTIN, *Du juge administratif aux autorités administratives indépendantes : un autre mode de régulation*, in *RDP*, 1988, 5, 1213 ss.; ID, *Le devenir des autorités administratives indépendantes*, in *RFDA*, 2010, 5, 875 ss.; J. CHEVALLIER, *Le statut des autorités administratives indépendantes : harmonisation ou diversification ?*, in *RFDA*, 2010, 5, 896 ss.; ID, *Autorités administratives indépendantes et État de droit*, in *Civitas Europa*, 2016, 2, 143 ss.; ID, *Les autorités administratives indépendantes : un produit d'importation ?*, in F. BOTTINI (diretto da), *Néolibéralisme et américanisation du droit*, Parigi, 2019, 141 ss.; P. DAUTRY, *Les autorités administratives indépendantes : un nouvel objet d'évaluation parlementaire*, in *RFDA*, 2010, 5, 884 ss.; J-P. FELDMAN, *Les autorités administratives indépendantes sont-elles légitimes ? Sur les AAI en général et sur le Conseil supérieur de l'audiovisuel en particulier*, in *RD*, 2010, 2852 ss.; E. PIWNICA, *La dévolution aux autorités administratives indépendantes d'un pouvoir de sanction*, in *RFDA*, 2010, 5, 915 ss.; A. ROUYERE, *La constitutionnalisation des autorités administratives indépendantes : quelle signification ?*, in *RFDA*, 2010, 5, 887 ss.; J. ZILLER, *Les autorités administratives indépendantes entre droit interne et droit de l'Union européenne*, in *RFDA*, 2010, 5, 901 ss.

<sup>8</sup> Come nota efficacemente Q. EPRON, *Le statut des autorités de régulation et la séparation des pouvoirs*, in *RFDA*, 2011, 5, 1007 ss., «*les autorités de régulation assurent une mission qui les fait participer des trois fonctions de l'État. Par leur pouvoir de décision individuelle ou même, dans certains cas, par leur pouvoir réglementaire, elles participent au pouvoir exécutif. Mais, par les avis qu'elles donnent sur des projets de loi les concernant, par les instructions ou les*



Il modello ha avuto un indiscusso successo, tanto che, nel 2015, stando a un rapporto della *Commission d'enquête sur le bilan et le contrôle de la création, de l'organisation, de l'activité et de la gestion des autorités administratives indépendantes*, si contavano in Francia almeno quarantadue Autorità amministrative indipendenti, includendo nel calcolo anche quelle che non sono formalmente definite tali<sup>9</sup>.

Già in uno studio del 2001, il *Conseil d'État* rilevava che le varie autorità nascono per dare una soluzione contingente a problemi che si pongono in determinati contesti, secondo una logica che varia caso per caso e non ubbidisce di certo a un disegno legislativo preconstituito<sup>10</sup>.

Le difficoltà di individuare dei tratti comuni alle varie Autorità indipendenti, unite alla loro incontrollata proliferazione e alla necessità di trovare una disciplina comune hanno condotto alla promulgazione della *loi* 2017-55 del 20 gennaio 2017, con la quale si prevede uno statuto generale e armonizzato per le AAI e le API, che sono state tassativamente elencate nel menzionato provvedimento legislativo<sup>11</sup>.

Ciononostante, ai fini dell'applicazione delle garanzie costituzionali riservate alle giurisdizioni repressive, la giurisprudenza successiva alla novella del 2017 ha adottato una nozione "sostanziale" di Autorità amministrativa indipendente: può definirsi tale un qualsiasi organismo amministrativo non

---

*recommandations, par l'ensemble de ce « droit mou » dont elles sont souvent productrices, elles participent également du pouvoir législatif ; et par leur pouvoir de sanction, de médiation ou de transaction, elles participent du pouvoir juridictionnel ».*

<sup>9</sup> M. J. MEZARD, *Un État dans l'État : canaliser la prolifération des autorités administratives indépendantes pour mieux les contrôler – Rapport au nom de la Commission d'enquête sur le bilan et le contrôle de la création, de l'organisation, de l'activité et de la gestion des autorités administratives indépendantes n. 126*, 28 ottobre 2015, consultabile su [www.senat.fr](http://www.senat.fr).

<sup>10</sup> Conseil d'État, *Les autorités administratives indépendantes - Rapport public 2001*, 30 novembre 2000, reperibile su [www.conseil-etat.fr](http://www.conseil-etat.fr). La dottrina, a tal proposito, sottolinea come l'attrattiva del modello delle autorità indipendenti sia determinata dalla loro "flessibilità giuridica", dovuta proprio alla non riconducibilità delle stesse a un regime giuridico ben preciso; così, A. ROUYERE, *Le statut : une mise en ordre pragmatique*, in *RFDA*, 2017, 3, 413 ss., per il quale « *Cette mosaïque n'obéirait ainsi à aucune stratégie globale et orchestrée de transformation du modèle d'administration. Mais on perçoit au moins, outre l'intérêt du procédé, l'attractivité d'une étiquette qui « libère » sans induire la soumission à un régime juridique précis. Une catégorie, sans les contraintes de la catégorie, en quelque sorte* ».

<sup>11</sup> A seguito del riordino legislativo perpetrato dalla *loi* 2017-55, si contano oggi ventiquattro Autorità amministrative indipendenti, di cui diciassette AAI e sette API.

sottoposto all'autorità di un organo terzo e dunque sottratto al principio gerarchico<sup>12</sup>.

Si tratta di requisiti analoghi a quelli che hanno condotto il “diritto vivente” francese a classificare le *Authorities* come organismi “quasi-giurisdizionali” e ad estendere, per tale via, i diritti fondamentali riconosciuti all'individuo dinnanzi ai tribunali penali. Sotto tale profilo, la giurisprudenza d'oltralpe, che legge in senso sostanzialmente unitario il potere esercitato in fase amministrativa e in fase giurisdizionale, appare in totale sintonia con l'elaborazione, da parte della Corte EDU, – allo scopo di estendere l'ambito applicativo del *volet pénal* dell'art. 6 CEDU –, di una nozione funzionale e materiale di tribunale<sup>13</sup>.

Siffatto allineamento è dovuto all'impulso della Corte di Strasburgo, la quale però, rispetto all'ordinamento francese, si è potuta avvalere della particolare sensibilità al tema dimostrata dalle giurisdizioni superiori nazionali, giungendo ad affermazioni di principio che ancora oggi, se rapportate alle pronunce concernenti l'Italia, appaiono quasi futuristiche; per tale via, l'azione sincrona dei due livelli – statale e sovranazionale – ha determinato da tempo, nel sistema d'oltralpe, un significativo ampliamento nella platea delle garanzie, secondo un approccio ben più evoluto di quello rinvenibile in *Grande Stevens* e forse paragonabile a quello adottato solo negli ultimi anni – e a fatica – dalla Corte Costituzionale nostrana.

In particolare, la giurisprudenza convenzionale che si è occupata di sanzioni punitive e relativi procedimenti delle Autorità indipendenti francesi ha ritenuto di non potersi accontentare che le garanzie procedurali previste nell'art. 6 CEDU trovassero accoglimento solo in un secondo momento, dinnanzi al giudice dell'impugnazione.

---

<sup>12</sup> Cfr. Cons. Const., déc. 09.03.2017, n. 2016-616/617 QPC, in [www.conseil-constitutionnel.fr](http://www.conseil-constitutionnel.fr), annotata da O. LE BOT, *Cumul des fonctions de poursuite et de jugement par une autorité administrative indépendante : nouvelle censure*, in *Constitutions*, 2017, 278 s.

<sup>13</sup> *Amplius*, sul tema, anche per una rassegna delle principali decisioni, L. MILANO, *Qu'est-ce qu'une juridiction ? La question a-t-elle encore une utilité ?*, in *RFDA*, 2014, 1119 ss.

D'altronde, la *Cour de Cassation*, già nel 1999, nel noto *arrêt Oury*<sup>14</sup>, concernente il procedimento sanzionatorio della *Commission des opérations de bourse (COB)* – cui nel 2003 è succeduta l'AMF<sup>15</sup> –, aveva ritenuto contraria all'art. 6 CEDU, sotto il profilo del principio di imparzialità e della separazione tra funzioni istruttorie e decisorie, il fatto che uno dei membri della Commissione, il c.d. *rapporteur*, fosse incaricato di indagare con l'ausilio dei servizi amministrativi e di compiere tutti gli accertamenti utili, nonché, al contempo, predisponesse la relazione e partecipasse alla decisione finale.

La dottrina d'oltralpe ha evidenziato come siffatto arresto non solo metteva in discussione la regolamentazione dei procedimenti sanzionatori amministrativi demandati alle *Authorities* – nonostante quella della COB fosse stata poco precedentemente riformata<sup>16</sup>, peraltro in modo insoddisfacente<sup>17</sup> –, ma forniva altresì una lettura evolutiva dell'imparzialità, mutuata dal panorama giuridico anglo-americano. Sotto tale aspetto, infatti, l'impulso dei giudici europei nell'ampliamento delle garanzie – all'epoca notevolmente percepito dal giudice ordinario francese, che già aveva affermato l'applicabilità della CEDU, specialmente del suo art. 6, ai procedimenti COB<sup>18</sup> – avrebbe portato alla penetrazione nell'ordinamento nazionale di una nozione d'imparzialità, per così dire, oggettivizzata, legata non già all'atteggiamento subiettivo del giudice – che deve decidere al netto di qualsiasi pregiudizio –, bensì all'organizzazione

---

<sup>14</sup> Cour de Cassation, Assemblée plénière, 05.02.1999, n. 97-16.440, in [www.legifrance.gouv.fr](http://www.legifrance.gouv.fr). Per un commento, cfr. V. MAGNIER, *La notion de justice impartiale*, in *JCP G*, 2000, 36, 252 ss.

<sup>15</sup> V. Décret 21 novembre 2003, n. 2003-1109, in [www.legifrance.gouv.fr](http://www.legifrance.gouv.fr).

<sup>16</sup> Inizialmente, il procedimento sanzionatorio della COB era regolato dal Décret 23 marzo 1990, n. 90-263, in [www.legifrance.gouv.fr](http://www.legifrance.gouv.fr). A seguito delle censure mosse a tale regolamento dalla Corte d'Appello di Parigi (Cour d'appel de Paris, 07.05.1997, in *Revue de droit bancaire et de la bourse*, 1997, 61, 119, con nota di M. GERMAIN, M.-A. FRISON-ROCHE) nel corso della medesima vicenda Oury, prima, naturalmente, dell'intervento della Cassazione

<sup>17</sup> La Corte di Appello di Parigi si era pronunciata nei confronti della nuova regolamentazione della procedura sanzionatoria della COB in occasione della vicenda *Dapta Mallinjoud* (Cour d'appel de Paris, 1ère Chambre, 07.03.2000, n. 15862 [www.legifrance.gouv.fr](http://www.legifrance.gouv.fr)). La COB sospese addirittura i procedimenti sanzionatori in attesa di una nuova riforma, che sarebbe giunta con i Decreti 1° agosto 2000, n. 720 e 721, in [www.legifrance.gouv.fr](http://www.legifrance.gouv.fr), confluiti poi nel Décret 21 novembre 2003, n. 2003-1109, cit., istitutivo dell'AMF.

<sup>18</sup> Sul punto, si vedano Cour de Cassation, Chambre commerciale, 09.04.1996, n. 94-11.323, *Haddad*, in [www.legifrance.gouv.fr](http://www.legifrance.gouv.fr); Cour de Cassation, Chambre commerciale, 18.04.1996, *Conso*, in *RD bancaire et bourse*, 1996, 177.

stessa dell'amministrazione, anche alla luce dei diritti di difesa e parità delle armi di cui all'art. 6, par. 1 della Convenzione, col rischio però, si temeva, di degenerare nella teoria per la quale il solo fatto di schierarsi a favore o contro le tesi dell'incolpato – sebbene su basi oggettive – potrebbe far dubitare della reale imparzialità di un determinato organo<sup>19</sup>.

Nello stesso anno della decisione *Oury*, il *Conseil d'État*, con la sentenza *Didier*<sup>20</sup>, ritenne che la presenza del *rapporteur* alle deliberazioni del *Conseil des marchés financiers* (CMF) – pronunciatosi in materia disciplinare – non violasse il requisito di imparzialità, resistendo così, come è stato notato, alle forti pressioni esercitate dalla Corte di Cassazione a favore di una estensione dell'applicazione delle garanzie di cui all'art 6, par. 1 CEDU alle Autorità amministrative indipendenti che esercitano poteri repressivi<sup>21</sup>.

In realtà, tutto al contrario, la decisione *Didier* del Consiglio di Stato francese avrebbe contribuito al pieno riconoscimento delle garanzie della *matière pénale* anche nei procedimenti demandati alle AAI: invero, a ben vedere, in essa si superavano per la prima volta le resistenze dei tribunali amministrativi a considerare le sanzioni punitive delle *Authorities* nel “raggio d'azione” dell'art. 6 CEDU; il fatto di non aver dichiarato incompatibile con l'art. 6 CEDU la presenza del *rapporteur* sia in fase istruttoria che deliberativa, derivava dall'accoglimento della giurisprudenza convenzionale, già all'epoca fermamente orientata alla possibilità di un recupero delle garanzie dell'equo processo nella successiva fase giurisdizionale dotata di piena cognizione. E invero, le statuizioni del *Conseil d'État* trovarono il plauso della Corte di Strasburgo, pronunciatisi in occasione della medesima vicenda<sup>22</sup>.

---

<sup>19</sup> Per un approfondimento, si veda V. MAGNIER, *La notion de justice impartiale*, cit., 252 ss.

<sup>20</sup> Conseil d'État, Assemblée, 03.12.1999, req. n. 207434, in *JCP G*, 2000, 10, n. 10267, annotata da F. SUDRE, *À propos d'un bric à brac jurisprudentiel : le respect des garanties du procès équitable par les autorités administratives indépendantes exerçant un pouvoir de sanction*. Si veda anche A. SEBAN, *Le principe d'impartialité et les autorités de régulation : le cas du Conseil des marchés financiers*, in *RFDA*, 2000, 584 ss.

<sup>21</sup> F. SUDRE, *À propos d'un bric à brac jurisprudentiel : le respect des garanties du procès équitable par les autorités administratives indépendantes exerçant un pouvoir de sanction*, cit.

<sup>22</sup> Corte EDU, *Didier c. Francia*, 27 agosto 2002, in [www.hudoc.echr.coe.int](http://www.hudoc.echr.coe.int), commentata da G. GONZALEZ, *Conventions internationales - Vers la fin du report du "moment" du procès*

La riforma del 2003<sup>23</sup> del sistema repressivo della COB, divenuta AMF, determinò un'evoluzione del modello di *enforcement* dell'Autorità, sino ad allora, come accennato, ancora piuttosto contrastante con le indicazioni garantiste provenienti dalla giurisprudenza ordinaria.

Innanzitutto, in seno all'AMF – in cui sono confluite la COB, il CMF e il *Conseil de Discipline de la Gestion Financière* (CDGF)<sup>24</sup> – si distinguono nettamente, sia nella composizione che nelle funzioni, gli organismi deputati alla repressione e all'esercizio del potere sanzionatorio: la prima è affidata al Collegio, il secondo conferito al Comitato per le sanzioni.

In generale, il procedimento sanzionatorio si compone di quattro parti: la prima, quella dei controlli e delle indagini, è avviata e condotta sotto la direzione del Segretario Generale dell'AMF; la seconda comprende lo studio e la valutazione del verbale di accertamento o di controllo ad opera del Consiglio, che può decidere l'apertura del procedimento sanzionatorio notificando gli addebiti all'interessato (c.d. "*notification de griefs*")<sup>25</sup>, per poi deferire la questione al Comitato per le sanzioni<sup>26</sup>; in seno a quest'ultimo, è nominato un *rapporteur*, incaricato di portare avanti la terza fase, ossia quella istruttoria;

---

*équitable pour les organes administratifs ou disciplinaires soumis à un contrôle de pleine juridiction ?*, in *JCP G*, 2003, 46, n. 10177. Sul punto, si vedano anche M. LOMBARD, *Institutions de régulation économique et démocratie politique*, in *AJDA*, 2005, 530 ss.; S. THOMASSET-PIERRE, *L'autorité de régulation boursière face aux garanties processuelles fondamentales*, Parigi, 2003, 519 ss.

<sup>23</sup> Décret 21 novembre 2003, n. 2003-1109, cit., rispetto al quale si vedano C. DUCOULOUX-FAVARD, *Les techniques législatives au service du pouvoir administratif répressif de l'AMF, nouvelle autorité des marchés*, in *Les petites affiches (LPA)*, 2007, 134, 39 ss.; D. LINOTTE, G. SIMONIN, *L'autorité des marchés financiers, prototype de la réforme de l'État ?*, in *AJDA*, 2004, 143 ss.

<sup>24</sup> La fusione in un'unica autorità, appunto l'AMF, delle tre precedenti ha avuto l'effetto, secondo taluni commentatori, di creare un'indebita commistione, anche a livello procedimentale, del potere disciplinare e di quello repressivo: come nota C. DUCOULOUX-FAVARD, *Les techniques législatives au service du pouvoir administratif répressif de l'AMF, nouvelle autorité des marchés*, cit., 39 ss., « *la fusion opérée au profit de l'AMF l'a doté de l'ensemble des pouvoirs des trois autorités de marché et notamment des pouvoirs de sanctions administratives de la COB et des pouvoirs de sanctions disciplinaires du CMF et du CDGF. Cette mixture du pouvoir répressif et du pouvoir disciplinaire est contestable en soi, d'autant qu'elle se concrétise dans un amalgame au niveau procédural* ».

<sup>25</sup> Nella lettera di contestazione degli addebiti si definiscono i fatti che integrano gli illeciti e si invita ciascun destinatario a presentare le proprie osservazioni al Comitato sanzioni.

<sup>26</sup> Il Comitato sanzioni è messo al corrente delle accuse tramite la trasmissione al suo presidente di una copia delle notifiche.

infine, nell'ultimo *step* del procedimento avviene la deliberazione – a cui il *rapporteur* non partecipa – in merito alle sanzioni, con decisione motivata<sup>27</sup>. Le sanzioni pronunziate dal Comitato potevano essere impugnate dal solo interessato dinnanzi alla Corte d'Appello di Parigi, fatti salvi i casi in cui destinatari delle stesse siano operatori professionali, che ricadevano nella giurisdizione del *Conseil d'État*<sup>28</sup>.

Se, da un lato, così facendo, risultava assicurata la separazione delle funzioni, dall'altro si è notato come in verità la riforma del 2003 rappresenti una risposta immediata e frettolosa a una situazione giudicata non conforme al diritto convenzionale, piuttosto che il frutto di una consapevole ponderazione<sup>29</sup>: e invero, la totale assenza e l'impossibilità di intervenire – né per iscritto né oralmente –, dinnanzi al Comitato per le sanzioni, dell'autorità di vigilanza che nelle prime fasi del procedimento ha condotto l'accertamento dei fatti pareva privare l'organo decisorio dell'insostituibile contributo conoscitivo che tipicamente, nei procedimenti giurisdizionali, deriva dall'attuazione piena del contraddittorio tra accusa e parte resistente.

Così, con il *décret* n. 2008-893 del 2 settembre 2008, recante i regolamenti di attuazione della legge n. 2007-1774 del 17 dicembre 2007 – istitutiva di una procedura di ricusazione –, fu introdotta la possibilità per un rappresentante dell'autorità d'inchiesta di presenziare all'udienza che precede la deliberazione del Comitato e intervenire oralmente a sostegno degli addebiti notificati; tuttavia, siffatto potenziamento del contraddittorio appariva ancora parziale, essendo prevista la partecipazione di tale rappresentante solo dopo l'istruzione, che continuava ad esser svolta unicamente in presenza delle persone perseguite.

---

<sup>27</sup> Cfr. Art. L. 621-15, comma I, *Code monétaire et financier*, risultante a seguito delle modifiche operate dalla loi 1° agosto 2003, n. 2003-706, in [www.legifrance.gouv.fr](http://www.legifrance.gouv.fr)

<sup>28</sup> Per un approfondimento sul dualismo giurisdizionale nei ricorsi avverso le sanzioni dell'AMF, tuttora in vigore, si veda M. GALLAND, *Recours contre les décisions de l'AMF : 20 ans de dualisme juridictionnel*, in *Bulletin Joly Bourse* (BJB), 2023, 5-6, 39 ss.

<sup>29</sup> In questi termini, D. LABETOULLE, *La Commission des sanctions de l'Autorité des marchés financiers : un témoignage*, in *Dr. soc.*, 2016, 2, 338.

Di lì a non molto, nel 2009, cavalcando la spinta riformista che solcava in quegli anni l'ordinamento francese, la Corte EDU si sarebbe parallelamente spinta verso uno *standard* di garanzia più elevato, statuendo, nella sentenza *Dubus c. Francia*<sup>30</sup>, che l'organizzazione della *Commission bancaire* – una diversa Autorità indipendente incaricata della vigilanza prudenziale nel sistema bancario –, non assicurando a sufficienza la separazione tra funzioni istruttorie e decisorie, fosse incompatibile con le garanzie *ex art. 6 CEDU*: il vero elemento di novità lo si rinviene nel fatto che i giudici di Strasburgo non ritengono più sufficiente la presenza di una “compensazione” *ex post* dinnanzi a un organo giurisdizionale dotato di *full jurisdiction*; in pratica, si assiste all'affermazione “rivoluzionaria”, sebbene implicita, della necessità di applicare i principi dell'equo processo sin dalla fase amministrativa<sup>31</sup>.

La *loi de régulation bancaire et financière* del 22 ottobre 2010 introdusse in seguito una serie di novità rispetto al procedimento sanzionatorio di competenza dell'AMF, tra cui il principio di pubblicità delle udienze, la possibilità di transigere con l'*Authority* mediante una “*composition administrative*”, nonché la possibilità per l'autorità inquirente di impugnare la decisione della Commissione – fino ad allora, infatti, la legittimazione ad opporsi era riservata all'accusato.

Poco dopo, il décret n. 2010-1524 dell'8 dicembre 2010 ha previsto e regolamentato la partecipazione in contraddittorio dell'autorità di vigilanza alla fase istruttoria dinnanzi alla Commissione<sup>32</sup>.

Con specifico riferimento al procedimento COB, nel 2011, la Corte EDU, del tutto indipendentemente dalla presenza *ex post* di una *full jurisdiction*, ha

---

<sup>30</sup> Corte EDU, *Dubus S.A. c. Francia*, 11 giugno 2009, in [www.hudoc.echr.coe.int](http://www.hudoc.echr.coe.int). Al riguardo, G. FORWOOD, *The European Court of Human Rights: Dubus S.A. v. France*, in *International Legal Materials*, 2009, no. 48, issue 6, 1455 ss.; J.-P. KOVAR, *L'arrêt Dubus : suite et fin ?*, in *L'essentiel – Droit bancaire* (LEDB), 2011, 1, 1; T. SAMIN, F. CREDOT, *La Commission bancaire à nouveau sanctionnée à la suite de l'arrêt Dubus SA de la Cour européenne des droits de l'Homme ? Une réforme urgente*, in *BJB*, 2009, 5, 509 ss.

<sup>31</sup> A seguito della sentenza *Dubus*, la *Commission bancaire* fu riformata dall'*Ordonnance* 2010-76 del 21 gennaio 2010, consultabile su [www.legifrance.gouv.fr](http://www.legifrance.gouv.fr)

<sup>32</sup> In particolare, le osservazioni presentate dall'incolpato in risposta alla comunicazione degli addebiti sono trasmesse all'organo d'inchiesta, che può rispondere per iscritto, e il *rapporteur* può procedere all'audizione, oltre che degli interessati, anche di un suo rappresentante.

dichiarato da un lato, nella sentenza *Vernes c. Francia*<sup>33</sup>, che deve prevedersi già dinnanzi alle *Authorities* la presenza di un'udienza pubblica, dall'altro, in occasione del caso *Messier c. Francia*<sup>34</sup>, che è necessario assicurare sin dall'inizio del procedimento il contraddittorio orale e il diritto di accesso agli atti d'accusa.

S'inscrive nell'evoluzione che stiamo ricostruendo anche il *Conseil Constitutionnel*, che, come abbiamo ricordato, da tempo aveva iniziato a decretare l'applicabilità di taluni principi penalistici sostanziali e processuali anche nei procedimenti punitivi non formalmente penali<sup>35</sup>: in particolare, a cavallo tra i primi due decenni del nuovo secolo, anche per effetto dell'entrata in vigore del meccanismo di QPC, il riconoscimento delle garanzie fondamentali della *matière pénale* ha ritrovato una certa vitalità. Così, oltre ai già riconosciuti principi di legalità, necessità, irretroattività e retroattività *in mitius* – di cui, peraltro, si discute l'esatta latitudine<sup>36</sup>, anche rispetto alle declinazioni che tradizionalmente assume in materia *stricto sensu* penale<sup>37</sup> – si

---

<sup>33</sup> Corte EDU, *Vernes c. Francia*, 20 gennaio 2011, in [www.hudoc.echr.coe.int](http://www.hudoc.echr.coe.int)

<sup>34</sup> Corte EDU, *Messier c. Francia*, 30 giugno 2011, in [www.hudoc.echr.coe.int](http://www.hudoc.echr.coe.int)

<sup>35</sup> V. *retro*, Cap. III, par. 1, nota 2.

<sup>36</sup> V. J. PETIT, *La rétroactivité in mitius*, in *AJDA*, 2014, 486 ss., il quale tenta di rispondere a un duplice interrogativo: da un lato, si chiede se il principio di *rétroactivité des lois plus douces* sia stato nella prassi adeguato alle specificità della repressione amministrativa; dall'altro, si domanda se esso si applichi a tutte le sanzioni amministrative o solo ad alcune e se ciò avvenga sempre nello stesso modo. L'Autore, al termine della sua analisi, rileva che, sebbene si tenda sempre più all'omologazione, in ambito disciplinare non sia sostenibile una completa parificazione delle modalità di attuazione del principio della *lex mitior*; al contrario, poiché la peculiarità delle sanzioni amministrative punitive consiste, in pratica, nel solo fatto che esse sono in genere irrogate dall'amministrazione – e non da un giudice –, per queste l'eventuale differenziazione sarà segnatamente dovuta o a una giurisprudenza penale troppo confusa per essere agevolmente recepita, ovvero, laddove una trasposizione sia possibile, alle resistenze del Consiglio di Stato.

<sup>37</sup> L'applicazione del principio di retroattività *in mitius* pare tutto sommato ricalcare la corrispondente disciplina penalistica. Innanzitutto, per legge più mite s'intende sia quella che abroga *in toto* un illecito punitivo (*abolitio criminis*), sia quella che ne modifichi l'estensione applicativa ovvero determini in concreto un trattamento sanzionatorio più favorevole sia nella tipologia che nel *quantum* di "pena" applicabile (ad esempio, cfr. Conseil d'État, 17.03.1997, n. 124588, *Office des migrations internationales*, in [www.legifrance.gouv.fr](http://www.legifrance.gouv.fr); Conseil d'État, 04.07.2011, n. 338033, *Elections régionales d'Ile-de-France*, *ivi*; Conseil d'État, 03.02.2021, n. 430130, *Société Airbus Helicopters*, *ivi*; Conseil d'État, 11.02.2022, n. 448372, *Société Distribution Casino France*, *ivi*).

In particolare, nell'*arrêt Colomb* (Conseil d'État, 16.07.2010, n. 294239, in [www.legifrance.gouv.fr](http://www.legifrance.gouv.fr), con nota di D. COSTA, *Les limites du principe de la rétroactivité* in



è affermata la necessità della separazione tra funzioni istruttorie e decisorie delle Autorità indipendenti<sup>38</sup>, nonché la personalità della responsabilità e l'applicabilità della presunzione d'innocenza con riferimento all'intero diritto

---

mitius, in *JCP G*, 2010, 44, 2067 ss.) il Consiglio di Stato, con riferimento all'abrogazione di una sanzione tributaria, ha fissato un limite all'operatività della retroattività *in mitius*, statuendo che tale principio, visto che deriva in ambito punitivo da quello di necessità delle pene, non opera allorché, tenendo conto della *ratio legis*, l'eliminazione di una sanzione non sia dovuta alla sua superfluità o eccessività. Così, sempre il *Conseil d'État*, nel parere *Berthaud* (*Conseil d'État*, avis 09.07.2010, n. 336556, in [www.legifrance.gouv.fr](http://www.legifrance.gouv.fr), commentato da D. GINOCCHI, *Application de la jurisprudence ATOM au retrait de points sur le permis de conduire*, in *AJDA*, 2010, 2162 ss.), in materia di circolazione stradale, ha affermato che non si considera *lex mitior* (e dunque non retroagisce) la norma che intervenga sulla disciplina della circolazione stradale – innalzando il limite di velocità da 50 km/h a 70 km/h – applicabile nel luogo ove è stata constatata un'infrazione – nel caso di specie, un eccesso di velocità punito con la decurtazione di tre punti dalla patente di guida – poiché, in tale ipotesi (che rievoca i “classici” dibattiti sulla successione mediata di norma penale), la modificazione non incide né sull'incriminazione né sulla pena, non implicando che la repressione dell'infrazione non sia più necessaria.

Per molti anni, si è implicitamente ritenuto che una sanzione confermata da una sentenza di appello fosse già passata in giudicato e perciò non potesse essere messa in discussione dall'intervento di una legge più mite durante il giudizio di cassazione (*Conseil d'État*, 27.10.1995, n. 150703, *Mattio*, in [www.legifrance.gouv.fr](http://www.legifrance.gouv.fr)) – si noti però che il limite del giudicato non vale nei casi di *abolitio criminis*. Da ultimo, *Conseil d'État*, 07.10.2022, n. 443476, *Société KF3 Plus*, in [www.legifrance.gouv.fr](http://www.legifrance.gouv.fr) (commentata, tra gli altri, da T. JANICOT, D. PRADINES, *Le juge de cassation et la rétroactivité in mitius : un mariage de raison*, in *AJDA*, 2022, 2232 ss.) ha riconosciuto esplicitamente e per la prima volta l'applicabilità della legge più favorevole entrata in vigore dopo la sentenza del giudice amministrativo di appello, in pendenza del giudizio di legittimità.

Quanto alla configurabilità di “zone franche” rispetto all'operatività del principio, si distingue tra sindacato di piena giurisdizione e per eccesso di potere, sicché la retroattività della legge più favorevole, nel secondo caso, opererebbe solo per le disposizioni normative intervenute fino alla sentenza di primo grado (cfr. *Conseil d'État*, 28.02.1997, n. 147955, *Rodin*, in [www.legifrance.gouv.fr](http://www.legifrance.gouv.fr)); dunque, resterebbero escluse dalla garanzia in esame le sanzioni disciplinari (*Conseil d'État*, 08.11.1999, n. 191630, *Guiton*, in [www.legifrance.gouv.fr](http://www.legifrance.gouv.fr))

<sup>38</sup> Sulla separazione tra funzioni istruttorie e decisorie delle Autorità amministrative indipendenti dotate di poteri sanzionatori, nonché sui principi di indipendenza e imparzialità, in particolare Cons. Const., déc. 02.12.2011, n. 2011-200 QPC, in [www.conseil-constitutionnel.fr](http://www.conseil-constitutionnel.fr), annotata da O. LE BOT, *Exercice du pouvoir répressif par les juridictions administratives spéciales : le Conseil constitutionnel impose la séparation des fonctions de poursuite, d'instructions et de sanction*, in *Constitutions*, 2012, 337 ss.; A.-V. LE FUR, *L'organisation structurelle de l'AMF suffit-elle à garantir le respect des exigences constitutionnelles d'indépendance et d'impartialité ?*, in *BJB*, 2014, 4, 199 ss.; M. LOMBARD, S. NICINSKI, E. GLASER, in *AJDA*, 2012, 578 s. Sempre sul tema, Cons. Const., déc. 05.07.2013, n. 2013-331 QPC, in [www.conseil-constitutionnel.fr](http://www.conseil-constitutionnel.fr), su cui si vedano, tra gli altri, F. CHALTIEL TERRAL, *L'Arcep devant le juge constitutionnel : à propos de la décision QPC du 5 juillet 2013*, in *LPA*, 2013, 208, 6 ss.; J. FRANCILLON, *Liberté de communication. Pouvoir de sanction des autorités administratives indépendantes*, in *Rev. sc. crim. dr. pén. comp.*, 2014, 122 ss.; H. PAULIAT, *Quel statut constitutionnel pour les mises en demeure prononcées par des autorités administratives indépendantes ?*, in *Rev. jur. econ. publ.*, 2014, 719, 28 ss.; A. ROBLOT-TROIZIER, *Les exigences constitutionnelles d'indépendance et d'impartialité appliquées à l'Autorité de régulation des communications électroniques et des postes*, in *RFDA*, 2013, 6, 1262 s.

punitivo<sup>39</sup>.

Sotto questo punto di vista, il dibattito francese mostra una maggiore consapevolezza della centralità del tema della prova e della regola di giudizio nei procedimenti sanzionatori dell'AMF. In seno a questi ultimi, in assenza di qualsiasi previsione giuridica positiva vincolante, si è affermata, oramai incontestabilmente<sup>40</sup>, la “*preuve par faisceau d'indices*”, che consiste in un ragionamento probatorio che potremmo definire di tipo inferenziale, nel quale i molteplici indizi raccolti dapprima sono esaminati isolatamente e poi nel loro insieme, tenendo conto delle difese del convenuto; se tali indizi sono concordanti e consentono di ritenere che la violazione contestata sia effettivamente sussistente – superando anche le difese dell'incolpato –, allora l'Autorità prenderà le determinazioni sanzionatorie che le spettano<sup>41</sup>.

Il ricorso alla prova critico-indiziaria, in materia finanziaria, risulta invero pressoché irrinunciabile, stante la difficoltà di rinvenire in tale ambito delle prove dirette<sup>42</sup>.

Con cadenze non dissimili a quanto avviene nella dottrina processualpenalistica, tale ragionamento probatorio – definito ordinario<sup>43</sup> –,

---

<sup>39</sup> Sull'applicabilità della presunzione d'innocenza anche per gli illeciti demandati alle autorità amministrative, si veda Cons. Const., déc. 10.06.2009, n. 2009-580 DC, in [www.conseil-constitutionnel.fr](http://www.conseil-constitutionnel.fr), commentata da A. CAPPELLO, *Retour sur la jurisprudence du Conseil constitutionnel relative aux sanctions administratives*, in *Rev. sc. crim. dr. pén. comp.*, 2010, 415 ss.

<sup>40</sup> Cfr. K. DECKERT, N. RONTCHEVSKY, *La preuve de la détention et de l'utilisation d'une information privilégiée par la méthode du faisceau d'indices*, in AA. VV., *Mélanges en l'honneur de Jean-Jacques Daigre*, Issy-les-Moulineaux, 2017, 271 ss.

Tra le numerose decisioni dell'AMF che ricorrono al ragionamento probatorio in esame, vi è anche il noto caso *Elliott* (AMF, CDS, I sect., 17.04.2020, *Sociétés Elliott Advisors UK Limited et Elliott Capital Advisors*, in [www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)), commentato, *ex multis*, da P.-H. CONAC, *Elliot Advisors sanctionnée pour un bouquet de manquements*, in *Rev. soc.*, 2020, 445.

Il ragionamento probatorio *par faisceau d'indices* è stato adottato per la prima volta nel 2002, nell'*affaire MM. Brunelli et Anti*: v. COB, 24.09.2002, *Brunelli et Anti*, in *Bull. Mens. COB*, 2003, n. 383, 31 ss. (sugli sviluppi della vicenda, si vedano le note di J.-J. DAIGRE, *Des pourparlers à l'information privilégiée en matière de délit et manquement d'initié...*, in *Bulletin Joly Sociétés* (BJS), 2003, 10, 1054 ss.; R. SALOMON, *Rappels classiques des principes de procédure et de fond relatifs au manquement d'initié*, in *BJB*, 2003, 4, 446 ss.)

<sup>41</sup> Tale spiegazione della *preuve par faisceau d'indices* si deve a M.-H. TRIC, *Dans les coulisses de la commission des sanctions de l'AMF*, in *BJB*, 2013, 11, 513 ss, spec. 515.

<sup>42</sup> Similmente, N. IDA, *La preuve devant l'Autorité des marchés financiers*, Parigi, 2022, 427.

analogo a quello logico-indiziario invalso nella prassi giudiziale penale anche nostrana, è stato sottoposto in dottrina a un'analisi volta a vagliarne la compatibilità col principio della presunzione d'innocenza<sup>44</sup>, giungendo a ritenere necessario che, a tal fine, gli indizi abbiano il crisma della gravità, della precisione e della concordanza<sup>45</sup>.

È sull'univocità del *faisceau d'indices* considerato nel suo complesso che insiste la dottrina d'oltralpe nel ritenere necessario che nella *matière pénale* tutta, inclusi i procedimenti sanzionatori dell'AMF, debba valere la regola dell'*au-delà de tout doute raisonnable*, come dimostrato con riferimento al particolare tema del possesso dell'informazione privilegiata del *manquement d'initié*<sup>46</sup>.

Di particolare interesse, infine, la decisione del *Conseil Constitutionnel* – risalente addirittura al 1989 – volta a risolvere i problemi di terzietà dell'Autorità dei mercati finanziari derivanti dalla possibilità che codesta *Authority* si costituisca parte civile nel procedimento penale per fatti di *market abuse* – facoltà che nel nostro ordinamento è pienamente riconosciuta all'art.

---

<sup>43</sup> Ordinario nel senso di non derogatorio rispetto ai principi che regolano l'onere probatorio. In questo senso, F. DRUMMOND, *Droit financier. Les institutions, les activités, les abus de marché*, Parigi, 2020, 941.

<sup>44</sup> Nel suo intervento, sottolinea il rischio di arbitrarietà, T. BONNEAU, in *10ème colloque de la Commission des sanctions de l'AMF*, tavola rotonda n. 1, *La question de la preuve*, Parigi, 5 ottobre 2017, in [www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)

<sup>45</sup> Per tutti, N. IDA, *La preuve devant l'Autorité des marchés financiers*, cit., 431 ss. e 507 ss. Dello stesso avviso la giurisprudenza, per la quale, tra le altre, si veda Cour d'appel de Paris, 15.12.2016, n. 16/05249, in [www.doctrine.fr](http://www.doctrine.fr): « *il convient de rappeler qu'à défaut de preuves directes, difficiles, voire impossibles, à réunir eu égard au caractère nécessairement secret et volontairement dissimulé des éléments constitutifs d'un manquement d'initiés, la détention, la communication et l'utilisation de l'information privilégiée peuvent être établies par un faisceau d'indices graves, précis et concordants [...]* ». Cfr. Altresì Conseil d'Etat, 30.12.2010, n. 326987, in [www.conseil-etat.fr](http://www.conseil-etat.fr).

Nell'ordinamento italiano, da ultimo, si è pronunciata sulle implicazioni tra prova indiziaria, ragionevole dubbio e presunzione d'innocenza, soffermandosi sulla gravità, precisione e concordanza, Cass. pen., Sez. II, 30.06.2022, n. 25016, in *C.E.D. Cassazione*.

<sup>46</sup> N. IDA, *La preuve devant l'Autorité des marchés financiers*, cit., 464 ss. Sempre rispetto all'illecito amministrativo di *insider trading* e nel senso di ritenere applicabile la regola dell'inequivocità degli indizi – e dunque del ragionevole dubbio – come precipitato della presunzione d'innocenza *ex art. 6 CEDU*, F. MARTIN LAPRADE, *Actualité des sanctions AMF : deux poids, deux mesures ?*, in *Option finance*, 2019, 1506, 48 ss., che nel confrontare due decisioni dell'AMF mette in risalto come, a fronte delle medesime problematiche probatorie, la *Commission des sanctions* sia pervenuta ad esiti decisori opposti.

187-*undecies* Tuf<sup>47</sup> – : per i giudici, invero, tale facoltà, riconosciuta all'allora COB, ledeva irrimediabilmente i diritti di difesa del cittadino allorché parallelamente l'Autorità avesse esercitato il proprio potere sanzionatorio in ambito (formalmente) amministrativo<sup>48</sup>. C'è da dire che oggi, nell'ordinamento d'oltralpe, la questione della possibile doppia veste dell'AMF è risolta in radice alla luce dell'abolizione del doppio procedimento in materia di *abus de marché* e dell'introduzione del meccanismo di *aiguillage*, che avremo modo di approfondire meglio nei prossimi paragrafi.

Quanto invece alla realizzazione di una piena giurisdizione in fase di opposizione sulle determinazioni prese dall'AMF in prima istanza, la dottrina ha sottolineato l'importanza di riconoscere al giudice il potere di riformare la sanzione e di rivedere nel merito e punto per punto le determinazioni dell'Autorità<sup>49</sup>. Tuttavia, non può tacersi come, soprattutto nella giurisprudenza della *Cour de Cassation* e a dispetto delle tesi “*d'avant-garde*” sposate in merito alle garanzie sin dal procedimento punitivo amministrativo, siano emerse, anche negli ultimi anni, delle prassi volte a interpretare in senso restrittivo le necessità di *full jurisdiction* affermate nel consesso convenzionale, finendo per avallare ricostruzioni che disconoscono in capo al giudice

---

<sup>47</sup> Nella dottrina italiana, sui problemi sollevati da tale previsione – ivi incluso il rischio di deresponsabilizzazione della Consob –, si veda, per tutti, F. D'ALESSANDRO, *Regolatori del mercato, enforcement e sistema penale*, Torino, 2014, 363 ss. Mette in risalto l'incompatibilità della costituzione di parte civile col principio della terzietà, S. SEMINARA, *Il reato di insider trading tra obbligo di astensione e divieto di utilizzazione in borsa di informazioni riservate. Considerazioni su riforme ordite, abortite e partorite*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 1998, 3, 322 ss. Cfr. altresì A. CRESPI, *Le argomentazioni “en forme de poire” e i nuovi itinerari della pecunia doloris*, in *Riv. soc.*, 2007, 6, 1359 ss., spec. nota 11; G. LUNGHINI, *L'aggiotaggio (uso e consumo) e ruolo della Consob*, cit., 498.

<sup>48</sup> Cons. Const., déc. 28.07.1989, n. 89-260 DC, cit.

<sup>49</sup> Per una disamina del tema della *pleine jurisdiction* nella giurisprudenza della Corte EDU e sul suo recepimento da parte delle alte corti francesi, R. TINIERE, *La notion de «pleine jurisdiction» au sens de la Convention européenne des droits de l'homme et l'office du juge administratif*, in *RFDA*, 2009, 729 ss., per il quale « *Mise à part la matière administrative pour laquelle un contrôle limité à l'erreur manifeste d'appréciation sur la qualification juridique des faits est souvent suffisant, un tribunal de pleine jurisdiction doit pouvoir exercer un contrôle normal sur la qualification juridique ou la proportionnalité de la sanction aux faits reprochés* ». Cfr. altresì C. MAMONTOFF, *La notion de pleine jurisdiction au sens de l'article 6 de la Convention européenne des droits de l'homme et ses implications en matière de sanctions administratives*, in *RFDA*, 1999, 1009 ss.

dell'impugnazione qualsiasi potere di riforma della decisione dell'*Authority* sulle sanzioni punitive<sup>50</sup>.

Il tema del riconoscimento dei principi dell'equo processo e della *full jurisdiction* in fase di opposizione alle sanzioni dell'AMF incrocia la particolare ripartizione di giurisdizione tra *ordre judiciaire* e *ordre administratif*<sup>51</sup>, visto che, *ratione personae*, come detto, al primo è riservato il sindacato sui provvedimenti sanzionatori destinati a soggetti – persone fisiche o enti – non vigilati dall'Autorità.

Secondo la dottrina francese, in materia di sanzioni punitive non si rinviene né a livello costituzionale né sul piano convenzionale un diritto al doppio grado di giurisdizione<sup>52</sup> – al contrario, come si ricorderà, la dottrina nostrana che si è occupata dell'argomento lo ricava dai principi generali dell'ordinamento italiano. D'altronde, va anche detto che oltralpe le decisioni sulle sanzioni rese dalle Autorità amministrative indipendenti sono in generale direttamente ricorribili dinnanzi al *Conseil d'État*, e così avviene anche per le AAI operanti in materia economica<sup>53</sup>, tra cui l'AMF – naturalmente, per i ricorsi dei soggetti vigilati, di competenza del giudice amministrativo. Sicché, non sembrerebbero riproporsi le stesse problematiche di uguaglianza e proporzionalità che, nel nostro sistema giuridico, confrontati col doppio grado vigente dinnanzi al giudice amministrativo, “macchiano” la giurisdizione

---

<sup>50</sup> Si veda ad esempio Cour de Cassation, Chambre commerciale, 05.07.2017, n. 15-25.121, *Euro Disney SCA Investments SAS Group*, in *Rev. soc.*, 2017, 715 ss., per la quale i giudici della sentenza impugnata correttamente avevano ritenuto che, pur disponendo solo del potere di annullare e non di modificare la decisione impugnata, il ricorso dovesse considerarsi effettivo e connotato da una *full jurisdiction*: « *la cour d'appel a retenu à bon droit que, quoique ne disposant que d'un pouvoir d'annulation et non de réformation de la décision déférée, elle avait été saisie dans le cadre d'un recours effectif et de plein contentieux* ». Sul tema, si veda il commento di F.M. LAPRADE, *Affaire Eurodisney: la pleine juridiction suppose-t-elle le pouvoir de réformer?*, *ivi*.

<sup>51</sup> Per un approfondimento delle critiche mosse alla doppia giurisdizione, la maggior parte delle quali volte a sottolineare le contraddizioni derivanti dall'operatività delle due corti di ultima istanza, nonché l'imprevedibilità degli esiti anche alla luce del meccanismo di *aiguillage* introdotto per gli abusi di mercato dalla *loi* 2016-819, cfr. M. GALLAND, *Recours contre les décisions de l'AMF : 20 ans de dualisme juridictionnel*, *cit.*, 39 ss.

<sup>52</sup> M. GALLAND, *AMF : recours contre les décisions de l'AMF*, in *Joly Bourse Etudes*, 2021, 2.

<sup>53</sup> *Amplius*, si veda il dossier tematico *Le juge administratif et les autorités de régulation économique*, 13 ottobre 2016, consultabile su [www.conseil-etat.fr](http://www.conseil-etat.fr).

ordinaria per le opposizioni contro le sanzioni di Consob e Banca d'Italia (cfr. *retro*, Cap. II, par. 4.1.). Eppure, esse vengono sollevate da taluno, per così dire, “al contrario”: si osserva, invero, che in caso di giurisdizione ordinaria il giudizio dinnanzi alla *Cour de Cassation*, ulteriore e successivo a quello in Corte d'Appello, dà luogo una maggiore tutela<sup>54</sup> – non così nel nostro ordinamento, ove il giudizio ordinario di legittimità non sembra sufficiente per la dottrina a garantire un doppio grado di piena ed effettiva giurisdizione<sup>55</sup>.

Analogamente all'ordinamento italiano, anche in quello francese l'istruzione probatoria, sia dinnanzi alla *Cour d'Appel* che al *Conseil d'État*, avviene principalmente su iniziativa del giudice e le fasi del giudizio non sono nettamente separate; inoltre, l'opposizione al provvedimento dell'AMF non dispiega un automatico effetto sospensivo e, dunque, vige la regola dell'immediata esecutività della sanzione. Il *Conseil Constitutionnel*, sul punto, ha affermato che la facoltà di richiedere la sospensione dell'esecuzione (*sursis à exécution*) – rimessa dunque, come in Italia, all'eventuale accoglimento della richiesta di parte – rappresenta una garanzia essenziale a presidio del diritto di difesa<sup>56</sup>. Ciononostante, non sembrano essere ancora maturi i tempi per lo scardinamento di una prerogativa del provvedimento sanzionatorio – appunto, la sua immediata esecutività – che, come visto, solleva tante e insuperabili perplessità; un punto a favore dell'ordinamento d'oltralpe può tuttavia essere segnato alla luce della maggiore consapevolezza della necessità di garanzie sin dalla fase amministrativa, rilievo che – solo – in parte ne attenua le gravi criticità.

---

<sup>54</sup> M. GALLAND, *Recours contre les décisions de l'AMF : 20 ans de dualisme juridictionnel*, cit., 43.

<sup>55</sup> Con riferimento al modello del doppio grado di giudizio a piena cognizione, parrebbero orientarsi così E. BINDI, A. PISANESCHI, *Sanzioni Consob e Banca d'Italia. Procedimenti e doppio binario al vaglio della Corte europea dei diritti dell'uomo*, cit., 153 ss.

<sup>56</sup> Cfr. Cons. Const., déc. 23.01.1987, n. 86-224 DC, in [www.conseil-constitutionnel.fr](http://www.conseil-constitutionnel.fr), in materia di concorrenza. Per un commento alla decisione, tra i molti, L. FAVOREU, *Le principe de séparation des autorités administratives et judiciaires n'a pas valeur constitutionnelle*, in *RFDA*, 1987, n. 1, 301 ss.

## **2. Il *bis in idem* nell'ordinamento francese: la sentenza 18 marzo 2015 del *Conseil Constitutionnel***

Abbiamo detto che a seguito della sentenza *Grande Stevens* in Francia si è assistito a una radicale riforma in materia di doppio binario sanzionatorio nell'ambito degli abusi di mercato, sollecitata, a livello interno, dalla decisione del *Conseil Constitutionnel* del 18 marzo 2015<sup>57</sup>.

Come accennato, il ragionamento dell'organo costituzionale nel menzionato arresto trova le proprie basi giuridiche esclusivamente nell'ordinamento nazionale francese, avendo i giudici dichiarato contrarie alla Costituzione le disposizioni degli articoli L. 465-1 e L. 621-15 del *Code monétaire et financier*, che puniscono il delitto e l'illecito amministrativo di *insider trading*, nonché, conseguentemente, quelle di cui agli artt. L. 466-1, L. 621-15-1, L. 621-16 e L. 621-16-1. Tali norme, invero, ignorerebbero il principio di necessità dei delitti e delle pene, consacrato nell'art. 8 della Dichiarazione dei diritti dell'uomo e del cittadino, in quanto possono essere applicate cumulativamente a qualsiasi persona fisica o giuridica diversa da quelle di cui al comma 2 dell'articolo L. 621-9.

Nel suo esame il *Conseil* perviene a una serie di osservazioni: in primo luogo, si nota come le disposizioni incriminatrici analizzate tendano a reprimere i medesimi fatti e tutelino i medesimi *intérêts sociaux*, ossia il buon funzionamento e l'integrità dei mercati finanziari; in secondo luogo, non passa inosservata l'enorme afflittività delle sanzioni amministrative, che possono addirittura superare per entità le pene pecuniarie in senso stretto; infine, si sottolinea come, per effetto del ricorso proponibile avverso le sanzioni dell'AMF, entrambe le procedure prevedano l'intervento dell'*ordre judiciaire* (la Corte d'Appello di Parigi) e non già dell'*ordre administratif* (ossia del *Conseil d'Etat*)<sup>58</sup>, introducendo qui un argomento di natura procedimentale

---

<sup>57</sup> Cons. Const., déc. 18.03.2015, n. 2014-453/454 QPC e 2015-462 QPC, cit.

<sup>58</sup> Tuttavia, come visto *retro*, Cap. III, par. 4.1., dal 2003 la giurisdizione sull'opposizione alle sanzioni punitive dell'AMF spetta *ratione personae* talvolta alla Corte d'Appello di Parigi,

ritenuto da taluni autori – condivisibilmente – inconferente e volto a circoscrivere la portata della decisione<sup>59</sup>.

Desunta da tali indicatori la natura “non differente” – e dunque comune – delle sanzioni penali e amministrative comminate per abuso di informazioni privilegiate<sup>60</sup>, rilevata quindi l'incostituzionalità delle norme menzionate, la decisione, in verità, secondo taluni commentatori, sebbene di portata storica, rappresenterebbe una soluzione di compromesso, anche in ragione del parametro di legittimità, solamente interno – individuato, come detto, nell'art. 8 della Dichiarazione del 1789 –, alla luce del quale lo scrutinio è stato condotto<sup>61</sup>.

Eppure, l'influenza determinante della sentenza *Grande Stevens c. Italia* sulla decisione del *Conseil Constitutionnel* appare evidente, soprattutto tenendo a mente che, sino ad allora, la giurisprudenza costituzionale francese, sulla scorta di due precedenti degli anni Ottanta, aveva dapprima negato il rango costituzionale del principio del *ne bis in idem*<sup>62</sup> e poi affermato la regola per cui, se la duplicazione procedimentale, legittima, può portare a un cumulo sanzionatorio, quest'ultimo dev'essere temperato alla luce del principio di

---

talaltra al Consiglio di Stato. Cfr. M. GALLAND, *Recours contre les décisions de l'AMF : 20 ans de dualisme juridictionnel*, cit., 39 ss.

<sup>59</sup> Cons. Const., déc. 18.03.2015, n. 2014-453/454 QPC e 2015-462 QPC, cit.: « *ne fait pas obstacle à ce que les mêmes faits commis par une même personne puissent faire l'objet de poursuites différentes aux fins de sanctions de nature différente en application de corps de règles distincts devant leur propre ordre de juridiction* » ; in particolare, con tale passaggio argomentativo resterebbero impregiudicati i procedimenti AMF per le sanzioni imposte ai prestatori di servizi d'investimento – opponibili dinnanzi al Consiglio di Stato e non alla Corte d'Appello di Parigi – che, ai fini dell'art. 4, Prot. 7 CEDU e dell'art. 50 CDFUE, pur essendo disciplinari, avrebbero carattere sostanzialmente penale. Critici sul punto B. DE LAMY, *Le non-cumul des sanctions par la non-constitutionnalisation du principe ne bis in idem*, cit., 708 s.; H. LE NABASQUE, *L'audace du Conseil Constitutionnel. A propos de la règle non bis in idem*, cit., 2.

<sup>60</sup> Il *Conseil Constitutionnel* afferma testualmente che le sanzioni penali e amministrative comminate dal *Code monétaire et financier* per *insider trading* « *ne sont pas de nature différente* ». La dottrina ha letto tale “litote” – affermazione tramite negazione – come un ulteriore *escamotage* del Consiglio per evitare di “dire troppo” sui doppi binari sanzionatori. Così, B. DE LAMY, *Le non-cumul des sanctions par la non-constitutionnalisation du principe ne bis in idem*, cit. 708.

<sup>61</sup> Cfr. H. LE NABASQUE, *L'audace du Conseil Constitutionnel. A propos de la règle non bis in idem*, cit., 2.

<sup>62</sup> Cons. Const., déc. 30.07.1982, n. 42-143 DC, in [www.conseil-constitutionnel.fr](http://www.conseil-constitutionnel.fr)



proporzionalità, vista peraltro l'inapplicabilità del divieto di *double jeopardy* nel caso in cui uno dei due binari sia formalmente amministrativo<sup>63</sup>.

In un simile contesto, allora, la decisione del 18 marzo 2015 ha rappresentato un'evoluzione, seppure parziale, della giurisprudenza francese sul tema dei doppi binari sanzionatori, un punto di equilibrio tra tradizione giuridica nazionale e spinte convenzionali, nonostante le limitazioni al pieno riconoscimento dell'operatività del *ne bis in idem* – indipendentemente dalla proporzionalità sanzionatoria –, come visto, abbiano condotto il *Conseil* a circoscrivere la portata della declaratoria di incostituzionalità.

Non solo, ma la considerazione del *principe de nécessité* quale base giuridica per la declaratoria d'incostituzionalità, nonostante, come detto, abbia sollevato perplessità nella dottrina francese, permette di osservare come esso, ove ve ne sia la volontà da parte delle alte corti, possa rivelarsi un efficiente strumento per sindacare più da vicino le scelte incriminatrici del legislatore, specie ove si individuino, sulla scorta di un giudizio di proporzione “materiale” (cfr. *retro*, Cap. II, par. 2.1.), criteri oggettivi per vagliarne la legittimità.

Sotto questo punto di vista, la dottrina francese, con specifico riguardo al tema del *ne bis in idem*, ha criticato in radice la previsione di doppi binari sanzionatori che implicano una duplicazione procedimentale, secondo argomentazioni che, sebbene non ripercorse dal *Conseil Constitutionnel*, parrebbero in verità costituire il retroterra dogmatico della declaratoria d'incostituzionalità in esame. Invero, secondo tale tesi, dall'assunto che il legislatore, nel prevedere un illecito punitivo, deve attenersi al principio di necessità-proporzione, deriverebbe l'idea per la quale, nei casi di duplicazione,

---

<sup>63</sup> Cons. Const., déc. 28.07.1989, n. 89-260 DC, cit.

In générale, sulle posizioni antecedenti e successive alla decisione del 2015 del *Conseil Constitutionnel*, alla luce della giurisprudenza eurounitaria e convenzionale, M. ROBERT, *Le principe non bis in idem : vers un bouleversement du droit français de la sanction ?*, in *L'Actualité juridique. Pénal* (AJ Pénal), 2016, 475 ss.

Sul *ne bis in idem* nell'ordinamento francese, J. CHACORNAC, *L'articulation des répressions. Comment résoudre le problème de non bis in idem ?*, in *Rev. sc. crim. dr. pén. comp.*, 2019, 333 ss.; N. CATELAN, *Constitution vs CESDH vs UE : ne bis in idem et la répression des opérations d'initié*, in *Rev. sc. crim. dr. pén. Comp.*, 2016, 467 ss.; S. FUCINI, *Principe non bis in idem et cumul de poursuites administratives et pénales pour les mêmes faits*, in AA. VV., *Les nouveaux problèmes actuels de sciences criminelles*, Parigi, 2014, 147 ss.

una delle due incriminazioni – segnatamente quella che prevede la pena più grave – non sarebbe necessaria<sup>64</sup>. In tal senso, il *ne bis in idem* costituirebbe una proiezione processuale del *principe de nécessité des incriminations*, e quindi da un lato per uno stesso fatto sussumibile in fattispecie punitive espressive di identico disvalore – a presidio cioè delle stesse forme di offesa ai medesimi *intérêts sociaux*, per riprendere le argomentazioni del *Conseil* nella sentenza in esame – non si potrebbe dar luogo ad una pluralità di procedimenti, dall'altro la decisione divenuta definitiva esaurirebbe la necessità di punire<sup>65</sup>. Dunque, la dottrina d'oltralpe parrebbe riportare il problema del *bis in idem* cumulativo a una dimensione normativa, di previsione astratta delle fattispecie incriminatrici penali e amministrative; al contrario, vedremo nei successivi paragrafi che il legislatore francese si è concentrato su un rimedio di tipo squisitamente procedimentale, tale per cui, nonostante si mantenga in astratto la doppia incriminazione penale e amministrativa sostanzialmente penale, sullo stesso fatto integrante un illecito di *market abuse* non saranno in concreto mai irrogate doppie sanzioni.

Il *Conseil Constitutionnel* differisce al 1° settembre 2016 la data di abrogazione delle disposizioni oggetto della declaratoria di incostituzionalità, concedendo dunque al potere legislativo qualche mese di tempo per provvedere a riformare la materia ed evitando così di dar vita a pericolose zone d'impunità.

### **3. La riforma degli *abus de marché*: la loi 2016-819**

È nel periodo di “incostituzionalità sospesa” concesso dal *Conseil Constitutionnel* nella decisione del 18 marzo 2015 che prende forma ed entra in vigore la *loi* 2016-819, con la quale, tramite la previsione di un meccanismo di tipo procedimentale denominato “*aiguillage*”, il legislatore francese ha inteso porre fine al cumulo sanzionatorio in materia di abusi di mercato.

La novella legislativa presenta un contenuto non solo procedimentale ma

---

<sup>64</sup> F. ROUSSEAU, *Le principe de nécessité. Aux frontières du droit de punir*, cit., 265.

<sup>65</sup> Cfr. G. CHETARD, *La proportionnalité de la répression dans la jurisprudence du Conseil constitutionnel*, in *Rev. sc. crim. dr. pén, comp.*, 2013, 1, 54.

anche di natura sostanziale, ridefinendo l'ambito applicativo delle fattispecie penali e amministrative di abuso del mercato, con particolare riferimento alle condotte di manipolazione del mercato, soprattutto alla luce della normativa eurounitaria dettata nella Direttiva 2014/57/UE (MAD II) e nel Regolamento 596/2014 (c.d. MAR)<sup>66</sup>. Inoltre, la trasposizione e il recepimento della normativa europea da ultimo menzionata, avvenuta proprio mediante la riforma di cui ci occupiamo, ha costituito l'occasione per incrementare l'ammontare delle sanzioni penali per i delitti di *market abuse*, con lo scopo di porre fine alla situazione paradossale per cui le sanzioni pecuniarie amministrative potevano risultare ben più gravi di quelle penali<sup>67</sup>.

Ciononostante, non è alle novità sostanziali che il legislatore ha affidato la soluzione delle problematiche relative al *bis in idem*: la vera pietra angolare è rappresentata dall'introduzione dell'*aiguillage*, sul quale pertanto riteniamo di doverci soffermare nel prosieguo della nostra ricerca.

### **3.1. I profili procedurali e il meccanismo di *aiguillage***

La *loi* 2016-819 esclude espressamente la configurabilità del cumulo sanzionatorio in materia di abusi di mercato mediante l'introduzione del nuovo articolo L. 465-3-6 del *Code monétaire et financier*, ai sensi del quale l'AMF non può notificare la contestazione degli addebiti agli interessati se il *procureur de la République financier*, un magistrato della procura finanziaria, ha già esercitato nei confronti delle medesime persone e per i medesimi fatti l'azione penale; lo stesso vale nel caso opposto, ossia l'Autorità giudiziaria non potrà mettere in moto la giustizia penale allorquando sia l'AMF ad aver per prima contestato agli stessi soggetti per gli stessi fatti un illecito amministrativo di abuso del mercato.

---

<sup>66</sup> Per un approfondimento, A. BELLEZZA, *La réforme inachevée du système de répression des abus de marché*, in *Rev. dr. banc. fin.*, 2016, étude 23, 1 ss.; T. BONNEAU, *La réforme du système de répression des abus de marché*, in *Dr. soc.*, 2016, 10, 11 ss.

<sup>67</sup> Sul punto, cfr. P.-H. CONAC, *La loi du 21 juin réformant le système de répression des abus de marché*, in *BJB*, 2016, 7-8, 325 ss., spec. 326 s.

Alla base di tale previsione vi è un congegno procedimentale di coordinamento preventivo tra l'AMF e il PNF, denominato appunto *aiguillage*, descritto nei successivi commi dell'art. L. 465-3-6 e attuato mediante *décret* 2016-1121 dell'11 agosto 2016<sup>68</sup>.

Una simile soluzione rappresenta in verità solo una delle possibili opzioni all'indomani della sentenza *Grande Stevens* e della decisione del *Conseil Constitutionnel* del 2015 di cui ci siamo occupati nel paragrafo precedente, considerati i numerosi progetti di legge e le molteplici proposte avanzate dalla dottrina negli anni e nei mesi precedenti al varo della riforma<sup>69</sup>.

Coglieva senza dubbio nel segno chi prospettava come percorribili – anche contemporaneamente – due strade, l'una atta a ridefinire gli ambiti di applicazione delle fattispecie penali e amministrative di abuso del mercato in modo tale che taluni elementi differenziali potessero limitare le sfere d'interferenza dei due binari<sup>70</sup>, l'altra consistente in un meccanismo di coordinamento procedimentale sulla falsariga di quello che poi effettivamente è stato introdotto<sup>71</sup>.

Di particolare interesse la proposta di riforma del 19 maggio 2015 presentata dall'AMF<sup>72</sup> proprio per assicurare il rispetto del *ne bis in idem* nell'ambito degli abusi di mercato, in seguito alle sentenze di cui abbiamo fatto più volte menzione.

---

<sup>68</sup> V. *Décret* dell'11 agosto 2016, n. 2016-1121 recante norme attuative dell'art. L. 465-3-6 *Code monétaire et financier*, in [www.legifrance.gouv.fr](http://www.legifrance.gouv.fr).

<sup>69</sup> Tra gli altri, si vedano T. BONNEAU, *Sanction administrative, juge pénal et droit pénal en matière financière*, in AA. VV., *Code pénal et code d'instruction criminelle*, Parigi, 2010, 119 ss.; si veda il c.d. *Rapport Coulon* del 2008, consultabile su [www.vie-publique.fr](http://www.vie-publique.fr), spec. 68 ss., commentato in particolare da C. ARSOUZE, *Réflexions sur les propositions du Rapport Coulon concernant le pouvoir de sanction de l'AMF*, in *BJB*, 2008, 3, 246 ss.; J. LASSERRE CAPDEVILLE, C. MASCALA, S. NEUVILLE, *Propositions doctrinales pour lutter contre l'atteinte au principe non bis in idem en matière financière*, Parigi, 2012, 693 ss.; D. SCHMIDT, A.-V. LE FUR, *Pour un tribunal des marchés financiers*, in *BJB*, 2015, 1, 24 ss.

<sup>70</sup> Suggestivano una differenziazione secondo un parametro di gravità del comportamento illecito H. VAUPLANE, M. DUTERTRET, *Quel fondement à la répression des abus de marché ?*, in AA. VV., *Code pénal et code d'instruction criminelle*, cit., 631 ss., spec. 655 s.;

<sup>71</sup> Cfr. J. TRICOT, *La répression française des abus de marché : entre contraintes européennes et comparaisons étrangères*, in *BJB*, 2016, 6, 282 ss.

<sup>72</sup> AMF, *L'application du principe ne bis in idem dans la répression des abus de marché. Proposition de réforme*, 19 maggio 2015, consultabile su [www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)

Nella relazione, il gruppo di lavoro incaricato, pur rilevando che nella pratica un effettivo cumulo sanzionatorio incidente sulla medesima persona per i medesimi fatti si configura piuttosto di rado, dopo aver notato come in verità la «duplice politica repressiva» risponda alle esigenze di tutela espresse nella legislazione dell'Unione Europea e il binario amministrativo presenti indubbi vantaggi quanto a effettività ed efficienza, riteneva «*désormais impérative*» una riforma della legislazione inerente agli *abus de marché*. Si individuavano in particolare varie ipotesi tramite le quali sciogliere il nodo problematico della *double jeopardy*: ad esempio, la soppressione di uno dei binari sanzionatori, oppure la creazione di un tribunale *ad hoc* per le infrazioni verificatesi sui mercati finanziari – entrambe scartate nella proposta in esame<sup>73</sup> –, ovvero – ed è questa la via prescelta dall'*Authority* – la previsione di una «*interdiction législative*» del cumulo sanzionatorio, accompagnata da una distinzione netta delle sfere di applicabilità delle fattispecie penali – riservate ai casi più gravi – e

---

<sup>73</sup> Le critiche alle due soluzioni scartate dall'AMF – quella dell'abolizione di una delle due branche sanzionatorie e della creazione di un tribunale specializzato per gli illeciti finanziari – sono state messe in luce da S. TORCK, *Le rôle du ministère public au regard du pouvoir de sanction des autorités indépendantes – En droit boursier*, in *Cahiers de droit de l'entreprise*, 2015, 5, dossier 41, 1 ss. In particolare, all'abrogazione delle fattispecie penali di abuso del mercato in favore di quelle amministrative si opporrebbero gli obblighi di incriminazione di cui alla Direttiva UE 2014/57 (su cui, per tutti, F. MUCCIARELLI, *La nuova disciplina eurounitaria sul market abuse: tra obblighi di criminalizzazione e ne bis in idem*, cit., 295 ss.); all'inverso, un'opzione volta a mantenere le sole sanzioni penali – sebbene non sarebbe osteggiata dalle previsioni contenute nel Regolamento 596/2014 – risulterebbe comunque inopportuna, visto che il potere sanzionatorio è parte integrante della funzione di regolazione e salvaguardia dei mercati finanziari affidata all'AMF e considerata l'efficienza operativa di quest'ultima nella repressione degli abusi di mercato, anche alla luce delle sue maggiori possibilità di cooperazione internazionale.

Quanto alla creazione di un tribunale *ad hoc* per gli illeciti sul mercato finanziario, si era proposta in dottrina una sorta di giurisdizionalizzazione della commissione sanzioni dell'AMF – ritenuta non del tutto nuova, data la potestà punitiva dell'*Authority* in materia di abusi –, che sarebbe dovuta divenire competente a giudicare, oltre che sulle sanzioni amministrative sostanzialmente penali, anche su quelle formalmente penali del mercato finanziario, col potere di ordinare altresì il risarcimento dei danni (per un approfondimento, cfr. D. SCHMIDT, A.-V. LE FUR, *Pour un tribunal des marchés financiers*, cit., 35 ss., che redigono addirittura un compiuto progetto di legge). Ebbene, la principale critica, al di là della previsione di una giurisdizione speciale, risiede nella persistente difficoltà di individuare, una volta per tutte, un criterio distintivo tra via penale e via amministrativa, nonché nella temuta eccessiva macchinosità di un procedimento suscettibile di portare all'irrogazione di sanzioni detentive (S. TORCK, *Le rôle du ministère public au regard du pouvoir de sanction des autorités indépendantes – En droit boursier*, in *Cahiers de droit de l'entreprise*, cit.); mentre la prima osservazione è condivisibile, a nostro avviso la seconda non pare decisiva.

amministrative e da una concertazione preventiva obbligatoria tra AMF e PNF della durata di due mesi, finalizzata alla scelta della sede ottimale per la trattazione del *dossier*.

Per la via di una soluzione procedimentale protendeva anche un'altra iniziativa nata in seno al *Club des juristes*: gli studiosi, nel loro *rapport* del maggio 2015<sup>74</sup>, messe in luce le difficoltà di elaborare un criterio di gravità in grado di distinguere sanzioni penali ed amministrative di abuso del mercato, indicavano come inopportuna una riforma “minima” del sistema – consistente nell'affidare tutte le opposizioni alle sanzioni AMF al Consiglio di Stato, sulla scorta di quel passaggio “procedimentale” della sentenza del 2015 del *Conseil Constitutionnel* che abbiamo in precedenza criticato – e come ambiziosa, vista l'urgenza dell'intervento, – sebbene valida – l'idea di istituire un tribunale specializzato per i mercati finanziari; ritenevano più saggio, nell'immediatezza, evitare la *double jeopardy* tramite una concertazione preventiva (denominata appunto *aiguillage*) nella quale, tuttavia, in caso di contrasto tra AMF e PNF, sarebbe dovuta intervenire una commissione *ad hoc*<sup>75</sup> con funzioni consultive<sup>76</sup>.

Le proposte dell'AMF e del *Club des juristes* sono senza dubbio affini – nonostante le reciproche peculiarità – al contenuto della riforma effettivamente approvata.

E invero, secondo le disposizioni del novellato art. L. 465-3-6 del *Code monétaire et financier*, prima dell'esercizio dell'azione penale (*action*

---

<sup>74</sup> Club des juristes, *Poursuite et sanction des abus de marché : le droit français à l'épreuve des textes communautaires et des jurisprudences récentes (CEDH, CJUE, Conseil constitutionnel)* – *Rapport du Club des juristes*, maggio 2015, reperibile su [www.leclubdesjuristes.com](http://www.leclubdesjuristes.com)

<sup>75</sup> La commissione, che avrebbe dovuto prendere il nome di *Commission des Infractions Boursières* e si sarebbe dovuta comporre sul modello della *Commission des Infractions Fiscales* (CIF, introdotta dalla loi 29 dicembre 1977, n. 77-1453), « *examinerait les faits qui lui sont soumis, et les avis exprimés par l'AMF et le PNF, sans pour autant qualifier juridiquement les faits. La décision rendue recommanderait la saisine de telle ou telle voie de poursuite, ne serait pas nécessairement motivée et serait insusceptible de recours* ».

<sup>76</sup> La natura consultiva della commissione avrebbe consentito di non coinvolgere ancora gli interessati senza per questo incorrere in una violazione del principio del contraddittorio ai sensi dell'art. 6 CEDU: « *Les parties éventuellement concernées ne seraient pas appelées à cet examen, ce qui, s'agissant d'un organisme consultatif, n'est pas de nature à porter atteinte au principe du contradictoire tel que protégé, notamment, par la Convention européenne des droits de l'homme* ».

*publique*)<sup>77</sup> – nel caso in cui a muoversi sia l'Autorità giudiziaria nella persona del *procureur de la République financier* – ovvero della contestazione degli addebiti – ove si tratti dell'AMF –, l'autorità procedente deve informare l'altra autorità della sua intenzione di perseguire un determinato soggetto per un fatto illecito di *market abuse*.

L'autorità informata dispone di un termine di due mesi per comunicare a sua volta l'intenzione di dare avvio a un procedimento a carico della medesima persona e per gli stessi fatti nel binario di sua competenza: ove tale comunicazione non avvenga oppure sia manifestata l'intenzione di non procedere, l'Autorità attivatasi per prima può senz'altro avviare l'azione penale ovvero notificare la contestazione degli addebiti.

Al contrario, se l'Autorità informata rende nota la sua intenzione di perseguire il soggetto nel ramo di sua competenza, l'Autorità che procedeva per prima ha un termine di quindici giorni per confermare la sua intenzione di avviare il procedimento e per interpellare il *Procureur général* presso la Corte d'appello di Parigi. Ove siffatto termine di quindici giorni non venga rispettato, è l'Autorità informata a poter perseguire l'interessato.

Nel caso in cui entrambe le Autorità vogliano procedere e sia dunque interpellato il Procuratore generale presso la Corte d'appello di Parigi, quest'ultimo dispone di un termine di due mesi per autorizzare o meno il *procureur de la République financier* ad avviare l'azione penale, previa presentazione di osservazioni da parte dell'AMF e del procuratore finanziario della Repubblica. Ove tale autorizzazione – resa con provvedimento non

---

<sup>77</sup> Per "esercizio dell'azione penale" (« *mise en mouvement de l'action publique* ») s'intende un atto del pubblico ministero che presuppone una sua decisione favorevole all'attivazione della giustizia penale secondo il principio della discrezionalità dell'azione penale (« *une décision positive de la part du ministère public qui agit en vertu du principe de l'opportunité des poursuites* », secondo la definizione di M. GALLAND, *AMF: enquêtes, contrôles et sanctions*, in *Études Joly Bourse*, 07.01.2021, 1 ss., spec. 15); così, con particolare riferimento all'ambito degli abusi di mercato, i principali atti di avvio dell'azione penale sono la citazione diretta a comparire (*citation directe à comparaitre devant le tribunal correctionnel*), la costituzione in giudizio previa dichiarazione di colpevolezza (*comparution sur reconnaissance préalable de culpabilité*) e, soprattutto, l'atto d'accusa introduttivo o suppletivo (*réquisitoire introductif ou supplétif*) che adisce un giudice istruttore (*saisine du juge d'instruction*) incaricato di svolgere indagini sui fatti in esso esposti.

motivato e inappellabile – sia concessa, l'AMF sarà automaticamente estromessa; al contrario, il diniego di autorizzazione consentirà l'eventuale – e non imposta – contestazione da parte del regolatore.

Durante il periodo in cui si svolge tale procedura di coordinamento la prescrizione dell'azione penale e dell'azione dell'AMF inerenti ai fatti oggetto del contendere è sospesa e nessuna delle decisioni prese nel corso dell'*aiguillage* può essere impugnata.

I danneggiati dal fatto illecito potranno costituirsi parte civile nell'ipotesi in cui la causa intraprenda la via penale: ove si opti per la repressione amministrativa, il risarcimento del danno potrà essere richiesto solo al giudice civile. Anche l'AMF potrà costituirsi parte civile nel procedimento penale che eventualmente s'innesti per un delitto di *abus de marché*.

### 3.2. Alcune osservazioni

La critica principale che è stata mossa al meccanismo appena illustrato – considerato da taluni, già con riferimento alle proposte di legge antecedenti all'approvazione della riforma, sin troppo macchinoso<sup>78</sup> – risiede nel fatto che il legislatore non ha previsto alcun criterio per la scelta del binario nel quale debba innestarsi il procedimento<sup>79</sup>.

Così, taluno ha notato che per risolvere il problema del *bis in idem* e rispettare il principio costituzionale di necessità si è finiti per sacrificare altri diritti fondamentali, in particolare quello di legalità dei delitti e delle pene<sup>80</sup>. Infatti, a risultare fortemente indebolita sarebbe la prevedibilità della pena, compromessa da un meccanismo che affida totalmente agli attori dell'*aiguillage* le sorti dei sospettati.

D'altronde, una critica di tal guisa appare confortata dalla giurisprudenza della Corte EDU che, in un noto arresto del 2013, ha dichiarato la violazione

---

<sup>78</sup> A.-V. LE FUR, D. SCHMIDT, *Sanctions des abus de marché : « l'aiguillage », source de déraillements*, in *Recueil Dalloz*, 2015, 1450 ss.

<sup>79</sup> Tra gli altri, T. BONNEAU, *Aiguillage et déraillement*, in *BJB*, 2016, 7-8, 297.

<sup>80</sup> J. CHACORNAC, *La répression des abus de marché à l'épreuve de la prévisibilité des peines : vers un autre Grande Stevens ?*, in *Recueil Dalloz*, 2016, 1264 ss.



dell'art. 7 CEDU a fronte di una procedura in vigore nell'ordinamento maltese piuttosto simile a quella vigente in Francia dal 2016: secondo il paragrafo 120A della *Medical and Kindred Professions Ordinance*, il Pubblico Ministero poteva decidere di adire, per il medesimo fatto, la *Criminal Court* o la *Court of Magistrates* in maniera del tutto discrezionale, senza che fossero predeterminati legalmente i criteri di scelta tra i due canali e senza possibilità di opposizione da parte del soggetto incriminato; la cornice edittale comminata per il fatto commesso mutava a seconda dell'organo dinnanzi al quale il soggetto era rinviato a giudizio, e dunque era impossibile prevedere la forbice sanzionatoria prima della decisione dell'organo di accusa<sup>81</sup>.

Della vaghezza del meccanismo di *aiguillage* sono efficace testimonianza i tentativi della dottrina di ricostruire per via interpretativa i criteri orientativi della decisione del *procureur général* presso la *Cour d'appel* di Parigi di perseguire o meno penalmente un determinato fatto.

Nella normativa eurounitaria, in particolare nella MAD II, i criteri di scelta tra sanzioni amministrative e penali di abuso del mercato parrebbero rinvenirsi da un lato nell'elemento soggettivo, dall'altro in un criterio di maggiore o minore gravità oggettiva.

La dottrina d'oltralpe ha notato che il primo, che individua il discrimine nella natura dolosa del comportamento, è poco efficace in tema di *market abuse*, perché le violazioni non dolose sarebbero estremamente rare<sup>82</sup>.

---

<sup>81</sup> Corte EDU, *Camilleri c. Malta*, 22 gennaio 2013, in [www.hudoc.echr.coe.int](http://www.hudoc.echr.coe.int); per un commento della sentenza dei giudici di Strasburgo, si veda F. MAZZACUVA, *La Corte europea sul principio di legalità della pena*, in *Dir. pen. cont.*, 19.02.2013. Per un confronto tra i principi sanciti nel caso *Camilleri* e l'*aiguillage*, si veda J. CHACORNAC, *La répression des abus de marché à l'épreuve de la prévisibilité des peines : vers un autre Grande Stevens ?*, cit., per il quale le censure mosse all'ordinamento maltese varrebbero *a fortiori* per il meccanismo introdotto con la *loi* 2016-819, in cui è in gioco non semplicemente la prevedibilità del *quantum* sanzionatorio, ma soprattutto l'applicabilità o meno di una pena privativa della libertà personale.

<sup>82</sup> Così, A.-V. LE FUR, D. SCHMIDT, *Sanctions des abus de marché : « l'aiguillage », source de déraillements*, cit., 1450 ss. ; nello stesso senso, già S. TORCK, *Affaire Pechiney bis : le principe ne bis in idem dans tous ses états*, in *Dr. soc.*, 2014, 12, 26 ss., spec. 28, per il quale « *le critère intentionnel étant inopérant pour distinguer la plupart des délits et des manquements* », nonché il Club des juristes, *Poursuite et sanction des abus de marché : le droit français à l'épreuve des textes communautaires et des jurisprudences récentes (CEDH, CJUE, Conseil constitutionnel)*

Ci sembra peraltro di dover aggiungere che gli illeciti penali di abuso del mercato, configurati nell'ordinamento francese come delitti, richiedono tutti l'elemento soggettivo doloso<sup>83</sup> e che dunque è in questi casi che, in concreto, sorgeranno problemi di *double jeopardy*.

Ancora, un discrimine fondato sulla gravità delle condotte, in genere preferito dagli studiosi, reca con sé non lievi problemi di definizione, che alcuni hanno tentato di risolvere per via interpretativa, partendo da una ricognizione del concetto di gravità nell'intero ordinamento francese<sup>84</sup>. Nello specifico, si individuano varie caratteristiche e funzioni proprie della "gravità": in primo luogo, essa – sia a livello legislativo che giurisprudenziale – si riferisce quasi sempre a un potere di apprezzamento rimesso ai giudici di merito; la nozione di gravità, poi, è essenzialmente utilizzata quale presupposto per far sorgere in capo a determinati soggetti degli obblighi, oppure come discrimine per l'illiceità di un comportamento, ovvero per giustificare un quadro procedurale più severo e coercitivo, o, ancora, quale elemento che incide sul tipo, sulla natura e sul *quantum* della sanzione. In quest'ultimo senso pare muoversi il legislatore eurounitario, che nella MAD II prevede un rafforzamento di tutela tramite il raddoppiamento della sanzione punitiva nei casi più gravi di *abus de marché*.

Secondo lo stesso studio, entrando nel merito del concetto di gravità, è possibile rivenire un triplice significato: da un lato, la gravità è sovente sovrapponibile alla reiterazione di un certo comportamento; dall'altro, essa può rappresentare una caratteristica intrinseca a una determinata condotta e ricavabile dal grado di lontananza del comportamento tenuto rispetto alla norma – positivamente determinata o socialmente riconosciuta – che si assume violata;

---

– *Rapport du Club des juristes*, cit., 52, secondo cui « *Le critère d'intentionnalité semble immédiatement discutable. Le concept de manquement non intentionnel est en pratique extrêmement rare, car limité à l'erreur de fait ou de jugement ou au manquement fortuit* ».

<sup>83</sup> Per un approfondimento sui delitti e sugli illeciti amministrativi di abuso del mercato nell'ordinamento francese, per tutti, F. STASIAK, *Délit et manquement boursier*, in *Répertoire Dalloz, Droit des sociétés*, 2007, agg. 2023, 1 ss.

<sup>84</sup> D. MARTIN, L.-M. SAVATIER, *Le critère de gravité dans la répression des abus de marché*, in *Revue Droit & Affaires*, 2017, 32 ss.

infine, un'infrazione può essere considerata grave sulla base di fattori estrinseci, quali le circostanze in cui è stata commessa ovvero le conseguenze che dalla stessa sono scaturite.

È proprio sul versante degli effetti delle condotte abusive – impatto sull'integrità del mercato, profitto effettivo o potenziale, perdita evitata, misura del danno cagionato al mercato –, ossia, in altre parole, sulla loro offensività, nonché del valore complessivo degli strumenti finanziari negoziati e delle circostanze in cui l'infrazione è stata commessa – ad esempio, nell'ambito di un'organizzazione criminale o in caso di recidiva – che la Direttiva 2014/57/UE (Considerando 11) impernia la nozione di gravità degli illeciti.

Al di là delle critiche mosse dalla dottrina francese nei confronti dell'accoglimento di un concetto di gravità “di risultato” e “di circostanza” come quello che parrebbe trasparire dai testi normativi comunitari<sup>85</sup>, taluno ha tentato di portare il *focus* – prima ancora che sugli indicatori descritti dalla MAD II – su un fattore intrinseco, ossia sul grado di divergenza tra il comportamento effettivamente tenuto e quello che una persona ragionevole avrebbe adottato ove si fosse trovata nella stessa situazione<sup>86</sup>. La creazione di un agente modello in base al quale parametrare la gravità del fatto concretamente realizzato evoca i dibattiti nostrani sulla c.d. doppia dimensione del dolo e della colpa – visti non solo come articolazioni della colpevolezza ma altresì quali elementi che contribuiscono al disvalore oggettivo del fatto tipico – e rimandano a un lessico proprio delle distinzioni tra dolo eventuale e colpa

---

<sup>85</sup> Secondo A.-V. LE FUR, D. SCHMIDT, *Sanctions des abus de marché : « l'aiguillage », source de déraillements*, cit., 1450 ss., l'adozione di un criterio di *aiguillage* fondato sugli effetti del comportamento o sull'entità delle transazioni tradirebbe « *la conception du droit pénal classique qui punit les comportements graves, même si le dommage est minime* ». Anche il Club des juristes, *Poursuite et sanction des abus de marché : le droit français à l'épreuve des textes communautaires et des jurisprudences récentes (CEDH, CJUE, Conseil constitutionnel)* – *Rapport du Club des juristes*, cit., 52 s., muove delle critiche al criterio di gravità e agli indicatori enucleati nel Considerando 11 della MAD II, ritenendo in particolare, con riferimento agli effetti della condotta, che « *instaurer une règle générale de “gravité au résultat” semble source d'inégalités potentielles de traitement et pourrait en réalité aller à l'encontre de l'objectif légitime de sanctionner pénalement les faits les plus frauduleux et non ceux présentant (parfois de façon purement mécanique) les effets financiers les plus importants* ».

<sup>86</sup> D. MARTIN, L.-M. SAVATIER, *Le critère de gravité dans la répression des abus de marché*, cit., 46.

cosciente in contesti a base lecita (ci riferiamo in particolare all'indicatore della "lontananza della condotta standard", elaborato nella nota sentenza ThyssenKrupp).

Ci pare però che uno *standard* come quello appena cennato soffra a sua volta di un'intrinseca vaghezza – al pari di quanto avviene con la nozione di "investitore ragionevole" riferibile alla c.d. *price sensitivity* dell'informazione privilegiata –, e finisca per rivelarsi un elemento scarsamente discriminante a fronte della natura dolosa che di solito accompagna la commissione di un *market abuse* problematico sotto il profilo del *bis in idem*.

Le teorie illustrate, che, in sostanza, consistono nella presa d'atto che il meccanismo di *aiguillage*, fondato sul criterio gravità dei comportamenti illeciti, funziona necessariamente su base casistica, ci appaiono insomma deludenti e poco inclini a fornire un contributo chiarificatore: ciò non solo in quanto è del tutto imprevedibile a quale binario repressivo è destinato un determinato fatto e quali sanzioni saranno, dunque, irrogabili, ma anche perché un giudizio sulla gravità – pure meramente – oggettiva del fatto presuppone un certo grado di approfondimento dell'accertamento, almeno con riferimento alla sussistenza del fatto, alla sua tipicità e alla riconducibilità dello stesso al presunto autore – stante il peso che, secondo quanto appena visto, eventualmente rivestono la qualifica soggettiva e le condizioni personali del reo –; nel caso del meccanismo procedimentale in esame, che parrebbe configurare una sorta di giudizio preliminare – parziale e generico ma volto comunque a individuare la forbice edittale applicabile – nei confronti del soggetto interessato, tutto ciò avviene al di fuori di qualsiasi contraddittorio con il presunto reo e senza alcuna partecipazione del soggetto incolpato, che non potrà neppure opporsi in un secondo momento alle decisioni delle autorità competenti.

La mancanza di un criterio forte e legalmente predeterminato di differenziazione tra i binari amministrativo e penale – che riflette la sovrapponibilità già astratta dei rispettivi illeciti – comporta anche notevoli

problemi sotto il profilo del principio di uguaglianza, non essendo ben chiare le differenze che giustificano una diversità di trattamento<sup>87</sup>. In generale, infatti, il *Conseil Constitutionnel* giustifica un trattamento differenziato solo se questo sia previsto dalla legge ovvero sia affidato al giudice sulla base di criteri oggettivi predeterminati – e dunque non lasciato all'arbitrio di un'autorità. È necessario, poi, che una situazione presenti caratteristiche oggettive specifiche e che, pertanto, vi sia un rapporto di adeguatezza logica tra le finalità perseguite dal legislatore e la disparità di trattamento istituita. In più, debbono essere assicurate eguali garanzie, come il rispetto dei diritti di difesa e dei principi del giusto procedimento<sup>88</sup>.

Infine, in dottrina è stata avanzata l'idea della totale inutilità dell'*aiguillage*<sup>89</sup>, che non sarebbe mai stato introdotto alla luce della sentenza della Corte di Strasburgo *A e B c. Norvegia*, che, come più volte sottolineato, avalla una doppia repressione “*sufficiently and strictly connected in substance and time*”, sia tenendo conto di una decisione del *Conseil Constitutionnel* del 14 gennaio 2016, che è subito parsa in parte contraddire gli assunti dell'*arrêt* del 18 marzo 2015. In particolare, i giudici costituzionali francesi – a nostro avviso discutibilmente, anche alla luce di quanto visto diffusam. *retro*, Cap. I – hanno negato alle sanzioni amministrative e penali per l'illecito di *insider trading* la stessa natura, sulla scorta del fatto che al solo giudice penale è riservata l'applicazione delle ben più gravi pene detentive – per le persone fisiche – e

---

<sup>87</sup> In giurisprudenza, Cons. Const., déc. 28.06.2013, n. 2013-328 QPC, in [www.conseil-constitutionnel.fr](http://www.conseil-constitutionnel.fr) ha rinvenuto una violazione del principio di uguaglianza dinnanzi alla legge penale in caso in cui era rimesso alle autorità inquirenti il potere di scegliere tra due cornici sanzionatorie diverse, a cui corrispondevano due differenti procedure sanzionatorie, senza che però venisse in gioco alcun criterio di gravità nella scelta. Sulla sentenza, *amplius*, S. DETRAZ, *Inconstitutionnalité des incriminations doublons faisant l'objet d'une répression disparate*, in *La Gazette du Palais*, 2013, n. 248, 12 ss.

<sup>88</sup> Per un approfondimento del principio di eguaglianza relativamente all'*aiguillage* nel sistema degli abusi di mercato – ma anche, in generale, per un confronto col doppio binario sanzionatorio in materia fiscale –, cfr. A.-V. LE FUR, D. SCHMIDT, *Le traitement du cumul des sanctions administratives et pénales en droit interne : entre incohérences et insécurité juridique*, in *Recueil Dalloz*, 2016, 2126 ss., e giurisprudenza ivi citata, spec. note 31, 32, 33.

<sup>89</sup> T. BONNEAU, *Le système de l'aiguillage, une réforme inutile ?*, in *BJB*, 2018, 5-6, 129.

della dissoluzione – per le persone giuridiche<sup>90</sup>.

#### **4. La praticabilità di una soluzione “alla francese” nell’ordinamento italiano**

La panoramica fornita sull’ordinamento francese ci consente di comprendere se dalla comparazione con tale ordinamento di *civil law* unanimemente ritenuto all’avanguardia nella tutela dei diritti fondamentali nell’ambito della *matière pénale* sia possibile trarre qualche spunto utile al nostro legislatore per ricondurre alla luce le numerose ombre che, in questo campo, ancora attanagliano l’ordinamento italiano.

Senza dubbio, il riconoscimento della natura sostanzialmente penale delle sanzioni formalmente amministrative del mercato finanziario, unito all’attribuzione all’Autorità indipendente della caratteristica di tribunale in senso funzionale – con la conseguente espansione di tutte le garanzie CEDU in materia di equo processo – testimoniano una maggiore attenzione e una più matura consapevolezza nei confronti dei diritti fondamentali di chi sia destinatario del potere punitivo statale.

Analogamente a quanto avvenuto negli ultimi tempi in seno all’ordinamento italiano, in quello francese, lo abbiamo visto, già da molto si era intrapresa la direzione di una pressoché completa omogeneità delle garanzie sostanziali tra diritto penale in senso stretto e diritto amministrativo-penale; tale uniformità si rinviene anche nel procedimento amministrativo sanzionatorio demandato all’*Autorité*, nel quale, sebbene in forme procedurali diverse, vigono gli stessi principi del processo penale. L’elaborazione di una dogmatica della prova e della sua valutazione da parte della Commissione delle sanzioni, come visto in tema di prova indiziaria, sembra inoltre riproporre categorie e

---

<sup>90</sup> Cons. Const., déc. 14.01.2016, n. 2015-513/514/526 QPC, in [www.conseil-constitutionnel.fr](http://www.conseil-constitutionnel.fr), commentata, *ex multis*, da T. BONNEAU, *Cumul des poursuites administrative et pénale : où est l’erreur ?*, in *BJB*, 2016, 3, 90 s. ; O. DECIMA, *Tombeau de ne bis in idem*, in *Recueil Dalloz*, 2016, 931 ss.; N. RONTCHEVSKY, *Les sanctions administratives de l’AMF pour manquement d’initié ne sont pas toujours de même nature que les sanctions pénales du délit d’initié*, in *RTD com.*, 2016, 151 ss.

ragionamenti propri delle discipline processualpenalistiche, dimostrando un notevole stato di avanzamento, specie se paragonato al silenzio che sull'argomento caratterizza la giurisprudenza e la dottrina italiane.

A un pieno riconoscimento delle garanzie procedurali nella fase amministrativa, si accompagnano maggiori incertezze all'atto di realizzare una *full jurisdiction* nel giudizio d'opposizione, riproponendosi in questo campo problematiche simili a quelle presenti nel nostro ordinamento; va detto però che l'attuale conformazione del ricorso giurisdizionale nell'ordinamento d'oltralpe trova delle valide attenuanti proprio nella particolare attenzione alle garanzie riscontrabile nella fase amministrativa – peraltro riconosciuta come sostanzialmente giurisdizionale –, che potrebbe per tale via giustificare uno schema processuale più snello sotto il profilo della separazione tra fase istruttoria e decisoria, cosa che effettivamente avviene. Di certo continua a destare perplessità che l'istruzione sia di fatto configurata come una prerogativa spettante prettamente al giudice e, soprattutto, l'immediata esecutività della sanzione punitiva irrogata dall'AMF, che non trova scusanti neppure nel più garantista dei procedimenti, specie ove si avanzi la pretesa di un accertamento pieno sin dalla fase amministrativa.

La soluzione più originale che si possa riscontrare osservando il sistema repressivo francese in campo finanziario attiene al meccanismo di *aiguillage*, configurato dal legislatore d'oltralpe per dirimere la questione nel *bis in idem* nel doppio binario sanzionatorio in tema di *abus de marché*.

Il modello, che parte della dottrina nostrana auspica possa ispirare i giuristi delle nostre latitudini<sup>91</sup>, ci sembra costituisca un interessante *escamotage* per aggirare le richieste di “doppia criminalizzazione” – penale e amministrativa – provenienti dalla normativa eurounitaria. Infatti, come abbiamo visto, pur continuando a prevedere in astratto una duplice repressione degli abusi di mercato, la Francia, in pratica, evita sia la duplicazione

---

<sup>91</sup> Per tutti, M. 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)*, cit.

procedimentale che sanzionatoria ricorrendo a un coordinamento preventivo che permette di intraprendere o la via penale o quella amministrativa.

Tuttavia, occorre chiedersi se una soluzione di tal guisa possa essere importata nel nostro ordinamento o se, piuttosto, si debba volgere lo sguardo a modelli diversi. La risposta, a nostro avviso, non pare scontata: al di là delle descritte perplessità – già notate nella dottrina francese – in punto di legalità e prevedibilità del *marchingegno* previsto nella *loi* 2016-819, le differenze giuridiche e politiche tra i due ordinamenti, sebbene possano a prima vista sembrare non così evidenti, data la comune appartenenza al *civil law* e a una concezione del diritto e della legge figlia della cultura illuministico-napoleonica, ci sembra impediscano l'adozione nel nostro sistema di un meccanismo come quello di *aguillage*.

Le ragioni del nostro scetticismo risiedono in una serie di difficoltà tecnico-operative, ma anche politico-ideologiche, con cui inevitabilmente ci si dovrebbe scontrare.

Uno scoglio non indifferente sarebbe rappresentato dal principio di obbligatorietà dell'azione penale vigente nel nostro ordinamento<sup>92</sup>, col quale di certo, ove il conflitto di “giurisdizione” tra Autorità giudiziaria e Consob – anche se la Consob è giurisdizione in senso atecnico – fosse risolto a favore di quest'ultima, non sarebbe compatibile la rinuncia al perseguimento da parte del pubblico ministero e all'accertamento dinnanzi a un giudice penale di un fatto integrante reato; tanto più che ciò avverrebbe in base a un criterio di gravità del

---

<sup>92</sup> Al contrario, l'art. 40-1 del Codice di procedura penale francese sancisce il principio di *opportunité des poursuites*, ossia di facoltatività dell'azione penale: « *Lorsqu'il estime que les faits qui ont été portés à sa connaissance en application des dispositions de l'article 40 constituent une infraction commise par une personne dont l'identité et le domicile sont connus et pour laquelle aucune disposition légale ne fait obstacle à la mise en mouvement de l'action publique, le procureur de la République territorialement compétent décide s'il est opportun :*

*1° Soit d'engager des poursuites ;*

*2° Soit de mettre en oeuvre une procédure alternative aux poursuites en application des dispositions des articles 41-1,41-1-2 ou 41-2 ;*

*3° Soit de classer sans suite la procédure dès lors que les circonstances particulières liées à la commission des faits le justifient».*

Sulle problematiche classiche e nuove del principio, nella dottrina francese, tra gli altri, M. BOUGNOUX, J. PAUZAT, L. SEBAG, *Quand le principe d'opportunité des poursuites chahute le principe d'égalité devant la loi*, in *Recueil Dalloz*, 2023, 895 ss.



fatto – e perciò di offensività – che assume in questa sede il crisma dell'opportunità, o meglio, della scelta del mezzo punitivo più adeguato.

Una via per aggirare l'ostacolo potrebbe essere quella di ritenere sussistente, nei particolari settori in cui vige il doppio binario sanzionatorio – rispetto agli abusi di mercato anche alla luce della loro appartenenza al nucleo duro della *matière pénale* –, una sorta di obbligatorietà dell'azione punitivo-sanzionatoria, che dovrebbe essere soddisfatta non solo dalla via *stricto sensu* penale, ma anche, alternativamente, dalla procedura che si espliciti in seno all'*Authority*. Tuttavia, è indubbio che ciò significherebbe comunque aprire una breccia nell'indefettibilità dell'azione penale in senso stretto e che, a quel punto, vista l'entità draconiana e il *significant degree of stigma* che connota le sanzioni amministrative di *market abuse*, avrebbe forse più senso optare già in astratto per una repressione solo amministrativo-punitiva.

Ancora, il PNF costituisce nell'ordinamento francese una vera e propria procura specializzata per i reati in materia economico-finanziaria. A nostro avviso, la presenza di un'articolazione come quella d'oltralpe rappresenta una condizione essenziale perché un meccanismo come quello di *aiguillage* possa funzionare correttamente.

Nel nostro ordinamento, la creazione di un'articolazione *ad hoc* all'interno delle Procure e delle forze di polizia è parte integrante della strategia di lotta ai fenomeni mafiosi e terroristici, nell'ottica dunque di una risposta “muscolare” dello Stato a organizzazioni che ne minano l'esistenza e la stabilità. I disegni e le proposte di legge presentati negli ultimi anni per l'istituzione di procure specializzate in campi differenti da quello appena menzionato – segnatamente in materia di infortuni sul lavoro<sup>93</sup> e di reati finanziari<sup>94</sup> – non hanno sinora portato ad alcun esito; senza tacere che le prospettive che iniziative di questo genere, in futuro, si trasformino in realtà ci

---

<sup>93</sup> Si vedano, ad esempio, Proposta di legge dei Deputati Boccuzzi, Luciano Agostini, Bellanova, Berretta, Biffoni, Tidei, Zappulla, 26 marzo 2013, n. 546, in [www.documenti.camera.it](http://www.documenti.camera.it); Disegno di legge 17 dicembre 2020, n. 2052, in [www.senato.it](http://www.senato.it)

<sup>94</sup> Cfr. Proposta di legge dei Deputati Civati, Andrea Maestri, Brignone, Pastorino, 13 luglio 2017, n. 4587, in [www.documenti.camera.it](http://www.documenti.camera.it)

appaiono poco incoraggianti. D'altronde, l'istituzione di binari speciali costituisce pur sempre una scelta importante e difficile, da prendere ponderando molto bene esigenze processuali e repressive<sup>95</sup>.

Ci chiediamo, inoltre, se possa ritenersi legittima, pur a fronte di un'economia oramai completamente "finanziarizzata" e di una democrazia sempre più "economica", la creazione di una procura specializzata per reati che attengono pur sempre a un contesto di base lecito e regolato – quale è il mercato finanziario – o se, piuttosto, non sia sufficiente la previsione di gruppi o sezioni specializzati che apportino una maggiore competenza tecnica ma si muovano comunque nelle "acque sicure" delle procure "ordinarie".

Insomma, l'adozione di una soluzione come quella francese nel nostro ordinamento impone non solo un consapevole ripensamento delle strategie punitivo-repressive in materia finanziaria, ma anche un più generale *restyling* degli uffici giudiziari e dell'iniziativa penale.

Ove un simile movimento riformatore avesse luogo, però, si potrebbe addirittura pensare di intraprendere la più pratica soluzione all'inglese, per la quale, in sintesi, nel momento in cui la FCA (*Financial Conduct Authority*), in un contesto a doppio binario sanzionatorio, opta per la repressione penale, rinuncia del tutto alla via amministrativa e assume le vesti di un *public prosecutor*: dapprima, svolge le indagini di concerto con la polizia e secondo le regole della procedura penale (del *Code of Crown Prosecutors*); successivamente all'esercizio dell'azione penale – che avviene anche in considerazione del *public interest* nella *criminal prosecution* di quel particolare

---

<sup>95</sup> Così, con riferimento alla recente istituzione dei c.d. "procuratori europei", incaricati di perseguire i reati che ledono gli interessi finanziari dell'Unione Europea, R. BELFIORE, *I procuratori 'super distrettuali' per i reati che ledono gli interessi finanziari dell'Unione europea: un nuovo 'terzo binario' investigativo*, in *Sist. pen.* 2021, 12, 68 s.: «Le deroghe sistematiche che una corsia di indagine 'preferenziale' implica – e che in Italia conosciamo bene, forti dell'esperienza in materia di criminalità organizzata – andrebbero sempre, necessariamente calibrate alla gravità e alla diffusività del fenomeno criminoso da contrastare, soppesando minuziosamente le esigenze repressive e quelle strettamente processuali».

caso –, essa assume un ruolo inquirente dinnanzi alla *Crown Court*, che svolge le funzioni giudicanti ed è dunque competente a decidere<sup>96</sup>.

Così, la stessa Autorità indipendente, conservando la potestà punitiva amministrativa, diverrebbe titolare dell'iniziativa penale, che dovrebbe esercitare dinnanzi agli organi giudicanti della magistratura penale. Certo è che anche questa soluzione porterebbe una serie di inconvenienti, tra cui spicca senz'altro il problema d'individuare il momento a partire dal quale, in fase d'indagine, dovrebbero ritenersi applicabili le regole della procedura penale.

In definitiva, ogni modello che ambisca a coordinare preventivamente l'intersezione tra la via penale e quella amministrativa presenta delle criticità difficilmente superabili, se non per mezzo di un più o meno ampio sacrificio delle garanzie. Il vero problema sta nella normativa eurounitaria: infatti, la via più semplice sarebbe quella – utopistica – dell'abbandono del doppio binario repressivo già a livello formale-legislativo.

Preso atto dell'impossibilità di una soluzione così radicale, la scelta ottimale sarà dunque quella di definire quanto più possibile gli ambiti delle fattispecie penali e amministrative, mediante una loro migliore tipizzazione volta a limitarne le sovrapposizioni, e di introdurre meccanismi di coordinamento in grado di ridurre il più possibile i pericoli – inevitabili – per i diritti fondamentali di chi realmente, quelle sanzioni punitive, sarà destinato a scontarle.

Sotto tale ultimo aspetto, la dottrina nostrana, recentemente, sfruttando gli indici e i meccanismi di commisurazione della sanzione punitiva di cui agli artt. 133 c.p., 11 della l. 689 del 1981 e 187-*terdecies* Tuf, si è lanciata nell'ambiziosa opera di costruire una «teoretica dell'attività compensativa» nei

---

<sup>96</sup> Sul sistema vigente nel Regno Unito e sulla scelta tra binario amministrativo e penale da parte dell'FCA, si veda F. D'ALESSANDRO, *Regolatori del mercato, enforcement e sistema penale*, cit., 400 ss. Per una panoramica sulla repressione dei *market abuses* nell'ordinamento britannico, D. KIRK, *Enforcement of criminal sanctions for market abuse: practicalities, problem solving and pitfalls*, in *ERA Forum*, 2016, 17, 311 ss.; B.J. LAMBE, *The efficacy of market abuse regulation in the UK*, in *Journal of Financial Regulation and Compliance*, 2016, 24, 248 ss.

casi di successione sia “tipica” che “atipica”<sup>97</sup> tra procedimenti, con l’obiettivo di «garantire un’applicazione, per quanto possibile, uniforme della quantificazione *bi*-dimensionale della pena», al contempo rispettosa dei vincoli riconducibili al *bis in idem* europeo e derivanti dalle garanzie convenzionali<sup>98</sup>. In quest’ottica, di particolare interesse pare il tentativo di elaborare un parametro di proporzionalità sanzionatoria complessiva, ossia di esplicitare le modalità di esercizio del dovere incombente sull’Autorità che procede per seconda di tenere conto della sanzione già irrogata all’esito del primo procedimento.

Invero, nell’opinione in esame, in caso di successione tipica, ci pare si finisca pur sempre per teorizzare la necessità di individuare dei profili di diversità tra fattispecie penali e amministrative già a livello astratto, come testimoniato dal riferimento al fatto che, in ipotesi di doppio binario, il giudice penale dovrebbe integrare la sanzione amministrativa valutando i profili di disvalore aggiuntivi propri dell’ipotesi di reato: così, ad esempio, ritroviamo come possibile *quid* distintivo il riferimento alla *price sensitivity*, che, prima della riforma ad opera del d.lgs. 10 agosto 2018, n. 107, si addiceva alle sole condotte tipizzate nell’art. 185 Tuf – dunque al solo illecito formalmente penale – e non anche a quelle passibili di sanzione amministrativa. Ma lo stesso discorso potrebbe valere a seguito dell’avvenuta criminalizzazione, con la l. 238 del 23 dicembre 2021, dei c.d. *insiders secondari*, sui quali oggi convergono sanzioni formalmente e sostanzialmente penali.

Anche la notazione per la quale nella commisurazione della pena si deve tenere conto dell’eventuale diversità del bene giuridico tutelato dalle fattispecie amministrative e penali nonché del «legame di seriazione di interessi», per il quale l’uno – quello tutelato dall’illecito amministrativo – è strumentale rispetto

---

<sup>97</sup> Per “successione tipica” s’intende l’eventualità – più frequente – di previa irrogazione della sanzione amministrativo-punitiva rispetto a quella formalmente penale; all’inverso, con l’espressione “successione atipica” ci si riferisce ai rari casi in cui sia l’Autorità indipendente a intervenire per seconda, allorché la sanzione *stricto sensu* penale sia già stata irrogata.

<sup>98</sup> Si veda diffusamente A. F. TRIPODI, *Ne bis in idem europeo e doppi binari punitivi. Profili di sostenibilità del cumulo sanzionatorio nel quadro dell’ordinamento multilivello*, Torino, 2022, spec. 285 ss.

all'altro, evidenzia come sia preliminare rispetto all'individuazione di meccanismi di compensazione sanzionatoria una qualche differenziazione tra illeciti a livello astratto, sul piano della tipicità nonché su quello dell'offensività<sup>99</sup>.

Ebbene, anche alla luce di quanto è stato affermato nella sentenza *Nodet c. Francia* sull'identità delle fattispecie penali e amministrative di *abus de marché* e degli "interessi sociali" che ad esse fanno da sfondo, è innegabile che nel doppio binario sanzionatorio che è oggetto delle nostre speculazioni – quello appunto riguardante il mercato finanziario – tali riflessioni risultano problematiche.

Né varrebbe a porre rimedio alle ipotesi di identità strutturale degli illeciti penali e amministrativi di *market abuse*, nella ricerca di un profilo di compatibilità dei meccanismi di "attenuazione" del *bis in idem*, la circostanza che il giudizio di colpevolezza proprio dell'accertamento amministrativo si fonda su una più blanda considerazione dell'elemento soggettivo sul piano probatorio, risultando sufficiente l'accertamento della *suitas* della condotta e ritenendo vigente la presunzione relativa di colpevolezza *ex art. 3 l. 689/1981*.

Tale soluzione, ricostruita sulla scorta di una pronuncia della Cassazione del 2018 che affermava la complementarità degli scopi del doppio binario proprio ricorrendo alla diversa pregnanza del giudizio di colpevolezza<sup>100</sup>, non

---

<sup>99</sup> Lo stesso A. F. TRIPOLI, *Ne bis in idem europeo e doppi binari punitivi. Profili di sostenibilità del cumulo sanzionatorio nel quadro dell'ordinamento multilivello*, cit., 309, riconosce espressamente che «i margini di fattibilità del modello di sanzione integrata appaiono assai angusti nei casi di perfetta coincidenza dell'area di tipicità delle fattispecie descrittive dei due illeciti, secondo quanto può avvenire in materia di abusi di mercato». Secondo l'Autore, in questi casi, il computo di profili di disvalore ulteriori rispetto a quelli già valutati nel binario amministrativo potrebbe avvenire solo nelle ipotesi – per vero patologiche – in cui la prima Autorità sia rimasta indifferente agli aspetti legati al disvalore del fatto.

<sup>100</sup> Cass. pen., Sez. V, 21.09.2018, n. 49869, cit. Per i giudici, «in tema di sanzioni amministrative per la violazione delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, il giudizio di colpevolezza è ancorato a parametri normativi estranei al dato puramente psicologico, limitando l'indagine all'accertamento della "suità" della condotta inosservante, con la conseguenza che, una volta integrata e provata dall'autorità amministrativa la fattispecie tipica dell'illecito, grava sul trasgressore, in virtù della presunzione di colpa posta dall'art. 3 della legge 24 novembre 1981, n. 689, l'onere di provare di aver agito in assenza di colpevolezza»; ciò, a conferma di «una più marcata finalizzazione dell'illecito amministrativo alla tutela oggettiva del mercato e della fiducia degli investitori; tutela, questa, propria anche del

appare a nostro avviso convincente. In primo luogo, essa si fonda sul presupposto dell'esclusione degli abusi di mercato "amministrativi" dal nucleo duro del diritto penale e, dunque, sulla compatibilità convenzionale di inversioni probatorie come quella di cui all'art. 3 della l. 689<sup>101</sup>; come abbiamo più volte sostenuto, però, molteplici sono gli indici che ci inducono a ritenere tali illeciti inclusi nell'*hard core of criminal law* e le relative sanzioni significativamente stigmatizzanti, tanto che assumere come legittime in tale ambito così vistose deviazioni dalla presunzione d'innocenza e, in definitiva, dal principio di colpevolezza, significherebbe non solo tornare alla frode delle etichette tanto avversata dalla giurisprudenza convenzionale, ma anche riaffermare implicitamente la validità del solo *argumentum libertatis* nell'individuazione dei sottoinsiemi della *matière pénale*.

Anche al di là delle considerazioni appena svolte, comunque, ci appare autodimostrativo affermare che lo scopo di una sanzione possa in qualche modo derivare dalle modalità processuali – più accurate nel binario formalmente penale – attraverso cui la colpevolezza viene accertata: un superiore sforzo probatorio in punto di ricostruzione dell'elemento soggettivo per l'Autorità inquirente – che secondo la tesi in esame costituirebbe il *quid pluris* dei delitti di *market abuse* e fonderebbe l'integrazione sanzionatoria rimessa al giudice penale – di per sé non significa complementarità teleologica tra sanzioni<sup>102</sup> – peraltro tutte egualmente punitive –, e la concreta considerazione, al di là della

---

bene protetto dalla norma incriminatrice dell'illecito penale, in relazione alla quale, tuttavia, essa si salda alle ulteriori finalizzazioni tipiche della sanzione penale e, in particolare, all'istanza special-preventiva».

<sup>101</sup> Va peraltro ricordato che parte della dottrina preferisce non parlare di presunzione vera e propria a proposito dell'art. 3 della l. 689 del 1981, ritenendo che l'elemento soggettivo sarebbe provato sulla sola scorta della coscienza e della volontarietà della trasgressione; sul punto, cfr. F. MAZZACUVA, *Le pene nascoste*, cit., 133. A nostro avviso, tale coincidenza nel *thema probandum* tra *suitas* e colpevolezza può riscontrarsi allorquando siano tipizzate come illecito amministrativo mere trasgressioni o violazioni della normativa sostanziale, secondo le cadenze descritte *retro*, Cap. II, par. 3.2., e comunque non all'atto di dimostrare la colpevolezza in ipotesi rientranti nel nucleo duro del diritto penale.

<sup>102</sup> Secondo M. SCOLETTA, *Abusi di mercato e ne bis in idem: il doppio binario (e la legalità della pena) alla mercé degli interpreti*, cit., 543, nota 48, i rilievi della Cassazione in Cass. pen., Sez. V, 21.09.2018, n. 49869, cit., piuttosto, «sembrano confermare la comune convergenza teleologica tra procedimento amministrativo e procedimento penale, in quanto entrambi funzionali all'unico scopo di tutela dei mercati e della fiducia degli investitori».

*suitas*, di un profilo ulteriore e più specifico di colpevolezza nel procedimento *stricto sensu* penale, a fronte della menzionata identità di scopo e di natura delle sanzioni, nonché dell'identica tipizzazione delle fattispecie, non vale di certo a giustificare – per giunta *a posteriori* – i costi finanziari e, soprattutto, umani dell'apertura di un secondo procedimento.

Allora, pur riconoscendo che i descritti adattamenti – *aiguillage* e compensazione o integrazione sanzionatoria – volti a riportare il *bis in idem* in tema di *market abuse* ad approdi più sicuri rappresentano senza dubbio dei tentativi apprezzabili di districare il nodo gordiano dei doppi binari sanzionatori, ci sembra più che evidente la necessità che profili di differenziazione tra illeciti penali e amministrativi di abuso del mercato si rinvengano nettamente già su un piano strutturale<sup>103</sup>, in modo tale che la tutela integrata dei mercati finanziari assuma realmente la dimensione di una progressione offensiva e non finisca per ricreare, per giunta complicandole, situazioni di autentico “sovrappollamento sanzionatorio”.

## 5. Doppi binari sanzionatori e *ne bis in idem*: prospettive *de iure condendo*

L'inserimento di meccanismi di proporzione sanzionatoria nel sistema a doppio binario vigente nel mercato finanziario rispetto agli abusi di mercato, per quanto visto sinora e a maggior ragione considerando l'appartenenza delle

---

<sup>103</sup> In tal senso anche F. MUCCIARELLI, *Gli abusi di mercato riformati e le persistenti criticità di una tormentata disciplina*, in *Dir. pen. cont.*, 10.10.2018, 8, che afferma che per raggiungere l'obiettivo dell'«armonica coesistenza di apparati sanzionatori differenziati nel medesimo settore», l'unica via percorribile sarebbe quella di intervenire «diversificando le fattispecie astratte, anziché mediante il conferimento al giudice del caso singolo del delicato compito di assicurare la proporzione della “pena” (indipendentemente dalle etichette formali delle varie componenti di un trattamento punitivo da ricondurre a unità)». Propongono dei criteri di differenziazione tra illeciti penali e amministrativi di *market abuse*, E. BASILE, *Una nuova occasione (mancata) per riformare il comparto penalistico degli abusi di mercato?*, in *Dir. pen. cont.*, 2017, 5, 285, per il quale il *quid pluris* dei delitti dovrebbe essere tipizzato sui «parametri della “frode” e della “falsificazione”»; F. CONSULICH, *Market manipulation e legislazione cosmetica*, cit., 565, secondo cui il delitto di manipolazione del mercato dovrebbe costruirsi «sul modello degli “artifici” e dei “raggiri” codicistici, ovvero sulla costrizione delle controparti contrattuali (si pensi allo schiacciamento degli altri operatori abusando di un potere di mercato), mentre l'approfittamento di condizioni di errore altrui oppure il mero silenzio sulle reali condizioni di scambio dei titoli potrebbero confluire nella fattispecie amministrativa, integrando modelli di comportamento *unfair* e fuorvianti, non fraudolenti, né economicamente coercitivi».

sanzioni formalmente amministrative al *noyau dur du droit penal*, risulta insufficiente a garantire il rispetto delle garanzie del *ne bis in idem* ai sensi dell'art. 4, Prot. 7 della Convenzione, nel quale, per vero, è dato rintracciare il divieto di un secondo giudizio e non già la liceizzazione di plurimi procedimenti allorché il cumulo sanzionatorio che ne derivi risulti complessivamente proporzionato.

Abbiamo altresì notato, nella nostra disamina, come l'esigenza che l'individuo non sia assoggettato più volte al potere punitivo dello Stato per il medesimo fatto storico, tanto più pressante ove si tratti di misure tutte riconducibili al nucleo duro del diritto penale, imporrebbe quale soluzione ideale l'eliminazione in radice della duplicazione procedimentale, il che, se non può realisticamente avvenire mediante l'abrogazione di uno dei due tipi di illecito ovvero la definizione più netta dei rispettivi ambiti applicativi, deve per forza passare per la previsione di idonei meccanismi di coordinamento.

Facendo tesoro delle soluzioni adottate negli ordinamenti stranieri – e in particolare in quello francese –, che non a caso hanno concentrato il proprio intervento sul versante procedimentale, nonché delle difficoltà che sono emerse nel corso del nostro studio e che ostano a un loro integrale e indolore “trapianto” nel sistema nostrano, possiamo finalmente tracciare le coordinate di una proposta di riforma. In questa sede, non pretendiamo certo di migliorare meccanismi che nei loro ordinamenti d'origine sono già stati – non sempre agevolmente – metabolizzati; piuttosto, proveremo a dare seguito ai manifestati auspici di una revisione complessiva del sistema italiano a doppio binario dei *market abuses*, che vada oltre i meri aggiustamenti estemporanei operati sui criteri di quantificazione e compensazione sanzionatoria.

Al riguardo, se da un lato il discorso parrebbe travalicare l'ambito degli abusi di mercato e attestarsi a un livello generale, diremmo sistematico, dall'altro sembra preferibile procedere per settori separati: prendendo atto che ogni doppio binario presenta le sue peculiarità, parrebbe quantunque velleitario ambire alla costruzione di un sistema universale e unitario.



Piuttosto – sviluppando una considerazione che si addice non solo alla garanzia del *ne bis in idem* –, i modelli punitivi che si cumulano ovvero, in via alternativa, affiancano quello penale strettamente inteso – si pensi primariamente a quello punitivo-amministrativo e punitivo-civile – parrebbero richiamare l'esigenza di statuti di disciplina differenziati per settori o materie – a titolo esemplificativo: mercato finanziario, concorrenza, ambito tributario, sicurezza sul lavoro, comparto agroalimentare, etc. –, ossia la necessità di regole “ritagliate” sulle specificità di ciascun sottosistema, pur sempre alla luce dei principi fondamentali, che sono trasversali e graduabili secondo le cadenze sinora individuate.

La strategia della differenziazione dei modelli punitivi penale, amministrativo e civile, quindi, se da un lato si scontra con una tendenziale convergenza dei principi fondamentali, dall'altra finisce per esaltare l'opportunità di una diversità di regole per ciascun settore disciplinare.

Così, declinando rispetto al *bis in idem* quanto appena sostenuto, ferme restando le “linee-guida” provenienti dalle pronunce delle Corti supreme e sovranazionali, sarà opportuno prevedere, per ogni settore, ipotesi *ad hoc* di risoluzione dei cumuli procedimentali e sanzionatori<sup>104</sup>, mediante l'introduzione di unificazioni processuali nell'accertamento degli illeciti e istituti sostanziali di coordinamento delle fattispecie – e delle pene – convergenti sul medesimo fatto storico.

Orbene, sotto il profilo squisitamente procedimentale, l'alternativa è tra introdurre un meccanismo di scelta preventiva tra binario amministrativo-punitivo e strettamente penale – sulla scorta di quanto avviene nell'ordinamento francese e britannico –, ovvero conferire la giurisdizione sull'illecito punitivo amministrativo direttamente al giudice penale.

Nel percorrere una soluzione del primo tipo, ossia che contempra il “semplice” coordinamento *ex ante* tra i due procedimenti, in modo tale che,

---

<sup>104</sup> Similmente M. DONINI, Septies in idem. *Dalla “materia penale” alla proporzionalità delle pene multiple nei modelli italiano ed europeo*, in M. DONINI, L. FOFFANI (a cura di), *La «materia penale» tra diritto nazionale ed europeo*, cit., 246 s.

escludendo l'altro, ne abbia luogo solo uno, le difficoltà – già sperimentate senza soluzione dal legislatore francese – di individuare un discrimine in grado di orientare l'azione punitiva dello Stato verso l'applicazione o della sola pena criminale o esclusivamente della sanzione amministrativa sostanzialmente penale – e dunque dell'uno o dell'altro procedimento – evocano il ricorso ai criteri di soluzione del concorso tra fattispecie punitive in grado di ricevere una adeguata tipizzazione e di orientare la scelta dell'autorità procedente con un certo margine di certezza e prevedibilità. In effetti, il suggerimento della dottrina d'oltralpe, fondato sulla lettura della normativa eurounitaria sugli abusi di mercato, di considerare quale criterio per la scelta del procedimento quello di gravità concreta dell'illecito, parrebbe chiamare in causa i controversi criteri di soluzione del concorso di norme che, nella letteratura penalistica italiana, affiancano quello di specialità, ossia il ricorso a logiche proprie dei canoni di specialità in concreto, sussidiarietà e consunzione<sup>105</sup>.

Sotto questo profilo, a venire in gioco è un interrogativo ancor più radicale, che prima di tutto evoca la dimensione sostanziale del *ne bis in idem* e l'individuazione del suo esatto significato: bisognerebbe chiedersi se quest'ultimo, una volta conferitogli un fondamento sovralegislativo – anche per il tramite degli artt. 11 e 117 Cost. –, possa ritenersi latore di una generica necessità di equilibrio punitivo e proporzionalità sanzionatoria ovvero imponga, almeno nel diritto penale formale e nei doppi binari riconducibili al c.d. “nucleo duro”, un ripensamento dei criteri di soluzione del concorso apparente di norme, nonché dei cumuli giuridici che si determinano a seguito della effettiva

---

<sup>105</sup> D'altronde, come sottolineato efficacemente da E. PENCO, *Il principio di specialità “amministrativa”. Tra declinazioni interne “formali” e spinte europee “sostanziali”*, in *Dir. pen. cont. – Riv. trim.*, 2015, 3, 63 ss., è la stessa giurisprudenza di Strasburgo ad aver spostato il significato dell'*idem* dal piano astratto a quello concreto, fenomenico, secondo considerazioni che, pur non essendo del tutto aliene alla prospettiva strutturale nostrana (il concorso apparente di norme, quale che sia il criterio accolto, presuppone sempre la convergenza di più disposizioni su un'unica vicenda concreta), evidenzierebbero la necessità di dare ingresso a criteri sostanziali di gestione del concorso apparente di norme. Pure nelle *opinions* rese in occasione della sentenza *Grande Stevens* dai giudici Karakas e Pinto, in effetti, si denunciava l'insufficienza dell'art. 9, l. 689/1981 a risolvere il problema del *bis in idem*, come già visto *supra*, Cap. II, par. 5 e Cap. II, par. 1 e par. 5, note 3 e 324).

convergenza di più norme sul medesimo fatto concreto (concorso formale di illeciti).

Risulta – già tecnicamente – poco verosimile la possibilità di una formalizzazione legislativa di parametri “di valore” che possano regolare diversamente e in maniera efficace le ipotesi di convergenza di più norme rispetto all'*idem factum*, e non è mancato chi ha sottolineato l'importanza di rinvenire e definire la portata precettiva del *ne bis in idem* sostanziale in modo tale che la giurisprudenza possa aver chiari i fondamenti assiologici del principio e trovare, pur in assenza di una rinnovata base legale, una dimensione applicativa ordinata e coerente<sup>106</sup>.

A dire il vero, come notato in dottrina, la scelta tra l'applicazione dell'una o dell'altra fattispecie astratta convergenti sul medesimo fatto concreto non può che ritenersi frutto di una valutazione rispondente all'esigenza di non punire più di quanto il legislatore reputi necessario, rispettando le scelte operate già a livello normativo, secondo un significato di legalità proiettato su quello di riserva di legge. Invece, la considerazione della gravità del fatto e del disvalore, alla base dell'operatività dei criteri di sussidiarietà e consunzione – salvo che nei casi di sussidiarietà espressa, ove la valutazione è condotta *ex ante* dalla legge –, a meno di non dare ingresso ad astrusi automatismi, non può che spostare l'asse del discorso su un approccio di tipo casistico, involgente profili di proporzione sanzionatoria derivanti dalla valutazione del fatto concreto<sup>107</sup>.

Di talché, l'accento della giurisprudenza convenzionale sulla proporzione del trattamento sanzionatorio complessivo e sulla complementarità di scopo dei due procedimenti – che in radice non sussisterà in caso di identità strutturale delle fattispecie astratte, incapaci di per sé di esprimere reali note differenziali sul piano del disvalore – fa presumere che nella *matière pénale* il *ne bis in idem*

---

<sup>106</sup> Questa parrebbe essere la soluzione proposta nella sua recente monografia da M. SCOLETTA, *Idem crimen. Dal “fatto” al “tipo” nel concorso apparente di norme*, Torino, 2023, 12 ss.

<sup>107</sup> Per conclusioni simili si veda C. SOTIS, *Il “fatto” nella prospettiva del divieto di doppia punizione*, cit., 468 ss., il quale nota che l'assorbimento «muta al cambiare dei fatti e non al cambiare delle norme», e dunque opera sul terreno del concorso di reati e non su quello apparente di norme.

convenzionale, sotto il profilo sostanziale, sia destinato ad operare esclusivamente nella scelta della sanzione da applicare in caso di concorso di illeciti, nell'ambito di quello che autorevole dottrina penalistica, rispetto alla dogmatica del reato, ha definito «tipo criminoso»<sup>108</sup>.

Il discorso non parrebbe essere diverso allorché vengano in considerazione misure appartenenti al nucleo duro, salva la precisazione di considerare che le modalità procedurali di accertamento, simili a quelle del diritto penale *structo sensu*, potrebbero condurre a un onere sproporzionato per l'individuo (come statuito nella sentenza *A e B c. Norvegia* e secondo quanto già analizzato *supra*, Cap. II, par. 8).

Nel nostro ordinamento punitivo – anche non strettamente penale –, l'unico criterio di regolazione che trovi un riscontro nella disciplina positiva, come noto, è quello strutturale di specialità in astratto – declinata in senso unilaterale<sup>109</sup> –. Invero, non solo l'art. 15 c.p., ma anche l'art. 9, comma 1, della l. 689 del 1981 dispone che la soluzione alla convergenza sul medesimo fatto di più disposizioni atte a punirlo – formalmente penali e amministrative ovvero tutte formalmente amministrative – è da rinvenirsi nel criterio di specialità. Al di là delle opinioni per cui tale norma – che, a differenza di quanto avviene nell'art. 15 c.p., non contiene l'espressione «salvo che sia altrimenti stabilito»<sup>110</sup> – non potrebbe fondare l'adozione di criteri “alternativi” a quello della *lex specialis* e delle tesi secondo le quali l'opzione per il lemma “stesso fatto” e non “stessa materia” – che invece è presente nel *pendant* penalistico – darebbe ingresso almeno alla c.d. specialità in concreto<sup>111</sup>, è opportuno operare

---

<sup>108</sup> Sul punto, si veda F.C. PALAZZO, *Corso di diritto penale – Parte generale*, cit., Torino, 2016, 81 s. Con tale espressione s'intende indicare una componente della tipicità che consiste nel disvalore specifico e autonomo che ogni fattispecie è chiamata a esprimere.

<sup>109</sup> Sulle declinazioni della specialità astratta come specialità reciproca o bilaterale, per tutti, G. FIANDACA, E. MUSCO, *Diritto penale. Parte generale*, cit., 720, nonché, G. DE FRANCESCO, *Lex specialis. Specialità e interferenza nel concorso di norme penali*, Milano, 1980.

<sup>110</sup> Legge nell'inciso «salvo che sia altrimenti stabilito» (art. 15 c.p.) un grimaldello per l'utilizzo di criteri di sussidiarietà e consunzione alternativi a quello di specialità A. PAGLIARO, *Principi di diritto penale. Parte generale*, Milano, 2020, 222.

<sup>111</sup> Sulle differenze rispetto all'art. 15 c.p., nella formulazione dell'art. 9, l. 689/1981 e sulle eventuali implicazioni, con varietà di posizioni, per tutti, G. DE ROBERTO, *Principio di specialità e rapporti tra sanzione penale e sanzione amministrativa nella l. 24 novembre 1981*

alcune precisazioni: nel settore degli abusi di mercato, essa pare in ogni caso neutralizzata dalle stesse fattispecie amministrative, che esordiscono facendo salve le sanzioni penali quando il fatto costituisce reato (cfr. anche *retro*, Cap. II, par. 5) e che comunque, nella maggior parte dei casi, non presenterebbero differenziazioni tali da rendere feconda l'applicazione di alcun criterio dirimente – neppure fondato su argomentazioni riconducibili ad orizzonti argomentativi “naturalistici” o “di valore”, salvo ritenere, con buona pace della legalità e di qualsiasi prevedibilità, che nei casi ritenuti in concreto più gravi dal giudice si configuri sempre e solo il reato, che commina la pena detentiva.

In realtà, l'art. 187-*terdecies* Tuf, il cui scopo è quello di dare attuazione agli indirizzi emersi nella giurisprudenza convenzionale con riferimento al *bis in idem* nel settore degli abusi di mercato, evidenzia come proprio in tale ambito, almeno finché vi sarà la previsione di una doppia sanzione cumulativa, il legislatore italiano dia per presupposta la convergenza sostanziale dei due illeciti e, dunque, l'esistenza – a questo punto automatica – di un concorso formale di reati. Come visto pure nella ricostruzione operata *supra*, Cap. III, par. 4, parrebbe che la disposizione in parola tenga conto di profili di tipo valoriale e assiologico nell'imporre all'autorità procedente per seconda di valutare la proporzione complessiva del carico sanzionatorio in base al disvalore del fatto; in altri termini, al pari di quanto avviene in relazione all'art. 81, co. 1 c.p., ove per giunta – al contrario che nella disposizione del Tuf – si parla esplicitamente di violazione più grave – da valutarsi in concreto, secondo l'opinione prevalente –, la considerazione, più prossima a un giudizio

---

n. 689, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 1983, 4, 1589 ss.; M. SINISCALCO, *Depenalizzazione e garanzia. Dall'illecito penale all'illecito amministrativo: un riesame critico alla luce del rapporto fra potere e cittadini*, cit., 99 ss.; F. SGUBBI, *Depenalizzazione e principi dell'illecito amministrativo*, cit., 258.

La specialità “in concreto” (c.d. “teorie naturalistiche”), tenendo a mente che essa è stata declinata in vari modi dai suoi teorici, opera allorché più disposizioni che tra loro non hanno alcun rapporto di specialità in astratto convergono sul medesimo fatto in concreto; la fattispecie applicabile sarà quella più comprensiva e qualificante. In tal senso, in particolare, si vedano F. ANTOLISEI, *Manuale di diritto penale. Parte generale*, Milano, 2003, 159; L. CONTI, voce *Concorso apparente di norme*, in *Noviss. Dig. it.*, vol. III, Torino, 1959, 1007 ss. Per una rassegna delle possibili declinazioni della teoria in parola e delle principali critiche, cfr. C. SILVA, *Sistema punitivo e concorso apparente di illeciti*, Torino, 2018, 101 ss.; M. SCOLETTA, *Idem crimen. Dal “fatto” al “tipo” nel concorso apparente di norme*, cit., 49 ss.

equitativo, dei profili di disvalore della vicenda concreta funge anche nell'art. 187-*terdecies* quale parametro di pratica applicazione e quantificazione del trattamento sanzionatorio, come in un vero e proprio cumulo giuridico.

Orbene, la disposizione del Tuf è inidonea a consentire la scelta tra l'una e l'altra fattispecie – *id est* tra binario penale e amministrativo – e dunque a fungere da criterio discriminante tra l'uno e l'altro procedimento, operando “a valle”, presupponendo comunque un compiuto accertamento del fatto concreto e l'apertura di un doppio procedimento. Ciò è vero anche laddove si ipotizzi, come ha fatto la giurisprudenza, che essa abiliti l'autorità procedente per seconda a disapplicare la sanzione di sua competenza nei casi in cui quella irrogata per prima abbia già “coperto” ed esaurito – sempre secondo giudizi del tutto opinabili – il disvalore del fatto<sup>112</sup>. In effetti, tale interpretazione dell'art. 187-*terdecies* – *in bonam partem* – potrebbe costituire un ipotetico aggancio per l'ingresso di quegli stessi criteri “alternativi” di soluzione a monte del concorso di illeciti, manifestandosi per tale via una defezione dell'attributo stesso di cumulatività del doppio binario, originariamente conferito tramite la menzionata clausola di salvezza in apertura degli illeciti amministrativi. Inutile però nascondere che, in aggiunta agli inconvenienti, noti ed evidenziati in dottrina, derivanti dall'operare congiunto dei vari criteri “di valore”, i quali si prestano a non poche incertezze e ambiguità, la disapplicazione di una delle due fattispecie punitive si muove pur sempre al livello del fatto concreto e della proporzionalità, e dunque non già sul piano legislativo della necessità della sanzione, bensì “a valle”, nell'area del concorso formale di illeciti; inoltre tale meccanismo – di natura sostanziale –, se trasposto nell'ottica della soluzione alla duplicazione procedimentale, si risolve in un'evidente forzatura e in

---

<sup>112</sup> Sulla disapplicazione della norma che commina la sanzione quando la prima, divenuta irrevocabile, sia da sola capace di “assorbire” l'intero disvalore del fatto, Cass. pen., Sez. V, 21.09.2018, n. 49869, cit.; Cass. pen., Sez. V, 16.07.2018, n. 45829, in *C.E.D. Cassazione*; Cass. pen., Sez. V, 15.04.2019, n. 39999, in *Sist. pen.*, 09.01.2020, con nota di C. PAGELLA, *L'inafferrabile concetto di “connessione sostanziale e temporale sufficientemente stretta”: la Cassazione ancora su ne bis in idem e insider trading*; Cass. pen., Sez. V, 05.02.2019, n. 5679, in *C.E.D. Cassazione*.

un'inutile complicazione, e la sua applicazione sfuggirebbe da qualsiasi crisma di prevedibilità.

In questo senso, allora, l'art. 187-*terdecies* Tuf, non risolutivo del problema del doppio procedimento, si presta ad essere applicato sul solo versante sostanziale alla stregua di una particolare declinazione del cumulo giuridico a fronte di un concorso formale di illeciti, all'interno di un procedimento che dovrebbe essere già unico a prescindere da considerazioni valoriali e di proporzione sanzionatoria. Non solo, ma sotto questo profilo, come più volte sottolineato, non va mai dimenticato che l'omogeneità teleologica e strutturale pressoché totale tra sanzioni penali e sostanzialmente penali, riconducibili all'*hard core of criminal law*, potrebbe mettere in dubbio la proporzionalità e la legittimità delle singole sanzioni del doppio binario già in astratto, al netto di meccanismi di compensazione – e di unificazione procedimentale –, perché si potrebbe supporre che la necessità di una doppia sanzione implichi già di per sé l'inadeguatezza del *quantum* previsto per le singole fattispecie.

La soluzione che, nel settore del *market abuse*, comporta minori inconvenienti nel rendere effettivo il divieto di doppio giudizio sul piano procedimentale, in considerazione altresì della riconduzione delle relative sanzioni amministrative al nucleo duro del diritto penale – e dunque della necessità che il vaglio sul rispetto della garanzia in esame sia rigoroso –, sarebbe quella di prevedere un unico procedimento dinnanzi al giudice penale ogniqualvolta si discorra di un fatto illecito di *market abuse*, al di là della qualificazione formalmente penalistica<sup>113</sup>.

L'attribuzione al giudice ordinario della competenza a decidere sulla sanzione qualificata come amministrativa non rappresenterebbe invero una

---

<sup>113</sup> Parrebbe deporre per una soluzione che contempra l'unificazione procedimentale A. F. TRIPODI, *Ne bis in idem europeo e doppi binari punitivi. Profili di sostenibilità del cumulo sanzionatorio nel quadro dell'ordinamento multilivello*, cit., 280 s., per il quale, sulla scorta dei suggerimenti contenuti nella sentenza *A e B c. Norvegia*, demandare «al giudice penale il potere di irrogare anche la sanzione amministrativa» sembrerebbe essere «favorito dalla tendenziale coincidenza dell'oggetto della cognizione, attese le caratteristiche strutturali dell'illecito amministrativo che evocano quelle del reato».

completa novità nel nostro ordinamento: già l'art. 24 della l. 689/1981 nel disciplinare la connessione obiettiva tra reato e trasgressione amministrativa, radica in capo all'autorità giudiziaria ordinaria la competenza a decidere in via diretta – e non meramente incidentale – sull'irrogazione della sanzione non formalmente penale allorché l'esistenza di un reato dipenda dall'accertamento di una violazione amministrativa. La competenza in capo al giudice ordinario, nei casi di connessione, è stata definita dalla dottrina come un vero e proprio modello generale di esercizio della potestà amministrativa sanzionatoria<sup>114</sup>, e dunque può essere riproposta senza troppi “scossoni culturali” – a parte la rimodulazione dell'art. 187-*duodecies* Tuf, per il quale il procedimento amministrativo di accertamento di un illecito di *market abuse* e quello di opposizione dinnanzi al giudice civile 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 –, anche nel diverso contesto del doppio binario in materia di *market abuse*.

Vediamo allora di approfondire meglio la nostra ipotesi, tenendo bene a mente le ragioni principali che inducono i legislatori a prediligere, per l'irrogazione di sanzioni amministrative, nei casi di doppio binario, la via del procedimento autonomo dinnanzi alle Autorità indipendenti: maggiore efficienza e celerità nella definizione del giudizio e alto grado di competenza tecnica. Solo lavorando nell'ottica del soddisfacimento di tali esigenze, infatti, sarà possibile strutturare una proposta che si presti a divenire un'alternativa seria, credibile e preferibile rispetto al sistema oggi in vigore.

I principali nodi da sciogliere nella progettazione del procedimento attengono fondamentalmente alla definizione del quando e del come far sorgere in capo all'autorità giudiziaria penale la giurisdizione sulla controversia; all'individuazione delle regole in concreto applicabili al procedimento; al ruolo e all'intervento della Consob nello stesso.

---

<sup>114</sup> A. TRAVI, *Sanzioni amministrative e pubblica amministrazione*, Padova, 1983, 129.



Ove nell'ambito di operazioni di vigilanza condotte dalla Consob emergessero condotte o fatti integranti un illecito di *market abuse* – penale o amministrativo –, il radicamento della giurisdizione penale dovrebbe avvenire immediatamente e senza indugio mediante una comunicazione della notizia di illecito al pubblico ministero penale. L'istituzione di sezioni specializzate in reati finanziari all'interno delle Procure ovvero la creazione di un rito alternativo *ad hoc*, più agile e che, nella fase delle indagini preliminari, veda il dispiegarsi dei poteri istruttori propri della Consob e della polizia giudiziaria, sotto l'alta direzione del pubblico ministero e con l'autorizzazione di costui nel compimento di atti incidenti sulla sfera personale dell'individuo – in modo non dissimile da quanto tuttora previsto dall'art. 187-*octies* Tuf e alle disposizioni codicistiche che regolano l'azione della polizia giudiziaria – realizzerebbe non solo l'effettiva non duplicazione dei mezzi di prova, ma anche la possibilità per l'autorità penale di indirizzare o compiere direttamente le indagini. Così queste ultime, ove il procedimento chiamasse in causa solo l'illecito amministrativo o vertesse su di esso in aggiunta alla corrispondente fattispecie di reato, potrebbero essere condotte da un *pool* di esperti Consob, eventualmente coadiuvati da esponenti della Guardia di Finanza.

Similmente, anche ove l'attività di controllo compiuta dall'autorità di pubblica sicurezza portasse all'emersione di indizi di reato e di illecito amministrativo di *market abuse*, la contestuale informazione alla Consob e alla Procura competente consentirebbe anche qui la costituzione di un gruppo di indagine diretto dal pubblico ministero e composto dai funzionari Consob o, eventualmente, a composizione mista con appartenenti alla Guardia di Finanza.

Sin qui, insomma, si tratterebbe di “unificare” definitivamente la fase di raccolta degli indizi e del materiale probatorio sufficiente a sostenere l'accusa in giudizio, che ad oggi, nella pratica, sotto la vigenza dello schema bi-procedimentale, vede l'autorità che procede per seconda – quella penale – recepire le risultanze istruttorie già elaborate dalla Consob.

In una fase successiva, a partire dal rinvio a giudizio, bisognerebbe invece definire quale ruolo possa essere attribuito alla Consob. Inevitabilmente, adottando una soluzione come quella sinora tratteggiata, risulterebbe impossibile continuare a prevedere la possibilità per l'*Authority* di costituirsi parte civile nel procedimento penale; in effetti, tale facoltà, già oggetto di non poche perplessità in dottrina, risulterebbe chiaramente e in radice incompatibile con la partecipazione della Consob alle attività degli inquirenti, risultando con plastica evidenza la validità della critica – già mossa con riferimento al sistema attualmente vigente<sup>115</sup> – per la quale rientra tra le funzioni pubbliche dell'Autorità il compito di vigilare sull'applicazione della normativa e adoperarsi per neutralizzare eventuali violazioni.

La possibilità di costituirsi parte civile nel processo penale per *market abuse*, riconosciuta alla Consob in base all'art. 187-*undecies* Tuf, rappresenta in effetti un'anomalia del sistema italiano – al netto delle diverse considerazioni sui *punitive damages* anglosassoni –; basti pensare, ad esempio, che nel sistema francese anteriore alla *loi* 2016-819 – introduttiva, come visto, dell'*aiguillage* –, nel quale, per i medesimi fatti di abuso del mercato e nei confronti della stessa persona, ancora si celebravano due procedimenti distinti – penale e amministrativo –, l'*article* L. 621-16-1 del *Code monétaire et financier* prevedeva che allorquando fosse avviato un procedimento penale per i delitti di *insider trading* e *market manipulation*, l'AMF avrebbe potuto costituirsi parte civile a patto di non esercitare contemporaneamente i propri poteri sanzionatori.

A questo punto, la risposta all'interrogativo sul ruolo della Consob nell'economia della nostra proposta di unificare i procedimenti potrebbe essere duplice: o configurare un suo intervento a sostegno dell'accusa in giudizio, in una posizione omologa a quella del pubblico ministero o *ad adiuvandum* rispetto a quest'ultimo, oppure conferirle la veste di un *amicus curiae*

---

<sup>115</sup> A. CRESPI, *Le argomentazioni "en forme de poire" e i nuovi itinerari della pecunia doloris*, cit., 1359 ss.; sul punto, si veda anche R. RORDORF, *Ruolo e poteri della Consob nella nuova disciplina del market abuse*, in *Soc.*, 2005, 818.

necessario, chiamato sempre a intervenire. Le opzioni prospettate necessitano di alcune precisazioni.

Iniziando dall'ipotesi da ultimo considerata, e cioè quella di configurare la Consob nel processo alla stregua di un *amicus curiae*, va detto che tale figura, tipica degli ordinamenti di *common law* e di difficile definizione, ha subito negli anni una sorta di “mutazione genetica”, passando dall'identificare un soggetto *super partes* a ricoprire il ruolo di rappresentante degli interessi privati o di una categoria d'individui<sup>116</sup>, tanto che la sua attività – ove volta a influenzare la decisione giudiziale – è stata accostata al *lobbying*<sup>117</sup>.

La dottrina statunitense, preso atto della natura multiforme dell'istituto nell'ordinamento nordamericano, ha individuato rispetto al procedimento dinnanzi alla Corte Suprema federale diverse categorie di soggetti riconducibili al ruolo di *amici*<sup>118</sup>, una delle quali è costituita dai rappresentanti governativi, federali, statali e dalle agenzie governative, come ad esempio la *Securities and Exchange Commission* (SEC), ossia l'equivalente della nostrana Consob.

L'istituto del *friend of the Court* ha poi trovato applicazione anche al di fuori degli ordinamenti giuridici che tradizionalmente lo contemplano, essendo previsto sia nei principali consessi internazionali – anche nella Corte europea dei diritti dell'uomo<sup>119</sup> –, sia, in maniera assai più contenuta, in ordinamenti di *civil law*<sup>120</sup>, come ad esempio quelli italiano e francese.

---

<sup>116</sup> Sottolinea tale passaggio nella giurisprudenza americana S. BANNER, *The Myth of the Neutral Amicus: American Courts and Their Friends, 1790-1890*, in *Constitutional Commentary*, 2003, vol. 20, 111 ss., per il quale «*The original role of an amicus [...] was that of a neutral bystander, someone without a stake in the outcome of a case, who offered information to the court gratuitously, just to help the court avoid error*». Parla esplicitamente di «*shift from neutrality to advocacy*» S. KRISLOV, *The Amicus Curiae Brief: From Friendship to Advocacy*, in *Yale Law Journal*, 1963, vol. 72, no. 4, 694 ss.

<sup>117</sup> Cfr. B. BARBISAN, *Amicus curiae: un istituto, nessuna definizione, centomila usi*, in *Rivista AIC*, 2019, 4, 107 ss.

<sup>118</sup> E. ANGELL, *The Amicus Curiae: American Development of English Institutions*, in *The International and Comparative Law Quarterly*, 1967, vol. 16, no. 4, 1017 ss.; per un approfondimento sul punto, cfr. altresì D.S. CLARCK, *Use of the Amicus Curiae Brief in American Judicial Procedure in Comparative Perspective*, in *The Rabel Journal of Comparative and International Private Law*, 2016, vol. 80, no. 2, 327 ss.

<sup>119</sup> Sul ruolo dell'*amicus curiae* dinnanzi alla Corte EDU, G. BATTAGLIA, *L'intervento di “terzi” di fronte alla Corte europea dei diritti dell'uomo e la recente “apertura” del processo costituzionale: spunti di riflessione retrospettivi e prospettici*, in [www.gruppodipisa.it](http://www.gruppodipisa.it), 2021, 1

In Italia, come noto, a partire dal 2020, l'art. 4-ter della l. 87 del 1953 prevede la possibilità per «le formazioni sociali senza scopo di lucro e i soggetti istituzionali, portatori di interessi collettivi e diffusi attinenti alla questione di costituzionalità», definiti dalla rubrica della disposizione “*amici curiae*”, di presentare un’opinione scritta alla Corte costituzionale. Accanto a tale possibilità d’intervento, che secondo i primi commentatori non si connoterebbe della neutralità e dell’imparzialità tipiche del modello classico dell’*amicus friendship*<sup>121</sup>, l’art. 14-bis rimette alla Corte la facoltà di «acquisire informazioni attinenti a specifiche discipline» disponendo con ordinanza «che siano ascoltati esperti di chiara fama in apposita adunanza in camera di consiglio alla quale possono assistere le parti costituite. Con l’autorizzazione del presidente le parti possono formulare domande agli esperti»<sup>122</sup>.

In Francia, di contro, avuto riguardo in particolare all’AMF, si prevede con una disposizione generale – l’art. L.621-20 del *Code monétaire et financier* – che, per l’applicazione delle disposizioni di competenza dell’*Autorité*, i tribunali civili, penali o amministrativi possono chiedere al suo Presidente o a un suo rappresentante di depositare conclusioni e di svilupparle oralmente in udienza<sup>123</sup>. Con specifico riferimento all’ambito degli abusi di mercato, inoltre,

---

ss.; ID, *Dall’intervento di terzi a Strasburgo all’“apertura” del processo costituzionale*, in *Studium iuris*, 2020, 12, 1485 ss.

<sup>120</sup> Sull’esportazione della figura dell’*amicus curiae* nelle giurisdizioni internazionali e negli ordinamenti di *civil law*, S. KOČEVAR, *Amici Curiae in Civil Law Jurisdictions*, in *Yale Law Journal*, 2013, 1653 ss.

<sup>121</sup> Così, L. PEDULLÀ, “*Amicus curiae*” ed “*esperti*” nella prassi del processo costituzionale: *luci ed ombre*, in *federalismi.it*, 2023, 2, 148 ss.

<sup>122</sup> Per un approfondimento sulle menzionate modifiche introdotte al procedimento di costituzionalità dalla delibera dell’8 gennaio 2020, si veda S. FINOCCHIARO, *Verso una giustizia costituzionale più “aperta”: la Consulta ammette le opinioni scritte degli “amici curiae” e l’audizione di esperti di chiara fama*, in *Sist. pen.*, 23.01.2020. Si vedano altresì G. BATTAGLIA, *Il nuovo istituto dell’“amicus curiae”*, in *Foro it.*, 2020, 12, 388 ss.; R. CHIEPPA, *Partecipazione collaborativa di soggetti esterni al processo, dal diritto romano all’amicus curiae dei nostri giorni e all’apertura della Corte costituzionale*, in *Giur. cost.*, 2020, 2, 995 ss.; A. VUOLO, *L’amicus curiae*, in *Rivista Gruppo di Pisa*, 2022, 1, 74 ss.

<sup>123</sup> Su un piano generale, in Francia, l’istituto dell’*amicus curiae* è stato evocato per la prima volta dalla Corte d’appello di Parigi nel 1988; la *Cour d’Appel*, con due decisioni del 21 giugno e del 6 luglio del 1988 (sulle quali si veda Y. LAURIN, *La notion d’amicus curiae*, in *La Gazette du Palais*, 1988, 2, 700; ID, *L’amicus curiae*, in *JCP G*, 1992, 1, 347) ha definito in negativo l’istituto, chiarendo come egli non sia né un testimone né un esperto; tuttavia, non si rinviene nel diritto francese una regolamentazione specifica di tale figura. *Amplius* sull’istituto

l'art. L. 621-16-1, risultante dalla riforma del 2016, prevede che ove, a seguito dell'*aiguillage*, si opti per il binario penale, l'AMF possa costituirsi parte civile oppure, in alternativa («*a défaut*»), quando ciò non avvenga, il suo Presidente o un suo rappresentante può presenziare all'udienza del tribunale adito, depositare conclusioni e svilupparle oralmente.

Ora, l'intervento obbligatorio in giudizio di soggetti istituzionali come le Autorità amministrative indipendenti al fine di mettere a disposizione dei giudici la propria *expertise* e fornire un parere finalizzato a far sì che la decisione finale tenga conto di tutti gli aspetti – sia sul piano dei presupposti che delle conseguenze –, non ricadrebbe a pieno nel modello oggi più in voga dell'*amicus curiae*, visto che la partecipazione della Consob non sarebbe rimessa alla sua spontanea iniziativa né essa potrebbe identificarsi come un portatore d'interessi privati o di gruppi definiti d'individui; piuttosto, siffatto meccanismo potrebbe dirsi ancora espressivo di un modello classico di *friend of the Court*, ispirato a logiche di neutralità che ricordano l'intervento obbligatorio del pubblico ministero in sede civile, previsto *ex art. 70 c.p.c.*, per talune materie, a pena di nullità. Ciò non toglie, naturalmente, che si renderebbero comunque necessari una serie di accorgimenti atti a garantire che, in materia penale, l'intervento dell'*Authority* non comprometta l'effettiva imparzialità e terzietà del giudice penale e, per tale via, non influisca sulla “giustizia” della decisione.

L'ostacolo di maggior rilievo alla costruzione di un *criminal proceeding* in cui la Consob fosse parte attiva in fase d'indagine e “necessario amico della Corte” in dibattimento consisterebbe nella riproposizione di un'ambigua commistione di ruoli in capo al medesimo soggetto: invero, l'Autorità indipendente si troverebbe dapprima a far parte dell'*entourage* dell'accusa, e successivamente a fornire un parere all'organo decisorio, minando, al netto di

---

dell'*amicus curiae* nell'ordinamento d'oltralpe, G. CANIVET, *L'amicus curiae en France et aux Etats-Unis*, in *Revue juridique commerciale*, 2005, 99 ss.; Y. LAURIN, *Les 20 ans de l'amicus curiae*, in *La Gazette du Palais*, 2008, 150, 1 ss.; D. MAZEAUD, *L'expertise de droit à travers l'amicus curiae*, in M.-A. FRISON-ROCHE, D. MAZEAUD (diretto da), *L'expertise*, Parigi, 1995, 109 ss.

idonei aggiustamenti – ancor più rigorosi di quelli che oggi assicurano, nel procedimento amministrativo, la separazione tra fase istruttoria e decisoria –, le garanzie procedurali della *matière pénale* diverse dal *ne bis in idem*.

Sembrerebbe comportare minori inconvenienti congegnare la partecipazione della Consob alla fase dibattimentale tenendo ben chiaro il suo ruolo di supporto all'accusa – che, come abbiamo chiarito, potrà vertere sia sul reato che sull'illecito amministrativo – e al pubblico ministero.

In questo senso, nei procedimenti in cui venga ad essere accertato solo o anche un illecito amministrativo di *market abuse*, o la Consob, tramite un suo rappresentante, affianca in tutto e per tutto l'organo di accusa, come parte necessaria – potendo intervenire in via eventuale a quelli che vertono sul solo reato –, oppure assume le vesti di un consulente dell'accusa, la cui audizione è nei medesimi casi obbligatoria e s'inserisce nel contraddittorio dibattimentale.

L'attribuzione della competenza sugli illeciti amministrativi di *market abuse* al giudice penale, ad ogni modo, oltre a permettere un'unificazione processuale “*compliant*” rispetto al principio del *ne bis in idem*, specie nella sua accezione processuale, permetterebbe di ritenere applicabili tutte le garanzie che normalmente caratterizzano il procedimento penale, in concordanza con la reale natura – significativamente afflittiva – delle sanzioni formalmente amministrative per *market abuse*. Non solo, ma, sul piano sostanziale, gli stessi meccanismi di compensazione sanzionatoria potrebbero funzionare in maniera nettamente migliore.

Inoltre, parallelamente, non verrebbero di certo meno gli attributi di celerità e competenza tecnica che solitamente informano l'attribuzione dei procedimenti sanzionatori amministrativi alle Autorità indipendenti, posto che, come visto, il sapere tecnico dell'*Authority* verrebbe messo a disposizione degli organi requirenti e giudicanti sin dalla fase delle indagini preliminari e, mediante la previsione di tempi e modalità procedurali semplificati, nonché di strumenti di composizione stragiudiziale e premiali volti a incentivare, ove possibile, l'eliminazione o l'attenuazione delle conseguenze dell'illecito penale

e amministrativo, si potrebbe comunque giungere a una definizione efficiente della controversia.

Infine, la riconduzione della cognizione sulla sanzione amministrativa di *market abuse* al giudice penale non determinerebbe un insostenibile aggravio per il sistema processuale penale, visto il numero esiguo di casi in cui oggi si procede alla contestazione dei relativi illeciti amministrativi<sup>124</sup>; un ingolfamento della “macchina penale” non si registrerebbe neppure in fase d’indagine posto che lo svolgimento “sul campo” continuerebbe ad essere affidato alla Consob e l’attività della Procura, salvo che per le attività più “sensibili” – quali, ad esempio, ispezioni, perquisizioni, intercettazioni –, potrebbe benissimo e di fatto limitarsi al mero coordinamento.

---

<sup>124</sup> Secondo quanto si apprende dalla *Relazione Consob per l'anno 2022*, pubblicata il 31 marzo 2023 (la più recente ad oggi disponibile) e liberamente consultabile in [www.consob.it](http://www.consob.it), nel 2022, con specifico riferimento all’ambito degli abusi di mercato, la Consob ha ricevuto 480 segnalazioni di operazioni sospette; per quel che concerne la repressione in senso stretto, sono state aperte 18 indagini, tra le quali in soli sette casi si è proceduto alla contestazione di illeciti amministrativi di *market abuse*, i quali, inoltre, sono stati oggetto di cinque relazioni motivate all’Autorità Giudiziaria. Le statistiche degli anni precedenti, sempre consultabili su [www.consob.it](http://www.consob.it), non riportano significativi scostamenti dalla tendenza appena descritta.

## CONSIDERAZIONI CONCLUSIVE

Giunti al termine del nostro viaggio, all'atto di fare un bilancio critico di quanto sin qui percorso, è utile sintetizzare brevemente i risultati della ricerca, che, come si sarà certamente notato, restituiscono un'immagine della *matière pénale* come di un territorio dai confini tutt'altro che definiti, dominato da una logica *flou* e nel quale i principi penalistici – taluni già in crisi nella *criminal law* tradizionale – possono applicarsi in maniera diversa e in misura differenziata.

Alla definizione di una materia penale che involge tutto il diritto punitivo, al di là della sua formale qualificazione, sulla base della finalità della sanzione – criterio assorbente rispetto alla sua entità e alla sua afflittività –, corrisponde una considerazione della pena, da parte dei giudici di Strasburgo, che attinge alla sua anima retributiva, di reazione a un male commesso che non è volta né a compensare le vittime, né a reintegrare lo *status quo ante*.

All'interno della materia penale si possono individuare dei sottoinsiemi, e in particolare isolare il c.d. “nucleo duro” della materia penale, che, secondo le definizioni della Corte EDU, è caratterizzato da un *significant degree of stigma* e nel quale valgono le garanzie penalistiche in tutto il loro rigore. L'attributo del *significant degree of stigma* si presenta in verità vago, e si presta ad essere ricostruito, secondo noi, sempre in senso sostanziale, ricomprendendo anche sanzioni che non sono formalmente penali. Invero, esso sussisterà non solo nella *criminal law* tradizionale, che senza dubbio appartiene al nucleo duro, ma anche al di fuori, avuto riguardo a una serie di fattori – effetti della condanna, tipologia ed entità della sanzione, modalità di accertamento dell'illecito – nessuno dei quali è però decisivo. L'unico punto fermo è dato dal principio di proporzione, applicabile a tutte le misure limitative di diritti e libertà e in base al quale una sanzione che, per un motivo o per un altro, sia significativamente stigmatizzante, deve essere prevista per offese gravi.

Ricostruita così la nozione di illecito punitivo valida ai fini dell'applicazione delle garanzie convenzionali della *matière pénale*, si è



osservato come lo studio delle sanzioni amministrative previste nel Tuf e rimesse all'applicazione della Consob possa fornire un quadro completo e complesso sulle problematiche connesse all'oggetto della nostra indagine.

Tutti gli illeciti amministrativi del mercato finanziario sono stati ricondotti alla nozione sostanziale di materia penale, stante il loro carattere reattivo e la finalità punitiva delle sanzioni previste; gli illeciti amministrativi di *market abuse*, inoltre, sono da considerare come afferenti all'*hard core of criminal law* alla luce della loro significativa portata stigmatizzante – affermata in alcuni passaggi della giurisprudenza convenzionale –, dettata in particolare dalla severità delle sanzioni e dalle modalità dell'accertamento, che può essere condotto dalla Consob ricorrendo a strumenti simili a quelli del pubblico ministero in sede propriamente penale.

La coesistenza tra illeciti piuttosto gravi e *minor offences*, che spesso e volentieri si concretano in mere inottemperanze della disciplina sostanziale di base, fa sì che si possa testare, nel mercato finanziario, la tenuta dei principi penalistici che eventualmente si debbano estendere a tutta la *matière pénale*.

Sotto questo aspetto, si è pervenuto al risultato di ritenere come propri del diritto penale formale, o comunque afferente all'*hard core of criminal law*, e non applicabili a tutto il diritto punitivo i principi offensività – nel suo versante di canone di politica criminale – e di riserva di legge. Entrambi attengono alla legittimazione dell'intervento penale, inteso come strumento per così dire "eccezionale", talmente afflittivo da dover essere utilizzato con parsimonia, ponderato e provvisto di una matrice democratica e rappresentativa.

Con riferimento all'offensività, si nota come si tratti di un concetto peculiare dell'ordinamento italiano, visto che nelle sedi europee e negli altri ordinamenti si adotta un concetto solo in parte coincidente, che è quello di proporzione "materiale" e "formale" dell'intervento punitivo. La differenza principale risiede nella neutralità assiologica di quest'ultimo, caratteristica che, unita a un'attitudine argomentativa olistica, ha il pregio di rendere sindacabili le

scelte del legislatore senza il timore di invadere gli spazi di discrezionalità politica a quest'ultimo riservati.

Se nel diritto penale del nucleo duro si riscontra una crisi dei principi di offensività, sussidiarietà ed *extrema ratio*, occorre tuttavia riaffermarne la persistente validità, almeno a livello deontico; siffatta conclusione è avvalorata, nel diritto penale formale, dalla preminenza espressamente riconosciuta alla funzione rieducativa della pena, alla luce della quale un individuo può essere risocializzato solo ove ve ne sia la necessità, ossia dinnanzi a condotte espressive di un serio disvalore nei confronti di interessi fondanti la pacifica convivenza.

Il principio di proporzione trova applicazione in tutta la materia punitiva e non solo, risultando da questo punto di vista un efficace strumento per vagliare la razionalità e la ragionevolezza delle scelte del legislatore; la sua applicazione nel diritto amministrativo punitivo si rende funzionale alla migliore realizzazione dei principi di offensività, sussidiarietà ed *extrema ratio* dell'intervento significativamente stigmatizzante.

Sotto il profilo della riserva di legge, non solo la necessità di una normazione altamente tecnica – che trova massima espressione nel mercato finanziario – depone per l'ammissibilità di integrazioni da parte di norme di rango secondario nel settore degli illeciti amministrativi. Il fondamento politico del principio subisce un'attenuazione allorché ci si muova nell'ambito di limitazioni non significative delle libertà e dei diritti, dunque al di fuori dell'*hard core of criminal law*.

La stessa Corte Costituzionale applica il principio di legalità solo nel suo contenuto individual-garantisco, legato a esigenze di conoscibilità della norma punitiva, le quali derivano dall'applicabilità del principio di colpevolezza a tutta la materia penale; in effetti, colpevolezza, conoscibilità e prevedibilità sono connaturali al concetto stesso di pena, specie ove se ne consideri l'ineliminabile formante retributivo.

In questo senso, qualche problema potrebbe sorgere all'atto di considerare la riconoscibilità da parte del consociato di profili di disvalore come uno dei criteri in base ai quali valutare la scusabilità dell'*ignorantia legis*, la cui disciplina è stata estesa analogicamente al settore delle sanzioni amministrative, spesso solcato da illeciti neutri e "artificiali".

In settori tecnici come quello del mercato finanziario, dominato da operatori professionali, la configurabilità di un obbligo in capo a costoro di documentarsi e di svolgere l'attività conoscendo le norme di legge che la regolano ridimensiona di molto il problema dell'esigibilità della conoscenza della norma che non sia connotata da un disvalore ben individuabile o di mera disobbedienza, profilo che invece, se preso nella sua assolutezza e generalizzato, potrebbe avere potenzialità deflagranti.

Ancora, la ricostruzione di un coefficiente soggettivo minimo è da sempre controversa nell'ambito degli illeciti amministrativi e contravvenzionali, tanto che la giurisprudenza, con riferimento proprio alle sanzioni Consob, ritiene sovente sufficiente la constatazione della *suitas* della condotta. In effetti, nei casi in cui l'illecito presenti caratteristiche di estrema "normatività" o "artificialità" la dimostrazione della coscienza e della volontarietà della condotta tenuta finisce per esaurire la dimostrazione dell'elemento soggettivo, riducendosi per tale via le difficoltà di prova dell'elemento soggettivo che hanno tradizionalmente dato luogo, nei settori "satellite" del diritto penale, alla predilezione per forme di responsabilità oggettiva.

Strettamente legata alla natura retributiva del diritto punitivo è anche la presunzione di innocenza o di non colpevolezza – espressioni che utilizziamo nel nostro lavoro come sinonimi –, che sottintende che l'*onus probandi* in merito alla sussistenza dell'illecito gravi sull'autorità. In questo senso, la disposizione dell'art. 3 della l. 689 del 1981 non potrebbe essere letta come una presunzione di colpa in capo all'individuo.

Ancora inesplorata, tranne che per due precedenti per ora rimasti isolati, l'uno nella giurisprudenza amministrativa, l'altro nella giurisprudenza

ordinaria, la questione dello *standard* probatorio concretamente applicabile: l'affermazione, ad opera delle dette pronunce, dell'applicabilità della regola dell'oltre ogni ragionevole dubbio è avvenuta, a ben vedere, rispetto ad illeciti particolarmente stigmatizzanti – nello specifico, una delle due sentenze verte su un'ipotesi di *market abuse* –, dunque appare prematuro affermare che tale conclusione sia stata raggiunta per l'intera *matière pénale*.

Dall'analisi, poi, dei meccanismi procedurali per l'accertamento e l'irrogazione delle sanzioni punitive del mercato finanziario sono emerse molteplici lacune, dettate non solo dalla perdurante esistenza di una certa commistione di ruoli, ma anche e soprattutto dalla immediata esecutività della misura irrogata e da un sindacato di opposizione non sempre rispondente ai canoni della *full jurisdiction*. Così, si è giunti ad affermare la necessità che le garanzie del giusto procedimento siano applicabili sin dalla fase amministrativa.

Un ulteriore punto d'interesse per la nostra indagine è rappresentato dal *ne bis in idem* discendente dal doppio binario cumulativo vigente nel campo degli abusi di mercato, rispetto al quale la polarizzazione del giudizio di *sufficiently and close connection in substance and time* sulla ricerca, da parte del giudice, di un trattamento sanzionatorio in concreto complessivamente proporzionato, sembra essere smentita e superata dalla sentenza della Corte EDU *Nodet c. Francia*<sup>1</sup> e dalla declaratoria d'incostituzionalità del doppio binario sanzionatorio per gli *abus de marché* decretata nel 2015 dal *Conseil constitutionnel* francese<sup>2</sup>.

La comparazione con l'ordinamento d'oltralpe avvalorata la tesi per cui già in astratto il doppio binario sanzionatorio per abusi del mercato, strutturato sulla tutela dei medesimi interessi e su fattispecie penali e amministrative quasi del tutto sovrapponibili, presenta dei profili di incompatibilità con il principio di proporzionalità, che in Francia è richiamato dal canone della stretta necessità dei delitti e delle pene, previsto nella Dichiarazione universale dei diritti dell'uomo e del cittadino del 1789. Il *ne bis in idem* parrebbe qui rappresentare una

---

<sup>1</sup> Corte EDU, *Nodet c. Francia*, 6 giugno 2019, cit.

<sup>2</sup> Cons. Const., déc. 18.03.2015, n. 2014-453/454 QPC e 2015-462 QPC, cit.

proiezione procedimentale di tale principio, e la soluzione del legislatore francese si gioca tutta sull'introduzione di un meccanismo di *aiguillage*, ossia di concertazione preventiva tra Procura finanziaria e AMF.

L'espedito francese, non privo di difetti, si dimostra però difficilmente esportabile nel nostro ordinamento, per una serie di impedimenti di portata sistematica, il cui superamento richiederebbe forse una più radicale riforma, attinente all'obbligatorietà dell'azione penale e all'istituzione di una vera e propria procura specializzata in reati economici. Così, onde quantomeno limitare le interferenze tra sanzioni amministrative sostanzialmente penali e sanzioni formalmente penali, convergenti sul medesimo autore per lo stesso fatto, si potrebbe optare per una differenziazione delle fattispecie più netta, già sul piano astratto, restituendo alle ipotesi di reato un distinto e ben più pregnante disvalore.

Ricostruiti in breve i risultati della nostra analisi, è innegabile che questi siano lontani dal fornire risposte sicure e universalmente valide alla miriade di questioni che sorgono intorno a un tema come quello oggetto della nostra trattazione. Tuttavia, l'assenza di sicuri approdi rispetto al tema di cui ci siamo occupati non deve essere considerata come un risultato poco soddisfacente, costituendo piuttosto un esito prevedibile in ogni discorso che abbia a che fare con l'applicabilità di principi.

D'altronde, il paradigma *fuzzy* o *flou* a cui abbiamo dedicato qualche accenno nel corso del presente lavoro connota non solo la definizione dei concetti giuridici con cui ci siamo confrontati, ma pare calzare ancor meglio allorché si discorra di principi e diritti fondamentali. In effetti, sono gli stessi studi di filosofia del diritto ad evidenziare come rispetto a tali categorie si aprano molteplici possibilità contenutistiche e applicative differenti<sup>3</sup>, dettate

---

<sup>3</sup> Per tutti, si vedano gli studi di G. PINO, *I principi tra teoria della norma e teoria dell'argomentazione giuridica*, in *Diritto & Questioni pubbliche*, 2011, 11, 75 ss.; ID, *Principi e argomentazione giuridica*, in *Ars Interpretandi. Annuario di ermeneutica giuridica*, 2009, 1, 131 ss.

proprio dalla considerazione del loro fondamento assiologico, ossia della loro *ratio*<sup>4</sup>.

E tuttavia, l'aver riportato a galla la necessità che le scelte del legislatore, sia in ambito *stricto sensu* penale che nella più ampia *matière pénale*, soddisfino requisiti di proporzionalità e ragionevolezza – ed esprimano, almeno a livello deontico, esigenze di sussidiarietà e *ultima ratio* nel ricorso alla sanzione significativamente stigmatizzante – sembrerebbe allontanare i timori di un ricorso al paradigma punitivo indiscriminato e infruttuoso, che finisca per riproporre autentiche situazioni d'inefficienza e di svilimento dei diritti fondamentali<sup>5</sup>. Viceversa, il ricorso a meccanismi di tipo ingiunzionale presidiati dalla minaccia di una sanzione, che sarà irrogata solo allorquando non siano realizzate le prescrizioni imposte, è da guardare con favore proprio alla luce di una migliore e proporzionata gestione del rischio.

Al di là però di tali considerazioni generali, lo studio della *matière pénale* rapportato al mercato finanziario ha consentito di far emergere una certa reticenza nell'applicazione dei principi penalistici, almeno nel loro nucleo essenziale, oltre il panorama degli abusi di mercato. Il timore che da una tale estensione possano derivare aggravamenti in termini di accertamento delle violazioni può essere ridimensionato mediante l'adozione di schemi semplificati per le *minor offences*, non così differenti rispetto a quelli già sperimentati rispetto agli illeciti contravvenzionali. Dunque, riprendendo una citazione biblica, *nihil sub sole novum*<sup>6</sup>.

Eppure, solo negli ultimi tempi, almeno negli ambiti espressamente “toccati” dalla giurisprudenza sovranazionale ed eurounitaria e di clamorosa afflittività della sanzione punitiva, sembra essersi sviluppata una maggiore

---

<sup>4</sup> In particolare, in questo senso, G. PINO, *L'insostenibile leggerezza della legalità penale*, in *Criminalia*, 2014, 167 ss.

<sup>5</sup> Avanzava il timore che un ricorso «deflattivo/traslativo/analogico» e non già «effettivo/constitutivo» al diritto amministrativo potesse comportare un ostacolo alla depenalizzazione sostanziale e un mezzo di affievolimento delle garanzie che dovrebbero circondare tutta la materia punitiva, G. LOSAPPIO, *Risparmio, funzioni di vigilanza e diritto penale. Lineamenti di un sottosistema*, cit., 380 ss.

<sup>6</sup> *Ecclesiaste*, 1, 10.

sensibilità al tema dei diritti fondamentali nei settori punitivi extra-penali, a virtuosa testimonianza del superamento di una nozione “tradizionale” di pena.

E tuttavia, non può certo affermarsi che si tratti di un percorso concluso: all'inverso, residuano le tracce una vera e propria barriera ideologica tra sanzioni formalmente penali e non, come testimoniato dal tema del *ne bis in idem*. Quest'ultimo risente non solo di una certa confusione – *rectius*: sovrapposizione – concettuale tra versante sostanziale e procedimentale, ma anche di una velata “timidezza” politica che da *A e B c. Norvegia*<sup>7</sup> caratterizza i pronunciamenti della Corte di Strasburgo – seguita a ruota da quella di Lussemburgo – nell'adottare a una soluzione di compromesso che “salva” i doppi binari sanzionatori in entrambe le dimensioni del divieto di doppia punizione e di duplice procedimento.

L'analisi della vicenda francese mette ben in luce le implicazioni reciproche delle due anime del *bis in idem*, le quali, pur costituendo garanzie ben distinte, sono egualmente considerate dalle corti europee e nazionali secondo valutazioni che sembrano trascendere l'applicazione di un metodo di analisi rigoroso e intellegibile. D'altra parte, la soluzione sperimentata del legislatore d'oltralpe, per così dire, recide il problema – sia procedimentale che sostanziale – alla radice, con efficacia ben maggiore – oseremmo dire *tranchant* – rispetto alla soluzione – da noi comunque preferita – di una migliore definizione astratta delle fattispecie penali e amministrative di *market abuse*.

Ciononostante, anche volendo superare le difficoltà, enucleate nel Capitolo III, che potrebbero ostare all'adozione di una soluzione simile anche nel nostro ordinamento, rimarrebbe il dubbio del criterio da adottare nella scelta tra l'uno e l'altro binario; quest'ultima risulterebbe comunque favorita dall'attribuzione di un disvalore ben più pregnante alla fattispecie di reato, secondo soluzioni che sono state avanzate da più parti nella dottrina che si è occupata del tema<sup>8</sup>.

---

<sup>7</sup> Corte EDU, *A e B c. Norvegia*, 15 novembre 2016, cit.

<sup>8</sup> Sul punto, v. *retro*, Cap. III, par. 4, nota 103.

In ultima analisi, insomma, il consuntivo appare soddisfacente più sul versante del metodo che del merito: un metodo che non rifugge e anzi prende atto della necessità che anche lo studioso di diritto penale, all'atto di elaborare uno statuto garantistico per lo *ius puniendi* e di rispondere alle sfide della società contemporanea – tecnologica, pluralista e “liquida” –, dialoghi con gli strumenti giuridici tipici del costituzionalismo “per principi” e “per valori”<sup>9</sup>, così da pervenire a soluzioni equilibrate e quanto più possibile rispettose di quel “fascio di diritti” con cui, nelle democrazie liberali, si identifica l'individuo.

---

<sup>9</sup> Secondo la ricostruzione di G. PINO, *Tre concezioni della costituzione*, in *Riv. teoria e critica della reg. soc.*, 2015, 1 ss., vi sarebbero tre modi di intendere la Costituzione: come limite, secondo uno schema applicativo dei principi più simile a quello delle regole; come fondamento, che conduce a interpretare estensivamente e analogicamente i principi e alla loro applicazione secondo schemi di bilanciamento e ragionevolezza; come assiologia, e cioè come un insieme di valori espressivi di un preciso ideale di società (in questa concezione ragionevolezza e bilanciamento sono portati all'estremo). Naturalmente, sottolinea l'autore, non si tratta di visioni “monistiche”, bensì, nelle loro infinite varianti, possono presentare aspetti di contiguità e addirittura di commistione.



## INDICE BIBLIOGRAFICO

- AA. VV., *Studi in memoria di Carlo Esposito*, Padova, 1972
- AA. VV., *Recueil d'études en hommage à Charles Eisenmann*, Parigi, 1975
- AA. VV., *Aspetti e tendenze del diritto costituzionale. Scritti in onore di Costantino Mortati*, vol. IV, Milano, 1977
- AA. VV., *Modifiche al sistema penale, Depenalizzazione e illecito amministrativo*, vol. I, Milano, 1982
- AA. VV., *Studi in memoria di Giacomo Delitala*, vol. III, Milano, 1984
- AA. VV., *Convegno di studio "Verso una nuova giustizia penale"*, Bari, 1988
- AA. VV., *Studi in memoria di Giovanni Tarello*, vol. II, Milano 1990
- AA. VV., *L'État de droit : mélanges en l'honneur de Guy Braibant*, Parigi, 1996,
- AA.VV., *Prospettive di riforma del codice penale e valori costituzionali. Atti del convegno, Saint Vincent, 6-8 maggio 1994*, Milano, 1996
- AA.VV., *Scritti in memoria di Renato Dell'Andro*, vol. II, Bari, 1994
- AA. VV., *Manuale di diritto penale dell'impresa. Parte generale e reati fallimentari*, Bologna, 1998
- AA. VV., *Mélanges Jacques Robert : Libertés*, Parigi, 1998
- AA. VV., *Studi in onore di Marcello Gallo. Scritti degli allievi*, Torino, 2004
- AA. VV., *Annali dell'Università degli Studi di Foggia*, vol. I, Milano, 2005
- AA.VV., *Diritto penale e giurisprudenza costituzionale*, Napoli, 2006
- AA. VV., *La nécessité en droit international. Actes du colloque de Grenoble*, Parigi, 2007
- AA. VV., *Scritti per Federico Stella*, vol. II, Napoli, 2007
- AA. VV., *Code pénal et code d'instruction criminelle*, Parigi, 2010
- AA. VV., *Studi in onore di Vincenzo Atripaldi*, Napoli, 2010
- AA. VV., *Studi in onore di Franco Coppi*, Torino, 2011
- AA. VV., *Les nouveaux problèmes actuels de sciences criminelles*, Parigi, 2014
- AA. VV., *Mélanges en l'honneur de Christine Lazerge*, Parigi, 2014,
- AA. VV., *Mélanges en l'honneur de Jean-Jacques Daigre*, Issy-les-Moulineaux, 2017, 271 ss.

- AA.VV., *Principi, regole, interpretazione. contratti e obbligazioni, famiglie e successioni. Scritti in onore di Giovanni Furgiele*, Roma, 2017
- G. ABBADESSA, *Guida in stato di ebbrezza e divieto di applicazione retroattiva della confisca del veicolo*, in *Dir. pen. cont.*, 08.12.2010
- G. ABBADESSA, *Tre sentenze sulla "custodia di sicurezza" (Sicherungsverwahrung) nell'ordinamento tedesco, e sull'obbligo dello Stato di adeguarsi ai giudicati della Corte*, in *Dir. pen. cont.*, 11.03.2011
- G. ABBADESSA, F. MAZZACUVA, *La giurisprudenza di Strasburgo 2008-2010: il diritto di proprietà (art. 1 Prot. 1 CEDU)*, in *Dir. pen. cont. – Riv. trim.*, 2011, 1, 323 ss.
- R. ACQUAROLI, *La confisca e il controllo di proporzionalità: una buona notizia dalla Corte costituzionale*, in *Dir. pen. proc.*, 2020, 2, 197 ss.
- E. ADDANTE, *Il principio di proporzionalità sanzionatoria in materia penale*, Pisa, 2020
- S.C. AINLAY, G. BECKER, L.M. COLEMAN, *The Dilemma of Difference*, New York, 1986
- A. ALESSANDRI, *Art. 27, comma 1*, in A. ALESSANDRI, O. DOMINIONI, G. FIANDACA, F. MERUSI, M. CLARICH, *Commentario alla Costituzione. Rapporti civili. Art. 27-28*, Bologna, 1991
- A. ALESSANDRI, *Parte generale*, in AA. VV., *Manuale di diritto penale dell'impresa. Parte generale e reati fallimentari*, Bologna, 1998
- A. ALESSANDRI, *Un esercizio di diritto penale simbolico: la c.d. tutela penale del risparmio*, in AA. VV., *Scritti per Federico Stella*, vol. II, Napoli, 2007
- A. ALESSANDRI, *Prime riflessioni sulla decisione della Corte europea dei diritti dell'uomo riguardo alla disciplina italiana degli abusi di mercato*, in *Giur. comm.*, 2014, 5, 855 ss.
- A. ALESSANDRI (a cura di), *Reati in materia economica*, Torino, 2017
- A. ALESSANDRI, O. DOMINIONI, G. FIANDACA, F. MERUSI, M. CLARICH, *Commentario alla Costituzione. Rapporti civili. Art. 27-28*, Bologna, 1991
- R. ALEXY, *Theorie der Grundrechte*, Francoforte, 1994, la cui edizione italiana è intitolata *Teoria dei diritti fondamentali*, Bologna, 2012 (traduzione curata da L. DI CARLO)
- U. ALLEGRETTI, *Corte costituzionale e Pubblica amministrazione*, in P. BARILE, E. CHELI, S. GRASSI (a cura di), *Corte costituzionale e sviluppo della forma di governo in Italia*, Bologna, 1982
- M. ALLENA, *Il caso "Grande Stevens" c. Italia: le sanzioni Consob alla prova dei principi Cedu*, in *Giorn. dir. amm.*, 2014, 11, 1053 ss.

- M. ALLENA, *Interessi procedimentali e Convenzione europea dei diritti dell'uomo: verso un'autonomia di tutela?*, in *Giorn. dir. amm.*, 2015, 1, 67 ss.
- M. ALLENA, S. CIMINI (a cura di), *Il potere sanzionatorio delle Autorità amministrative indipendenti*, in *Il diritto dell'economia*, 2013
- G. AMARELLI, *Le ipotesi estintive delle contravvenzioni in materia di sicurezza del lavoro*, Napoli, 2008
- G. AMARELLI, *Dalla legolatria alla post-legalità: eclissi o rinnovamento di un principio?*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 2018, 3, 1406 ss.
- E. AMATI, G. INSOLERA, *Il Nemo tenetur se detegere è applicabile nel procedimento dinanzi alla Consob funzionale all'inflizione di sanzioni amministrative "sostanzialmente" punitive: costituzionalmente illegittimo l'art. 187 quinquiesdecies T.U.F.*, in *Giur. comm.*, 2022, 1, 89 ss.
- G. AMATO, *Individuo e autorità nella disciplina della libertà personale*, Milano, 1967
- G. AMATO, *Le autorità indipendenti*, in L. VIOLANTE (a cura di), *Storia d'Italia*, Torino, 1998
- C. AMATO, G. PONZANELLI (a cura di), *Global law v. Local law. Problemi della globalizzazione giuridica*, Torino, 2006
- K. AMELUNG, *Rechtsgüterschutz und Schutz der Gesellschaft. Untersuchungen zum Inhalt und zum Anwendungsbereich eines Strafrechtsprinzips auf dogmengeschichtlicher Grundlage. Zugleich ein Beitrag zur Lehre von der "Sozialschädlichkeit" des Verbrechens*, Frankfurt am Main, 1972
- K. AMELUNG, *Zur Kritik des kriminalpolitischen Strafrechtssystems von Roxin*, in *JuristenZeitung*, 1982, 18, 617 ss.
- C. AMODIO, *Dall'eccezionalismo francese all'exception de constitutionnalité. Brevi riflessioni intorno ad una lunga vicenda culturale*, in *Pol. dir.*, 2013, 3, 293 ss.
- S. AMOROSINO, *Effettività della tutela, giurisdizione ordinaria e ruolo del giudice amministrativo in tema di sanzioni di Banca d'Italia e Consob*, in *Dir. banca e del mercato finanz.*, 2019, 3, 389 ss.
- S. ANASTASIA, M. ANSELMINI, D. FALCINELLI, *Populismo penale: una prospettiva italiana*, Padova, 2020
- V. ANDRIOLI, *Diritto processuale civile*, Napoli, 1979
- E. ANGELL, *The Amicus Curiae: American Development of English Institutions*, in *The International and Comparative Law Quarterly*, 1967, vol. 16, no. 4, 1017 ss.
- V. ANGIOLINI, *Principi costituzionali e sanzioni amministrative*, in *Jus*, 1995, 227 ss.
- V. ANGIOLINI, *Il contraddittorio nel giudizio sulle leggi*, in ID (a cura di), *Il contraddittorio nel giudizio sulle leggi*, Torino, 1998

- V. ANGIOLINI (a cura di), *Il contraddittorio nel giudizio sulle leggi*, Torino, 1998
- F. ANGIONI, *Contenuto e funzioni del concetto di bene giuridico*, Milano, 1983
- F. ANTOLISEI, *Concorso formale di reati e conflitto apparente di norme*, in *Giust. pen.*, 1942, 609 ss.
- F. ANTOLISEI, *Sul concorso apparente di norme*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 1948, 1 ss.
- F. ANTOLISEI, *Manuale di diritto penale. Parte generale*, Milano, 2003
- M. ARANCI, *Diritto al silenzio e illecito amministrativo punitivo: la risposta della Corte di giustizia*, in *Sist. pen.*, 2021, 2, 73 ss.
- C. ARSOUZE, *Réflexions sur les propositions du Rapport Coulon concernant le pouvoir de sanction de l'AMF*, in *BJB*, 2008, 3, 246 ss.
- S. AUSTRY, *Les sanctions administratives en matière fiscale*, in *L'Actualité juridique. Droit administratif (AJDA)*, 2001, 51 ss.
- J.-L. AUTIN, *Du juge administratif aux autorités administratives indépendantes : un autre mode de régulation*, in *RDP*, 1988, 5, 1213 ss.
- J.-L. AUTIN, *La décision du Conseil constitutionnel relative au Conseil Supérieur de l'Audiovisuel*, in *Rev. adm.*, 1989, 223 ss.
- J.-L. AUTIN, *Le devenir des autorités administratives indépendantes*, in *RFDA*, 2010, 5, 875 ss.
- G.M. BACCARI, *Le nuove norme sul rafforzamento della presunzione di innocenza dell'imputato*, in *Dir. pen. proc.*, 2022, 2, 159 ss.
- A. BALSAMO, *La speciale confisca contro la lottizzazione abusiva davanti alla Corte europea*, in *Cass. pen.*, 2008, 9, 3504 ss.
- A. BALSAMO, C. PARASPORO, *La Corte europea e la confisca contro la lottizzazione abusiva: nuovi scenari e problemi aperti*, in *Cass. pen.*, 2009, 7-8, 3183 ss.
- E. BANI, G. MONTEDORO, *Le autorità amministrative indipendenti*, in M. PELLEGRINI (a cura di), *Diritto pubblico dell'economia*, Padova, 2023
- S. BANNER, *The Myth of the Neutral Amicus: American Courts and Their Friends, 1790-1890*, in *Constitutional Commentary*, 2003, vol. 20, 111 ss.
- A. BARAK, *Proportionality. Constitutional Rights and their Limitations*, Cambridge, 2012
- D. BARANGER, *Comprendre le « bloc de constitutionnalité »*, in *Jus Politicum*, 2018, 20-21, 103 ss.
- A. BARATTA, *La teoria della prevenzione-integrazione. Una nuova fondazione della pena all'interno della teoria sistemica*, in *Dei delitti e delle pene*, 1984, 1, 5 ss.

- A. BARATTA, *Il diritto penale minimo. La questione criminale tra riduzionismo e abolizionismo*, Napoli, 1986
- A. BARATTA, *Funzioni strumentali e funzioni simboliche del diritto penale. Lineamenti di una teoria del bene giuridico*, in AA. VV., *Studi in memoria di Giovanni Tarello*, vol. II, Milano, 1990
- G. BARATTI, *Contributo allo studio della sanzione amministrativa*, Bologna, 1984
- B. BARBISAN, *Amicus curiae: un istituto, nessuna definizione, centomila usi*, in *Rivista AIC*, 2019, 4, 107 ss.
- L. BARILE, *L'omicidio preterintenzionale tra versari in re illecita e ineludibili esigenze di garanzia*, in *Sist. pen.*, 29.05.2020
- L. BARILE, nota a *Cassazione penale*, Sez. V, 22.11.2019 (dep. 04.03.2020), n. 397 *Pres. Sabeone – Est. Caputo – P.M. Tassone – Ric. R.M.*, in *Riv. trim. dir. pen. econ.*, 2020, 3-4, 986 ss.
- P. BARILE, E. CHELI, S. GRASSI (a cura di), *Corte costituzionale e sviluppo della forma di governo in Italia*, Bologna, 1982
- R. BARTOLI, *Colpevolezza: tra personalismo e prevenzione*, Torino, 2005
- R. BARTOLI, *David Garland, La pena di morte in America. Un'anomalia nell'era dell'abolizionismo. Riflessioni a margine del libro*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 2014, 1, 448 ss.
- R. BARTOLI, *Il diritto penale tra vendetta e riparazione*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 2016, 1, 96 ss.
- R. BARTOLI, *Legalità europea versus legalità nazionale? Un tentativo di possibile integrazione*, in C.E. PALIERO, S. MOCCIA, G. DE FRANCESCO, G. INSOLERA, M. PELISSERO, R. RAMPIONI, L. RISICATO (a cura di), *La crisi della legalità. Il «sistema vivente» delle fonti penali*, Napoli, 2016
- R. BARTOLI, *Offensività e ragionevolezza nel sindacato di costituzionalità sulle scelte di criminalizzazione*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 2018, 2, 1540 ss.
- R. BARTOLI, *La Corte costituzionale al bivio tra “rime obbligate” e discrezionalità? Prospettabile una terza via*, in *Dir. pen. cont.*, 2019, 2, 139 ss.
- R. BARTOLI, *Le garanzie della “nuova” legalità*, in *Sist. pen.*, 05.03.2020, 1 ss.
- R. BARTOLI, *Una breve introduzione alla giustizia riparativa nell'ambito della giustizia punitiva*, in *Sist. pen.*, 29.11.2022, 1 ss.
- R. BARTOLI, F.C. PALAZZO, *Corso di diritto penale – Parte generale*, Torino, 2023
- E. BASILE, *Una nuova occasione (mancata) per riformare il comparto penalistico degli abusi di mercato?*, in *Dir. pen. cont.*, 2017, 5, 271 ss.

- E. BASILE, *Il “doppio binario” sanzionatorio degli abusi di mercato in Italia e la trasfigurazione del ne bis in idem europeo*, in *Giur. comm.*, 2019, 129 ss.
- E. BASILE, *L'insider trading riformato... ma non troppo: criticità e prospettive all'indomani del D.Lgs. n. 107/2018*, in *Soc.*, 2019, 5, 570 ss.
- E. 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.
- E. BASILE, *La Corte di giustizia riconosce il diritto al silenzio nell'ambito dei procedimenti amministrativi “punitivi”*, in *Sist. pen.*, 03.02.2021
- F. BASILE, *Immigrazione e reati culturalmente motivati*, Milano, 2010
- G. BATTAGLIA, *L'intervento di “terzi” di fronte alla Corte europea dei diritti dell'uomo e la recente “apertura” del processo costituzionale: spunti di riflessione retrospettivi e prospettici*, in *www.gruppodipisa.it*, 2021, 1 ss.
- G. BATTAGLIA, *Dall'intervento di terzi a Strasburgo all'“apertura” del processo costituzionale*, in *Studium iuris*, 2020, 12, 1485 ss.
- G. BATTAGLIA, *Il nuovo istituto dell'“amicus curiae”*, in *Foro it.*, 2020, 12, 388 ss.
- G. BATTAGLINI, *La pena in rapporto alle sanzioni civili ed amministrative*, in *Riv. dir. pubbl.*, 1924, I, 394 ss.
- R. BELFIORE, *I procuratori ‘super distrettuali’ per i reati che ledono gli interessi finanziari dell'Unione europea: un nuovo ‘terzo binario’ investigativo*, in *Sist. pen.* 2021, 12, 65 ss.
- G. BELLAVISTA, in *Studi sul processo penale*, vol. IV, Milano, 1976
- A. BELLEZZA, *La réforme inachevée du système de répression des abus de marché*, in *Rev. dr. banc. fin.*, 2016, étude 23, 1 ss.
- A. BENAZZO, *Il sindacato di costituzionalità in Francia, fra controllo diffuso e ricorso d'eccezione*, in *Quad. cost.*, 1999, 583 ss.
- F. BENVENUTI, *Funzione amministrativa, procedimento, processo*, in *Riv. trim. dir. pubbl.*, 1952, 118 ss.
- A. BERNARDI, *Modelli penali e società multiculturale*, Torino, 2006
- R. BERTOLESI, *La necessità di differenziare pene e misure di sicurezza: il caso della custodia detentiva di sicurezza nell'ordinamento tedesco*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 2019, 2, 1047 ss.
- D. BIANCHI, *La c.d. “successione impropria” : una questione di garanzie*, in *Dir. pen. proc.*, 2012, 10, 1211 ss.
- D. BIANCHI, *Il problema della “successione impropria” : un'occasione di (rinnovata?) riflessione sul sistema del diritto punitivo*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 2014, 1, 322 ss.

- E. BINDI, *L'incidenza delle pronunce della Corte Edu sui procedimenti sanzionatori delle Autorità amministrative indipendenti*, in *Giur. cost.*, 2014, 3, 3007 ss.
- E. BINDI, *Sanzioni Consob e Banca d'Italia: il punto dopo gli interventi del Consiglio di Stato, la riforma del regolamento Consob e le nuove norme dettate dal legislatore italiano*, in *Giustamm.it*, 2015, 1 ss
- E. BINDI, *Il giudizio di opposizione alle sanzioni di Banca d'Italia e Consob: un'anomalia del sistema italiano*, in *Riv. reg. merc.*, 2020, 2, 280 ss.
- E. BINDI, A. PISANESCHI, *Sanzioni Consob e Banca d'Italia. Procedimenti e doppio binario al vaglio della Corte europea dei diritti dell'uomo*, Torino, 2018
- E. BINDI, A. PISANESCHI, *Il Consiglio di Stato annulla il regolamento sulle procedure sanzionatorie dell'IVASS. Quale è il rationale della giurisdizione ordinaria sulle sanzioni Consob e Banca d'Italia?*, in *Giustamm.it*, 2019, 6, 1 ss.
- K. BINDING, *Handbuch des Strafrechts*, Leipzig, 1885
- K. BINDING, *Die Normen und ihre Übertretung. Eine Untersuchung über die rechtmässige Handlung und die Arten des Delikts*, I, Leipzig, 1922
- J.M.F. BIRNBAUM, *Ueber das Erforderniß einer Rechtsverletzung zum Begriffe des Verbrechens*, in *Archiv des Criminalrechts. Neue Folge*, 1834, 149 ss.
- J.-M. BLANQUER, *Bloc de constitutionnalité ou ordre constitutionnel ?*, in AA. VV., *Mélanges Jacques Robert : Libertés*, Parigi, 1998
- N. BOBBIO, *Sanzione*, in *Nov. dig. it.*, XVI, 1969
- J.-S. BODA, *Bloc de constitutionnalité ou désordre constitutionnel?*, in *Rev. fr. dr. const.*, 2022, 2, 393 ss.
- J-C. BONICHOT, *Les sanctions administratives en droit français et la Convention européenne des droits de l'homme*, in *AJDA*, 2001, 73 ss.
- G. BONILINI, *Pena privata e danno non patrimoniale*, in F.D. BUSNELLI, G. SCALFI (a cura di), *Le pene private*, Milano, 1985
- T. BONNEAU, *Sanction administrative, juge pénal et droit pénal en matière financière*, in AA. VV., *Code pénal et code d'instruction criminelle*, Parigi, 2010
- T. BONNEAU, *Aiguillage et déraillement*, in *BJB*, 2016, 7-8, 297 ss.
- T. BONNEAU, *Cumul des poursuites administrative et pénale : où est l'erreur ?*, in *BJB*, 2016, 3, 90 ss.
- T. BONNEAU, *La réforme du système de répression des abus de marché*, in *Dr. soc.*, 2016, 10, 11 ss.
- T. BONNEAU, in *10ème colloque de la Commission des sanctions de l'AMF*, tavola rotonda n. 1, *La question de la preuve*, Parigi, 5 ottobre 2017, in [www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)

- T. BONNEAU, *Le système de l'aiguillage, une réforme inutile ?*, in *BJB*, 2018, 5-6, 129 ss.
- A. BONOMI, *Il rispetto del principio di proporzionalità della pena: il ruolo del legislatore, la funzione del giudice comune e il margine di intervento della Corte costituzionale (Osservazioni problematiche prendendo spunto dalle sentenze n. 284 del 2019 e n. 136 del 2020)*, in *Rivista AIC*, 2012, 2, 200 ss.
- C. BONZANO, *Nemo tenetur se detegere e procedimento amministrativo: per la Consulta, la sanzione "punitiva" impone il due process of law*, in *Proc. pen. e giust.*, 2019, 6, 1448 ss.
- L. BORE, *La catégorie des droits et libertés que la Constitution garantit doit-elle désormais être considérée comme stabilisée ?*, in *Titre VII – Les catégories de normes constitutionnelles*, 2022, 8, 20 ss.
- F. BOTTINI (diretto da), *Néolibéralisme et américanisation du droit*, Parigi, 2019
- M. BOUGNOUX, J. PAUZAT, L. SEBAG, *Quand le principe d'opportunité des poursuites chahute le principe d'égalité devant la loi*, in *Recueil Dalloz*, 2023, 895 ss.
- P. BRAMBILLA, *Il decreto "Severino" al vaglio della Corte di Strasburgo: escluso il "carattere penale" dell'incandidabilità parlamentare e del divieto di ricoprire cariche elettive regionali*, in *Sist. pen.*, 08.07.2021
- C. BRAY, *Stupefacenti: la Corte costituzionale dichiara sproporzionata la pena minima di otto anni di reclusione per i fatti di non lieve entità aventi a oggetto le droghe pesanti*, in *Dir. pen. cont.*, 18.03.2019
- F. BRICOLA, *La discrezionalità nel diritto penale*, Milano, 1965
- F. BRICOLA, *Partecipazione e giustizia penale. Le azioni a tutela degli interessi collettivi*, in *Quest. criminale*, 1976, I, 7 ss.
- F. BRICOLA, *Tecniche di tutela penale e tecniche alternative di tutela*, in M. DE ACUTIS, G. PALOMBARINI (a cura di), *Funzioni e limiti del diritto penale. Alternative di tutela*, Padova, 1984
- F. BRICOLA, *Le «pene private» e il penalista*, in F.D. BUSNELLI, G. SCALFI (a cura di), *Le pene private*, Milano, 1985
- F. BRICOLA, *Teoria generale del reato*, in *Novissimo digesto italiano*, Torino, 1973, ora in *Scritti di diritto penale*, vol. I, tomo I, Milano, 1997
- J-F. BRISSON, *Les pouvoirs de sanction des autorités de régulation et l'article 6§1 de la Convention européenne des droits de l'homme à propos d'une divergence entre le Conseil d'Etat et la Cour de Cassation*, in *AJDA*, 1999, 847 ss.
- D.K. BROWN, J.I TURNER, B. WEISSER (edited by), *The Oxford Handbook of Criminal Process*, Oxford, 2019
- D. BRUNELLI, *La tenuità del fatto nella riforma "Cartabia": scenari per l'abolizione dei minimi edittali?*, in *Sist. pen.*, 12.01.2022



- L. BUFFONI, *Il rango costituzionale del giusto procedimento e l'archetipo del processo*, in *Quad. cost.*, 2009, 2, 277 s
- F.D. BUSNELLI, G. SCALFI (a cura di), *Le pene private*, Milano, 1985
- A. CADOPPI, S. CANESTRARI, A. MANNA, M. PAPA (a cura di), *Trattato di diritto penale. Parte generale*, vol. I, Torino, 2012
- O. CAHN, K. PARROT (diretto da) *Actes de la journée d'études radicales. Le principe de nécessité en droit pénal*, Cergy-Pontoise, 2013
- V. CAIANIELLO, *Il difficile equilibrio della Autorità indipendenti*, in *Dir. econ.*, 1998, 1, 239 ss.
- P. CALAMANDREI, *Il processo come giuoco*, in *Riv. dir. proc.*, 1950, 23 ss.
- V. CALANDRA BUONAURA, *Commentario breve al testo unico della finanza*, Padova, 2020
- L. CAMALDO, *Presunzione di innocenza e diritto di partecipare al giudizio: due garanzie fondamentali del giusto processo in un'unica direttiva dell'Unione Europea*, in *Dir. pen. cont.*, 23.03.2016
- E.L. CAMILLI, M. CLARICH, *I poteri quasi-giudiziali delle autorità indipendenti*, in M. D'ALBERTI, A. PAJNO (a cura di), *Arbitri dei mercati. Le Autorità indipendenti e l'economia*, Bologna, 2010
- S. CAMMARATA, *Sistemi fuzzy. Un'applicazione di successo dell'intelligenza artificiale*, Milano, 1994
- S. CAMMARATA, *Sistemi a logica fuzzy. Come rendere intelligenti le macchine*, Milano, 1997
- F. CAMMEO, *Commentario delle leggi sulla giustizia amministrativa*, vol. I, Milano, 1911
- G. CANESCHI, *Il diritto al silenzio rispetto all'illecito per il quale è prevista una sanzione amministrativa di natura "punitiva"*, in *Cass. pen.*, 2020, 2, 578 ss.
- G. CANESCHI, *La Corte di giustizia sul diritto al silenzio: un primo passo verso il "giusto procedimento" amministrativo punitivo*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 2021, 2, 561 ss.
- G. CANESCHI, *Processo penale mediatico e presunzione di innocenza: verso un'estensione della garanzia?*, in *Arch. pen.*, 2021, 3, 1 ss.
- G. CANIVET, *L'amicus curiae en France et aux Etats-Unis*, in *Revue juridique commerciale*, 2005, 99 ss.
- E. CANNADA BARTOLI, *Decisione amministrativa*, in *Noviss. dig. it.*, vol. V, Torino, 1960

- N. CANZIAN, *Le sanzioni amministrative «incostituzionali» fra CEDU e Costituzione: coesistenza, e non assimilazione*, in *Quad. cost.*, 2017, 2, 378 ss.
- N. CANZIAN, *Quando è incostituzionale la sanzione amministrativa “sostanzialmente” penale*, in *Studium iuris*, 2018, 19 ss.
- A. CAPPELLO, *Retour sur la jurisprudence du Conseil constitutionnel relative aux sanctions administratives*, in *Rev. sc. crim. dr. pén. comp.*, 2010, 415 ss.
- A. CAPPELLO, *Autorités administratives indépendantes*, in *Rép. dr. pén. proc. pén.*, Parigi, 2016, 1 ss.
- G. CARLIZZI, *Liberò convincimento e ragionevole dubbio*, Bologna, 2018
- G. CARLIZZI, *Successione di norme e illecito amministrativo punitivo. Riflessioni a partire dai decreti legge emanati per far fronte alla fase 1 dell'emergenza Covid-19*, in *Sist. pen.*, 04.06.2020
- F. CARNELUTTI, *Lezioni sul processo penale*, vol. I, Roma, 1949
- F. CARRARA, *Programma del corso di diritto criminale – Parte generale*, Firenze, 1924
- M. CARTABIA (a cura di), *I diritti in azione. Universalità e pluralismo dei diritti fondamentali nelle Corti europee*, Bologna, 2007
- M. CARTABIA, *I principi di ragionevolezza e proporzionalità nella giurisprudenza costituzionale italiana*, 24-26 ottobre 2013, in [www.cortecostituzionale.it](http://www.cortecostituzionale.it)
- S. CASSESE, *Poteri indipendenti, Stati, relazioni ultrastatali*, in *Foro it.*, 1996, 7 ss.
- S. CASSESE (a cura di), *Dizionario di diritto pubblico*, vol. VI, Milano, 2006
- D. CASTRONUOVO, *Principio di precauzione e beni legati alla sicurtà. La logica precauzionale come fattore espansivo del “penale” nella giurisprudenza della Cassazione*, in *Dir. pen. cont.*, 21.07.2011, 1 ss.
- D. CASTRONUOVO, *Principio di precauzione e diritto penale. Paradigmi dell'incertezza nella struttura del reato*, Roma, 2012
- S. CATALANO, *La vicenda decisa dalla sentenza n 84 del 2021 della Corte costituzionale: un esempio di “buon dialogo” fra Corti*, in *Quad. cost.*, 2021, 4, 295 ss.
- N. CATELAN, *Constitution vs CESDH vs UE : ne bis in idem et la répression des opérations d'initié*, in *Rev. sc. crim. dr. pén. Comp.*, 2016, 467 ss.
- M. CATENACCI, *Le misure personali di prevenzione fra “critica” e “progetto”: per un recupero dell'originaria finalità preventiva*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 2017, 2, 526 ss.
- M. CATENACCI, V. D'ASCOLA, R. RAMPIONI (a cura di), *Scritti in onore di Antonio Fiorella*, vol. I, Roma, 2021

- A. CAVALIERE, *Riflessioni sul ruolo dell'offensività nella teoria del reato costituzionalmente orientata*, in G. GIOSTRA, G. INSOLERA (a cura di), *Costituzione, diritto e processo penale*, Milano, 1998
- A. CAVALIERE, *Il diritto penale minimo in Alessandro Baratta: per un'alternativa alla "cultura del penale"*, in *Arch. pen.*, 2018, 3, 633 ss.
- G. CAVALLARO (a cura di), *Commentario al Testo Unico della Finanza*, Pisa, 2021
- M. CECCHETTI, *La riforma dell'art. 111 cost.: tra fonti preesistenti, modifica della Costituzione, diritto intertemporale ed esigenze di adeguamento della legislazione ordinaria*, in U. DE SIERVO (a cura di), *Osservatorio sulle fonti 2000*, Torino, 2001
- P. CERBO, *Sanzioni amministrative*, in S. CASSESE (a cura di), *Dizionario di diritto pubblico*, vol. VI, Milano, 2006
- P. CERBO, *La depenalizzazione fra giudice penale e amministrazione (e giudice dell'opposizione)*, in *Dir. amm.*, 2018, 1, 55 ss.
- P. CERBO, *Le sanzioni amministrative punitive*, in M. DONINI, L. FOFFANI (a cura di), *La «materia penale» tra diritto nazionale ed europeo*, Torino, 2021
- A. CERRI, *Dalla garanzia del "giusto procedimento" in sede disciplinare al criterio della "proporzionalità": spunti problematici e riflessioni a partire da un'interessante sentenza della Corte*, in *Giur. cost.*, 1995, 3, 1647 ss.
- J. CHACORNAC, *La répression des abus de marché à l'épreuve de la prévisibilité des peines : vers un autre Grande Stevens ?*, in *Recueil Dalloz*, 2016, 1264 ss.
- J. CHACORNAC, *L'articulation des répressions. Comment résoudre le problème de non bis in idem ?*, in *Rev. sc. crim. dr. pén. comp.*, 2019, 333 ss.
- F. CHALTIEL TERRAL, *L'Arcep devant le juge constitutionnel : à propos de la décision QPC du 5 juillet 2013*, in *LPA*, 2013, 208, 6 ss.
- E. CHELI, *Le autorità amministrative indipendenti nella forma di governo*, in *Associazione per gli studi e le ricerche parlamentari. Quaderno n. 11*, Torino, 2000, 129 ss.
- E. CHELI, *L'innesto costituzionale delle autorità indipendenti: problemi e conseguenze – Relazione al convegno Nexus*, in [www.astrid-online.it](http://www.astrid-online.it), 27 febbraio 2006
- G. CHETARD, *La proportionnalité de la répression dans la jurisprudence du Conseil constitutionnel*, in *Rev. sc. crim. dr. pén. comp.*, 2013, 1, 51 ss.
- J. CHEVALLIER, *Le statut des autorités administratives indépendantes : harmonisation ou diversification ?*, in *RFDA*, 2010, 5, 896 ss.
- J. CHEVALLIER, *Autorités administratives indépendantes et État de droit*, in *Civitas Europa*, 2016, 2, 143 ss.

- J. CHEVALLIER, *Les autorités administratives indépendantes : un produit d'importation ?*, in F. BOTTINI (diretto da), *Néolibéralisme et américanisation du droit*, Parigi, 2019
- V. CHIAO, *What is the Criminal Law for?*, in *Law and Philosophy*, 2016, vol. 35, no. 2, 137 ss
- P. CHIARAVIGLIO, *La Cassazione "salva" l'applicazione retroattiva delle sanzioni amministrative pecuniarie per l'insider trading depenalizzato*, in *Dir. pen. cont.*, 25.09.2019
- A. CHIBELLI, *La problematica applicabilità del principio di retroattività favorevole alle sanzioni amministrative*, in *Dir. pen. cont. – Riv. trim.*, 2016, 3, 247 ss.
- A. CHIBELLI, *L'illegittimità sopravvenuta delle sanzioni "sostanzialmente penali" e la rimozione del giudicato di condanna: la decisione della Corte Costituzionale*, in *Dir. pen. cont.*, 2017, 4, 15 ss.
- R. CHIEPPA, *Partecipazione collaborativa di soggetti esterni al processo, dal diritto romano all'amicus curiae dei nostri giorni e all'apertura della Corte costituzionale*, in *Giur. cost.*, 2020, 2, 995 ss.
- P. CHIRULLI, R. MICCÙ (a cura di), *Il modello europeo di regolazione*, Napoli, 2011
- P. CHIRULLI, *L'evoluzione del controllo giurisdizionale sulla discrezionalità nel Regno Unito: dalla ragionevolezza alla proporzionalità?*, in *Dir. proc. amm.*, 2019, 1, 71 ss.
- G.P. CIRILLO, *Le Autorità amministrative indipendenti tra ordinamento generale e ordinamenti settoriali*, in G.P. CIRILLO, R. CHIEPPA (a cura di), *Le Autorità amministrative indipendenti*, Padova, 2010
- G.P. CIRILLO, R. CHIEPPA (a cura di), *Le Autorità amministrative indipendenti*, Padova, 2010
- D.S. CLARCK, *Use of the Amicus Curiae Brief in American Judicial Procedure in Comparative Perspective*, in *The Rabel Journal of Comparative and International Private Law*, 2016, vol. 80, no. 2, 327 ss.
- M. CLARICH, *Garanzia del contraddittorio nel procedimento*, in *Dir. amm.* 2004, 1, 59 ss.
- M. CLARICH, *La «tribunalizzazione» del giudice amministrativo evitata*, in *Giorn. dir. amm.*, 2004, 9, 969 ss.
- M. CLARICH, *Le autorità indipendenti nello "spazio regolatorio": l'ascesa e il declino del modello*, in *Dir. pubbl.*, 2004, 1035 ss.
- M. CLARICH, *Le autorità indipendenti. Bilancio e prospettive di un modello*, Bologna, 2005
- M. CLARICH, *Populismo, sovranismo e Stato regolatore: verso il tramonto di un modello?*, in *Riv. reg. merc.*, 2018, 1, 1 ss

- M. CLARICH, *Sanzioni delle autorità indipendenti e garanzie del contraddittorio*, in *Riv. trim. dir. econ.*, 2020, 2, suppl., 40 ss.
- M. CLARICH, *Manuale di diritto amministrativo*, Bologna, 2022
- M. CLARICH, A. PISANESCHI, *Le sanzioni amministrative della Consob nel "balletto" delle giurisdizioni*, in *Giur. comm.*, 2012, 2, 1166 ss.
- Club des juristes, *Poursuite et sanction des abus de marché : le droit français à l'épreuve des textes communautaires et des jurisprudences récentes (CEDH, CJUE, Conseil constitutionnel) – Rapport du Club des juristes*, maggio 2015, reperibile su [www.leclubdesjuristes.com](http://www.leclubdesjuristes.com)
- G. COCCO (a cura di), *Interpretazione e precedente giudiziale in materia penale*, Padova, 2005
- D. CODUTI, *Il diritto al silenzio nell'intreccio tra diritto nazionale, sovranazionale e internazionale: il caso D.B. c. CONSOB*, in *federalismi.it*, 2021, 22, 121 ss.
- M. COLLET, *Autorités de régulation et procès équitable*, in *AJDA*, 2007, 80 ss.
- G. CONAC, M. DEBENE, G. TEBOUL (diretto da). *La déclaration des droits de l'homme et du citoyen de 1789*, Parigi, 1993
- P.-H. CONAC, *La loi du 21 juin réformant le système de répression des abus de marché*, in *BJB*, 2016, 7-8, 323 ss.
- P.-H. CONAC, *Elliot Advisors sanctionnée pour un bouquet de manquements*, in *Rev. soc.*, 2020, 445 ss.
- S. CONFALONIERI, *Le nuove sanzioni amministrative in materia di market abuse (prima parte)*, in *Soc.*, 2019, 5, 590 ss.
- S. CONFALONIERI, *Il nemo tenetur se detegere nel labirinto delle fonti*, in *Dir. pen. cont. – Riv. trim.*, 2020, 1, 108 ss.
- Consob, *Relazione Consob per l'anno 2022*, 31 marzo 2023, in [www.consob.it](http://www.consob.it)
- F. CONSULICH, *Market manipulation e legislazione cosmetica*, in *Soc.*, 2019, 5, 558 ss.
- F. CONSULICH, *La materia penale: totem o tabù? Il caso della retroattività in mitius della sanzione amministrativa*, in *Dir. pen. proc.*, 2019, 467 ss.
- L. CONTI, voce *Concorso apparente di norme*, in *Noviss. Dig. it.*, vol. III, Torino, 1959
- S. COGNETTI, *Principio di proporzionalità. Profili di teoria generale e di analisi sistematica*, Torino, 2010
- S. COGNETTI, *Il controllo giurisdizionale sulla discrezionalità tecnica: indeterminatezza della norma e opinabilità dell'apprezzamento del fatto da sussumere*, in *Dir. proc. amm.*, 2013, 2-3, 349 ss.
- G. COLLA, G. MANZO, *Le sanzioni amministrative*, Milano, 2001

- S. CONFALONIERI, *Il nemo tenetur se detegere nel labirinto delle fonti*, in *Dir. pen. cont. – Riv. trim.*, 2020, 1, 108 ss
- R. CONTI, *Le sanzioni amministrative*, in AA. VV., *Modifiche al sistema penale, Depenalizzazione e illecito amministrativo*, vol. I, Milano, 1982
- E. CORN, *Il principio di precauzione nel diritto penale. Studio sui limiti all'anticipazione della tutela penale*, Torino, 2013
- R. CORNELLI, *Contro il panpopulismo. Una proposta di definizione del populismo penale*, in *Dir. pen. cont. – Riv. trim.*, 2019, 4, 128 ss.
- D. COSTA, *L'Autorité des marchés financiers : juridiction ? quasi-jurisdiction ? pseudo-jurisdiction ?*, in *Revue française de droit administratif (RFDA)*, 2005, 6, 1174 ss.
- D. COSTA, *Les limites du principe de la rétroactivité in mitius*, in *JCP G*, 2010, 44, 2067 ss.
- A. COSTANTINI, *Prospettive di riforma della detenzione domiciliare tra pena principale e sanzione sostitutiva: verso un reale superamento del paradigma carcerocentrico?*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 2022, 1, 309 ss.
- R. COSTI, *La difesa del sanzionato: «una missione impossibile»*, in *Banca, borsa, società*, 2019, 1, 3 ss.
- A. CRESPI, *Le argomentazioni “en forme de poire” e i nuovi itinerari della pecunia doloris*, in *Riv. soc.*, 2007, 6, 1359 ss.
- V. CRISAFULLI, *Principio di legalità e giusto procedimento*, in *Giur. cost.*, 1962, 126 ss.
- E. CRIVELLI, *Il Protocollo n. 15 codifica il margine di apprezzamento (e le sue incertezze applicative) nel Preambolo della Cedu*, in *Quad. cost.*, 2021, 2, 442 ss.
- J. CROCKER, B. MAJOR, C. STEELE, *Social stigma*, in D. T. GILBERT, S. T. FISKE, & G. LINDZEY, *The handbook of Social Psychology*, vol. 2, Boston, 1998
- M. CUNIBERTI, *Autorità amministrative indipendenti e Costituzione*, in *Riv. dir. cost.*, 2002, 3 ss.;
- M. CUNIBERTI, *Autorità indipendenti e libertà costituzionali*, Milano, 2007
- C. CUPELLI, *Il problema della legalità penale. Segnali in controtendenza sulla crisi della riserva di legge*, in *Giur. cost.*, 2015, 1, 181 ss.
- J.-J. DAIGRE, *Des pourparlers à l'information privilégiée en matière de délit et manquement d'initié...*, in *Bulletin Joly Sociétés (BJS)*, 2003, 10, 1054 ss.
- M. D'ALBERTI, *Autorità indipendenti (dir. amm.)*, in *Enc. giur. Treccani*, IV, Roma, 1995
- F. D'ALESSANDRO, *Tutela dei mercati finanziari e rispetto dei diritti umani fondamentali*, in *Dir. pen. proc.*, 2014, 5, 614 ss.

- F. D'ALESSANDRO, *Regolatori del mercato, enforcement e sistema penale*, Torino, 2014
- M. D'AMICO, Art. 27, in R. BIFULCO, A. CELOTTO, M. OLIVETTI, *Commentario alla Costituzione*, vol. I, Milano, 2006
- P. DAUTRY, *Les autorités administratives indépendantes : un nouvel objet d'évaluation parlementaire*, in *RFDA*, 2010, 5, 884 ss.
- M. DE ACUTIS, G. PALOMBARINI (a cura di), *Funzioni e limiti del diritto penale. Alternative di tutela*, Padova, 1984
- O. DECIMA, *Tombeau de ne bis in idem*, in *Recueil Dalloz*, 2016, 931 ss.
- K. DECKERT, N. RONTCHEVSKY, *La preuve de la détention et de l'utilisation d'une information privilégiée par la méthode du faisceau d'indices*, in AA. VV., *Mélanges en l'honneur de Jean-Jacques Daigre*, Issy-les-Moulineaux, 2017
- G. DE FRANCESCO, *Lex specialis. Specialità e interferenza nel concorso di norme penali*, Milano, 1980
- G. DE FRANCESCO, *Diritto penale. I fondamenti*, Torino, 2011
- M. DEGOFFE, *L'ambiguïté de la sanction administrative*, in *AJDA*, 2001, 27 ss.
- B. DE LAMY, *Le non-cumul des sanctions par la non constitutionnalisation du principe ne bis in idem*, in *Rev. sc. crim. dr. pén. comp.*, 2015, 705 ss.
- J. DELLA TORRE, *Il paradosso della direttiva sul rafforzamento della presunzione di innocenza e del diritto di presenziare al processo: un passo indietro rispetto alle garanzie convenzionali?*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 2016, 1835 ss.
- J. DELLA VALENTINA, *Il paradigma del ne bis in idem tra proporzionalità assorbente, rinnovata concezione processuale e overlapping protection*, in *Sist. pen.*, 24.11.2022, 1 ss.
- M. DELMAS-MARTY, *Le flou du droit: Du code pénal aux droits de l'homme*, Parigi, 1986, monografia la cui edizione italiana è intitolata *Dal codice penale ai diritti dell'uomo*, Milano, 1992, curata e introdotta da F.C. PALAZZO e tradotta da A. BERNARDI.
- M. DELMAS-MARTY, *La jurisprudence de la Cour Européenne des Droits de l'Homme et la « logique du flou »*, in *Revue de droit penal et de criminologie*, 1992, 12, 1031 ss.
- M. DELMAS-MARTY, C. TEITGEN-COLLY, *Vers un Droit « Administratif Pénal » en France ?*, Parigi, 1993
- M. DELMAS-MARTY, *La mondialisation du droit*, in *Revue des Deux Mondes*, 2000, 83 ss.
- J.-P. DELMAS SAINT-HILAIRE, *Contrôle par le juge répressif de la nécessité de l'ingérence du législateur : problème de légalité pénale*, in *Rev. sc. crim. dr. pén. comp.*, 2002, 592 ss.

- L. DE LUCIA, *Procedimento amministrativo e interessi materiali*, in *Dir. amm.*, 2005, 1, 87 ss.
- C. DENIZEAU-LAHAYE, *La genèse du bloc de constitutionnalité*, in *Titre VII – Les catégories de normes constitutionnelles*, 2022, 8, 11 ss.
- M. DENVER, J.T. PICKETT, S.D. BUSHWAY, *The language of stigmatization and the mark of violence: experimental evidence on the social construction and use on criminal recording stigma*, in *Criminology: An Interdisciplinary Journal*, 2017, vol. 55, 664 ss.
- C. DEODATO, *Sanzioni formalmente amministrative e sostanzialmente penali: i problemi procedurali connessi all'applicazione delle sanzioni Consob in materia di market abuse (e alcune soluzioni)*, 7 ottobre 2019, in [www.consob.it](http://www.consob.it).
- G. DE ROBERTO, *Principio di specialità e rapporti tra sanzione penale e sanzione amministrativa nella l. 24 novembre 1981 n. 689*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 1983, 4, 1583 ss.
- E. DESANA, *Illegittimità del procedimento CONSOB: cronaca di una morte annunciata?*, in *Giur. it.*, 2015, 6, 1434 ss.
- E. DESANA, *I procedimenti sanzionatori Banca d'Italia: l'“insostenibile leggerezza” dei termini*, in *Giur. it.*, 2016, 11, 2442 ss.
- E. DESANA, *Sanzioni Consob, Banca d'Italia e garanzie dell'incolpato: never ending story*, in *Banca, impresa, società*, 2019, 2, 367 ss.
- U. DE SIERVO (a cura di), *Osservatorio sulle fonti 2000*, Torino, 2001
- S. DETRAZ, *Inconstitutionnalité des incriminations doublons faisant l'objet d'une répression disparate*, in *La Gazette du Palais*, 2013, n. 248, 12 ss.
- G. DE VERO, *L'incerto percorso e le prospettive di approdo dell'idea di prevenzione generale positiva*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 2002, 2, 439 ss.
- G. DE VERO, *Corso di diritto penale*, vol. I, Torino, 2012
- M.L. DI BITONTO, *Il ne bis in idem nei rapporti tra infrazioni finanziarie e reati*, in *Cass. pen.*, 2016, 1335 ss.
- O. DI GIOVINE, *Il criterio di imputazione soggettiva*, in G. LATTANZI, P. SEVERINO (a cura di), *Responsabilità da reato degli enti*, vol. I, Torino, 2021
- C. DI NOIA, L. PIATTI, *Regolamentazione e mercato finanziario: analisi e prospettive di riforma per il sistema italiano*, in *Quaderni di finanza*, 1998, 30, 1 ss.
- E. DOLCINI, *La commisurazione della pena. La pena detentiva*, Padova, 1979
- E. DOLCINI, *Art. 11*, in E. DOLCINI, A. GIARDA, F. MUCCIARELLI, C.E. PALIERO, E. RIVA CRUGNOLA, *Commentario delle “Modifiche al sistema penale” (l. 24 novembre 1981, n. 689)*, Milano, 1982



- E. DOLCINI, *Il carattere generale e astratto della legge e la riserva di legge in materia penale: principi-cardine dell'ordinamento o polverose reminiscenze del passato?*, in G. COCCO (a cura di), *Interpretazione e precedente giudiziale in materia penale*, Padova, 2005
- E. DOLCINI, *Il principio della rieducazione del condannato: ieri, oggi, domani*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 2018, 3, 1667 ss.
- E. DOLCINI, *Dalla Corte costituzionale una coraggiosa sentenza in tema di ergastolo (e di rieducazione del condannato)*, in *Dir. pen. cont.*, 18.07.2018
- E. DOLCINI, *Pena e Costituzione*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 2019, 1, 3 ss.
- E. DOLCINI, *La pena nell'ordinamento italiano, tra repressione e prevenzione*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 2021, 2, 383 ss.
- E. DOLCINI, A. GIARDA, F. MUCCIARELLI, C.E. PALIERO, E. RIVA CRUGNOLA, *Commentario delle "Modifiche al sistema penale" (l. 24 novembre 1981, n. 689)*, Milano, 1982
- E. DOLCINI, G. MARINUCCI, *Diritto penale «minimo» e nuove forme di criminalità*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 1999, 3, 802 ss.
- E. DOLCINI, C.E. PALIERO, *L'illecito amministrativo (Ordnungswidrigkeit) nell'ordinamento della Repubblica federale di Germania: disciplina, sfera di applicazione, linee di politica legislativa*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 1980, 4, 1134 ss.
- E. DOLCINI, C.E. PALIERO (a cura di), *Studi in onore di Giorgio Marinucci*, vol. II, Milano, 2006
- O. DOMINIONI, *Le parti nel processo penale: profili sistematici e problemi*, Milano, 1985
- F. DONATI, *Le autorità indipendenti tra diritto comunitario e diritto interno*, in *Dir. Un. Eur.*, 2006, 1, 27 ss.
- M. DONINI, *Sussidiarietà penale e sussidiarietà comunitaria*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 2003, 1-2, 141 ss.
- M. DONINI, *Il volto attuale dell'illecito penale. La democrazia penale tra differenziazione e sussidiarietà*, Milano, 2004
- M. DONINI, *Le logiche del pentimento e del perdono nel sistema penale vigente*, in AA. VV., *Studi in onore di Franco Coppi*, Torino, 2011
- M. DONINI, *L'eredità di Bricola e il costituzionalismo penale come metodo. Radici nazionali e sviluppi sovranazionali*, in *Dir. pen. cont. – Riv. trim.*, 2012, 2, 51 ss.
- M. DONINI, *Il principio di offensività. Dalla penalistica italiana ai programmi europei*, in *Dir. pen. cont. – Riv. trim.*, 2013, 4, 4 ss.
- M. DONINI, *Il delitto riparato. Una disequazione che può trasformare il sistema sanzionatorio*, in *Dir. pen. cont. – Riv. trim.*, 2015, 2, 236 ss.

- M. DONINI, *La personalità della responsabilità penale tra tipicità e colpevolezza. Una "resa dei conti" con la prevenzione generale*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 2018, 3, 1577 ss.
- M. DONINI, *Garantismo penale oggi*, in *Criminalia*, 2019, 393 ss.
- M. DONINI, *Pena agita e pena subita. Il modello del delitto riparato*, in *Quest. giust.*, 29.10.2020, 1 ss.
- M. DONINI, *Responsabilità e pena da Kant a Nietzsche. La decostruzione del rimprovero*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 2020, 4, 1699 ss.
- M. DONINI, *Septies in idem. Dalla "materia penale" alla proporzione delle pene multiple nei modelli italiano ed europeo*, in M. DONINI, L. FOFFANI (a cura di), *La «materia penale» tra diritto nazionale ed europeo*, Torino, 2021
- M. DONINI, *Riparazione e pena da Anassimandro alla CGUE*, in *Sist. pen.*, 20.12.2022, 1 ss.
- M. DONINI, L. FOFFANI (a cura di), *La «materia penale» tra diritto nazionale ed europeo*, Torino, 2001
- M. DOVA, *Gli illeciti amministrativi nel codice civile, nel testo unico bancario e nel testo unico della finanza*, in A. ALESSANDRI (a cura di), *Reati in materia economica*, Torino, 2017
- M. DOVA, *Pena prescrittiva e condotta reintegratoria*, Torino, 2017
- F. DRUMMOND, *Droit financier. Les institutions, les activités, les abus de marché*, Parigi, 2020
- C. DUCOULOUX-FAVARD, *Les techniques législatives au service du pouvoir administratif répressif de l'AMF, nouvelle autorité des marchés*, in *Les petites affiches (LPA)*, 2007, 134, 39 ss.
- E. DUPIC, L. BRIAND, *La question prioritaire de constitutionnalité, une révolution des droits fondamentaux*, Parigi, 2013
- F. DURANTI, *Le origini della giustizia costituzionale in Francia e la nascita del "Conseil constitutionnel"*, in *Pol. dir.*, 2000, 1, 167 ss.
- E. DURKHEIM, *De la division du travail social*, Parigi, 1893
- M. ELLIOTT, *Proportionality and deference: the importance of a structured approach*, in C.F. FORSYTH (a cura di), *Effective Judicial Review: A Cornerstone of Good Governance*, Oxford, 2010
- C. ÉMERI, *Chronique constitutionnelle et parlementaire française, vie et droit parlementaires*, in *Revue de droit public (RDP)*, 1970, 678 ss.
- Q. EPRON, *Le statut des autorités de régulation et la séparation des pouvoirs*, in *RFDA*, 2011, 5, 1007 ss.

- S. ETOA, *L'évolution du contrôle du juge administratif sur la gravité des sanctions administratives*, in *AJDA*, 2012, 358 ss.
- L. EUSEBI, *La pena "in crisi". Il recente dibattito sulla funzione della pena*, Brescia, 1989
- L. EUSEBI, *L'insostenibile leggerezza del testo: la responsabilità perduta della progettazione politico-criminale*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 2016, 4, 1668 ss.
- G. EVEILLARD, *L'application de l'article 6 de la Convention européenne des droits de l'homme à la procédure administrative non contentieuse*, in *AJDA*, 2010, 531 ss.
- L. FAVOREU, *Le principe de constitutionnalité, essai de définition d'après la jurisprudence du Conseil constitutionnel*, in *AA. VV., Recueil d'études en hommage à Charles Eisenmann*, Parigi, 1975
- L. FAVOREU, *Le principe de séparation des autorités administratives et judiciaires n'a pas valeur constitutionnelle*, in *RFDA*, 1987, n. 1, 301 ss.
- E. FAZZALARI, *Diffusione del processo e compiti della dottrina*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 1958, 861 ss.
- J-P. FELDMAN, *Les autorités administratives indépendantes sont-elles légitimes ? Sur les AAI en général et sur le Conseil supérieur de l'audiovisuel en particulier*, in *RD*, 2010, 2852 ss.
- V. FELISATTI, *Il ne bis in idem domestico. Tra coordinazione procedimentale e proporzionalità della sanzione*, in *Dir. pen. cont. – Riv. trim.*, 2018, 3, 121 ss.
- L. FERRAJOLI, *Diritto e ragione. Teoria del garantismo penale*, Roma, 1989
- L. FERRAJOLI, *Sul diritto penale minimo*, in *Foro it.*, 2000, 125 ss.
- I. FERRARA, *Riflessioni in tema di offensività in concreto*, in *Giur. cost.*, 2000, 4, 3065 ss.
- C. FERRARI-BREEUR, *La contradiction et le pouvoir de sanction de l'Administration*, in *RFDA*, 2001, 1, 33 ss.
- A.R. FEUERBACH, *Lehrbuch des gemeinen in Deutschland gültigen Peinlichen Rechts*, Giessen, 1847
- G. FIANDACA, *Principio di colpevolezza ed ignoranza scusabile della legge penale: «prima lettura» della sentenza n. 364/1988*, in *Foro it.*, 1988, 1385 ss.
- G. FIANDACA, *Considerazioni su responsabilità obiettiva e prevenzione*, in A.M. STILE (a cura di), *Responsabilità oggettiva e giudizio di colpevolezza*, Napoli, 1989
- G. FIANDACA, *Pena "patteggiata" e principio rieducativo: un arduo compromesso tra logica di parte e controllo giudiziale*, in *Foro it.*, 1990, 2385 ss.

- G. FIANDACA, *Commento dell'art. 27, comma 3*, in A. ALESSANDRI, O. DOMINIONI, G. FIANDACA, F. MERUSI, M. CLARICH, *Commentario della Costituzione. Rapporti civili (artt. 27-28)*, Bologna, 1991
- G. FIANDACA, *Note sul principio di offensività e sul ruolo della teoria del bene giuridico tra elaborazione dottrinale e prassi giudiziaria*, in A.M. STILE (a cura di), *Le discrasie tra dottrina e giurisprudenza in diritto penale*, Napoli, 1991
- G. FIANDACA, *La legalità penale negli equilibri del sistema politico-costituzionale*, in *Foro it.*, 2000, 137 ss.
- G. FIANDACA, *L'offensività è principio codificabile?*, in *Foro it.*, 2001, 1, 1 ss.
- G. FIANDACA, *Legalità penale e democrazia*, in *Quad. fior.*, 2007, 1247 ss.
- G. FIANDACA, *Crisi della riserva di legge e disagio della democrazia rappresentativa nell'età del protagonismo giurisdizionale*, in *Criminalia*, 2011, 79 ss.
- G. FIANDACA, *Sul bene giuridico. Un consuntivo critico*, Torino, 2014
- G. FIANDACA, *Note su punizione, riparazione e scienza penalistica*, in *Sist. pen.*, 28.11.2020, 1 ss.
- G. FIANDACA, G. DI CHIARA, *Una introduzione al sistema penale. Per una lettura costituzionalmente orientata*, Napoli, 2003
- G. FIANDACA, G. FRANCOLINI (a cura di), *Sulla legittimazione del diritto penale. Culture europeo-continentale e anglo-americana a confronto*, Torino, 2008
- G. FIANDACA, E. MUSCO, *Diritto penale. Parte generale*, Bologna, 2014
- J.F. FLAUSS, *L'applicabilité de la Convention européenne des droits de l'homme au contentieux des élections parlementaires : les enseignements de l'arrêt Pierre Bloch*, in *Cahiers du Conseil Constitutionnel*, 1998, 4, 1 ss.
- G.M. FLICK, V. NAPOLEONI, *A un anno di distanza dall'affaire Grande Stevens: dal ne bis in idem all'e pluribus unum?*, in *Riv. soc.*, 2015, 868 ss.
- S. FINOCCHIARO, *Due pronunce della Corte costituzionale in tema di principio di legalità e misure di prevenzione a seguito della sentenza De Tommaso della Corte EDU*, in *Dir. pen. cont.*, 04.03.2019
- S. FINOCCHIARO, *Verso una giustizia costituzionale più "aperta": la Consulta ammette le opinioni scritte degli "amici curiae" e l'audizione di esperti di chiara fama*, in *Sist. pen.*, 23.01.2020
- S. FINOCCHIARO, *Principio di proporzionalità e confisca urbanistica: alla Consulta una nuova questione di costituzionalità dell'art. 44 T.U. edilizia*, in *Sist. pen.*, 22.06.2020C.
- FIORE, *Il contributo della giurisprudenza costituzionale all'evoluzione del principio di offensività*, in AA.VV., *Diritto penale e giurisprudenza costituzionale*, Napoli, 2006
- A. FIORELLA, voce *Reato*, voce *Reato*, in *Enc. dir.*, XXXVIII, Milano, 1987

- D. FONDAROLI, *L'illecito amministrativo di manipolazione del mercato*, in F. SGUBBI, D. FONDAROLI, A.F. TRIPODI, *Diritto penale del mercato finanziario*, Padova, 2013
- D. FONDAROLI, *La Consob e gli abusi di mercato*, in F. SGUBBI, D. FONDAROLI, A.F. TRIPODI, *Diritto penale del mercato finanziario*, Padova, 2013
- G. FORNASARI, *Offensività e postmodernità. Un binomio inconciliabile?*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 2018, 3, 1514 ss.
- C.F. FORSYTH (a cura di), *Effective Judicial Review: A Cornerstone of Good Governance*, Oxford, 2010
- G. FORTI, *Sulle riforme necessarie al diritto penale italiano: superare la centralità della risposta carceraria*, in *Dir. pen. cont – Riv. trim.*, 2012, 3-4, 177 ss.
- E. FORTIS, *La nécessité des peines*, in *Rev. sc. crim. dr. pén. comp.*, 2012, 135 ss.
- G. FORWOOD, *The European Court of Human Rights: Dubus S.A. v. France*, in *International Legal Materials*, 2009, no. 48, issue 6, 1455 ss.
- M. FOUCAULT, *Surveiller et punir. Naissance de la prison*, Parigi, 1975
- J. FRANCILLON, *Liberté de communication. Pouvoir de sanction des autorités administratives indépendantes*, in *Rev. sc. crim. dr. pén. comp.*, 2014, 122 ss.
- G. FRANCOLINI, *Il dibattito angloamericano sulla legittimazione del diritto penale: la parabola del principio del danno tra visione liberale e posizione conservatrice*, in G. FIANDACA, G. FRANCOLINI (a cura di), *Sulla legittimazione del diritto penale. Culture europeo-continentale e anglo-americana a confronto*, Torino, 2008
- M. FRATINI (a cura di), *Le sanzioni delle autorità amministrative indipendenti*, Padova, 2011
- M. FRATINI, G. GASPARRI, A. GIALONGO, *Le sanzioni della Commissione nazionale per le società e la borsa (Consob)*, in M. FRATINI (a cura di), *Le sanzioni delle autorità amministrative indipendenti*, Padova, 2011
- M.-A. FRISON-ROCHE, D. MAZEAUD (diretto da), *L'expertise*, Parigi, 1995
- S. FUCINI, *Principe non bis in idem et cumul de poursuites administratives et pénales pour les mêmes faits*, in AA. VV., *Les nouveaux problèmes actuels de sciences criminelles*, Parigi, 2014
- S. FURFARO, *L'utilità della categoria di procedimenti speciali nell'esegesi normativa e nella pratica applicativa*, in C. SANTORIELLO (coordinato da), *La giustizia penale differenziata. I procedimenti speciali*, tomo II, Torino, 2010
- M. FUSAROLI, *Le dichiarazioni autoindizianti rese nella "fase pre procedimentale"; prospettive estensive del diritto al silenzio*, in *Ind. pen.*, 2021, 1, 135 ss.
- C. GABBANI, *Legalità ed efficacia deterrente delle sanzioni amministrative. Riflessioni a partire da Corte costituzionale n. 5 del 2021*, in *Sist. pen.*, 2021, 10, 105 ss.

- A. GALANTE, *La non proporzionalità del trattamento sanzionatorio come limite all'operatività del principio convenzionale della retroattività in mitius*, in *Dir. pen. cont.*, 2017, 2, 185 ss.
- N. GALANTINI, *Il divieto del doppio processo come diritto della persona*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 1981, 97 ss.
- N. GALANTINI, *Ne bis in idem e Double Jeopardy come diritto della persona*, in *Giur. cost.*, 1982, 81 ss.
- N. GALANTINI, *Il fatto nella prospettiva del divieto di secondo giudizio*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 2015, 3, 1205 ss.
- M. GALLAND, *AMF: enquêtes, contrôles et sanctions*, in *Joly Bourse*, 07.01.2021, 1 ss.
- M. GALLAND, *AMF : recours contre les décisions de l'AMF*, in *Études Joly Bourse*, 2021, 1 ss.
- M. GALLAND, *Recours contre les décisions de l'AMF : 20 ans de dualisme juridictionnel*, in *Bulletin Joly Bourse (BJB)*, 2023, 5-6, 39 ss
- A. 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*, in *Dir. pen. cont.*, 2018, 3, 234 ss.
- A. GALLUCCIO, *La Grande Sezione della Corte di giustizia si pronuncia sulle attese questioni pregiudiziali in materia di bis in idem*, in *Dir. pen. cont.*, 2018, 3, 286 ss.
- A. GALLUCCIO, *Confisca senza condanna, principio di colpevolezza, partecipazione dell'ente al processo: l'attesa sentenza della Corte EDU, Grande Camera, in materia urbanistica*, in *Dir. pen. cont.*, 2018, 7, 221 ss.
- A. GALLUCCIO, *La sentenza della Consulta su pene fisse e 'rime obbligate': costituzionalmente illegittime le pene accessorie dei delitti di bancarotta fraudolenta*, in *Dir. pen. cont.*, 10.12.2018
- A. GALLUCCIO, *Giurisprudenza europea e confisca senza condanna*, in *Il libro dell'anno del diritto Treccani 2019*, Roma, 2019
- A. GALLUCCIO, *Non solo proporzione della pena: la Corte Edu ancora sul bis in idem*, in *Dir. pen. cont.*, 07.05.2019
- M. GAMBARDELLA, *Legge Severino" in materia di incandidabilità sopravvenuta e divieto di retroattività convenzionale*, in *Arch. pen.*, 2014, 1, 94 ss.
- M. GAMBARDELLA, *Il principio di proporzionalità della pena e la Carta dei diritti fondamentali*, in *Riv. it. sc. giur.*, 2020, 11, 103 ss.
- R. GAROFOLI, G. FERRARI, *Manuale di diritto amministrativo*, Molfetta, 2018
- G.L. GATTA, *"Nemo tenetur se detegere" e procedimento amministrativo davanti alla Consob per l'accertamento dell'abuso di informazioni privilegiate: la Cassazione*

*solleva questione di legittimità costituzionale dell'art. 187 quinquiesdecies T.u.f.*, in *Dir. pen. cont.*, 27.04.2018

G.L. 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 trading secondario)*, in *Dir. pen. cont.*, 13.12.2018

P. GELARD, *Les autorités administratives indépendantes : évaluation d'un objet juridique non identifié – Rapport de l'Office parlementaire d'évaluation de la législation n. 404*, 15 giugno 2006, consultabile su [www.senat.fr](http://www.senat.fr).

B. GENEVOIS, *Le Conseil constitutionnel, la séparation des pouvoirs et la séparation des autorités administratives et judiciaires*, in *RFDA*, 1989, 671 ss.

B. GENEVOIS, *Normes de référence du contrôle de constitutionnalité et respect de la hiérarchie en leur sein*, in AA. VV., *L'État de droit : mélanges en l'honneur de Guy Braibant*, Parigi, 1996

B. GENEVOIS, *Une catégorie de principes de valeur constitutionnelle : les principes fondamentaux reconnus par les lois de la République*, in *RFDA*, 1998, 477 ss.

M. GHILARDI, *I principi di corretta amministrazione e di adeguatezza dell'assetto organizzativo e i doveri di vigilanza dei sindaci di banche sul sistema dei controlli interni*, in *Banca, borsa tit. cred.*, 2020, 4, 586 ss.

V. GIANNELLI, *Dalle rime obbligate al dispositivo “cedevole”. Brevi note sugli ultimi approdi del sindacato costituzionale sulla proporzionalità delle sanzioni penali*, in *federalismi.it*, 2020, 15, 85 ss.

M.S. GIANNINI, *Accertamenti amministrativi e decisioni amministrative*, in *Foro it.*, 1952, 169 ss.

M.S. GIANNINI, *Lezioni di diritto amministrativo*, Milano, 1960

M.S. GIANNINI, *Diritto amministrativo*, vol. II, Milano, 1993

D. T. GILBERT, S. T. FISKE, & G. LINDZEY, *The handbook of Social Psychology*, vol. 2, Boston, 1998

D. GINOCCHI, *Application de la jurisprudence ATOM au retrait de points sur le permis de conduire*, in *AJDA*, 2010, 2162 ss.

P. GIOCOLI NACCI, *Comunicazione*, in AA. VV., *Convegno di studio “Verso una nuova giustizia penale”*, Bari, 1988

G. GIOSTRA, G. INSOLERA (a cura di), *Costituzione, diritto e processo penale*, Milano, 1998

F. GIUNTA, *Depenalizzazione*, in G. VASSALLI (a cura di) *Dizionario di diritto e procedura penale*, Milano, 1986

- F. GIUNTA, *Il diritto penale e le suggestioni del principio di precauzione*, in *Criminalia*, 2006, 227 ss.
- F. GIUNTA, *Il reato come rischio d'impresa e la colpevolezza dell'ente collettivo*, in *An. giur. econ.*, 2009, 2, 243 ss.
- V. GOESEL-LE BIHAN, *Le contrôle de proportionnalité exercé par le Conseil constitutionnel : présentation générale*, in *Les petites affiches (LPA)*, 2009, 46, 62 ss.
- E. GOFFMAN, *Asylums: Essays on the Condition of the Social Situation of Mental Patients and Other Inmates*, New York, 1961
- E. GOFFMAN, *Stigma: Notes on the Management of Spoiled Identity*, Englewood Cliffs, 1963
- F. GOISIS, *Sanzioni amministrative, tutele procedurali e giurisdizionali secondo la Convenzione europea per la salvaguardia dei diritti dell'uomo*, in A. CAGNAZZO, S. TOSCHEI, *La sanzione amministrativa. Principi generali*, Torino, 2012
- F. GOISIS, *Discrezionalità ed autoritatività nelle sanzioni amministrative pecuniarie, tra tradizionali preoccupazioni di sistema e nuove prospettive di diritto europeo*, in *Riv. it. dir. pub. com.*, 2013, 1, 79 ss.
- F. GOISIS, *Le sanzioni amministrative pecuniarie delle Autorità indipendenti come provvedimenti discrezionali ed autoritativi: conseguenze di sistema e in punto di tutela giurisdizionale*, in M. ALLENA, S. CIMINI (a cura di), *Il potere sanzionatorio delle Autorità amministrative indipendenti*, in *Il diritto dell'economia*, 2013, vol. 26, n. 82, 448 ss.
- F. GOISIS, *La tutela del cittadino nei confronti delle sanzioni amministrative tra diritto nazionale ed europeo*, Torino, 2018
- F. GOISIS, *Il canone della full jurisdiction, tra proteiformità e disconoscimento della discrezionalità tecnica come merito. Riflessioni critiche sull'art. 7, co. 1, d.lgs. 19 gennaio 2017, n. 3*, in *PA Persona e Amministrazione*, 2018, 2, 199 ss.
- J. GOLDSCHMIDT, *Das Verwaltungsstrafrecht. Eine Untersuchung der Grenzgebiete zwischen Strafrecht und Verwaltungsrecht auf rechtsgeschichtlicher und rechtsvergleichender Grundlage*, Berlino, 1902
- G. GONZALEZ, *Conventions internationales - Vers la fin du report du "moment" du procès équitable pour les organes administratifs ou disciplinaires soumis à un contrôle de pleine juridiction ?*, in *JCP G*, 2003, 46, n. 10177
- G. GRASSO, *Le Autorità amministrative indipendenti della Repubblica. Tra legittimità costituzionale e legittimazione democratica*, Milano, 2006
- G. GRASSO, L. PICOTTI, R. SICURELLA (a cura di), *L'evoluzione del diritto penale nei settori d'interesse europeo alla luce del Trattato di Lisbona*, Milano, 2011
- K. GROLMANN, *Grundsätze del Criminalrechtswissenschaft*, Giefesen, 1825.



- C.F. GROSSO, *Funzione rieducativa della pena e pene pecuniarie*, in AA. VV., *Studi in memoria di Carlo Esposito*, Padova, 1972
- A. GULLO, *Diffamazione e legittimazione dell'intervento penale*, Roma, 2013
- A. GULLO, *Art. 595*, in T. PADOVANI (a cura di), *Codice penale*, Milano, 2019
- A. GULLO, *La particolare tenuità del fatto ex art. 131-bis c.p.: una figura sotto assedio*, in *Arch. pen.*, 2021, 1, 1 ss
- H.L.A. HART, *Responsabilità e pena*, Milano, 1981
- H.L.A. HART, *Punishment and Responsibility. Essays in the Philosophy of Law*, Oxford, 2008
- W. HASSEMER, *Theorie und Soziologie des Verbrechens*, Francoforte, 1973
- W. HASSEMER, *Die Formalisierung der Strafzumessungsentscheidung*, in *ZStW*, 1978, 64 ss.
- W. HASSEMER, *Einführung in die Grundlagen des Strafrechts*, Monaco, 1990
- W. HASSEMER, *Variationen der positiven Generalprävention*, in W. HASSEMER, *Strafen im Rechtsstaat*, Baden-Baden, 2000
- R.H. HERRNRITT, *Grundlehren des Verwaltungsrechtes*, Tubinga, 1921
- P.J. HIRSCHFIELD, A.R. PIQUERO, *Normalization and legitimation: Modeling stigmatizing attitudes toward ex-offenders*, in *Criminology: An Interdisciplinary Journal*, 2010, vol. 48, 27 ss.
- R.M. HONIG, *Die Einwilligung des Verletzten*, vol. 1, Mannheim, Berlino, Leipzig, 1919
- N. IDA, *La preuve devant l'Autorité des marchés financiers*, Parigi, 2022
- P. IDOUX, *Autorités administratives indépendantes et garanties procédurales*, in *RFDA*, 2010, 5, 920 ss.
- G. ILLUMINATI, *La presunzione d'innocenza dell'imputato*, Bologna, 1979
- G. ILLUMINATI, *Presunzione di non colpevolezza*, in *Enc. giur. Treccani*, XXVII, Roma, 1991
- G. ILLUMINATI, *Verso il ripristino della cultura delle garanzie in tema di libertà personale dell'imputato*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 2015, 3, 1131 ss.
- E. INFANTE, G. SALCUNI, *Diritto penale del comportamento e disvelamento della necessaria «politicità» del giudizio degli esperti. Abbandono dell'integrazione del precetto penale ad opera di fonti secondarie «tecniche»?.* in AA. VV., *Annali dell'Università degli Studi di Foggia*, vol. I, Milano, 2005
- A. INGROIA, nota a Coste Cost., sent. 13.12.1988, n. 1085, in *Foro it.*, 1989, 1377 ss.

- G. INSOLERA, *Reati artificiali e principio di offensività: a proposito di una ordinanza della Corte costituzionale sull'art. 1 comma 6 l. 516 del 1982*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 1990, 2, 726 ss.
- P. INSOLERA, *La proporzionalità della confisca urbanistica dopo la sentenza G.I.E.M. c. Italia. Il petitum "manipolativo di sistema" preclude l'intervento della Corte costituzionale*, in *Riv. giur. edilizia*, 2022, 2, 306 ss.
- N. IRTI, *Inizio e obbedienza*, in *Criminalia*, 2021, 73 ss.
- M. JABER, R. SHEILBANI, H. SHAKERI, *A model for predicting crimes using big data and neural-fuzzy networks*, in *Concurrency Computat. Pract. Exper.*, 2022, vol. 34, issue 17, 1 ss.
- T. JANICOT, D. PRADINES, *Le juge de cassation et la rétroactivité in mitius : un mariage de raison*, in *AJDA*, 2022, 2232 ss.
- H. KELSEN, IV. *Die Lehre von den drei Gewalten oder Funktionen des Staates*, Berlino, 1923-1924
- H. KELSEN, V. *Justiz und Verwaltung*, Vienna, 1929, la cui edizione italiana è intitolata, *Il primato del parlamento*, Milano, 1982 (traduzione a cura di C. GERACI);
- H. KELSEN, *General theory of law and State*, Cambridge (Massachusetts), 1945, monografia la cui edizione italiana è intitolata *Teoria generale del diritto e dello Stato*, Milano, 1966, curata da S. COTTA, G. TREVES
- D. KIRK, *Enforcement of criminal sanctions for market abuse: practicalities, problem solving and pitfalls*, in *ERA Forum*, 2016, 17, 311 ss.
- S. KOICHEVAR, *Amici Curiae in Civil Law Jurisdictions*, in *Yale Law Journal*, 2013, 1653 ss.
- J.-P. KOVAR, *L'arrêt Dubus : suite et fin ?*, in *L'essentiel – Droit bancaire (LEDB)*, 2011, 1, 1 ss.
- S. KRISLOV, *The Amicus Curiae Brief: From Friendship to Advocacy*, in *Yale Law Journal*, 1963, vol. 72, no. 4, 694 ss.
- D. LABETOULLE, *La Commission des sanctions de l'Autorité des marchés financiers : un témoignage*, in *Dr. soc.*, 2016, 2, 337 ss.
- B.J. LAMBE, *The efficacy of market abuse regulation in the UK*, in *Journal of Financial Regulation and Compliance*, 2016, 24, 248 ss.
- F.M. LAPRADE, *Affaire Eurodisney: la pleine juridiction suppose-t-elle le pouvoir de réformer?*, in *Rev. soc.*, 2017, 715 ss.
- G. LASAGNI, *Prendendo sul serio il diritto al silenzio: commento a Corte cost., ord. 10 maggio 2019, n. 117*, in *Dir. pen. cont. – Riv. trim.*, 2020, 2, 135 ss.
- J. LASSERRE CAPDEVILLE, C. MASCALA, S. NEUVILLE, *Propositions doctrinales pour lutter contre l'atteinte au principe non bis in idem en matière financière*, Parigi, 2012

- A. LA SPINA, S. CAVATORTO, *Le Autorità indipendenti*, Bologna, 2008
- A. LA SPINA, G. MAJONE, *Lo Stato regolatore*, Bologna, 2000
- G. LATTANZI, P. SEVERINO (a cura di), *Responsabilità da reato degli enti*, vol. I, Torino, 2021
- Y. LAURIN, *La notion d'amicus curiae*, in *La Gazette du Palais*, 1988, 2, 700
- Y. LAURIN, *L'amicus curiae*, in *JCP G*, 1992, 1, 347
- Y. LAURIN, *Les 20 ans de l'amicus curiae*, in *La Gazette du Palais*, 2008, 150, 1 ss.
- O. LE BOT, *Le principe d'application immédiate de la loi répressive plus douce implique l'exercice de pouvoirs de plein contentieux pour le contrôle des sanctions administratives*, in *Constitutions*, 2010, 115 ss.
- O. LE BOT, *Exercice du pouvoir répressif par les juridictions administratives spéciales : le Conseil constitutionnel impose la séparation des fonctions de poursuite, d'instructions et de sanction*, in *Constitutions*, 2012, 337 ss.
- O. LE BOT, *Cumul des fonctions de poursuite et de jugement par une autorité administrative indépendante : nouvelle censure*, in *Constitutions*, 2017, 278 ss.
- A. LECOCQ, A. BARTHOLOMEEUSEN, *Confirmation par la C.E.D.H. de la nouvelle réalité jurisprudentielle liée au ne bis in idem*, in *Rev. int. serv. fin.*, 2020, 1, 53 ss.
- D. LECRUBIER, *Les perspectives d'évolution de la sanction administrative vues par le juge judiciaire*, in *AJDA*, 2001, 131 ss.
- A.-V. LE FUR, *L'organisation structurelle de l'AMF suffit-elle à garantir le respect des exigences constitutionnelles d'indépendance et d'impartialité ?*, in *BJB*, 2014, 4, 199 ss.
- A.-V. LE FUR, D. SCHMIDT, *Sanctions des abus de marché : « l'aiguillage », source de déraillements*, in *Recueil Dalloz*, 2015, 1450 ss.
- A.-V. LE FUR, D. SCHMIDT, *Le traitement du cumul des sanctions administratives et pénales en droit interne : entre incohérences et insécurité juridique*, in *Recueil Dalloz*, 2016, 2126 ss.
- C. LEGRAS, *Sanctions administratives : rétroactivité in mitius et plein contentieux*, in *RFDA*, 2009, 259 ss.
- P. LE MONNIER DE GOUVILLE, *Le principe de nécessité en droit pénal*, in *Les Cahiers de la Justice*, 2014, 3, 495 ss.
- H. LE NABASQUE, *L'audace du Conseil Constitutionnel. A propos de la règle non bis in idem*, in *Rev. dr. banc. fin.*, 2015, rep. 3, 1 ss.
- G. LEONE, *Manuale di diritto processuale penale*, Napoli, 1979
- F. LEVI, voce *Legittimità (dir. amm.)*, in *Enc. dir.*, Milano, XXIV, 1974, 134

- G. LICCI, *Misure sanzionatorie e finalità afflittiva: indicazioni per un sistema punitivo*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 1982, 3, 1004 ss.
- B.G. LINK, J.C. PHELAN, *Conceptualizing Stigma*, in *Annu. Rev. Sociol.*, 2001, vol. 27, 363 ss.
- D. LINOTTE, G. SIMONIN, *L'autorité des marchés financiers, prototype de la réforme de l'État ?*, in *AJDA*, 2004, 143 ss.
- M. LOMBARD, *Institutions de régulation économique et démocratie politique*, in *AJDA*, 2005, 530 ss.
- S. LONGHI, *Sul così detto diritto penale amministrativo*, in *Riv. dir. pubbl.*, 1911, 1, 354 ss.
- N. LONGOBARDI, *Autorità amministrative indipendenti e sistema giuridico-istituzionale*, Torino, 2009
- G. LOSAPPIO, *Risparmio, funzioni di vigilanza e diritto penale. Lineamenti di un sottosistema*, Bari, 2004
- G. LOZZI, «Favor rei» e processo penale, Milano, 1968
- P. LUCCARELLI, *Profili critici dei procedimenti sanzionatori Consob e Banca d'Italia: analisi e riflessioni sul difficile ruolo del difensore tra prassi consolidate e il favor giurisprudenziale nei confronti delle autorità di vigilanza*, in *Riv. trim. dir. econ.*, 2020, 2, supplemento, 47 ss.
- G. LUNGHINI, *L'aggiotaggio (uso e consumo) e ruolo della Consob*, in *Riv. soc.*, 2007, 2-3, 482 ss.
- E. LUPO, *Prospettive della legalità penale*, in *Sist. pen.*, 2022, 12, 105 ss.
- A. MACCHIA, *Il controllo costituzionale di proporzionalità e ragionevolezza*, in *Cass. pen.*, 2020, 1, 19 ss.
- N. MADIA, *Ne bis in idem europeo: la definitiva emersione della sua efficacia anche sostanziale in materia di pluralità di sanzioni e proporzionalità della pena*, in *Cass. pen.* 2019, 2, 662 ss.
- A. MAGLIARI, *Sanzioni amministrative di Consob e Banca d'Italia e loro sindacato giurisdizionale: alcune riflessioni alla luce del diritto sovranazionale e dell'indagine comparata*, in *Riv. reg. merc.*, 2022, 1, 88 ss.
- V. MAGNIER, *La notion de justice impartiale*, in *JCP G*, 2000, 36, 252 ss.
- M.B. MAGRO, *Le manipolazioni di mercato tra illecito penale e illecito amministrativo*, in *Cass. pen.*, 2007, 56 ss.
- A. MALACARNE, *La presunzione di non colpevolezza nell'ambito del d.lgs. 8 novembre 2021, n. 188: breve sguardo d'insieme*, in *Sist. pen.*, 17.01.2022
- A. MALINVERNI, *Principi del processo penale*, Torino, 1972

- M. MALO, B. MARCHETTI, D. DE PRETIS (a cura di), *Pensare il diritto pubblico. Liber amicorum per Giandomenico Falcon*, Napoli, 2015
- C. MAMONTOFF, *La notion de pleine juridiction au sens de l'article 6 de la Convention européenne des droits de l'homme et ses implications en matière de sanctions administratives*, in *RFDA*, 1999, 1004 ss.
- V. MANES, *Il principio di offensività nel diritto penale. Canone di politica criminale, criterio ermeneutico, parametro di ragionevolezza*, Torino, 2005
- V. MANES, *Attualità e prospettive del giudizio di ragionevolezza in materia penale*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 2007, 739 ss.
- V. MANES, *Ragionevolezza delle norme penali*, in *Il libro dell'anno del diritto Treccani 2012*, Roma, 2012
- V. MANES, *Principi costituzionali in materia penale (diritto penale sostanziale)*, 1 ottobre 2013, in [www.cortecostituzionale.it](http://www.cortecostituzionale.it)
- V. MANES, *Prometeo alla Consulta: una lettura dei limiti costituzionali all'equiparazione tra "diritto giurisprudenziale" e "legge"*, in *Giur. cost.*, 2021, 5, 3474 ss.
- V. MANES, *Principio di proporzionalità. Scelte sanzionatorie e sindacato di legittimità*, in *Il libro dell'anno del diritto Treccani 2016*, Roma, 2016
- V. MANES, *Common law-isation del diritto penale"? Trasformazioni del nullum crimen e sfide prossime future*, in *Cass. pen.*, 2017, 3, 955 ss.
- V. MANES, *Profili e confini dell'illecito para-penale*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 2017, 3, 988 ss.
- V. MANES, *L'evoluzione dei rapporti tra corte e giudici comuni nell'attuazione del "volto costituzionale" dell'illecito penale*, in V. MANES, V. NAPOLEONI, *La legge penale illegittima. Metodo, itinerari e limiti della questione di costituzionalità in materia penale*, Torino, 2019
- V. MANES, V. NAPOLEONI, *La legge penale illegittima. Metodo, itinerari e limiti della questione di costituzionalità in materia penale*, Torino, 2019
- M. MANETTI, *Le autorità indipendenti*, Bari, 2007
- M. MANETTI, *Autorità indipendenti: tre significati per una costituzionalizzazione*, in *Pol. dir.*, 1997, 4, 657 ss.
- F. MANGANARO, A. ROMANO TASSONE, F. SAITTA (a cura di), *Sindacato giurisdizionale e "sostituzione" della pubblica amministrazione*, Milano, 2013
- A. MANNA, *Diritto penale e Costituzione*, in A. CADOPPI, S. CANESTRARI, A. MANNA, M. PAPA (a cura di), *Trattato di diritto penale. Parte generale*, vol. I, Torino, 2012
- A. MANNA, *L'incandidabilità sopravvenuta nel corso del mandato parlamentare e l'irretroattività della norma penale*, in *Arch. pen.*, 2014, 1, 51 ss.

- A. MANNA, *La natura giuridica delle misure di prevenzione tra diritto amministrativo e diritto penale*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 2020, 2, 1065 ss.
- A. MANNA, *È configurabile un sistema penale non carcere-centrico?*, in *Sist. pen.*, 10.03.2021, 1 ss.
- F. MANTOVANI, *Il principio di offensività del reato nella Costituzione*, in AA. VV., *Aspetti e tendenze del diritto costituzionale. Scritti in onore di Costantino Mortati*, vol. IV, Milano, 1977
- F. MANTOVANI, *Diritto penale. Parte generale*, Padova, 2001
- F. MANTOVANI, *La «perenne crisi» e la «perenne vitalità» della pena. E la «crisi di solitudine» del diritto penale*, in E. DOLCINI, C.E. PALIERO (a cura di), *Studi in onore di Giorgio Marinucci*, vol. II, Milano, 2006
- F. MANTOVANI, *Diritto penale. Parte generale*, Padova, 2020
- V. MANZINI, *Trattato di diritto penale italiano*, vol. I, Torino, 1920
- A. MARANDOLA, *I “ragionevoli dubbi” sulla disciplina processuale della particolare tenuità del fatto*, in *Dir. pen. proc.*, 2015, 7, 791 ss.
- B. MARCHETTI, *La giustizia amministrativa italiana: profili comparati*, in M. MALO, B. MARCHETTI, D. DE PRETIS (a cura di), *Pensare il diritto pubblico. Liber amicorum per Giandomenico Falcon*, Napoli, 2015
- B. MARCHETTI, *Searching for the fundamentals of Administrative Law*, Torino, 2019
- F.S. MARINI, *Le autorità amministrative indipendenti nell'architettura costituzionale*, in *Riv. Corte dei Conti – Quaderno*, 2022, 1, 11 ss.
- G. MARINUCCI, *Beccaria penalista, nostro contemporaneo*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 2014, 4, 2026 ss.
- G. MARINUCCI, E DOLCINI, G.L. GATTA, *Manuale di diritto penale. Parte generale*, Milano, 2022
- F. MARTIN LAPRADE, *Actualité des sanctions AMF : deux poids, deux mesures ?*, in *Option finance*, 2019, 1506, 48 ss.
- D. MARTIN, L.-M. SAVATIER, *Le critère de gravité dans la répression des abus de marché*, in *Revue Droit & Affaires*, 2017, 32 ss.
- C. MARZUOLI, *Potere amministrativo e valutazioni tecniche*, Milano, 1985
- V. MASARONE, *Il “diritto penale europeo” al vaglio dell'offensività: fondamento ed esiti*, in *Arch. pen.*, 2019, 1, 1 ss.
- V. MASARONE, *Misure di sicurezza detentive e CEDU*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 2022, 1, 369 ss.
- L. MASERA, *La nozione costituzionale di materia penale*, Torino, 2018

- A. MASSARO, *Legalità penale e diritto europeo: c'è qualcosa di nuovo oggi nel sole, anzi d'antico*, in *Sist. pen.*, 2022, 12, 83 ss.
- H. MATSOPOULOU, *La fin partielle du cumul des poursuites pour manquement et pour délit d'initié*, in *Rev. soc.*, 2015, 380 ss.
- B.G. MATTARELLA, *Le sanzioni amministrative nel nuovo ordinamento bancario*, in *Riv. trim. dir. pubbl.*, 1996, 3, 679 ss.
- B.G. MATTARELLA, *Il lessico amministrativo della Consulta e il rilievo costituzionale dell'attività amministrativa*, in *Giorn. dir. amm.*, 2004, 9, 979 ss.
- Y. MAYAUD, *Ratio legis et incrimination*, in *Rev. sc. crim. dr. pén comp.*, 1983, 596 ss.
- O. MAYER, *Le droit administratif allemand*, Parigi, 1904
- A.M. MAUGERI, *Il principio di proporzione nelle scelte punitive del legislatore europeo: l'alternativa delle sanzioni amministrative comunitarie*, in G. GRASSO, L. PICOTTI, R. SICURELLA (a cura di), *L'evoluzione del diritto penale nei settori d'interesse europeo alla luce del Trattato di Lisbona*, Milano, 2011
- A.M. MAUGERI, *Misure di prevenzione e fattispecie a pericolosità generica: la Corte europea condanna l'Italia per la mancanza di qualità della "legge", ma una rondine non fa primavera*, in *Dir. pen. cont.*, 2017, 3, 15 ss.
- D. MAZEAUD, *L'expertise de droit à travers l'amicus curiae*, in M.-A. FRISON-ROCHE, D. MAZEAUD (diretto da), *L'expertise*, Parigi, 1995
- O. MAZZA, *Il principio di legalità nel nuovo sistema penale liquido*, in *Giur. cost.*, 2012, 5, 3464 ss.
- O. MAZZA, *La chassé-croisé della retroattività (in margine alla "legge Severino")*, in *Arch. pen.*, 2014, 1, 29 ss.
- O. MAZZA, *Una deludente proposta in tema di presunzione d'innocenza*, in *Arch. pen.*, 2014, 3, 727 ss.
- F. MAZZACUVA, *La Corte europea sul principio di legalità della pena*, in *Dir. pen. cont.*, 19.02.2013
- F. 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, 1899 ss.
- F. MAZZACUVA, *La Grande Camera della Corte EDU su principio di legalità della pena e mutamenti giurisprudenziali sfavorevoli*, in *Dir. pen. cont.*, 30.10.2013
- F. MAZZACUVA, *La confisca disposta in assenza di condanna viola l'art. 7 CEDU*, in *Dir. pen. cont.*, 05.11.2013
- F. MAZZACUVA, *Art. 7 Cedu. Nullum crimen sine lege*, in G. UBERTIS, F. VIGANÒ (a cura di), *Corte di Strasburgo e giustizia penale*, Torino 2016
- F. MAZZACUVA, *Le pene nascoste*, Torino, 2017

- F. MAZZACUVA, *Ne bis in idem e diritto penale dell'economia: profili sostanziali e processuali*, in *Discrimen*, 03.08.2020, 1 ss.
- F. MAZZACUVA, *Il principio di proporzionalità delle sanzioni nei recenti tracciati della giurisprudenza costituzionale: le variazioni sul tema rispetto alla confisca*, in *Legisl. pen.*, 14.12.2020, 1 ss.
- F. MAZZACUVA, *L'estensione attuale dei principi di irretroattività e di retroattività della legge favorevole*, in *Dir. pen. proc.*, 2020, 417 ss.
- F. MAZZACUVA, *Poteri sanzionatori delle Authorities e principi del giusto processo: punti fermi e prospettive nella giurisprudenza di Strasburgo*, in *Sist. pen.*, 29.04.2021
- F. MENDITTO, *La sentenza De Tommaso c. Italia: verso la piena modernizzazione e la compatibilità convenzionale del sistema della prevenzione*, in *Dir. pen. cont.*, 2017, 4, 127 ss.
- A. MENGHINI, E. MATTEVI (a cura di), *La rieducazione oggi. Dal dettato costituzionale alla realtà del sistema penale (Atti del convegno. Trento, 21-22 gennaio 2022)*, Trento, 2022
- Y. MENY, *Le système politique français*, Parigi, 2019
- F. MERLONI, *Lo spoils system è inapplicabile alla dirigenza professionale: dalla Corte nuovi passi nella giusta direzione*, in *Le Regioni*, 2007, 5, 836 ss.
- F. MERUSI, *Democrazia e autorità indipendenti. Un romanzo quasi giallo*, Bologna, 2000
- M. J. MEZARD, *Un État dans l'État : canaliser la prolifération des autorités administratives indépendantes pour mieux les contrôler – Rapport au nom de la Commission d'enquête sur le bilan et le contrôle de la création, de l'organisation, de l'activité et de la gestion des autorités administratives indépendantes n. 126*, 28 ottobre 2015, consultabile su [www.senat.fr](http://www.senat.fr)
- R. MICCÙ, *Lo Stato regolatore e la nuova Costituzione economica: paradigmi di fine secolo a confronto*, in P. CHIRULLI, R. MICCÙ (a cura di), *Il modello europeo di regolazione*, Napoli, 2011
- L. MILANO, *Qu'est-ce qu'une juridiction ? La question a-t-elle encore une utilité ?*, in *RFDA*, 2014, 1119 ss.
- L. MILANO, *Le Gouvernement refuse de lever l'incertitude sur la conventionnalité de la réserve au principe non bis in idem*, in *Sem. jur.* – *Edition générale*, 2019, 26, 1535 ss.
- S. MOCCIA, *Dalla tutela di beni alla tutela di funzioni: tra illusioni postmoderne e riflussi illiberali*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 1995, 2, 343 ss.
- A. MOLINAROLLI, *Una possibile dimensione europea del principio di offensività. Un'analisi integrata dei principi*, in *Dir. pen. cont – Riv. Trim.*, 2016, 2, 19 ss.



- V. MONGILLO, M. BELLACOSA, *Il sistema sanzionatorio*, in G. LATTANZI, P. SEVERINO (a cura di), *Responsabilità da reato degli enti*, vol. I, Torino, 2021
- P. MONTALENTI, *Abusi di mercato e procedimento Consob: il caso Grande Stevens e la sentenza CEDU*, in *Giur. comm.*, 2015, 3, 478 ss.
- G. MONTEDORO, *Le Amministrazioni indipendenti*, in M. PELLEGRINI (a cura di), *Elementi di diritto pubblico dell'economia*, Padova, 2012
- K.E. MOORE, K.C. MILAM, J.B. FOLK, J.P. TANGNEY, *Self-stigma among criminal offenders: Risk and protective factors*, in *Stigma and Health*, 2018, 3, 241 ss.
- G. MORBIDELLI, *Scritti di diritto pubblico dell'economia*, Torino, 2001
- G. MORBIDELLI, *Il principio di legalità e i c.d. poteri impliciti*, in *Giustamm.it*, 2007, 10, 1 ss.
- C. MORTATI, *Istituzioni di diritto pubblico*, Padova, 1969
- F. MUCCIARELLI, *Errore e dubbio dopo la sentenza della Corte costituzionale 364/1988*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 1996, 1, 223 ss
- F. MUCCIARELLI, *La nuova disciplina euounitaria sul market abuse: tra obblighi di criminalizzazione e ne bis in idem*, in *Dir. pen. cont. – Riv. trim.*, 2015, 4, 295 ss.
- F. MUCCIARELLI, *Gli abusi di mercato riformati e le persistenti criticità di una tormentata disciplina*, in *Dir. pen. cont.*, 10.10.2018
- F. MUCCIARELLI, *Gli illeciti amministrativi degli artt. 187 bis, 187 ter e 187 ter.1 T.U.F. dopo la riforma all'insegna della tecnica del rinvio*, in *Soc.*, 2019, 5, 578 ss.
- M. NADDEO, *Principio di offensività e chiavi di lettura*, Torino, 2022
- N. NEAGU, *The Ne Bis in Idem Principle in the Interpretation of European Courts: Towards Uniform Interpretation*, in *Leiden Journal of International Law*, 2012, 25, 955 ss.
- G. NEPPI MODONA, *Reato impossibile*, in *Dig. disc. pen.*, XI, Torino, 1996
- G. NEPPI MODONA, *Il lungo cammino del principio di offensività*, in AA. VV., *Studi in onore di Marcello Gallo. Scritti degli allievi*, Torino, 2004
- U. NEUMANN, *Institution, Zweck und Funktion staatlicher Strafe*, in M. PAWLIK, R. ZACZYK (a cura di), *Festschrift für Günther Jakobs*, Colonia, 2007
- M. NIGRO, *Le decisioni amministrative*, Napoli, 1953
- M. NIGRO, *Decisione amministrativa*, in *Enc. dir.*, vol. XI, Milano, 1962
- M. NIGRO, *Studi sulla funzione organizzatrice della pubblica amministrazione*, Milano, 1966

- M. NIGRO, *Procedimento amministrativo e tutela giurisdizionale contro la pubblica amministrazione (il problema di una legge generale sul procedimento amministrativo)*, in *Riv. dir. proc.*, 1980, 1, 252 ss.
- D. NOTARO, *Autorità indipendenti e norma penale. La crisi del principio di legalità nello Stato policentrico*, Milano, 2010
- P. NUVOLONE, *Depenalizzazione apparente e norme penali sostanziali*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 1968, 1, 60 ss.
- P. NUVOLONE, *Il sistema del diritto penale*, Padova, 1982
- P. NUVOLONE, *La legge di depenalizzazione*, in V. MANZINI, *Trattato di diritto penale italiano*, vol. III, appendice, Padova, 1984
- J.-M. NZOUANKEU, *Article 5*, in G. CONAC, M. DEBENE, G. TEBOUL (diretto da). *La déclaration des droits de l'homme et du citoyen de 1789*, Parigi, 1993
- T. PADOVANI, *Teoria della colpevolezza e scopi della pena*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 1987, 4, 798 ss.
- T. PADOVANI, *La disintegrazione attuale del sistema sanzionatorio e le prospettive di riforma: il problema delle comminatorie edittali*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 1992, 2, 419 ss.
- T. PADOVANI, «Lectio brevis» *sulla sanzione*, in F.D. BUSNELLI, G. SCALFI (a cura di), *Le pene private*, Milano, 1985
- T. PADOVANI, *Tutela di beni e tutela di funzioni nella scelta fra delitto, contravvenzione e illecito amministrativo*, in *Cass. pen.*, 1987, 3, 670 ss.
- T. PADOVANI, *Diritto penale della prevenzione e mercato finanziario*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 1995, 3, 634 ss.
- T. PADOVANI (a cura di), *Codice penale*, Milano, 2019
- C. PAGELLA, *L'inafferrabile concetto di "connessione sostanziale e temporale sufficientemente stretta": la Cassazione ancora su ne bis in idem e insider trading*, in *Sist. pen.*, 09.01.2020
- G. PAGLIARI, *Profili teorici della sanzione amministrativa*, Padova, 1988
- A. PAGLIARO, *Pluridimensionalità della pena*, in AA. VV., *Il problema della rieducazione del condannato*, Padova, 1964
- A. PAGLIARO, *Le indagini empiriche sulla prevenzione generale: una interpretazione dei risultati*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 1981, 2, 447 ss.
- A. PAGLIARO, *Verifica empirica dell'effetto di prevenzione generale*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 1986, 2, 353 ss.
- A. PAGLIARO, *Funzioni della pena criminale*, in *Cass. pen.*, 2016, 5, 1846 ss.

- A. PAGLIARO, *Principi di diritto penale. Parte generale*, Milano, 2020
- P. PAILLER, *Dernier acte pour le cumul de sanctions pénales et administratives en matière d'abus de marché*, in *Rev. dr. banc. fin.*, 2015, comm. 63, 1 ss.
- P. PAILLER, *Condamnation de la France par la Cour européenne*, in *Rev. dr. banc. fin.*, 2019, 4, 1 ss.
- A. PAJNO, *Giurisdizione esclusiva ed «arbitrato» costituzionale*, in *Giorn. dir. amm.*, 2004, 9, 983 ss.
- A. PAJNO, *Il giudice delle Autorità amministrative indipendenti*, in *Dir. proc. amm.*, 2004, 3, 617 ss.
- F.C. PALAZZO, *Il problema dell'ignoranza della legge penale nelle prospettive di riforma*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 1975, 3, 777 ss.
- F.C. PALAZZO, *Il principio di determinatezza nel diritto penale: la fattispecie*, Padova, 1979
- F.C. PALAZZO, *Ignorantia legis: vecchi limiti ed orizzonti nuovi della colpevolezza*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 1988, 3, 920 ss.
- F.C. PALAZZO, voce *Ignoranza della legge penale*, in *Dig. disc. pen.*, VI, Torino, 1992
- F.C. PALAZZO, *Colpevolezza ed ignorantia legis nel sistema italiano: un binomio in evoluzione*, in AA.VV., *Scritti in memoria di Renato Dell'Andro*, vol. II, Bari, 1994
- F.C. PALAZZO, *Meriti e limiti dell'offensività come principio di ricodificazione*, in AA.VV., *Prospettive di riforma del codice penale e valori costituzionali. Atti del convegno, Saint Vincent, 6-8 maggio 1994*, Milano, 1996
- F.C. PALAZZO, *Offensività e ragionevolezza nel controllo di costituzionalità sul contenuto delle leggi penali*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 1998, 2, 350 ss.
- F. PALAZZO, *Introduzione ai principi del diritto penale*, Torino, 1999
- F.C. PALAZZO, *Legalità penale. Considerazioni su trasformazione e complessità di un principio 'fondamentale'*, in *Quad. fior.*, 2007, 1279 ss.
- F.C. PALAZZO, *Nel dedalo delle riforme recenti e prossime venture*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 2014, 4, 1693 ss.
- F.C. PALAZZO, *Il principio di legalità tra Costituzione e suggestioni sovranazionali*, in *Legisl. pen.*, 29.01.2016, 1 ss.
- F.C. PALAZZO, *Corso di diritto penale – Parte generale*, Torino, 2016
- F.C. PALAZZO, *Il principio di proporzionalità e i vincoli sostanziali del diritto penale*, in AA.VV., *Principi, regole, interpretazione. contratti e obbligazioni, famiglie e successioni. Scritti in onore di Giovanni Furguele*, Roma, 2017

- F.C. PALAZZO, *La rieducazione: un bilancio sommario*, in A. MENGHINI, E. MATTEVI (a cura di), *La rieducazione oggi. Dal dettato costituzionale alla realtà del sistema penale (Atti del convegno. Trento, 21-22 gennaio 2022)*, Trento, 2022
- F.C. PALAZZO, R. BARTOLI, *Corso di diritto penale. Parte generale*, Torino, 2023
- C.E. PALIERO, *La legge 689 del 1981: prima "codificazione" del diritto penale amministrativo in Italia*, in *Pol. Dir.*, 1983, 117 ss.
- C.E. PALIERO, *'Materia penale' e illecito amministrativo secondo la Corte Europea dei Diritti dell'Uomo: una questione 'classica' a una svolta radicale*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 1985, 3, 894 ss.
- C.E. PALIERO, *«Minima non curat praetor». Ipertrofia del diritto penale e decriminalizzazione dei reati bagatellari*, Padova, 1985
- C.E. PALIERO, *Depenalizzazione*, in *Dig. disc. pen.*, III, Torino, 1989
- C.E. PALIERO, *La sanzione amministrativa come moderno strumento di lotta alla criminalità economica*, in *Riv. trim. dir. pen. econ.*, 1993, 1021 ss.
- C.E. PALIERO, *Ordnungswidrigkeiten*, in *Dig. disc. pen.*, IX, Torino, 1995
- C.E. PALIERO, *L'economia della pena*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 2005, 1336 ss.
- C.E. PALIERO, *L'agorà e il palazzo. Quale legittimazione per il diritto penale?*, in *Criminalia*, 2012, 95 ss.
- C.E. PALIERO, *Il sogno di Clitennestra: mitologie della pena*, in C.E. PALIERO, F. VIGANÒ, F. BASILE, G.L. GATTA (a cura di), *La pena ancora: fra attualità e tradizione. Studi in onore di Emilio Dolcini*, tomo I, Milano, 2018, ora anche in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 2018, 2, 447 ss.
- C.E. PALIERO, *L'indifferenza costruttiva. Il contributo della sociologia di Theodor Geiger a teoria e prassi del diritto penale*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 2019, 2, 705 ss.
- C.E. PALIERO, A. TRAVI, *La sanzione amministrativa. Profili sistematici*, Milano, 1988
- C.E. PALIERO, S. MOCCIA, G. DE FRANCESCO, G. INSOLERA, M. PELISSERO, R. RAMPIONI, L. RISICATO (a cura di), *La crisi della legalità. Il «sistema vivente» delle fonti penali*, Napoli, 2016
- C.E. PALIERO, F. VIGANÒ, F. BASILE, G.L. GATTA (a cura di), *La pena ancora: fra attualità e tradizione. Studi in onore di Emilio Dolcini*, tomo II, Milano, 2018
- F. PALLADINO, *Il potere sanzionatorio delle Autorità indipendenti tra matière pénale e divieto di bis* in idem (*note a margine della sentenza Corte EDU*, Grande Stevens e altri c. Italia, 4 marzo 2014), in *Riv. reg. merc.*, 2014, 2, 247 ss.
- N. PAOLANTONIO, *Interesse pubblico specifico e apprezzamenti amministrativi*, in *Dir. amm.*, 1996, 413 ss.

- N. PAOLANTONIO, *Il sindacato di legittimità sul provvedimento amministrativo*, Padova, 2000
- C. PAONESSA, *Gli obblighi di tutela penale. La discrezionalità legislativa nella cornice dei vincoli costituzionali e comunitari*, Pisa, 2009
- F. PARISI, *La restorative justice alla ricerca di identità e legittimazione*, in *Dir. pen. cont.*, 24.12.2014, 1 ss.
- R. PARIZOT, *La responsabilité pénale à l'épreuve de la criminalité organisée, le cas symptomatique de l'association de malfaiteurs et du blanchiment en France et en Italie*, Parigi, 2010
- R. PARIZOT, *Pour un véritable principe de nécessité des incriminations*, in AA. VV., *Mélanges en l'honneur de Christine Lazerge*, Parigi, 2014
- R. PASELLA, *Osservazioni sugli orientamenti della Corte costituzionale in tema di funzioni della pena*, in *Ind. pen.*, 1977, 2, 311 ss.
- A. PATRONI GRIFFI, *Il Conseil Constitutionnel e il controllo della "ragionevolezza": peculiarità e tecniche di intervento del giudice costituzionale francese*, in *Riv. it. dir. pubbl. comunit.*, 1998, 1, 39 ss.
- A. PATRONI GRIFFI, *Accesso incidentale e legittimazione degli «organi a quo». Profili problematici e prospettive di riforma*, Napoli, 2012
- A. PATRONI GRIFFI, *Le Autorità amministrative indipendenti nell'ordinamento costituzionale: profili problematici di ieri e di oggi*, in *Rass. dir. pubbl. europeo*, 2015, 1-2, 1 ss.
- A. PATRONI GRIFFI, *Le autorità amministrative indipendenti dinanzi alla legge incostituzionale: quali rimedi? Alcune brevi considerazioni*, in *Astrid*, 2012, 16, 1 ss.
- A. PATRONI GRIFFI, *Le strettoie della porta incidentale e la legittimazione delle autorità amministrative indipendenti dopo la sentenza n. 13/2019 della Corte costituzionale sull'Agcm: alcune considerazioni*, in *federalismi.it*, 2019, 13, 1 ss.
- P. P. PAULESU, *La presunzione di non colpevolezza dell'imputato*, Torino, 2009
- H. PAULIAT, *Quel statut constitutionnel pour les mises en demeure prononcées par des autorités administratives indépendantes?*, in *Rev. jur. econ. publ.*, 2014, 719, 28 ss.
- M. PAVARINI, *Per una critica dell'ideologia penale. Primo approccio all'opera di Alessandro Baratta*, in *Sociologia del diritto*, 2003, 2, 61 ss.
- C. PEDRAZZI, *Diritto penale. Scritti di parte speciale*, Milano, 2003
- L. PEDULLÀ, *"Amicus curiae" ed "esperti" nella prassi del processo costituzionale: luci ed ombre*, in *federalismi.it*, 2023, 2, 148 ss.
- M. PELISSERO, *Il controllo dell'autore imputabile pericoloso nella prospettiva comparata. La rinascita delle misure di sicurezza custodiali*, in *Dir. pen. cont.*, 26.07.2011, 1 ss.

- M. PELISSERO (a cura di), *Reati contro l'ambiente e il territorio*, Torino, 2019
- M. PELISSERO, *Prospettive della legalità penale*, in *Sist. pen.*, 2022, 12, 149 ss.
- M. PELLEGRINI (a cura di), *Elementi di diritto pubblico dell'economia*, Padova, 2012
- M. PELLEGRINI (a cura di), *Diritto pubblico dell'economia*, Padova, 2023
- I. PELLIZZONE, *Garanzie costituzionali e convenzionali della materia penale: osmosi o autonomia*, in *Dir. pen. cont. – Riv. trim.*, 2017, 4, 172 ss.
- I. PELLIZZONE (a cura di), *Principio di legalità penale e diritto costituzionale. Problematiche attuali*, Milano, 2017
- E. PENCO, *Il principio di specialità "amministrativa". Tra declinazioni interne "formali" e spinte europee "sostanziali"*, in *Dir. pen. cont. – Riv. trim.*, 2015, 3, 63 ss
- O. PEREZ, *Fuzzy Law: A Theory of Quasi-Legal Systems*, in *Canadian Journal of Law & Jurisprudence*, 2015, 2, 343 ss.
- L.R. PERFETTI, *Ancora sul sindacato giudiziale sulla discrezionalità tecnica*, in *Foro amm.*, 2000, 2, 424 ss.
- C. PERINI, *Prospettive attuali dell'alternativa al carcere tra emergenza e rieducazione*, in *Dir. pen. cont. – Riv. trim.*, 2017, 4, 77 ss.
- P. PERLINGIERI (a cura di), *Authorities e tutela della persona*, Napoli, 1999
- A. PERRONE, *Il diritto al silenzio, riconosciuto dalla Consulta negli illeciti finanziari, rileva in ambito fiscale?*, in *Giur. comm.*, 2022, 1, 107 ss.
- B.A. PESCOSOLIDO, J.K. MARTIN, *The Stigma Complex*, in *Annu. Rev. Sociol.*, 2015, vol. 41, 87 ss.
- G. PESTELLI, *Ancora sui tormentati rapporti tra tipicità ed offensività: la problematica non punibilità delle condotte aventi ad oggetto sostanze stupefacenti c.d. prive di efficacia drogante*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 2011, 2, 637 ss.
- V. J. PETIT, *L'application du principe de la rétroactivité in mitius aux sanctions fiscales*, in *RFDA*, 1997, 843 ss.
- V. J. PETIT, *La rétroactivité in mitius*, in *AJDA*, 2014, 486 ss.
- C. PIERGALLINI, *Argomenti per l' 'autonomia' dell'illecito amministrativo: il nodo della 'lex mitior'*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 1994, 4, 1551 ss.
- C. PIERGALLINI, *Pene 'private' e prevenzione penale: antitesi o sincrasi?*, in C.E. PALIERO, F. VIGANÒ, F. BASILE, G.L. GATTA (a cura di), *La pena ancora: fra attualità e tradizione. Studi in onore di Emilio Dolcini*, tomo II, Milano, 2018
- X. PIN, *La nécessité en droit pénal*, in AA. VV., *La nécessité en droit international. Actes du colloque de Grenoble*, Parigi, 2007

- G. PINO, *Principi e argomentazione giuridica*, in *Ars Interpretandi. Annuario di ermeneutica giuridica*, 2009, 1, 131 ss.
- G. PINO, *I principi tra teoria della norma e teoria dell'argomentazione giuridica*, in *Diritto & Questioni pubbliche*, 2011, 11, 75 ss.
- G. PINO, *L'insostenibile leggerezza della legalità penale*, in *Criminalia*, 2014, 167 ss.
- G. PINO, *Tre concezioni della costituzione*, in *Riv. teoria e critica della reg. soc.*, 2015, 1 ss.
- A. PISANESCHI, *Dallo Stato imprenditore allo Stato regolatore. E ritorno?*, Torino, 2009
- E. PIWNICA, *La dévolution aux autorités administratives indépendantes d'un pouvoir de sanction*, in *RFDA*, 2010, 5, 915 ss.
- A.G. PIZZALEO, *Fuzzy logic. Come insegneremo alle macchine a «ragionare da uomini»*, Roma, 2000
- M. POCHARD, *Autorités administratives indépendantes et pouvoir de sanction*, in *AJDA*, 2001, 106 ss.
- A. POLICE, *La giurisdizione del giudice amministrativo è piena, ma non è esclusiva*, in *Giorn. dir. amm.*, 2004, 9, 974 ss.
- A. POLICE, *Tutela della concorrenza e pubblici poteri*, Torino, 2007
- A. POLICE, A. DAIDONE, *Il conflitto in tema di giurisdizione sulle sanzioni della Consob ed i limiti della Corte costituzionale come giudice del riparto*, in *Giur. it.*, 2013, 3, 684 ss.
- M. POTO, *Autorità amministrative indipendenti*, in *Dig. disc. pubbl.*, I, Torino, 2008
- S. PRADUROUX, *La tutela del diritto di proprietà nello spazio europeo: riflessioni intorno al dialogo tra la Corte di Strasburgo e le corti italiane in materia di tutela dei beni*, in *Riv. dir. civ.*, 2016, 5, 1388 ss.
- A. PREDIERI, *L'erompere delle autorità amministrative indipendenti*, Firenze, 1997
- A. PRESUTTI, *La giustizia riparativa alla prova del giusto processo penale*, in *Sist. pen.*, 27.06.2023, 1 ss.
- P. PROVENZANO, *La retroattività in mitius delle norme sulle sanzioni amministrative*, in *Riv. dir. pubbl. com.*, 2012, 877 ss.
- P. PROVENZANO, *Sanzioni amministrative e retroattività in mitius: un timido passo in avanti*, in *Dir. pen. cont. – Riv. trim.*, 2016, 3, 270 ss.
- D. PULITANÒ, *L'errore di diritto nella teoria del reato*, Milano, 1976
- D. PULITANÒ, voce *Ignoranza della legge (Diritto penale)*, in *Enc. dir., Aggiornamento*, vol. I, Torino, 1997

- D. PULITANÒ, *Ragionevolezza e diritto penale*, Napoli, 2012
- D. PULITANÒ, voce *Offensività del reato*, in *Enc. dir.*, VIII, Milano, 2015
- D. PULITANÒ, *Paradossi della legalità. Fra Strasburgo, ermeneutica e riserva di legge*, in *Dir. pen. cont.*, – *Riv. trim.*, 2015, 2, 46 ss.
- D. PULITANÒ, *Ne bis in idem. Novità dalla Corte Costituzionale e problemi aperti*, in *Dir. pen. proc.*, 2016, 12, 1588 ss.
- D. PULITANÒ, *Sulla pena. Fra teoria, principi e politica*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 2016, 2, 641 ss.
- D. PULITANÒ, *La misura delle pene, fra discrezionalità politica e vincoli costituzionali*, in *Dir. pen. cont. – Riv. trim.*, 2017, 2, 48 ss.
- D. PULITANÒ, *Il penale tra teoria e politica*, 09.11.2020, 1 ss.
- D. PULITANÒ, *Riparazione e lotta per il diritto*, in *Sist. pen.*, 09.02.2023, 1 ss.
- F. PUPPO, *Logica fuzzy e diritto penale nel pensiero di Mireille Delmas-Marty*, in *Criminalia*, 2009, 631 ss.
- A. QUATTROCCHI, *Le Sezioni unite su confisca urbanistica e poteri del giudice dell'impugnazione in ipotesi di prescrizione del reato di lottizzazione abusiva: tra i punti fermi, permane insoluto il nodo della proporzionalità della misura*, in *Sist. pen.*, 31.07.2020
- T. RAFARACI, voce "Ne bis in idem", in *Enciclopedia del diritto, Annali*, vol. III, Milano, 2010, 857 ss.
- B. RAGANELLI, *Sanzioni Consob e tutela del contraddittorio procedimentale*, in *Giorn. dir. amm.*, 2015, 4, 511 ss.
- L. RAGGI, *Lo svolgimento del diritto amministrativo penale*, in *Il Filangieri*, 1907, 344 ss.
- F. RAMACCI, *Il progetto penale della «Bicamerale»*, in *Studi Senesi*, 1998, 2, 205 ss.
- F. RAMACCI, *Raccolta di scritti*, tomo II, Torino, 2013
- M. RAMAJOLI, *Giurisdizione e sindacato sulle sanzioni pecuniarie antitrust dopo la sentenza della Corte costituzionale n. 204 del 2004*, in *Dir. proc. amm.*, 2005, 2, 330 ss.
- R. RAMPIONI, *Diritto penale dell'economia*, Torino, 2017
- G. RANALDI, F. GAITO, *Introduzione allo studio dei rapporti tra ne bis in idem sostanziale e processuale*, in *Arch. pen.*, 2017, 1, 1 ss.
- B. RANDAZZO, *Interpretazione delle sentenze della Corte europea dei diritti ai fini dell'esecuzione (giudiziarica) e interpretazione della sua giurisprudenza ai fini dell'applicazione della CEDU*, in *Rivista AIC*, 2015, 2, 1 ss.



- J. RAWLS, *Political Liberalism*, New York, 2005
- N. RECCHIA, *Il ne bis in idem transnazionale nelle fonti eurounitarie*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 2015, 3, 1373 ss.
- N. RECCHIA, *Il principio di proporzionalità nel diritto penale. Scelte di criminalizzazione e ingerenza nei diritti fondamentali*, Torino, 2020
- M. RESCIGNO, *Il sistema dei controlli e delle sanzioni nel TUF. Considerazioni sparse*, in *Analisi giur. dell'economia*, 2019, 2, 611 ss.
- S. RICCARDI, *La nuova disciplina dell'art. 131-bis nel quadro della riforma Cartabia*, in *Legisl. pen.*, 02.03.2023, 1 ss.
- L. RISICATO, *La pena perpetua tra crisi della finalità rieducativa e tradimento del senso di umanità*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 2015, 3, 1238 ss.
- P.P. 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, 1410 ss.
- A. RIVIEZZO, *Il doppio Stato regolatore. Profili costituzionali, appunti di teoria generale*, Napoli, 2013
- J.-H. ROBERT, *Plus de cumuls entre les poursuites pour manquement et pour délit d'initié*, in *JCP G*, 2015, 13, 609 ss.
- M. ROBERT, *Le principe non bis in idem : vers un bouleversement du droit français de la sanction ?*, in *L'Actualité juridique. Pénal (AJ Pénal)*, 2016, 475 ss.
- A. ROBLOT-TROIZIER, *Les exigences constitutionnelles d'indépendance et d'impartialité appliquées à l'Autorité de régulation des communications électroniques et des postes*, in *RFDA*, 2013, 6, 1262 s.
- F. ROCCHI, *La decisione della Corte di Strasburgo sulla misura di sicurezza detentiva tedesca della Sicherungsverwahrung e i suoi riflessi sul sistema del doppio binario italiano*, in *Cass. pen.*, 2010, 9, 2375 ss.
- ART. ROCCO, *Sul così detto diritto penale amministrativo*, in *Riv. dir. pubbl.*, 1909, 1, 385 ss.
- ART. ROCCO, *L'oggetto giuridico del reato e della tutela giuridica penale. Contributo alle teorie generali del reato e della pena*, Torino, 1913
- L. RODES, *L'illegittimità costituzionale della sanzione amministrativa pecuniaria per atti contrari alla pubblica decenza: dalla Consulta una nuova conferma dell'applicabilità del principio di proporzionalità del trattamento sanzionatorio anche agli illeciti amministrativi a carattere punitivo*, in *Sist. pen.*, 30.05.2022
- R. ROLLI, A. TAGLIALATELA, *La "legittimazione" costituzionale delle Autorità amministrative indipendenti*, in *Giust. amm.*, 2010, 2, 49 ss.
- M. ROMANO, *Commentario sistematico del codice penale*, vol. I, Milano, 2004

- M. ROMANO, *Ripensare il diritto penale (a dieci anni dalla scomparsa di Federico Stella)*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 2017, 1, 1 ss.
- M. ROMANO, *Parole introduttive*, in M. DONINI, L. FOFFANI (a cura di), *La «materia penale» tra diritto nazionale ed europeo*, Torino, 2021
- N. RONTCHEVSKY, *Le Conseil constitutionnel met fin au cumul de poursuites et de sanctions pénales et administratives pour manquement et pour délit d'initié et impose une réforme du cadre répressif des abus de marché*, in *Revue trimestrielle de droit commercial (RTD com.)*, 2015, 317 ss.
- N. RONTCHEVSKY, *Les sanctions administratives de l'AMF pour manquement d'initié ne sont pas toujours de même nature que les sanctions pénales du délit d'initié*, in *RTD com.*, 2016, 151 ss.
- R. RORDORF (a cura di), *Le autorità amministrative indipendenti – Dibattito* (forum di Roma del 19 ottobre 2001), in *Quest. giust.*, 2002, 2, 407 ss.
- R. RORDORF, *Ruolo e poteri della Consob nella nuova disciplina del market abuse*, in *Soc.*, 2005, 813 ss.
- M.A. ROSSI, M. BRAMARDI, *Depenalizzazione e modifiche del sistema penale: Legge 24 novembre 1981, n. 689*, Alessandria, 1983
- A. ROSSI VANNINI, *Illecito depenalizzato-amministrativo. Ambito di applicazione*, Milano, 1990
- F. ROUSSEAU, *Le principe de nécessité. Aux frontières du droit de punir*, in *Rev. sc. crim. dr. pén comp.*, 2015, 257 ss.
- A. ROUYERE, *La constitutionnalisation des autorités administratives indépendantes : quelle signification ?*, in *RFDA*, 2010, 5, 887 ss.
- A. ROUYERE, *Le statut : une mise en ordre pragmatique*, in *RFDA*, 2017, 3, 413 ss.
- C. ROXIN, *Kriminalpolitik und Strafrechtssystem*, Berlino, 1973
- C. ROXIN, *Zur Problematik des Schuldstrafrechts*, in *ZSTW*, 1984, 641 ss.
- C. ROXIN, *Strafrecht: Allgemeiner Teil, Grundlagen, Der Aufbau der Verbrechenslehre*, vol. I, Monaco, 2006
- C. RUGA RIVA, *Principio di precauzione e diritto penale. Genesi e contenuto della colpa in contesti di incertezza scientifica*, in E. DOLCINI, C.E. PALIERO (a cura di), *Scritti in onore di Giorgio Marinucci*, tomo II, Milano, 2006
- C. RUGA RIVA, *Tutela penale dell'ambiente. Parte generale*, in M. PELISSERO (a cura di), *Reati contro l'ambiente e il territorio*, Torino, 2019
- G. SALCUNI, *L'europeizzazione del diritto penale: problemi e prospettive*, Milano, 2011

- R. SALOMON, *Rappels classiques des principes de procédure et de fond relatifs au manquement d'initié*, in *BJB*, 2003, 4, 446 ss.
- R. SALOMON, *Délit d'initié, manquement d'initié et principe « ne bis in idem »*, in *Dr. soc.*, 2015, 5, 42 ss.
- G. SALVI, *Verso la fine della pena come retribuzione? In occasione dei settecento anni dalla nascita di Dante Alighieri*, in *Quest. giust.*, 11.09.2021, 1 ss.
- T. SAMIN, F. CREDOT, *La Commission bancaire à nouveau sanctionnée à la suite de l'arrêt Dubus SA de la Cour européenne des droits de l'Homme ? Une réforme urgente*, in *BJB*, 2009, 5, 506 ss.
- M.A. SANDULLI, *Le sanzioni amministrative pecuniarie. Principi sostanziali e procedurali*, Napoli, 1983
- M.A. SANDULLI, *Sanzione amministrativa*, in *Enc. giur. Treccani*, XXXII, Roma, 1993
- C. SANTORIELLO (coordinato da), *La giustizia penale differenziata. I procedimenti speciali*, tomo II, Torino, 2010
- C. SANTORIELLO, *Il movente politico come criterio esegetico della norma penale*, in *Arch. pen.*, 2014, 1, 65 ss.
- G. SAPUTELLI, *Il Protocollo n. 15 e il lungo processo di ratifica dell'Italia: «molto rumore per nulla»?*, in *Quad. cost.*, 2021, 2, 438 ss.
- S. SATTA, *Il mistero del processo*, Milano, 1994
- J-M. SAUVE, *Autorités administratives, droits fondamentaux et opérateurs économiques* (Intervention de Jean-Marc Sauvé, vice-président du Conseil d'État le 12 octobre 2012 lors du colloque de la Société de législation comparée à Paris au Conseil d'État), in [www.conseil-etat.fr](http://www.conseil-etat.fr), 30.10.2012
- V.M. SBRESCIA, *Verso il superamento dello Stato regolatore? Poteri pubblici e mercati dopo la crisi economica internazionale*, in *Riv. giur. mezz.*, 2011, 671 ss.
- G. SCACCIA, *Il controllo di proporzionalità della legge in Germania*, in *Annuario di diritto tedesco*, 2002, 409 ss.
- G. SCACCIA, *Proporzionalità e bilanciamento tra diritti nella giurisprudenza delle Corti europee*, in *Rivista AIC*, 2017, 3, 1 ss.
- G. SCARSELLI, *Autorità amministrative indipendenti: appunti per una possibile riforma*, in *Foro it.*, 2003, 11, 232 ss.
- D. SCHEFOLD, *Aspetti di ragionevolezza nella giurisprudenza costituzionale tedesca*, in *Il principio di ragionevolezza nella giurisprudenza della Corte costituzionale. Riferimenti comparatistici*, Milano, 1994
- F. SCLAFANI, *Il sindacato giurisdizionale sui provvedimenti sanzionatori delle autorità indipendenti: l'attendibilità delle scelte tecniche tra legittimità e merito*, in *Riv. reg. merc.*, 2021, 1, 148 ss.

- F.G. COCA, *La discrezionalità nel pensiero di Giannini e nella dottrina successiva*, in *Riv. trim. dir. pubbl.*, 2000, 4, 1045 ss.
- A. SCOGNAMIGLIO, *La giurisdizione sui provvedimenti sanzionatori della Consob*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2013, 3, 254 ss.
- M. SCOLETTA, *Materia penale e retroattività favorevole: il 'caso' delle sanzioni amministrative*, in *Giur. cost.*, 2016, 4, 1401 ss.
- M. 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.
- M. SCOLETTA, *Retroattività favorevole e sanzioni amministrative punitive: la svolta, finalmente, della Corte costituzionale*, in *Dir. pen. cont.*, 02.04.2019
- M. 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)*, in *Dir. pen. cont.*, 17.06.2019
- M. SCOLETTA, *La revocabilità della sanzione amministrativa illegittima e il principio di legalità costituzionale della pena*, in *Sist. pen.*, 20.04.2021
- M. SCOLETTA, *Il principio di ne bis in idem e i modelli punitivi "a doppio binario"*, in *Dir. pen. cont. – Riv. trim.*, 2021, 4, 180 ss.
- M. SCOLETTA, *Uno più uno anche a Roma può fare due: la illegittimità costituzionale del doppio binario punitivo in materia di diritto d'autore*, in *Sist. pen.*, 23.06.2022
- M. SCOLETTA, *Idem crimen. Dal "fatto" al "tipo" nel concorso apparente di norme*, Torino, 2023
- E. SCOZZARELLA, *La questione del ne bis in idem nella giurisprudenza della Cedu e nella giurisprudenza nazionale di merito, di legittimità e della Corte Costituzionale*, in *Dir. pen. cont.*, 15.07.2019, 1 ss.
- A. SEBAN, *Le principe d'impartialité et les autorités de régulation : le cas du Conseil des marchés financiers*, in *RFDA*, 2000, 584 ss.
- S. SEMINARA, *Il reato di insider trading tra obbligo di astensione e divieto di utilizzazione in borsa di informazioni riservate. Considerazioni su riforme ordite, abortite e partorite*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 1998, 3, 322 ss
- V. SERIANNI, *Reato impossibile e reato putativo*, in *Enc. giur. Treccani*, XXVI, Roma, 1991
- I. SFORZA, *Il nemo tenetur se detegere nelle audizioni Consob e Banca d'Italia: uno statuto ancora da costruire*, in *Sist. pen.*, 2022, 2, 83 ss.
- F. SGUBBI, *Tutela penale di interessi diffusi*, in *Quest. criminale*, 1978, 439 ss.
- F. SGUBBI, *Depenalizzazione e principi dell'illecito amministrativo*, in *Ind. pen.*, 1983, 253 ss.

- F. SGUBBI, *Il risparmio come oggetto di tutela penale*, in *Foro it.*, 2004, 11, 135 ss.
- F. SGUBBI, D. FONDAROLI, A.F. TRIPODI, *Diritto penale del mercato finanziario*, Padova, 2013
- D. SCHMIDT, A.-V. LE FUR, *Pour un tribunal des marchés financiers*, in *BJB*, 2015, 1, 24 ss.
- S.G. SHOHAM, *Mark of Cain: The Stigma Theory of Crime and Social Deviance*, Brisbane, 1982
- C. SILVA, *Sistema punitivo e concorso apparente di illeciti*, Torino, 2018
- D. SIMEOLI, *Le sanzioni amministrative 'punitive' tra diritto costituzionale ed europeo*, in *Riv. reg. merc.*, 2022, 1, 47 ss.
- M. SINISCALCO, *Dalla depenalizzazione di illeciti penali alla formazione di un sistema*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 1981, 1, 3 ss.
- M. SINISCALCO, *Depenalizzazione e garanzia. Dall'illecito penale all'illecito amministrativo: un riesame critico alla luce del rapporto fra potere e cittadini*, Bologna, 1995
- V. SIZAIRE, *Mort et résurrection du principe de nécessité pénale : A propos de la décision du Conseil constitutionnel du 10 février 2017*, in *La Revue des droits de l'homme*, 27 marzo 2017.
- C. SOTIS, *I principi di necessità e proporzionalità della pena nel diritto dell'Unione europea dopo Lisbona*, in *Dir. pen. cont. – Riv. trim.*, 2012, 1, 111 ss.
- C. SOTIS, *Il "fatto" nella prospettiva del divieto di doppia punizione*, in *Ind. pen.*, 2017, 2, 461 ss.
- M.C. STAFFORD, R.R. SCOTT, *Stigma deviance and social control: some conceptual issues*, in S.C. AINLAY, G. BECKER, L.M. COLEMAN, *The Dilemma of Difference*, New York, 1986
- F. STASIAK, *Démêlage de « noeuds » bis in idem ?*, in *Rev. sc. crim. dr. pén. comp.*, 2019, 383 ss.
- F. STASIAK, *Délit et manquement boursier*, in *Répertoire Dalloz, Droit des sociétés*, 2007, agg. 2023, 1 ss.
- G. STEA, *L'offensività europea come criterio di proporzione dell'opzione penale*, in *Arch. pen.*, 2013, 3, 1 ss.
- F. STELLA, *La teoria del bene giuridico e i c.d. fatti inoffensivi conformi al tipo*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 1973, 3 ss.
- F. STELLA, *Giustizia e modernità. La protezione dell'innocente e la tutela delle vittime*, Milano, 2003

- E. STERU, *Réforme en vue pour la répression des infractions d'initié : une application isolée de la règle ne bis in idem ?*, in *La semaine juridique – entreprise et affaires* (JCP E), 2015, 14, 267 ss.
- A.M. STILE (a cura di), *Responsabilità oggettiva e giudizio di colpevolezza*, Napoli, 1989
- A.M. STILE (a cura di), *Le discrasie tra dottrina e giurisprudenza in diritto penale*, Napoli, 1991
- C.F. STUCKENBERG, *Double Jeopardy and Ne Bis in Idem in Common Law and Civil Law Jurisdictions*, in D.K. BROWN, J.I TURNER, B. WEISSER (edited by), *The Oxford Handbook of Criminal Process*, Oxford, 2019
- F. SUDRE, *À propos d'un bric à brac jurisprudentiel : le respect des garanties du procès équitable par les autorités administratives indépendantes exerçant un pouvoir de sanction.*, in *JCP G*, 2000, 10, n. 10267
- F. SUDRE, *La subsidiarité, « nouvelle frontière » de la Cour européenne des droits de l'homme. À propos des Protocoles 15 et 16 à la Convention*, in *La semaine juridique – édition générale* (JCP G), 2013, 42, 1912 ss.
- F. SUDRE, *Principe non bis in idem et Convention EDH : la décision en trompe l'œil du Conseil constitutionnel*, in *JCP G*, 2015, 368 ss.
- F. SUDRE, *La Convention européenne des droits de l'homme*, Parigi, 2021
- F. TAKANEN, *Le autorità amministrative indipendenti*, Padova, 2022
- F. TANNENBAUM, *Crime and the Community*, Boston, 1938
- P. TANZARELLA, *Il margine di apprezzamento*, in M. CARTABIA (a cura di), *I diritti in azione. Universalità e pluralismo dei diritti fondamentali nelle Corti europee*, Bologna, 2007
- D. TEGA, *La traiettoria delle rime obbligate. Da creatività eccessiva, a felix culpa, a gabbia troppo costrittiva*, in *Sist. pen.*, 2021, 2, 5 ss.
- A. TESAURO, *Le sanzioni amministrative punitive*, Napoli, 1925
- S. THOMASSET-PIERRE, *L'autorité de régulation boursière face aux garanties processuelles fondamentales*, Parigi, 2003
- R. TINIERE, *La notion de « pleine juridiction » au sens de la Convention européenne des droits de l'homme et l'office du juge administratif*, in *RFDA*, 2009, 729 ss.
- R. TITOMANLIO, *Riflessioni sul potere normativo delle Autorità amministrative indipendenti fra legalità “sostanziale”, legalità “procedurale” e funzione di regolazione*, in *Nomos*, 2017, 1, 1 ss.
- L. TOMASI, *Nuove prospettive per il sindacato costituzionale sulla proporzionalità del trattamento sanzionatorio*, in *Sist. pen.*, 04.10.2021

- P. TONINI, C. CONTI, *Manuale di procedura penale*, Milano, 2023
- S. TORCK, *Affaire Pechiney bis : le principe ne bis in idem dans tous ses états*, in *Dr. soc.*, 2014, 12, 26 ss.
- S. TORCK, *Double répression pénale et administrative des opérations d'initié : le principe de nécessité est-il soluble dans la jurisprudence Grande Stevens ?*, in *Dr. soc.*, 2015, 5, comm. 94, 34 ss.
- S. TORCK, *Le rôle du ministère public au regard du pouvoir de sanction des autorités indépendantes – En droit boursier*, in *Cahiers de droit de l'entreprise*, 2015, 5, dossier 41, 1 ss.
- T. TRAVAGLIA CICIRELLO, *La pena carceraria tra storia, legittimità e ricerca di alternative*, Milano, 2018
- A. TRAVI, *Sanzioni amministrative e pubblica amministrazione*, Padova, 1983
- A. TRAVI, *Decisione amministrativa*, in *Dig. disc. pubbl.*, vol. IV, Torino, 1989
- A. TRAVI, *Sanzioni amministrative*, in *Enc. dir.*, XLI, Milano, 1989
- A. TRAVI, *La giurisdizione esclusiva prevista dagli artt. 33 e 34 d.leg. 31 marzo 1998 n. 80, dopo la sentenza della Corte costituzionale 6 luglio 2004, n. 204*, in *Foro it.*, 2004, 10, 2598 ss.
- A. TRAVI, *Sindacato debole e giudice deferente: una giustizia «amministrativa»?* , in *Giorn. dir. amm.*, 2006, 3, 304 ss.
- A. TRAVI, *Giurisdizione e Amministrazione*, in F. MANGANARO, A. ROMANO TASSONE, F. SAIITA (a cura di), *Sindacato giurisdizionale e “sostituzione” della pubblica amministrazione*, Milano, 2013
- M.-H. TRIC, *Dans les coulisses de la commission des sanctions de l'AMF*, in *BJB*, 2013, 11, 513 ss.
- J. TRICOT, *La répression française des abus de marché : entre contraintes européennes et comparaisons étrangères*, in *BJB*, 2016, 6, 282 ss.
- F. TRIMARCHI BANFI, *Canone di proporzione e test di proporzionalità nel diritto amministrativo*, in *Dir. proc. amm.*, 2016, 2, 361 ss.
- A.F. TRIPODI, *Rapporti tra procedimenti e ruolo della Consob*, in F. SGUBBI, D. FONDAROLI, A.F. TRIPODI, *Diritto penale del mercato finanziario*, Padova, 2013
- A.F. 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.*, 09.03.2014
- A.F. TRIPODI, *Cumuli punitivi, ne bis in idem e proporzionalità*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 2017, 3, 1047 ss.

- A.F. TRIPODI, *L'ente nel doppio binario punitivo. Note sulla configurazione metaindividuale dei doppi binari sanzionatori*, in *Dir. pen. cont – Riv. trim.*, 2020, 4, 118 ss.
- A. F. TRIPODI, *Ne bis in idem europeo e doppi binari punitivi. Profili di sostenibilità del cumulo sanzionatorio nel quadro dell'ordinamento multilivello*, Torino, 2022
- W. TROISE MANGONI, *L'esercizio del potere amministrativo. Limiti e garanzie a tutela dell'individuo*, Torino, 2016
- W. TROISE MANGONI, *Le sanzioni irrogate dalla Consob e dalla Banca d'Italia: riflessioni in tema di giurisdizione*, in *Dir. amm.*, 2018, 1, 33 ss.
- W. TROISE MANGONI, *L'impugnazione delle sanzioni irrogate dalla Banca d'Italia e dalla Consob: l'insoddisfacente qualificazione dei vizi attinenti alla motivazione del provvedimento nella prospettiva giurisprudenziale del giudizio sul rapporto*, in *Riv. trim. dir. econ.*, 2020, 2, supplemento, 98 ss.
- W. TROISE MANGONI, *La pubblicazione della sanzione irrogata dalla Consob: natura discrezionale della decisione natura discrezionale della decisione e profili problematici relativi al procedimento sanzionatorio*, in [www.aipda.it](http://www.aipda.it)
- M. TROPER, *Pour une théorie juridique de l'État*, Parigi, 1994
- T. TUOT, *Quel avenir pour le pouvoir de sanction des autorités administratives indépendantes ? – Les organismes de régulation économique*, in *AJDA*, 2001, 135 ss.
- M.C. UBIALI, *Illegittimità sopravvenuta della sanzione amministrativa "sostanzialmente penale": per la Corte costituzionale resta fermo il giudicato*, in *Dir. pen. cont.*, 2017, 3, 293 ss
- F. URBANI, *La natura delle sanzioni comminabili nei confronti degli esponenti aziendali ai sensi del Testo unico bancario. Riflessioni a margine di due recenti pronunce della Suprema Corte*, in *Dir. pen. cont.*, 2017, 2, 147 ss.
- R. VABRES, *Cumul des poursuites et des sanctions*, in *Dr. soc.*, 2019, 8-9, 31 ss.
- C. VALENTINI, *La presunzione d'innocenza nella Direttiva n. 2016/343/UE: per aspera ad astra*, in *Proc. pen. giust.*, 2016, 6, 193 ss.
- A. VALLINI, *Antiche e nuove tensioni tra colpevolezza e diritto penale artificiale*, Torino, 2003
- W.B. VAN BOCKEL (edited by), *Ne Bis in Idem in EU Law*, Cambridge, 2016
- S. VAN DROOGHENBROECK, *La proportionnalité dans le droit de la Convention européenne des droits de l'homme. Prendre l'idée simple au sérieux*, Bruxelles, 2001
- G. VASSALLI, *Funzioni e insufficienze della pena*, Milano, 1961
- G. VASSALLI, *L'inevitabilità dell'ignoranza della legge penale come causa generale di esclusione della colpevolezza*, in *Giur. cost.*, 1988, II, 3 ss.



- G. VASSALLI, voce *Colpevolezza*, in *Enc. giur. Treccani*, VI, Roma, 1988
- H. VAUPLANE, M. DUTERTRET, *Quel fondement à la répression des abus de marché ?*, in AA. VV., *Code pénal et code d'instruction criminelle*, Parigi, 2010
- P. VENEZIANI, *L'oggetto dell' "ignorantia legis" rilevante*, in *Foro it.*, 1995, 498 ss.
- P. VENEZIANI, *Motivi e colpevolezza*, Torino 2000
- N. VETTORI, *Diritti fondamentali dell'incolpato e tutela giurisdizionale nei confronti delle sanzioni di Consob e di Banca d'Italia*, in *Riv. reg. merc.*, 2022, 2, 568 ss.
- F. VIGANÒ, *Stato di necessità e conflitti di doveri. Contributo alla teoria delle cause di giustificazione e delle scusanti*, Milano, 2000
- F. 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.*, 04.07.2012, 1 ss.
- F. VIGANÒ, *Doppio binario sanzionatorio e ne bis in idem: verso una diretta applicazione dell'art. 50 della Carta?*, in *Dir. pen. cont. – Riv. trim.*, 2014, 3-4, 219 ss.
- F. VIGANÒ, *Il dialogo difficile: ancora fraintendimenti della Cassazione civile sulla giurisprudenza della Corte EDU in materia di sanzioni Consob e retroattività in mitius*, in *Dir. pen. cont.*, 07.03.2016
- F. VIGANÒ, *Il principio di prevedibilità della decisione giudiziale in materia penale*, in *Dir. pen. cont.*, 19.12.2016
- F. VIGANÒ, *La Corte di Strasburgo assenta un duro colpo alla disciplina italiana delle misure di prevenzione personali*, in *Dir. pen. cont.*, 03.03.2017, 1 ss.
- F. VIGANÒ, *Il nullum crimen conteso: legalità 'costituzionale' vs legalità 'convenzionale'?*, in *Dir. pen. cont.*, 05.04.2017, 1 ss.
- F. VIGANÒ, *Un'importante pronuncia della Consulta sulla proporzionalità della pena*, in *Dir. pen. cont. – Riv. trim.*, 2017, 2, 61 ss.
- F. VIGANÒ, *Un'altra deludente pronuncia della Corte costituzionale in materia di legalità e sanzioni amministrative 'punitive'*, in *Dir. pen. cont.*, 2017, 4, 269 ss.
- F. VIGANÒ, *Una nuova pronuncia della Consulta sull'irretroattività delle sanzioni amministrative*, in *Dir. pen. cont.*, 2017, 5, 330 ss.
- F. 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*, in *Dir. pen. cont.*, 2017, 9, 206 ss.
- F. VIGANÒ, *La Convenzione europea dei diritti dell'uomo nell'ordinamento giuridico italiano nella prospettiva della Corte costituzionale*, 3 ottobre 2019, in [www.cortecostituzionale.it](http://www.cortecostituzionale.it)

- F. VIGANÒ, *Garanzie penalistiche e sanzioni amministrative*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 2020, 4, 1775 ss.
- F. VIGANÒ, *Sul carattere "eccezionale" del diritto penale*, in M. CATENACCI, V. D'ASCOLA, R. RAMPIONI (a cura di), *Scritti in onore di Antonio Fiorella*, vol. I, Roma, 2021
- F. VIGANÒ, *Garanzie penalistiche e sanzioni amministrative*, in F. CENTONZE, S. MANACORDA (a cura di), *Il fatto illecito nel diritto amministrativo e nel diritto penale: la garanzia della prevedibilità*, Milano, 2021
- F. VIGANÒ, *La proporzionalità della pena tra diritto costituzionale italiano e diritto dell'Unione Europea: sull'effetto diretto dell'art. 49, paragrafo 3, della Carta alla luce di una recentissima sentenza della Corte di Giustizia*, in *Sist. pen.*, 26.04.2022, 1 ss.
- S. VINCIGUERRA, *La riforma del sistema punitivo nella L. 24 novembre 1981, n. 689; infrazione amministrativa e reato*, Padova, 1983
- L. VIOLANTE (a cura di), *Storia d'Italia*, Torino, 1998
- P.M. VIPIANA, *Introduzione allo studio della ragionevolezza nel diritto pubblico*, Padova, 1993
- S.L. VITALE, *Le sanzioni amministrative tra diritto nazionale e diritto europeo*, Torino, 2018
- G. VOLPE, *Libertà e diritti dalla modernità alla biopolitica: l'individuo, la persona, l'uomo-specie, i diritti umani*, in C. AMATO, G. PONZANELLI (a cura di), *Global law v. Local law. Problemi della globalizzazione giuridica*, Torino, 2006
- A. VUOLO, *L'amicus curiae*, in *Rivista Gruppo di Pisa*, 2022, 1, 74 ss.
- Z. YI, *Das Gebot der Verhältnismäßigkeit in der Grundrechtlichen Argumentation*, Francoforte, 1998
- L.A. ZADEH, *Fuzzy sets*, in *Information and control*, 1965, vol. 8, issue 3, 338 ss.
- L.A. ZADEH, K.S. FU, K. TANAKA, M. SHIMURA (a cura di), *Fuzzy sets and their applications to cognitive and decision processes*, New York, 1975
- E.R. ZAFFARONI, *Doctrina Penal Nazi. La dogmática penal alemana entre 1933 y 1945*, Buenos Aires, 2017
- V. ZAGREBELSKY, *La definizione della materia penale ai fini della Convenzione europea dei diritti umani*, in M. DONINI, L. FOFFANI (a cura di), *La «materia penale» tra diritto nazionale ed europeo*, Torino, 2001
- V. ZAGREBELSKY, *Legalità penale. La posizione della Corte europea dei diritti umani*, in *Sist. pen.*, 2022, 12, 79 ss.
- F. ZAMMARTINO, *Le Autorità amministrative indipendenti: aspetti problematici e nuove prospettive*, [www.dirittifondamentali.it](http://www.dirittifondamentali.it), 2020, 952 ss.

- R. ZANNOTTI, *La tutela penale del mercato finanziario*, Torino, 1997
- G. ZANOBINI, *Le sanzioni amministrative*, Torino, 1924
- N. ZANON, *La legge di sanatoria non è onnipotente: un'ammissione importante in nome del "giusto procedimento" e degli artt. 24 e 113 Cost.*, in *Giur. cost.*, 1998, 3, 1651 ss.
- N. ZANON, *Matière pénale e principio di legalità nella giurisprudenza costituzionale*, in I. PELLIZZONE (a cura di), *Principio di legalità penale e diritto costituzionale. Problematiche attuali*, Milano, 2017
- F. ZATTI, *La dimensione costituzionale della tutela del risparmio. Dalla tutela del risparmio alla protezione dei risparmiatori/investitori e ritorno?*, in AA. VV., *Studi in onore di Vincenzo Atripaldi*, Napoli, 2010
- J. ZILLER, *Les autorités administratives indépendantes entre droit interne et droit de l'Union européenne*, in *RFDA*, 2010, 5, 901 ss.
- S. 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)*, in *Dir. pen. cont.*, 24.07.2016.
- G. ZUCCALÀ, *Sul principio di necessaria offensività del reato*, in AA. VV., *Studi in memoria di Giacomo Delitala*, vol. III, Milano, 1984

## **Indice della giurisprudenza convenzionale ed eurounitaria**

- Corte EDU, *Engel c. Paesi Bassi*, 8 giugno 1976, in [www.hudoc.echr.coe.int](http://www.hudoc.echr.coe.int)
- Corte EDU, *Guzzardi c. Italia*, 6 novembre 1980, in [www.hudoc.echr.coe.int](http://www.hudoc.echr.coe.int)
- Corte EDU, *Sporrong et Lönnroth c. Svezia*, 23 settembre 1982, in [www.hudoc.echr.coe.int](http://www.hudoc.echr.coe.int)
- Corte EDU, *Öztürk c. Germania*, 21 febbraio 1984, in [www.hudoc.echr.coe.int](http://www.hudoc.echr.coe.int)
- Corte EDU, *Campbell e Fell c. Regno Unito*, 28 giugno 1984, in [www.hudoc.echr.coe.int](http://www.hudoc.echr.coe.int)
- Corte EDU, *James e al. c. Regno Unito*, 21 febbraio 1986, in [www.hudoc.echr.coe.int](http://www.hudoc.echr.coe.int)
- Corte EDU, *De Cobber c. Belgio*, 26 ottobre 1984, in [www.hudoc.echr.coe.int](http://www.hudoc.echr.coe.int)
- Corte EDU, *Belilos c. Svizzera*, 29 aprile 1988, in [www.hudoc.echr.coe.int](http://www.hudoc.echr.coe.int)
- Corte EDU, *Barberà, Messeguè e Jabardo c. Spagna*, 6 dicembre 1988, in [www.hudoc.echr.coe.int](http://www.hudoc.echr.coe.int)
- Corte EDU, *Demicoli c. Malta*, 27 agosto 1991, in [www.hudoc.echr.coe.int](http://www.hudoc.echr.coe.int)
- Corte EDU, *Fejde c. Svezia*, 29 ottobre 1991, in [www.hudoc.echr.coe.int](http://www.hudoc.echr.coe.int)
- Corte EDU, *Funke c. Francia*, 25 febbraio 1993, in [www.hudoc.echr.coe.int](http://www.hudoc.echr.coe.int)
- Corte EDU, *Raimondo c. Italia*, 22 febbraio 1994, in [www.hudoc.echr.coe.int](http://www.hudoc.echr.coe.int)
- Corte EDU, *Rasmussen c. Danimarca*, 28 novembre 1994, in [www.hudoc.echr.coe.int](http://www.hudoc.echr.coe.int)
- Corte EDU, *Estrosi c. Francia*, 30 giugno 1995, in [www.hudoc.echr.coe.int](http://www.hudoc.echr.coe.int)
- Corte EDU, *S.W. c. Regno Unito*, 22 novembre 1995, in [www.hudoc.echr.coe.int](http://www.hudoc.echr.coe.int)
- Corte EDU, *John Murray c. Regno Unito*, 8 febbraio 1996, in [www.hudoc.echr.coe.int](http://www.hudoc.echr.coe.int)
- Corte EDU, *Benham c. Regno Unito*, 10 giugno 1996, in [www.hudoc.echr.coe.int](http://www.hudoc.echr.coe.int)
- Corte EDU, *Saunders c. Regno Unito*, 17 dicembre 1996, in [www.hudoc.echr.coe.int](http://www.hudoc.echr.coe.int)
- Corte EDU, *Findlay c. Regno Unito*, 25 febbraio 1997, in [www.hudoc.echr.coe.int](http://www.hudoc.echr.coe.int)
- Corte EDU, *Serves c. Francia*, 20 ottobre 1997, in [www.hudoc.echr.coe.int](http://www.hudoc.echr.coe.int)
- Corte EDU, *Pierre-Bloch c. Francia*, 21 ottobre 1997, in [www.hudoc.echr.coe.int](http://www.hudoc.echr.coe.int)
- Corte EDU, *Guérin c. Francia*, 29 luglio 1998, in [www.hudoc.echr.coe.int](http://www.hudoc.echr.coe.int)
- Corte EDU, *Coëme e altri c. Belgio*, 22 giugno 2000, in [www.hudoc.echr.coe.int](http://www.hudoc.echr.coe.int)
- Corte EDU, *J.B. c. Svizzera*, 3 maggio 2001, in [www.hudoc.echr.coe.int](http://www.hudoc.echr.coe.int)

- Corte EDU, *Janosevic c. Svezia*, 23 luglio 2002, in [www.hudoc.echr.coe.int](http://www.hudoc.echr.coe.int)
- Corte EDU, *Didier c. Francia*, 27 agosto 2002, in [www.hudoc.echr.coe.int](http://www.hudoc.echr.coe.int)
- Corte EDU, *Vastberga Taxi Aktiebolag e Vulic c. Svezia*, 21 maggio 2003, in [www.hudoc.echr.coe.int](http://www.hudoc.echr.coe.int)
- Corte EDU, *Ezeh e Connors c. Regno Unito*, 9 ottobre 2003, in [www.hudoc.echr.coe.int](http://www.hudoc.echr.coe.int)
- Corte EDU, *Broniowski c. Polonia*, 22 giugno 2004, in [www.hudoc.echr.coe.int](http://www.hudoc.echr.coe.int)
- Corte EDU, *Cumpăna e Mazăre c. Romania*, 17 novembre 2004, in [www.hudoc.echr.coe.int](http://www.hudoc.echr.coe.int)
- Corte EDU, *Paulow c. Finlandia*, 14 febbraio 2006, in [www.hudoc.echr.coe.int](http://www.hudoc.echr.coe.int)
- Corte di Giustizia UE, *Van Esbroeck*, C-436/04, 9 marzo 2006, in [www.eur-lex.europa.eu](http://www.eur-lex.europa.eu)
- Corte EDU, *Jussila c. Finlandia*, 23 novembre 2006, in [www.hudoc.echr.coe.int](http://www.hudoc.echr.coe.int)
- Corte EDU, *Mamidakis c. Grecia*, 11 aprile 2007, in [www.hudoc.echr.coe.int](http://www.hudoc.echr.coe.int)
- Corte EDU, *Sud Fondi c. Italia*, 30 agosto 2007, in [www.hudoc.echr.coe.int](http://www.hudoc.echr.coe.int)
- Corte EDU, *Paycar Yev Haghtanak ltd c. Armenia*, 2 giugno 2008, in [www.hudoc.echr.coe.int](http://www.hudoc.echr.coe.int)
- Corte EDU, *Sud Fondi c. Italia*, 20 gennaio 2009, in [www.hudoc.echr.coe.int](http://www.hudoc.echr.coe.int),
- Corte EDU, *Carlberg c. Svezia*, 27 gennaio 2009, in [www.hudoc.echr.coe.int](http://www.hudoc.echr.coe.int),
- Corte EDU, *Zolotukhin c. Russia*, 10 febbraio 2009, in [www.hudoc.echr.coe.int](http://www.hudoc.echr.coe.int)
- Corte EDU, *Ismayilov c. Russia*, 6 aprile 2009, in [www.hudoc.echr.coe.int](http://www.hudoc.echr.coe.int)
- Corte EDU, *Grifhorst c. Francia*, 26 maggio 2009, in [www.hudoc.echr.coe.int](http://www.hudoc.echr.coe.int)
- Corte EDU, *Dubus S.A. c. Francia*, 11 giugno 2009, in [www.hudoc.echr.coe.int](http://www.hudoc.echr.coe.int)
- Corte EDU, *Moon c. Francia*, 9 ottobre 2009, in [www.hudoc.echr.coe.int](http://www.hudoc.echr.coe.int)
- Corte EDU, *M. c. Germania*, 17 dicembre 2009, in [www.hudoc.echr.coe.int](http://www.hudoc.echr.coe.int)
- Corte EDU, *Sándor Lajos Kiss c. Ungheria*, 29 dicembre 2009, in [www.hudoc.echr.coe.int](http://www.hudoc.echr.coe.int)
- Corte EDU, *Talabér c. Ungheria*, 29 dicembre 2009, in [www.hudoc.echr.coe.int](http://www.hudoc.echr.coe.int)
- Corte EDU, *Kammerer c. Austria*, 12 maggio 2010, in [www.hudoc.echr.coe.int](http://www.hudoc.echr.coe.int)
- Corte EDU, *Kallweit c. Germania*, *Mautes c. Germania* e *Schummer c. Germania*, 13 gennaio 2011, in *Dir. pen. cont.*, 11.03.2011

- Corte EDU, *Vernes c. Francia*, 20 gennaio 2011, in [www.hudoc.echr.coe.int](http://www.hudoc.echr.coe.int)
- Corte EDU, *Goldmann e Szénászky c. Ungheria*, 28 febbraio 2011, in [www.hudoc.echr.coe.int](http://www.hudoc.echr.coe.int)
- Corte EDU, *Suhaldolc c. Slovenia*, 17 maggio 2011, in [www.hudoc.echr.coe.int](http://www.hudoc.echr.coe.int)
- Corte EDU, *Messier c. Francia*, 30 giugno 2011, in [www.hudoc.echr.coe.int](http://www.hudoc.echr.coe.int)
- Corte EDU, *Vinter e al. c. Regno Unito*, nonché 17 gennaio 2012, in [www.hucoc.echr.coe.int](http://www.hucoc.echr.coe.int)
- Corte EDU, *Harkins e Edwards c. Regno Unito*, 17 gennaio 2012, in [www.hucoc.echr.coe.int](http://www.hucoc.echr.coe.int)
- Corte EDU, *Richert c. Polonia*, 25 gennaio 2012, in [www.hudoc.echr.coe.int](http://www.hudoc.echr.coe.int)
- Corte EDU, *Chambaz c. Svizzera*, 5 aprile 2012, in [www.hudoc.echr.coe.int](http://www.hudoc.echr.coe.int)
- Corte EDU, *Popa e Tănăsescu c. Romania*, 10 luglio 2012, in [www.hudoc.echr.coe.int](http://www.hudoc.echr.coe.int)
- Corte EDU, *Segame SA c. Francia*, 7 settembre 2012, in [www.hudoc.echr.coe.int](http://www.hudoc.echr.coe.int)
- Corte EDU, *Camilleri c. Malta*, 22 gennaio 2013, in [www.hudoc.echr.coe.int](http://www.hudoc.echr.coe.int)
- Corte EDU, *Krylov c. Russia*, 14 marzo 2013, in [www.hudoc.echr.coe.int](http://www.hudoc.echr.coe.int)
- Corte EDU, *Belpietro c. Italia*, 24 settembre 2013, in [www.hudoc.echr.coe.int](http://www.hudoc.echr.coe.int)
- Corte EDU, *Del Rio Prada c. Spagna*, 21 ottobre 2013, in [www.hudoc.echr.coe.int](http://www.hudoc.echr.coe.int)
- Corte EDU, *Varvara c. Italia*, 29 ottobre 2013, in *Dir. pen. cont.*, 05.11.2013
- Corte EDU, *Grande Stevens ed al. c. Italia*, 4 marzo 2014, in [www.hudoc.echr.coe.int](http://www.hudoc.echr.coe.int)
- Corte EDU, *Pákozdi c. Ungheria*, 23 marzo 2015, in [www.hudoc.echr.coe.int](http://www.hudoc.echr.coe.int)
- Corte EDU, *Berland c. Francia*, 3 settembre 2015, in [www.hudoc.echr.coe.int](http://www.hudoc.echr.coe.int)
- Corte EDU, *Bergmann c. Germania*, 7 gennaio 2016, in [www.hudoc.echr.coe.int](http://www.hudoc.echr.coe.int)
- Corte EDU, *Mikhaylova c. Russia*, 2 maggio 2016, in [www.hudoc.echr.coe.int](http://www.hudoc.echr.coe.int)
- Corte EDU, *A e B c. Norvegia*, 15 novembre 2016, in [www.hudoc.echr.coe.int](http://www.hudoc.echr.coe.int)
- Corte EDU, *Ruban c. Ucraina*, 28 novembre 2016, in [www.hudoc.echr.coe.int](http://www.hudoc.echr.coe.int)
- Corte EDU, *De Tommaso c. Italia*, 23 febbraio 2017, in [www.gudoc.echr.coe.int](http://www.gudoc.echr.coe.int)
- Corte EDU, *Carmel Saliba v. Malta*, 24 aprile 2017, in [www.hudoc.echr.coe.int](http://www.hudoc.echr.coe.int)
- Corte EDU, *Chap ltd c. Armenia*, 4 maggio 2017, in [www.hudoc.echr.coe.int](http://www.hudoc.echr.coe.int)
- Corte EDU, *Jóhannesson c. Islanda*, 18 maggio 2017, in [www.hudoc.echr.coe.int](http://www.hudoc.echr.coe.int)

- Corte di Giustizia UE, *Menci*, C-524/15, 20 marzo 2018, in [www.eur-lex.europa.eu](http://www.eur-lex.europa.eu)
- Corte di Giustizia UE, *Garlsson Real Estate e al. c. Consob*, C-537/16, 20 marzo 2018, in [www.eur-lex.europa.eu](http://www.eur-lex.europa.eu)
- Corte di Giustizia UE, *Di Puma c. Consob* e *Zecca c. Consob*, C-596/16 e C-597/16, 20 marzo 2018, in [www.eur-lex.europa.eu](http://www.eur-lex.europa.eu)
- Corte EDU, *Özmutur İnşaat Elektrik Nakliyat Temizlik San. Ve Tic. Ltd. Şti. c. Turchia*, 9 aprile 2018, in [www.hudoc.echr.coe.int](http://www.hudoc.echr.coe.int).
- Corte EDU, *G.I.E.M. e altri c. Italia*, 28 giugno 2018, in *Dir. pen. cont.*, 03.07.2018
- Corte EDU, *Sancakli c. Turchia*, 15 agosto 2018, in [www.hudoc.echr.coe.int](http://www.hudoc.echr.coe.int)
- Corte EDU, *Ramos Nunes De Carvalho e Sá c. Portogallo*, 6 novembre 2018, in [www.hudoc.echr.coe.int](http://www.hudoc.echr.coe.int)
- Corte EDU, *Vyacheslav Korchagin c. Russia*, 28 novembre 2018, [www.hudoc.echr.coe.int](http://www.hudoc.echr.coe.int).
- Corte EDU, *Sallusti c. Italia*, 7 marzo 2019, in [www.hudoc.echr.coe.int](http://www.hudoc.echr.coe.int)
- Corte EDU, *Bjarni Armannsson c. Islanda*, 7 maggio 2019, in [www.hudoc.echr.coe.int](http://www.hudoc.echr.coe.int)
- Corte EDU, *SA-Capital Oy c. Finlandia*, 14 maggio 2019, in [www.hudoc.echr.coe.int](http://www.hudoc.echr.coe.int)
- Corte EDU, *Nodet c. Francia*, 6 giugno 2019, in [www.hudoc.echr.coe.int](http://www.hudoc.echr.coe.int)
- Corte EDU, *Velkov c. Bulgaria*, 21 luglio 2020, in [www.hudoc.echr.coe.int](http://www.hudoc.echr.coe.int)
- Corte EDU, *Guðmundur Andri Ástráðsson c. Islanda*, 1° dicembre 2020, in [www.hudoc.echr.coe.int](http://www.hudoc.echr.coe.int)
- Corte EDU, *Edizioni Del Roma società cooperativa a.r.l. e Edizioni Del Roma s.r.l. c. Italia*, 10 dicembre 2020, in [www.hudoc.echr.coe.int](http://www.hudoc.echr.coe.int)
- Corte EDU, *Bajčić c. Croazia*, 8 gennaio 2021, in [www.hudoc.echr.coe.int](http://www.hudoc.echr.coe.int)
- Corte di Giustizia UE, *DB c. Consob*, C-481/19, 2 febbraio 2021, in [www.curia.europa.eu](http://www.curia.europa.eu)
- Corte EDU, *L.B. c. Ungheria*, 9 marzo 2021, in [www.hudoc.echr.coe.int](http://www.hudoc.echr.coe.int)
- Corte EDU, *Lâcâţus c. Svizzera*, 19 aprile 2021, in [www.hudoc.echr.coe.int](http://www.hudoc.echr.coe.int)
- Corte EDU, *Galan c. Italia*, 17 giugno 2021, in *Sist. pen.*, 08.07.2021
- Corte EDU, *Eminağaoğlu c. Turchia*, 5 luglio 2021, in [www.hudoc.echr.coe.int](http://www.hudoc.echr.coe.int)
- Corte EDU, *Milošević c. Croazia*, 31 agosto 2021, in [www.hudoc.echr.coe.int](http://www.hudoc.echr.coe.int)
- Corte EDU, *X c. Paesi Bassi*, 3 novembre 2021, in [www.hudoc.echr.coe.int](http://www.hudoc.echr.coe.int)

Corte EDU, *Bragi Guðmundur Kristjánsson c. Islanda*, 30 novembre 2021, in [www.hudoc.echr.coe.int](http://www.hudoc.echr.coe.int)

Corte di Giustizia UE, *NE*, C-205/20, 8 marzo 2022, in [www.eur-lex.europa.eu](http://www.eur-lex.europa.eu)

Corte di Giustizia UE, *BV*, C-570/20, 5 maggio 2022, in [www.eur-lex.europa.eu](http://www.eur-lex.europa.eu)

Corte EDU, *Goulandris e Vardinogianni c. Grecia*, 16 settembre 2022, in [www.hudoc.echr.coe.int](http://www.hudoc.echr.coe.int).

Corte EDU, *De Legé c. Paesi Bassi*, 4 ottobre 2022, in [www.gudoc.echr.coe.int](http://www.gudoc.echr.coe.int)

Corte EDU, *Vegotex International S.A. c. Belgio*, 3 novembre 2022, in [www.hudoc.echr.coe.int](http://www.hudoc.echr.coe.int)

Corte EDU, *Katona and Závorský c. Slovacchia*, 9 febbraio 2023, in [www.hudoc.echr.coe.int](http://www.hudoc.echr.coe.int)



## **Indice della giurisprudenza delle corti italiane**

- Corte Cost., sent. 02.02.1962, n. 13, in *Giur. cost.*, 1962, 126 ss
- Corte Cost., sent. 04.02.1966, n. 12, in *Giur. cost.*, 1966, 146 ss
- Corte Cost., sent. 24.06.1970, n. 131, in [www.cortecostituzionale.it](http://www.cortecostituzionale.it)
- Corte Cost., sent. 22.11.1974, n. 264, in *G.U. 1° Serie Speciale – Corte Costituzionale*, n. 317 del 04.12.1974
- Cass. civ., Sez. I, 23.06.1987, n. 5489, in *C.E.D. Cassazione*
- Corte Cost., sent. 24.03.1988, n. 364, in *Foro it.*, 1988, 1385 ss.
- Coste Cost., sent. 13.12.1988, n. 1085, in *Foro it.*, 1989, 1377 ss
- Corte Cost., sent. 06.07.1989, n. 409, in [www.cortecostituzionale.it](http://www.cortecostituzionale.it)
- Corte Cost., sent. 08.03.1989, n. 143, in [www.cortecostituzionale.it](http://www.cortecostituzionale.it)
- Corte Cost., sent. 26.06.1990, n. 313, in *Foro it.*, 1990, 2385 ss
- Corte Cost., sent. 18.01.1991, n. 17, in [www.giurcost.org](http://www.giurcost.org)
- Corte Cost., sent. 08.07.1993, n. 306, in *Foro it.*, 1996, 481 ss.
- Cass. civ., Sez. Un., 05.01.1994, n. 52, in *C.E.D. Cassazione*
- Cass. pen., Sez. Un., 20.04.1994, n.7, in *C.E.D. Cassazione*, Rv. 197537
- Corte Cost., sent. 12.05.1994, n. 197, in [www.giurcost.org](http://www.giurcost.org)
- Corte Cost., sent. 19.07.1994, n. 341, in [www.cortecostituzionale.it](http://www.cortecostituzionale.it)
- Corte Cost., sent. 24.02.1995, n. 57, in [www.giurcost.org](http://www.giurcost.org)
- Corte Cost., sent 05.04.1995, n. 126, in [www.giurcost.org](http://www.giurcost.org)
- Corte Cost., sent. 05.04.1995, n. 128, in [www.giurcost.org](http://www.giurcost.org)
- Corte Cost., sent. 29.05.1995, n. 220, in *Giur. cost.*, 1995, 3, 1647 ss.
- Corte Cost., sent. 24.07.1995, n. 356, in [www.giurcost.org](http://www.giurcost.org)
- Corte Cost., sent. 03.06.1998, n. 211, in [www.cortecostituzionale.it](http://www.cortecostituzionale.it).
- Corte Cost., sent. 487 del 1999, in [www.cortecostituzionale.it](http://www.cortecostituzionale.it)
- Cass. civ., Sez. trib., 09.04.2003, n. 5615, in *C.E.D. Cassazione*
- Cass. pen., Sez. Un., 29.11.2005, n.17781, in *C.E.D. Cassazione*, Rv. 233518
- Cass. civ., Sez. I, 21.02.1995, n. 1873, in *C.E.D. Cassazione*

Cass. civ., Sez. lav., 11.04.2001, n. 5443, in *C.E.D. Cassazione*  
Corte Cost., sent. 06.07.2004, n. 204, in [www.cortecostituzionale.it](http://www.cortecostituzionale.it)  
Cass. civ., Sez. Un., 29.04.2005, n. 8882, in *C.E.D. Cassazione*  
Cass. pen., Sez. Un., 28.6.2005, n. 34655, in *C.E.D. Cassazione*  
Cass. pen., Sez. VI, 16.03.2006, n. 15199, in *Cass. pen.*, 2007, 56 ss  
T.A.R. Lazio (Roma), Sez. III, 21.07.2006, n. 6181, in [www.giustizia-amministrativa.it](http://www.giustizia-amministrativa.it)  
Cass. civ., Sez. II, 13.09.2006, n. 19643, in *C.E.D. Cassazione*  
Cass. civ., Sez. II, 06.11.2006, n. 23621, in *C.E.D. Cassazione*  
Cass. civ., Sez. II, 22.11.2006, n. 24803, in *C.E.D. Cassazione*  
G.i.p. Milano, 22.11.2006, in *DeJure*  
Corte Cost., sent. 19.03.2007, n. 103, in [www.giurcost.org](http://www.giurcost.org)  
Corte Cost., sent. 19.03.2007, n. 104, in [www.giurcost.org](http://www.giurcost.org)  
Corte Cost., sent. 22.10.2007, n. 348, in [www.cortecostituzionale.it](http://www.cortecostituzionale.it).  
Corte Cost., sent. 22.10.2007, n. 349, in [www.cortecostituzionale.it](http://www.cortecostituzionale.it).  
Cass. civ., Sez. Un., 29.11.2007, n. 24816, in *C.E.D. Cassazione*  
Cass. civ., Sez. Un., 29.11.2007, n. 24817, in *C.E.D. Cassazione*  
Cass. civ., Sez. Un., 29.11.2007, n. 24818, in *C.E.D. Cassazione*  
Cass. civ., Sez. Un., 10.02.2009, n. 3251, in *C.E.D. Cassazione*  
Cass. civ., Sez. Un., 28.01.2010, n. 1786, in *C.E.D. Cassazione*  
Corte Cost., sent. 04.06.2010, n. 196, in [www.cortecostituzionale.it](http://www.cortecostituzionale.it)  
Cass. pen., Sez. I, 29.11.2011, n. 47296, in *C.E.D. Cassazione*  
Corte Cost., sent. 20.06.2012, n. 162, in [www.cortecostituzionale.it](http://www.cortecostituzionale.it),  
Corte Cost., sent. 12.10.2012, n. 230, in [www.cortecostituzionale.it](http://www.cortecostituzionale.it)  
Cons. Stato, Sez. VI, 05.03.2013, n. 1320, in [www.giustizia-amministrativa.it](http://www.giustizia-amministrativa.it)  
Corte Cost., sent. 14.04.2014, n. 104, in [www.cortecostituzionale.it](http://www.cortecostituzionale.it)  
Corte Cost., sent. 15.04.2014, n. 94, in [www.cortecostituzionale.it](http://www.cortecostituzionale.it).  
Cons. Stato, Sez. VI, 26.05.2015, n. 1595, in [www.giustizia-amministrativa.it](http://www.giustizia-amministrativa.it)  
Cons. Stato, Sez. VI, 26.05.2015, n. 1596, in [www.giustizia-amministrativa.it](http://www.giustizia-amministrativa.it)

Cons. Stato, Sez. VI, 08.07.2015, n. 3401, in [www.giustizia-amministrativa.it](http://www.giustizia-amministrativa.it)  
Corte Cost., sent. 20.10.2015, n. 236, in [www.cortecostituzionale.it](http://www.cortecostituzionale.it)  
Cass. civ., Sez. I, 08.02.2016, n. 2406, in *C.E.D. Cassazione*  
Cass. civ., Sez. I, 02.03.2016, n. 4114, in *C.E.D. Cassazione*  
Corte Cost., sent. 31.05.2016, n. 200, in [www.cortecostituzionale.it](http://www.cortecostituzionale.it)  
Cass. civ., Sez. I, 03.08.2016, n. 13433, in *C.E.D. Cassazione*  
Corte Cost., sent. 21.9.2016, n. 236, in [www.cortecostituzionale.it](http://www.cortecostituzionale.it)  
Corte Cost., sent. 05.10.2016, n. 276, in [www.cortecostituzionale.it](http://www.cortecostituzionale.it)  
Cass. civ., Sez. I, 09.11.2016, n. 22848, in *C.E.D. Cassazione*  
Corte Cost., sent. 10.11.2016, n. 236, in *Dir. pen. cont.*, 14.11.2016  
Corte Cost., sent. 10.01.2017, n. 43, in [www.cortecostituzionale.it](http://www.cortecostituzionale.it)  
Corte Cost., sent. 10.04.2017, n. 68, in [www.cortecostituzionale.it](http://www.cortecostituzionale.it)  
Cass. civ., Sez. II, 22.01.2018, n. 1529, in *C.E.D. Cassazione*  
Cass. civ., Sez. II, 23.01.2018, n. 1621, in *C.E.D. Cassazione*  
Corte Cost., sent. 24.01.2018, n. 43, in [www.cortecostituzionale.it](http://www.cortecostituzionale.it)  
Cass. civ., Sez. II, 16.02.2018, ord. n. 3831, in *Dir. pen. cont.*, 27.04.2018  
Cass. civ., Sez. II, 21.05.2018, n. 12503, in *C.E.D. Cassazione*  
Corte App. Campobasso, 23.05.2018, n. 207, in *DeJure*  
Corte Cost., sent. 21.06.2018, n. 149, in *Dir. pen. cont.*, 18.07.2018  
Cass. pen., Sez. V, 16.07.2018, n. 45829, in *C.E.D. Cassazione*  
Cass. pen., Sez. V, 21.09.2018, n. 49869, in *Cass. pen.* 2019, 2, 642 ss.  
Corte Cost., sent. 05.12.2018, n. 222, in *Dir. pen. cont.*, 10.12.2018  
Corte cost., sent. 23.01.2019, n. 40, in *Dir. pen. cont.*, 18.03.2019  
Corte Cost., sent. 24.01.2019, n. 24, in *Dir. pen. cont.*, 04.03.2019  
Corte Cost., sent. 24.01.2019, n. 25, in *Dir. pen. cont.*, 04.03.2019  
Corte Cost., sent. 31.01.2019, n. 13, in [www.cortecostituzionale.it](http://www.cortecostituzionale.it)  
Cass. pen., Sez. V, 05.02.2019, n. 5679, in *C.E.D. Cassazione*  
Corte Cost., sent. 21.03.2019, n. 63, in [www.cortecostituzionale.it](http://www.cortecostituzionale.it)

Cons. Stato, Sez. VI, 28.03.2019, n. 2042, in [www.giustizia-amministrativa.it](http://www.giustizia-amministrativa.it)  
Cons. Stato, Sez. VI, 28.03.2019, n. 2043, in [www.giustizia-amministrativa.it](http://www.giustizia-amministrativa.it)  
Tar Lazio, Roma, Sez. II *ter*, 02.04.2019, n. 4307, in [www.giustizia-amministrativa.it](http://www.giustizia-amministrativa.it)  
Cass. pen., Sez. V, 15.04.2019, n. 39999, in *Sist. pen.*, 09.01.2020  
Corte Cost., sent. 07.05.2019, n. 134, in [www.cortecostituzionale.it](http://www.cortecostituzionale.it)  
Corte Cost., sent. 10.05.2019, n. 112, in *Dir. pen. cont.*, 13.05.2019  
Corte Cost., ord. 10.05.2019, n. 117, in [www.cortecostituzionale.it](http://www.cortecostituzionale.it)  
Cass. civ., Sez. II, 05.07.2019, n. 18201, in *C.E.D. Cassazione*  
Cons. Stato, Sez. VI, 19.07.2019, n. 4990, in [www.giustizia-amministrativa.it](http://www.giustizia-amministrativa.it)  
Cass. civ., Sez. II, 08.08.2019, n. 21171, in *C.E.D. Cassazione*  
Cass. civ., Sez. II, 25.10.2019, n. 27405, in *C.E.D. Cassazione*  
Cass. pen., Sez. un., 30.01.2020, n. 13539, in *Sist. pen.*, 31.07.2020  
Cass. pen., Sez. V, 04.03.2020, n. 397, in *C.E.D. Cassazione*  
Corte App. Bari, Sez. II pen., ord. 18.05.2020, n. 161, in *Sist. pen.*, 22.06.2020  
Cons. Stato, Sez. VI, 04.06.2020, n. 3501, in [www.giustizia-amministrativa.it](http://www.giustizia-amministrativa.it)  
Cons. Stato, 14.12.2020, n. 7972, in [www.giustizia-amministrativa.it](http://www.giustizia-amministrativa.it)  
Corte Cost., sent. 18.01.2021, n. 5, in [www.cortecostituzionale.it](http://www.cortecostituzionale.it)  
Corte Cost., sent. 30.02.2021, n. 84, in [www.cortecostituzionale.it](http://www.cortecostituzionale.it)  
Corte Cost., sent. 16.04.2021, n. 68, in [www.cortecostituzionale.it](http://www.cortecostituzionale.it)  
Corte Cost., sent. 11.05.2021, n. 151, in [www.cortecostituzionale.it](http://www.cortecostituzionale.it)  
Corte Cost., sent. 27.05.2021, n. 146, in [www.cortecostituzionale.it](http://www.cortecostituzionale.it)  
Corte Cost., sent. 23.09.2021, n. 185, in *Sist. pen.*, 04.10.2021  
Corte Cost., sent. 14.04.2022, n. 95, in *Sist. pen.*, 30.05.2022  
Cons. Stato, Sez. VI, 09.05.2022, n. 3570, in [www.giustizia-amministrativa.it](http://www.giustizia-amministrativa.it)  
Tar Lazio, Roma, Sez. II *ter*, 26.05.2022, n. 6809, in [www.giustizia-amministrativa.it](http://www.giustizia-amministrativa.it)  
Cons. Stato, Sez. V, 26.09.2022, n. 8237, in [www.giustizia-amministrativa.it](http://www.giustizia-amministrativa.it)  
Cass. civ., Sez. II, 11.10.2022, n. 29623, in *C.E.D. Cassazione*  
Cass. civ., Sez. II, 18.10.2022, n. 30500, in *C.E.D. Cassazione*

Cass. civ., Sez. II, 11.02.2022, n. 4521, in *C.E.D. Cassazione*

Corte Cost., sent. 16.06.2022, n. 149, in [www.cortecostituzionale.it](http://www.cortecostituzionale.it)

Cass. pen., Sez. II, 30.06.2022, n. 25016, in *C.E.D. Cassazione*.

Tar Lazio, Roma, Sez. I, 13.01.2023, n. 603, in *DeJure*

Corte App. Milano, Sez. I civ., 06.07.2023, in [www.giurisprudenzapenale.com](http://www.giurisprudenzapenale.com)

## Indice della giurisprudenza francese

- COB, 24.09.2002, *Brunelli et Anti*, in *Bull. Mens. COB*, 2003, n. 383, 31 ss.
- AMF, CDS, I sect., 17.04.2020, *Sociétés Elliott Advisors UK Limited et Elliott Capital Advisors*, in [www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)
- Cons. Const., déc. 19-20.01.1981, n. 80-127 DC, in [www-conseil-constitutionnel.fr](http://www-conseil-constitutionnel.fr)
- Cons. Const., déc. 30.07.1982, n. 42-143 DC, in [www.conseil-constitutionnel.fr](http://www.conseil-constitutionnel.fr)
- Cons. Const., déc. 30.12.1982, n. 82-155 DC, in *Rev. adm.*, 1983, 142 ss
- Cons. Const., déc. 23.01.1987, n. 86-224 DC, in [www.conseil-constitutionnel.fr](http://www.conseil-constitutionnel.fr)
- Cons. Const., déc. 17.01.1989, n. 88-248 DC, in [www.conseil-constitutionnel.fr](http://www.conseil-constitutionnel.fr)
- Cons. Const., 28.07.1989, n. 89-260 DC, in [www.conseil-constitutionnel.fr](http://www.conseil-constitutionnel.fr)
- Conseil d'État, 27.10.1995, n. 150703, *Mattio*, in [www.legifrance.gouv.fr](http://www.legifrance.gouv.fr)
- Cour de Cassation, Chambre commerciale, 09.04.1996, n. 94-11.323, *Haddad*, in [www.legifrance.gouv.fr](http://www.legifrance.gouv.fr)
- Cour de Cassation, Chambre commerciale, 18.04.1996, *Conso*, in *RD bancaire et bourse*, 1996, 177.
- Conseil d'État, 05.04.1996, n. 176611, *Houdmond*, in [www.legifrance.gouv.fr](http://www.legifrance.gouv.fr)
- Conseil d'État, 28.02.1997, n. 147955, *Rodin*, in [www.legifrance.gouv.fr](http://www.legifrance.gouv.fr)
- Conseil d'État, 17.03.1997, n. 124588, *Office des migrations internationales*, in [www.legifrance.gouv.fr](http://www.legifrance.gouv.fr)
- Cons. Const., déc. 22.04.1997, 97-389 DC, in [www.conseil-constitutionnel.fr](http://www.conseil-constitutionnel.fr)
- Cour d'appel de Paris, 07.05.1997, in *Revue de droit bancaire et de la bourse*, 1997, 61, 119
- Cour de Cassation, Assemblée plénière, 05.02.1999, n. 97-16.440, in [www.legifrance.gouv.fr](http://www.legifrance.gouv.fr)
- Conseil d'État, 08.11.1999, n. 191630, *Guiton*, in [www.legifrance.gouv.fr](http://www.legifrance.gouv.fr)
- Conseil d'État, Assemblée, 03.12.1999, req. n. 207434, in *JCP G*, 2000, 10, n. 10267
- Cour d'appel de Paris, 1ère Chambre, 07.03.2000, n. 15862 [www.legifrance.gouv.fr](http://www.legifrance.gouv.fr)
- Conseil d'État, 16.02.2009, n. 274000, *Société ATOM*, in [www.conseil-etat.fr](http://www.conseil-etat.fr)
- Cons. Const., déc. 10.06.2009, n. 2009-580 DC, in [www.conseil-constitutionnel.fr](http://www.conseil-constitutionnel.fr)
- Conseil d'État, avis 09.07.2010, n. 336556, in [www.legifrance.gouv.fr](http://www.legifrance.gouv.fr)

- Conseil d'État, 16.07.2010, n. 294239, in [www.legifrance.gouv.fr](http://www.legifrance.gouv.fr)
- Conseil d'Etat, 30.12.2010, n. 326987, in [www.conseil-etat.fr](http://www.conseil-etat.fr)
- Cons. Const., déc. 02.12.2011, n. 2011-200 QPC, in [www.conseil-constitutionnel.fr](http://www.conseil-constitutionnel.fr)
- Conseil d'État, 04.07.2011, n. 338033, *Elections régionales d'Ile-de-France*, in [www.legifrance.gouv.fr](http://www.legifrance.gouv.fr)
- Cons. const., déc. 28.06.2013, n. 2013-328 QPC, in [www.conseil-constitutionnel.fr](http://www.conseil-constitutionnel.fr)
- Cons. Const., déc. 05.07.2013, n. 2013-331 QPC, in [www.conseil-constitutionnel.fr](http://www.conseil-constitutionnel.fr)
- Cons. Const., déc. 18.03.2015, n. 2014-453/454 QPC, in [www.conseil-constitutionnel.fr](http://www.conseil-constitutionnel.fr)
- Cons. Const., déc. 18.03.2015, n. 2015-462 QPC, in [www.conseil-constitutionnel.fr](http://www.conseil-constitutionnel.fr)
- Cons. Const., déc. 14.01.2016, n. 2015-513/514/526 QPC, in [www.conseil-constitutionnel.fr](http://www.conseil-constitutionnel.fr)
- Cour d'appel de Paris, 15.12.2016, n. 16/05249, in [www.doctrine.fr](http://www.doctrine.fr)
- Cons. Const., déc. 09.03.2017, n. 2016-616/617-QPC, in [www.conseil-constitutionnel.fr](http://www.conseil-constitutionnel.fr)
- Cour de Cassation, Chambre commerciale, 05.07.2017, n. 15-25.121, *Euro Disney SCA Investments SAS Group*, in *Rev. soc.*, 2017, 715 ss
- Conseil d'État, 03.02.2021, n. 430130, *Société Airbus Helicopters*, in [www.legifrance.gouv.fr](http://www.legifrance.gouv.fr)
- Conseil d'État, 11.02.2022, n. 448372, *Société Distribution Casino France*, in [www.legifrance.gouv.fr](http://www.legifrance.gouv.fr)
- Conseil d'État, 07.10.2022, n. 443476, *Société KF3 Plus*, in [www.legifrance.gouv.fr](http://www.legifrance.gouv.fr)