



REPUBBLICA ITALIANA  
IN NOME DEL POPOLO ITALIANO  
LA CORTE SUPREMA DI CASSAZIONE  
QUINTA SEZIONE PENALE

UDIENZA CAMERA DI  
CONSIGLIO  
DEL 13/03/2012

Composta dagli Ill.mi Sigg.ri Magistrati:  
Dott. GENNARO MARASCA  
Dott. ANTONIO BEVERE  
Dott. VITO SCALERA  
Dott. MAURIZIO FUMO  
Dott. LUCA PISTORELLI

- Presidente - SENTENZA  
- Consigliere - N. 894  
- Rel. Consigliere - REGISTRO GENERALE  
- Consigliere - N. 47930/2011  
- Consigliere -

ha pronunciato la seguente

SENTENZA

sul ricorso proposto da:

1) N. IL  
avverso l'ordinanza n. 258/2011 TRIB. LIBERTA' di MILANO, del  
05/10/2011  
sentita la relazione fatta dal Consigliere Dott. VITO SCALERA;  
lette/sentite le conclusioni del PG Dott.

Udit i difensor Avv.;

Udite le conclusioni del Procuratore Generale in persona del Sostituto dott. Eduardo Vittorio Scardaccione, che ha chiesto il rigetto del ricorso;

udito l'avvocato Giacomo Gualtieri del Foro di Milano che ha chiesto l'accoglimento del ricorso

#### O S S E R V A

il GIP presso il Tribunale di Milano con ordinanza del 3 settembre 2011 disponeva il sequestro preventivo della somma di € 1.324.736= nei confronti di \_\_\_\_\_, indagato in ordine al reato di abuso di informazioni privilegiate -cosiddetto insider trading- previsto dalla lettera a) del primo comma dell'art. 184 D.Lgs. n. 58 del 1998, in ipotesi da lui commesso con l'utilizzazione indebita di dette informazioni nel compimento di operazioni di compravendita di strumenti finanziari.

In particolare secondo l'ipotesi di accusa il \_\_\_\_\_, in virtù della sua qualità di dirigente e socio anziano dell'area

della \_\_\_\_\_, impresa dedita ad attività di consulenza finanziaria, era entrato in possesso di informazioni riservate su progetti di Offerte Pubbliche di Acquisto di azioni della \_\_\_\_\_ e della \_\_\_\_\_, nonché su un programma di acquisizione del controllo della Spa \_\_\_\_\_; gli si contestava di essersi avvalso delle conoscenze acquisite in occasione dell'esercizio della sua attività professionale, per acquistare azioni le cui quotazioni, alla luce delle suddette informazioni, avrebbero ragionevolmente avuto incrementi.

La somma assoggettata a cautela preventiva ai sensi del secondo comma dell'art. 321 cpp e dell'art. 187 del D.Lgs. 56/98, era costituita dall'equivalente non solo delle plusvalenze realizzate con la condotta illecita, ma anche dall'ammontare del capitale investito.

Il sequestro veniva confermato dal Tribunale di Milano, adito dal \_\_\_\_\_ in sede di riesame, con ordinanza del 5 ottobre 2011,

avverso la quale il predetto ha proposto ricorso tramite difensore di fiducia.

Deduce il ricorrente l'inadeguata disamina dei motivi prospettati con l'istanza di riesame, ed in particolare :

- 1) l'erroneità del provvedimento impugnato in quanto, vertendosi in ipotesi di misura cautelare finalizzata alla confisca, aveva disposto il sequestro preventivo ai sensi dell'art. 321 secondo comma cod.proc.pen., cautela a suo avviso non praticabile ove disposta, come nel caso di specie, per equivalente. In tale ipotesi infatti la confisca ha natura prettamente sanzionatoria, di modo che la cautela poteva essere adottata solo nel rispetto dei presupposti applicativi previsti dall'art. 316 c.p.p., che offrono maggiori garanzie di tutela;
- 2) Proprio in virtù della natura sanzionatoria della confisca per equivalente, ne appariva evidente l'iniquità per l'impossibilità di graduarne l'applicazione secondo la gravità del reato, di modo che poteva verificarsi che alla percezione di un profitto assai modesto potesse far seguito il sequestro di somme ingentissime, come era avvenuto nel caso di specie. Si imponeva perciò la necessità di un'interpretazione costituzionalmente orientata, escludendo dalla confisca l'equivalente delle somme investite, e limitandola solo alle plus valenze realizzate; sul punto il ricorrente prospetta in subordine eccezione di incostituzionalità della norma di cui all'art. 187 comma secondo D.Lgs. 58/1998 nella parte in cui non esclude dalla confisca i beni strumentali utilizzati per commettere il reato;
- 3) Violazione dell'art. 240 c.p. e 184 del D.Lgs. citato, dovendo essere limitata la confisca all'incremento di valore dei titoli acquistati prima della diffusione delle notizie oggetto dell'informazione privilegiata;
- 4) Indebita duplicazione delle somme sottoposte a sequestro per equivalente, considerate, nell'ipotesi di operazioni finanziarie



successive come nel caso di specie, una volta come utili conseguenti all'impiego dell'informazione privilegiata ed altra volta in guisa di strumento utilizzato per la consumazione del reato.

2.- Il ricorso è destituito di fondamento.

Va innanzitutto puntualizzato che, per quanto qui interessa, commette il reato previsto dall'art. 184 del D.Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58 (cosiddetto "insider trading") chiunque, essendo in possesso di informazioni privilegiate in ragione dell'esercizio di una professione (come nel caso di specie), compie operazioni su strumenti finanziari avvalendosi del vantaggio informativo di cui s'è detto; il reato è consumato a prescindere dal risultato dell'operazione finanziaria, che costituisce un post factum, come esattamente osserva lo stesso ricorrente (pagina 14 del ricorso), e rileva esclusivamente ai fini della determinazione della pena (comma terzo dell'art. 184).

Va rilevato allora come lo stesso ricorrente non revochi in dubbio l'attuazione da parte sua di una condotta oggettivamente riconducibile nello schema legale delineato dalla norma su citata, e del resto l'ordinanza impugnata ravvisa il fumus commissi delicti nel suddetto elemento fattuale.

Tanto premesso, il primo comma dell'art. 187 del D.Lgs. 58/1998 prevede che, in caso di condanna per il reato, per quanto qui interessa, di insider trading, è disposta la confisca del prodotto o del profitto conseguito dal reato e **dei beni utilizzati per commetterlo**; il secondo comma dispone che se non sia possibile eseguire la confisca a norma del primo comma, **la stessa può avere ad oggetto una somma di denaro o beni di valore equivalente**.

Ai sensi del secondo comma dell'art. 321 cod. proc. pen. poi, può essere disposto il sequestro preventivo delle cose di cui è consentita la confisca.



Non v'è allora dubbio alcuno che, come si rileva dalla compiuta motivazione dell'ordinanza impugnata, nel caso di specie, in ottemperanza delle norme su citate, era stato disposto esattamente un sequestro preventivo, avendo ravvisato il Tribunale di Milano una relazione diretta, attuale e strumentale tra le provviste finanziarie sequestrate ed il reato, unitamente al "periculum", ravvisato nel contesto nel cui ambito si era svolta la vicenda, ambito costituito essenzialmente dalla condizione professionale dell'indagato, caratterizzata dalla conseguente e connaturata possibilità di attingere da fonti privilegiate informazioni in ordine ad eventi influenti sul corso dei titoli, con conseguente pericolo di utilizzazione indebita del vantaggio informativo, come era già più volte avvenuto, nonché dalla disponibilità di provviste finanziarie da impiegare per trarre lucro dall'utilizzazione delle informazioni riservate.

Tale disamina era certamente adeguata e sufficiente vertendosi in materia di provvedimenti cautelari, dei quali vanno valutati solo il fumus ed il periculum, appartenendo ogni altra e diversa valutazione alla sede propria del merito, e del resto contro le ordinanze aventi per oggetto provvedimenti cautelari reali è consentito il ricorso per cassazione solo per violazione di legge.

2.1- L'impianto logico-argomentativo del ricorso è fondato invece sul presupposto della natura sostanzialmente sanzionatoria della confisca per equivalente, cui è finalizzato il sequestro adottato in danno del . formalmente preventivo, ma ad avviso del ricorrente in realtà disposto illegittimamente per finalità conservative.

Sostiene infatti il ricorrente che nel caso di specie non erano in concreto ravvisabili ragioni preventive connesse alla intrinseca pericolosità dei beni assoggettati a cautela, e non c'era nesso di pertinenzialità di sorta con il reato, di modo che il sacrificio di

interessi costituzionalmente protetti poteva avvenire solo per assicurare il pagamento delle pene pecuniarie comminate dalla norma sostanziale ma, come prescrive l'art. 316 del codice di rito, solo in conseguenza di una prognosi di insufficienza, inadeguatezza o dispersione delle garanzie patrimoniali dell'indagato, questione che non era stata trattata né dal GIP né dal Tribunale, e tale difetto di motivazione evidenziava l'illegittimità del provvedimento cautelare asseritamente conservativo.

Sull'assunto della natura sostanzialmente conservativa del sequestro per equivalente in esame è basata anche l'eccezione di incostituzionalità del secondo comma dell'art. 187 D.Lgs. 58/1998, nella parte che consente la confisca, in funzione sanzionatoria, dell'equivalente dei beni strumentali utilizzati per la consumazione del reato, al di fuori di ogni possibilità di sua graduazione, di modo che a fronte della realizzazione di profitti di ammontare anche modesto è possibile il sequestro e la confisca di somme ingenti.

L'argomento, ancorché suggestivo, è destituito di fondamento.

Come si è già detto, infatti, non v'è dubbio alcuno che il sequestro per equivalente oggetto della presente disamina, adottato -si ripete- nel rigoroso rispetto della normativa vigente, sia preventivo, ed era stato disposto in presenza di tutti i presupposti necessari.

L'eccezione di incostituzionalità proposta è pertanto manifestamente infondata, sia perché lo scopo della norma, che traspare con assoluta chiarezza dal suo dettato, è quello di impedire che operatori finanziari di pochi scrupoli e particolarmente qualificati, possano porre in essere avventure economiche che si traducono in turbative del mercato cui conseguirebbe corrispondente danno all'economia nazionale, risultato conseguibile solo sottraendo loro le risorse economiche relative, sia per la ragione che costituisce fuor d'opera parlare di rigidità della confisca, per ciò stesso asseritamente incostituzionale, in quanto l'entità del sequestro è determinata dallo stesso autore dell'illecito,



essendo i compensi assoggettati a cautela equivalenti oltre che alle plus valenze eventualmente realizzate, anche all'ammontare delle provviste finanziarie impegnate.

Ogni altra questione deve ritenersi assorbita.

Il ricorso va pertanto rigettato.

P. Q. M.

Rigetta il ricorso e condanna il ricorrente a pagare le spese del procedimento.

Così deciso in Roma il 13 marzo 2012

IL CONSIGLIERE est.



IL PRESIDENTE



Depositata in Cancelleria

Roma, li \_\_\_\_\_

6 LUG. 2012



Il Funzionario Giudiziario  
Renzo SCHEGGI

