

PROCEDIMENTO SANZIONATORIO CONSOB – OBBLIGO DI SOTTOPORSI ALL'AUDIZIONE PERSONALE VS DIRITTO AL SILENZIO E ALLA NON AUTO- INCRIMINAZIONE: UNA QUESTIONE AL VAGLIO DELLA CORTE COSTITUZIONALE

Si può imporre ad un soggetto sottoposto ad indagini da parte di CONSOB in relazione agli illeciti amministrativi di abuso di informazioni privilegiate e manipolazione del mercato di sottoporsi ad audizione personale davanti al proprio accusatore? Può tale soggetto (amministrativamente indagato) essere costretto a scegliere se dare seguito all'ordine di essere sentito personalmente (art. 187 *octies* lett. c) TUF) ovvero esercitare il proprio inviolabile diritto di difesa (costituzionalmente e pattiziamente declinato anche nel diritto al silenzio e nel diritto a non autoincriminarsi) e così correre il rischio di essere sottoposto all'ulteriore sanzione amministrativa prevista in caso di mancato ottemperamento ad una richiesta proveniente dall'Autorità di Vigilanza o suo ritardato svolgimento (art. 187 *quinquiesdecies* TUF) o ancora peggio all'ulteriore sanzione penale di ostacolo alle funzioni dell'Autorità (art. 170 *bis* TUF)?

Sono questi, in sintesi, gli interrogativi sollevati dalla Suprema Corte di Cassazione alla Corte Costituzionale, nel chiedere la declaratoria di incostituzionalità della norma che prevede la sanzione amministrativa in caso di mancato ottemperamento ad una richiesta proveniente dall'Autorità di Vigilanza o un ritardato svolgimento delle sue funzioni anche nei confronti di colui al quale la medesima CONSOB, nell'esercizio delle sue funzioni di vigilanza, contesta gli illeciti amministrativi di abuso di informazioni privilegiate e manipolazione del mercato.

IL QUADRO GIURIDICO DI RIFERIMENTO

Il legislatore italiano ha scelto di punire con sanzione sì amministrative ma gravemente afflittive sia la condotta di abuso di informazioni privilegiate sia la condotta di manipolazione del mercato (in breve, abusi di mercato).

La Corte EDU nella nota sentenza Grande Stevens ha però attribuito a tali sanzioni amministrative previste dal TUF in tema di abusi di mercato carattere e natura penale, in applicazione dei cd. criteri di Engel, ovvero sia (oltre la qualificazione giuridico-formale dell'illecito attribuita nel diritto nazionale):

1. la natura dell'illecito, a sua volta determinata in base ai due sottocriteri relativi all'ambito di applicazione della norma che lo prevede e lo scopo della sanzione. In particolare, perché si possa parlare di natura penale,

Il contenuto dell'ordinanza

- La Suprema Corte solleva questione di legittimità costituzionale con riferimento all'art. 187 *quinquiesdecies* TUF nella parte in cui tale norma sanziona il soggetto sottoposto ad indagini dalla CONSOB nei casi di rifiuto o ritardo nel fornire risposte in merito a condotte di abuso di informazioni privilegiate al medesimo contestate
- Il quesito pone l'attenzione sull'estensione del diritto al silenzio e del diritto a non autoincriminarsi nel procedimento amministrativo davanti a una pubblica Autorità di Vigilanza
- Con la stessa ordinanza la Corte di Cassazione pone una ulteriore questione di legittimità costituzionale: in caso di acquisto di titoli realizzato sfruttando una informazione privilegiata, la confisca, anche per equivalente, può avere ad oggetto l'intero valore delle azioni acquistate (comprensivo pertanto dei beni impiegati per l'acquisto), ovvero, in ossequio ai principi di ragionevolezza e proporzionalità, deve essere limitata al solo profitto (il maggior ricavo ottenuto dall'operazione finanziaria)?

l'ambito di applicazione della norma deve essere generale, cioè non dirigersi ad uno specifico gruppo di persone, mentre il fine della sanzione deve essere punitivo e di deterrenza; ovvero,

2. la natura o la gravità (o grado di severità) della sanzione irrogata.

Così imponendo – anche con riferimento agli illeciti in tema di abusi di mercato ed alle relative sanzioni solo formalmente amministrative ma in realtà nella sostanza di natura penale – l'applicazione ed il rispetto di diritti e delle garanzie previste in tema di equo processo dall'art. 6 CEDU così come interpretato dalla Corte EDU e dell'art. 14 Patto intern. dir. civ. pol..

Ha così il Giudice europeo sancito ed imposto (atteso il noto valore vincolante per il giudice nazionale), l'applicazione ed il rispetto delle garanzie del processo penale dettate a livello pattizio (cd. diritto ad un equo processo) anche con riferimento ai procedimenti aventi ad oggetto gli illeciti puniti con una sanzione solo apparentemente amministrativa ma in realtà avente natura penale, quali le condotte di abuso di mercato.

IL CONTENUTO DELL'ORDINANZA

È nel sopra descritto quadro giuridico di riferimento che si inserisce il caso posto all'attenzione della Suprema Corte e che vede come protagonista una persona fisica nei confronti della quale CONSOB irrogava due diverse sanzioni. Una, in ragione di una condotta di abuso di informazioni privilegiate sia quale *insider* primario sia quale *insider* secondario (avendo indotto un terzo a comprare azioni della medesima società); l'altra, in ragione di una condotta di mancato ottemperamento ad una richiesta proveniente dall'Autorità di Vigilanza o comunque di suo ritardato svolgimento commessa proprio nell'ambito dell'indagine avviata da CONSOB per accertare il primo illecito: nello specifico, veniva contestato che, nel corso delle indagini, il soggetto sottoposto a procedimento amministrativo si era presentato con un ritardo di circa cinque mesi rispetto ad una convocazione avanti all'Autorità di Vigilanza per essere sottoposto ad audizione personale e, nel corso dell'audizione stessa, non aveva rilasciato dichiarazioni.

Il ricorrente sollevava questione di legittimità costituzionale con riferimento all'art. 187 *quinquiesdecies* T.U.F., nella parte in cui tale norma prevede una sanzione amministrativa – punita da un minimo di 50.000 euro ad un massimo di 1.000.000 euro (!) – anche nei confronti del soggetto sottoposto ad indagini da parte di CONSOB che ritardi o rifiuti di fornire risposte suscettibili di utilizzazione in sede penale ovvero nell'ambito dello stesso procedimento amministrativo in corso di svolgimento; e ciò alla luce delle seguenti considerazioni:

- ✓ la formulazione della norma in questione – e, in particolare, l'utilizzo del pronome "*chiunque*" nell'individuazione dei soggetti potenzialmente responsabili dell'illecito – porta a ritenere che la stessa sia applicabile anche nei confronti del soggetto che compia condotte di inottemperamento alle richieste dell'Autorità o al ritardo del relativo esercizio delle funzioni di vigilanza in relazione a richieste aventi ad oggetto condotte di abuso di mercato allo stesso contestate nell'ambito di un procedimento amministrativo;
- ✓ imporre un obbligo di collaborazione al soggetto oggetto di indagine appare in contrasto con **l'inviolabile diritto ad un equo processo e**

all'effettivo esercizio del diritto di difesa tutelati sia a livello costituzionale (artt. 24 e 111) sia a livello pattizio (art. 6 CEDU e art. 14 Patto intern. dir. civ. pol.); **diritto ad un equo processo e all'effettivo esercizio del diritto di difesa** che si declina anche:

- nel diritto al silenzio che inerisce alla scelta di rispondere o no sia in generale sia in particolare a ciascuna delle domande;
 - nel diritto a non autoincriminarsi – specificatamente inteso come diritto a non rendere dichiarazioni da cui potrebbe emergere una propria responsabilità e che potrebbero risultare confessorie o semplicemente agevolare e sostenere l'accusa mossa – ed esercitabile attraverso il silenzio;
- ✓ l'esercizio del diritto ad un equo processo e all'effettivo esercizio del diritto di difesa deve trovare ferma **applicazione anche nell'ambito dell'attività investigativa svolta da CONSOB per l'accertamento delle violazioni amministrative in tema di abusi del mercato**, per due ordini di ragioni:
- l'accertamento delle violazioni amministrative in tema di abusi di mercato è potenzialmente prodromico all'instaurazione di un procedimento penale: è, infatti, previsto che il Presidente di CONSOB trasmetta al Pubblico Ministero, unitamente ad una relazione motivata, la documentazione raccolta nell'ambito dell'attività di accertamento, nel caso in cui emergano elementi che facciano presumere l'esistenza di un reato quali per l'appunto l'abuso di informazioni privilegiate da parte del cd. *insider* primario o la manipolazione del mercato (art. 187 *decies* T.U.F.);
 - le sanzioni previste in tema di condotte di abusi di mercato per le quali procede CONSOB, pur qualificate formalmente come amministrative, sono connotate da un tale grado di afflittività da essere sostanzialmente di natura penale, come graniticamente statuito dalla richiamata pronuncia della Corte EDU nel caso Grande Stevens;
 - l'imposizione del dovere di cooperare all'esercizio delle funzioni di vigilanza di CONSOB (espresso nell'endiadi di ottemperare tempestivamente alle richieste provenienti dall'Autorità o di non ritardarne lo svolgimento) anche in capo al soggetto al quale la stessa CONSOB ascrive illeciti amministrativi di abuso di mercato appare in contrasto con il principio, anche esso costituzionalmente tutelato (art.111), della **parità delle "armi"** tra accusa e difesa, con riferimento alla fase giurisdizionale di impugnativa del provvedimento sanzionatorio.

QUESTIONI APERTE

L'ordinanza in esame ha l'evidente merito di porre l'attenzione su un tema di notevole interesse quale necessità di estendere il diritto al silenzio e il diritto a non autoincriminarsi anche ai procedimenti instaurati nell'ambito dell'attività investigativa svolta da CONSOB per l'accertamento delle violazioni amministrative in tema di abusi del mercato. Alla luce delle considerazioni svolte dalla Suprema Corte, vi sono taluni aspetti che, seppur estranei allo specifico oggetto della questione di legittimità costituzionale, meritano talune riflessioni.

a) Estensione della disciplina processuale prevista con riferimento ad interrogatori ed a sommarie informazioni testimoniali rese nel corso di un procedimento penale anche alle audizioni rese avanti all'Autorità di Vigilanza

Un primo aspetto attiene alle modalità di svolgimento delle audizioni davanti all'Autorità di Vigilanza. In particolare, il TUF non prevede strumenti di tutela anticipata rispetto al diritto al silenzio ed alla non autoincriminazione analoghi a quelli previsti dal codice di procedura penale con riferimento agli interrogatori ed alle sommarie informazioni testimoniali rese nell'ambito di un procedimento penale (art. 63-65 c.p.p.). In particolare:

- se davanti all'Autorità Giudiziaria o alla polizia giudiziaria una persona non imputata ovvero una persona non sottoposta alle indagini rende dichiarazioni dalle quali emergono indizi di reità a suo carico, l'Autorità procedente è chiamata ad interrompere l'esame, avvertendola che a seguito di tali dichiarazioni potranno essere svolte indagini nei suoi confronti ed invitandola a nominare un difensore;
- prima che abbia inizio l'interrogatorio, la persona indagata deve essere avvertita che:
 - le sue dichiarazioni potranno sempre essere utilizzate nei suoi confronti;
 - ha facoltà di non rispondere ad alcuna domanda, salvo quelle sull'identità personale, ma comunque il procedimento seguirà il suo corso;
- le dichiarazioni rese senza il rispetto delle garanzie di cui sopra sono inutilizzabili.

Una piena e corretta applicazione delle garanzie del giusto processo penale anche al procedimento sanzionatorio CONSOB per abusi di mercato – richiesta proprio dalla riconosciuta natura penale di tali sanzioni amministrative – dovrebbe comportare l'introduzione di una disciplina, equivalente rispetto a quella sopra descritta, al fine di tutelare, già *ex ante*, la posizione dell'amministrativamente indagato nei rapporti con l'Autorità di Vigilanza. Soluzione, questa, che appare in linea con quanto disposto dall'art. 220 disp. att. c.p.p. laddove prevede 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"*.

a) Quali diritti per l'ente?

Un secondo aspetto attiene all'estensione del diritto al silenzio e alla non autoincriminazione anche nei confronti dell'ente. È, infatti, assai frequente, per non dire prassi abituale, che l'Autorità rivolga richieste di cooperazione (quali la consegna di documenti e la condivisione di informazioni, eventualmente acquisite anche all'esito di indagini interne), non alla persona fisica alla quale viene contestato l'illecito amministrativo di abuso di mercato ma all'ente presso il quale le stesse prestano la propria attività professionale e nell'ambito della quale si considera essere avvenuto l'illecito.

L'ente chiamato a dare riscontro a tali richieste – pena l'incorrere nella sanzione per mancato ottemperamento ad una richiesta proveniente dall'Autorità di Vigilanza o suo ritardato svolgimento (art. 187 *quinquiesdecies* TUF) – verrebbe ad essere esposto al rischio di rendere informazioni auto-incriminanti. Le condotte di abuso di mercato commesse nell'interesse o a vantaggio dell'ente da persone che ne rivestono funzioni di rappresentanza, di amministrazione o di direzione ovvero da persone sottoposte alla direzione o vigilanza degli stessi comportano, infatti, una responsabilità per l'ente stesso.

Nello specifico, nel caso di ipotesi delittuose di abuso di informazioni privilegiate (a titolo di *insider* primario) o di manipolazione del mercato, l'ente potrebbe essere chiamato a rispondere ai sensi del D. Lgs. 231/2001, con una sanzione pecuniaria che può arrivare fino a 1.549.000,00 euro ovvero fino a dieci volte il prodotto o profitto conseguito. Tale sanzione è irrogata dal giudice penale competente per i reati contestati alle persone fisiche dai quali dipende l'illecito dell'ente, sancendo la chiara volontà del legislatore di agevolare la trattazione unitaria tra i due illeciti, anche in considerazione dello stretto legame di dipendenza tra i medesimi. Peraltro, al fine di assicurare alla persona giuridica l'effettiva partecipazione al procedimento penale, il legislatore prevede che a quest'ultima dovranno applicarsi le disposizioni processuali relative all'imputato, in quanto compatibili, ivi compresi i diritti e le garanzie difensive.

Anche nell'ambito di un procedimento amministrativo, l'ente è potenzialmente esposto a sanzioni, ulteriori rispetto a quelle irrogate nei confronti delle persone fisiche; ed in particolare:

- nei casi in cui la commissione dell'illecito sia stata resa possibile dall'inosservanza degli obblighi di direzione o vigilanza da parte dell'ente, è previsto il pagamento di una somma pari all'importo della sanzione amministrativa irrogata alla persona fisica (art. 187 *quinquies* TUF);
- nel caso in cui l'ente sia attinto dalla sanzione amministrativa di cui al precedente punto, si ritiene applicabile anche nei confronti dell'ente la confisca (art. 187 *sexies* TUF), anche per equivalente, del prodotto o del profitto dell'illecito e dei beni utilizzati per commetterlo. Tale confisca – che ha natura sostanzialmente **penale** (cfr. Corte cost. n. 68/2017) – è stata, peraltro, essa stessa oggetto di questione di legittimità costituzionale, nella parte in cui si estende all'intero valore delle azioni acquistate e non al solo prodotto o profitto conseguito.

Nell'attesa di conoscere la soluzione ermeneutica che adotterà la Corte Costituzionale, l'augurio è che la presa di posizione della Suprema Corte apra la strada ad un doveroso ripensamento in chiave garantista del dialogo tra Autorità di Vigilanza e soggetti vigilati.

CONTACTS

Antonio Golino
Partner

T +39 02 80634 1
E Antonio.Golino
@CliffordChance.com

Jean-Paule Castagno
Counsel

T +39 02 80634 1
E Jean-Paule.Castagno
@CliffordChance.com

Andrea Stigliano
Associate

T +39 02 80634 1
E Andrea.Stigliano
@CliffordChance.com

Questa pubblicazione ha l'obiettivo di fornire informazioni di carattere generale rispetto all'argomento trattato e non deve essere intesa come un parere legale né come una disamina esaustiva di ogni aspetto relativo alla materia oggetto del documento.

www.cliffordchance.com

Clifford Chance Studio Legale Associato,
Piazzetta M.Bossi, 3, 20121 Milano, Italia

© Clifford Chance 2018

We use the word 'partner' to refer to a member of Clifford Chance LLP, or an employee or consultant with equivalent standing and qualifications

If you do not wish to receive further information from Clifford Chance about events or legal developments which we believe may be of interest to you, please either send an email to nomorecontact@cliffordchance.com or by post at Clifford Chance LLP, 10 Upper Bank Street, Canary Wharf, London E14 5JJ

Abu Dhabi • Amsterdam • Barcellona •
Pechino • Bruxelles • Bucharest • Casablanca
• Dubai • Düsseldorf • Francoforte • Hong
Kong • Istanbul • Londra • Lussemburgo •
Madrid • Milano • Mosca • Monaco di Baviera •
Newcastle • New York • Parigi • Perth • Praga
• Roma • San Paolo del Brasile • Seoul •
Shanghai • Singapore • Sydney • Tokyo •
Varsavia • Washington, D.C.

*Linda Widyati & Partners in associazione con
Clifford Chance

Clifford Chance ha un accordo di
cooperazione con Abuhimed Alsheikh
Alhagbani Law Firm a Riad

Clifford Chance ha un rapporto di
collaborazione con Redcliffe Partners in
Ucraina.