[AZA 0]

2A.83/2000

II CORTE DI DIRITTO PUBBLICO
****

28 giugno 2000

Composizione della Corte: giudici federali Wurzburger,
presidente, Hartmann, Hungerbühler, Müller e Yersin.
Cancelliere: Cassina.

_____
Visto il ricorso di diritto amministrativo inoltrato il 24 febbraio 2000 da A._____, Roveredo, patrocinato dall' avv. Paolo Bernasconi, Lugano, contro la decisione emanata il 27 gennaio 2000 dalla Commissione federale delle banche in materia di assistenza amministrativa richiesta dalla Commissione Nazionale per le Società e la Borsa italiana (CONSOB) relativamente al titolo della C._____ S.p.A.;
Ritenuto in fatto :

A.- Il 12 novembre 1998, dopo la chiusura della borsa di Milano, la società B._____ S.p.A., con sede a Milano, ha annunciato di voler lanciare un'offerta pubblica d'acquisto totalitaria (OPA) sulle azioni ordinarie della C._____ S.p.A., società pure con sede a Milano e quotata al Mercato ristretto. Il 2 dicembre 1998 è quindi stato pubblicato il Documento informativo relativo all'OPA in questione, nel quale veniva indicato un prezzo d'acquisto di Lit. 18'000 per ogni azione della C._____ S.p.A. Nel medesimo scritto si informava il pubblico che l'offerta era valida dall'11 dicembre 1998 al 7 gennaio 1999 e che la sua riuscita sarebbe dipesa dal raggiungimento del 52,5 % del capitale sociale della C._____ S.p.A. Le condizioni dell'OPA sono poi state parzialmente modificate il 23 dicembre 1998 e il 13 gennaio 1999, con l'aumento a Lit.
19'000, rispettivamente, a Lit. 20'500 del prezzo d'acquisto delle azioni e con il prolungamento della durata dell' offerta sino al 14 gennaio 1999 e poi, da ultimo, sino al 21 gennaio 1999.

B.- Successivamente a questi avvenimenti la Commissione Nazionale per le Società e la Borsa italiana (in seguito: CONSOB) ha aperto un'inchiesta per verificare se le transazioni relative al titolo C._____ S.p.A., avvenute prima e durante il lancio dell'OPA da parte della B._____ S.p.A., erano state effettuate nel rispetto della normativa borsistica italiana e, in particolare, delle disposizioni in materia di uso di informazioni d'iniziati.
La CONSOB aveva infatti avuto modo di rilevare che durante il periodo compreso tra il 1°luglio e il 12 novembre 1998 il prezzo delle azioni della C._____ S.p.A. era aumentato del 65%, mentre che l'indice della Borsa di Milano era sceso del 12,2%. Durante il medesimo lasso di tempo era poi stato scambiato sul mercato borsistico un quantitativo piuttosto elevato di titoli di questa società, per complessive 128'000 azioni. Da ultimo la CONSOB aveva riscontrato delle oscillazioni anomale del titolo C._____ S.p.A. nel periodo immediatamente precedente al lancio dell'OPA e durante lo svolgimento della medesima.

Le investigazioni condotte dalla CONSOB hanno permesso di accertare che due società italiane d'intermediazione finanziaria, la D._____ S.p.A. e la E._____ S.p.A., entrambe con sede a Milano, erano state particolarmente attive sul titolo C._____ S.p.A. tra il 29 agosto 1998 e l'11 gennaio 1999, facendo da tramite all'acquisto di 83'500 azioni, pari all'1, 62% del capitale di voto della società. La E._____ S.p.A. risultava, tra l'altro, essere la società d'intermediazione che aveva assistito la B._____ S.p.A. nel lancio dell'OPA sul titolo in questione.
La CONSOB ha quindi potuto appurare che entrambe queste società avevano effettuato tali acquisizioni su ordine della F._____ S.A. di Lugano, la quale, in data 15 marzo 1999, risultava detenere il 2,64% dell'intero capitale di voto della C._____ S.p.A.

C.- Il 22 luglio 1999 la CONSOB ha inoltrato alla Commissione federale delle banche una richiesta di assistenza amministrativa al fine di ottenere informazioni circa l'identità dei clienti della F._____ S.A. per conto dei quali quest'ultima aveva eseguito i citati acquisti di azioni. Nell'istanza venivano pure domandati ragguagli in merito alle ragioni che avevano determinato tali acquisizioni, nonché circa l'eventuale presenza di persone di nazionalità italiana, intervenute quali consiglieri nello svolgimento di queste operazioni. La CONSOB si è inoltre dichiarata interessata a conoscere la data in cui la F._____ S.A. aveva comperato altre azioni ordinarie della C._____ S.p.A., oltre a quelle acquistate per il tramite di D._____ S.p.A. e E._____ S.p.A., come pure l'eventuale data e prezzo di rivendita dei titoli in parola.

Con uno scritto del 6 agosto 1999 la Commissione federale delle banche ha sottoposto i suddetti quesiti alla F._____ S.A. Il 19 agosto 1999 quest'ultima ha provveduto ad evadere tale richiesta, indicando che gli investimenti in parola erano stati effettuati per conto di quattro clienti - tra cui A._____, titolare della relazione n.
yyy "X._____" - in base agli ordini e alle istruzioni impartite dai medesimi. La F._____ S.A. ha inoltre spiegato che le 135'985 azioni C._____ S.p.A. comperate tra il 29 luglio 1998 e il 12 gennaio 1999 non erano state consegnate in OPA né vendute sul mercato, ma - a partire da quest'ultima data - erano state oggetto di scambi effettuati dai citati clienti sempre su disposizione di quest'ultimi.
Essa ha quindi allegato alla propria risposta la documentazione relativa all'apertura di tali conti, nonché un elenco delle transazioni eseguite durante il menzionato periodo, dal quale è emerso che tra il 29 luglio e il 21 dicembre 1998 A._____ aveva acquistato 46'000 azioni della C._____ S.p.A.

D.- Il 17 settembre 1999 A._____ ha inoltrato alla Commissione federale delle banche un memoriale scritto, con il quale ha sostanzialmente dichiarato di opporsi alla richiesta di assistenza amministrativa presentata dalla CONSOB. In quella sede ha sostenuto che le molte incertezze attorno alla riuscita dell'OPA "ostile" lanciata sul titolo C._____ S.p.A. rendevano tecnicamente impossibile lo sfruttamento di informazioni privilegiate per conseguire dei vantaggi in borsa. Inoltre egli non aveva mai rivestito alcuna carica societaria in seno alla B._____ S.p.A. o alla C._____ S.p.A. Ha poi rilevato come egli avesse acquistato la maggior parte delle azioni già nell'agosto del 1998, ossia diversi mesi prima che la B._____ S.p.A.
decidesse di tentare la scalata alla C._____ S.p.A. Ha quindi spiegato che la decisione di investire sul titolo in parola era stata principalmente dettata dal fatto che egli conosceva bene le potenzialità della C._____ S.p.A., visto che in passato, nella sua qualità di titolare di due agenzie pubblicitarie, aveva avuto modo di collaborare a più riprese con questa società a delle campagne per la promozione dei suoi prodotti.

E.- Con decisione del 27 gennaio 2000 la Commissione federale delle banche ha risolto di accordare alla CONSOB assistenza amministrativa e di trasmettere a quest' ultima le informazioni comunicatele dalla F._____ S.A.
(cifra 1 del dispositivo). Essa ha comunque reso attenta l'autorità italiana del fatto che tali informazioni potranno essere utilizzate soltanto per dei fini di sorveglianza diretta sulle borse e sul commercio di valori mobiliari (cifra 2 del dispositivo). La medesima Commissione ha poi autorizzato la trasmissione delle informazioni sia al Ministero del tesoro, sempre che lo stesso le utilizzi soltanto per scopi di sorveglianza (cifra 3 del dispositivo), sia - d'intesa con l'Ufficio federale di polizia - al Pubblico Ministero italiano, a condizione che la CONSOB indichi anche a quest'ultimo che le stesse potranno essere impiegate unicamente per punire un reato d'iniziati, ma non per il perseguimento di reati fiscali o valutari (cifra 4 del dispositivo).
Inoltre, in virtù di quanto sancito dall'art. 38 cpv. 2 lett. c della legge federale sulle borse e il commercio di valori mobiliari, del 24 marzo 1995 (LBVM; RS 954. 1), la trasmissione di queste informazioni ad altre autorità, che non siano quelle appena indicate (e contemplate alle cifre 3 e 4 del dispositivo), potrà avvenire soltanto con il permesso della Commissione federale delle banche (cif. 5 del dispositivo).

F.- Il 24 febbraio 2000 A._____ ha introdotto dinanzi al Tribunale federale un ricorso di diritto amministrativo con cui chiede, in via principale, che la suddetta decisione venga annullata o revocata. Formula poi, in via subordinata e a parziale accoglimento del suo gravame, una serie di domande tendenti a far in modo che la trasmissione alla CONSOB delle informazioni fornitele dalla F._____ S.A. avvenga soltanto a determinate condizioni o dopo aver ottenuto delle garanzie dalle autorità italiane sulla maniera con la quale le medesime

saranno utilizzate e ritrasmesse a terzi. In particolare domanda che la Commissione federale delle banche riesamini presso la CONSOB l'esistenza di tutte le condizioni legali per il rispetto del principio di specialità e di confidenzialità. In via ancora più subordinata chiede che venga fatto divieto alla CONSOB di ritrasmettere le informazioni ricevute a qualsiasi altra autorità, se non dopo aver ottenuto un suo impegno scritto in tal senso. Subordinatamente postula che la Commissione federale delle banche acquisisca presso il Ministero del tesoro e il Pubblico Ministero una dichiarazione secondo la quale le informazioni ottenute dalla Svizzera non saranno utilizzate per fini fiscali e
valutari. Da ultimo, e in via ancor più subordinata, chiede che le informazioni in parola siano trasmesse al Ministero del tesoro o rispettivamente al Pubblico Ministero dopo che ciascuna di queste autorità avrà garantito che le medesime saranno utilizzate soltanto per chiarire i risvolti legati al sospetto di un reato d'iniziati ma non per fini fiscali.

Chiamata ad esprimersi, la Commissione federale delle banche ha domandato che, per quanto ammissibile, il ricorso venga integralmente respinto.

G.- Con decreto del 20 marzo 2000 il Presidente della II Corte di diritto pubblico ha accolto la richiesta di effetto sospensivo contenuta nel ricorso, per quanto concerne i punti da 1 a 5 del dispositivo della decisione impugnata.

Considerando in diritto :

1.- a) La decisione con cui la Commissione federale delle banche accorda, in applicazione dell'art. 38 LBVM, assistenza amministrativa ad un'autorità estera, disponendo in tal modo la trasmissione a quest'ultima di documenti ed informazioni, è impugnabile direttamente dinanzi al Tribunale federale con un ricorso di diritto amministrativo, ai sensi degli art. 97 e seg. OG (art. 39 LBVM; DTF 125 II 65 consid. 1, 79 consid. 2).

b) In quanto titolare del conto bancario a cui si riferiscono le informazioni che la Commissione federale delle banche intende trasmettere alla CONSOB, il ricorrente è legittimato ad agire in giudizio (art. 103 lett. a OG; DTF 125 II 65 consid. 1).

2.- Adito attraverso tale rimedio, il Tribunale federale esamina d'ufficio l'applicazione del diritto federale, ivi compreso l'eccesso e l'abuso del potere d'apprezzamento (art. 104 lett. a OG). In particolare, esso verifica se sono adempiute le condizioni per concedere assistenza amministrativa all'autorità richiedente e in quale misura debba essere prestata cooperazione sul piano internazionale, senza in ciò essere vincolato dai considerandi della decisione impugnata, né dai motivi invocati dalle parti (art. 114 cpv. 1 OG; cfr. DTF 121 II 447 consid. 1b con riferimento). In altre parole, il ricorso può essere accolto per ragioni che il ricorrente non ha addotto oppure essere respinto per motivi diversi da quelli contenuti nella decisione litigiosa. L'insorgente può inoltre far valere l'accertamento inesatto o incompleto di fatti giuridicamente rilevanti, dal momento che l'istanza inferiore non è un'autorità giudiziaria (art. 104 lett. b e art. 105 OG).

3.- Giusta l'art. 38 cpv. 2 LBVM, la Commissione federale delle banche può - a determinate condizioni - trasmettere alle autorità straniere che esercitano direttamente la sorveglianza sulle borse e sui commercianti di valori mobiliari informazioni e documenti pertinenti, non accessibili al pubblico. Ciò presuppone comunque che queste autorità estere utilizzino i documenti e le informazioni ricevute unicamente per i fini di vigilanza a cui sono preposte (lett. a; principio di specialità), e che le stesse siano vincolate al "segreto d'ufficio o al segreto professionale" (lett. b; principio di confidenzialità). I dati ottenuti per via rogatoriale possono poi essere ritrasmessi ad altre "autorità competenti e a organismi con fini di vigilanza dettate dall'interesse pubblico soltanto con il consenso dell'autorità di vigilanza svizzera o in virtù di un'autorizzazione generale fondata su un trattato internazionale" (lett. c 1a frase). La ritrasmissione dei medesimi ad un' autorità penale è di principio vietata, a meno che non siano date le condizioni per fornire assistenza giudiziaria in materia penale. Su tale questione la Commissione federale delle banche decide d'intesa con l'Ufficio federale di polizia (lett. c 2a e 3a frase).

4.- La CONSOB è un'autorità amministrativa a cui spetta il compito di disciplinare e sorvegliare il commercio

di valori mobiliari, nonché i mercati borsistici italiani.
Costituita nel 1974 (cfr. Legge del 7 giugno 1974, n. 216 [Legge n. 216/1974]), essa si compone di 5 membri nominati dal Presidente della Repubblica italiana e dispone di un vasto grado di autonomia e di ampi poteri d'investigazione anche in materia di operazioni d'iniziati e manipolazione dei corsi borsistici (art. 3 della Legge n. 216/1974 poi sostituito dall'art. 3 della Legge del 4 giugno 1985, n. 281 [Legge n. 281/1985]; cfr. inoltre Decreto Legislativo n. 58 del 24 febbraio 1998 [D.Lgs n. 58/1998], e in particolare il suo art. 185 per quanto attiene alle competenze indagative in materia di abuso di informazioni privilegiate e di aggiotaggio; su questo tema cfr. Gianfranco Randisi in: Carla Rabitti Bedogni [a cura di], Il testo unico della intermediazione finanziaria - commentario al D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 -, Milano 1998, ad art. 185, pag. 1020 e segg. ; per un quadro generale delle funzioni e dei compiti della CONSOB cfr. Riccardo Sansonetti, L'entraide administrative internationale dans la surveillance des marchés financiers, tesi, Zurigo 1998, pag. 322-323; Thierry Amy, Entraide administrative internationale en matière bancaire, boursière et financière, tesi, Losanna 1998, pag. 170-171; Stefano Fabrizio in: Carla
Rabitti Bedogni [a cura di], op. cit. , ad art. 91, n. 3.2.).

In una lettera del 9 marzo 1999, indirizzata alla Commissione federale delle banche, il Presidente della CONSOB, Luigi Spaventa, ha assicurato che quest'ultima "si impegna ad utilizzare le informazioni ricevute dalla CFB unicamente per le finalità dichiarate nelle richieste ed al fine di assicurare il rispetto o esercitare i poteri di vigilanza sulla corretta applicazione delle leggi o dei regolamenti specificati nelle richieste stesse". Egli ha quindi affermato che le competenze della CONSOB concernono in particolare la vigilanza sui mercati finanziari, i contratti derivati e le opzioni, la prestazione di servizi finanziari e gli intermediari, nonché la sorveglianza sui promotori finanziari, gli organismi di investimento collettivo del risparmio, l'appello pubblico al risparmio, le offerte pubbliche d'acquisto, ecc. Inoltre, sempre secondo quanto riferito dal suo Presidente, la CONSOB è competente, in base alla legge italiana, pure a condurre le investigazioni concernenti la violazione delle disposizioni in materia di insider trading ed aggiotaggio su strumenti finanziari.

Giusta l'art. 4 commi 2 e 3 D.Lgs. 58/1998 la CONSOB è abilitata a collaborare, anche mediante scambio d'informazioni, con le autorità competenti dell'Unione europea, dei singoli Stati comunitari e degli Stati extracomunitari.
Le informazioni ricevute dalla CONSOB in un simile contesto non possono essere trasmesse ad altre autorità italiane né a terzi senza il consenso dell'autorità che le ha fornite (art. 4 comma 4 D.Lgs. 58/1998). Quest'ultima disposizione ha per scopo di preservare la riservatezza delle informazioni trasmesse alla CONSOB (cfr. Virna Colantuoni in:
Carla Rabitti Bedogni [a cura di], op. cit. , ad art. 4, n. 3, pag. 47-48). Va poi ancora rilevato che i commissari e i dipendenti della CONSOB sono dei pubblici ufficiali, i quali in base all'art. 201 del Codice di procedura penale italiano, devono astenersi dal comunicare a terzi le informazioni di cui sono venuti a conoscenza nell'ambito dello svolgimento dei loro compiti.

Se ne deve pertanto dedurre che la CONSOB è, senz' ombra di dubbio, un'autorità di sorveglianza sui mercati dei valori mobiliari, ai sensi dell'art. 38 cpv. 2 lett. a LBVM, alla quale può essere, in linea di principio, prestata assistenza amministrativa.

5.- a) Il ricorrente sostiene che la lettera del 9 marzo 1999 con cui la CONSOB, attraverso il suo Presidente, si è impegnata nei confronti della Commissione federale delle banche ad utilizzare le informazioni che riceverà dalla Svizzera unicamente per dei fini di sorveglianza diretta sui mercati finanziari, non ha alcuna portata giuridica sul piano del diritto pubblico internazionale e come tale il suo contenuto non può essere opposto a quelle autorità italiane nei confronti delle quali la stessa CONSOB ha l'obbligo legale di trasmettere le informazioni e i documenti in suo possesso.

b) La censura è infondata e come tale dev'essere respinta. Il Tribunale federale ha già avuto modo di precisare che il diritto svizzero non obbliga le autorità estere di sorveglianza ad effettuare delle dichiarazioni vincolanti sul piano internazionale, essendo a questo proposito sufficiente che le stesse manifestino il loro impegno ad intraprendere tutto il possibile affinché il principio di specialità venga rispettato ("best efforts", "best

endeavours"). Se dovesse risultare che una di queste autorità non è più in grado di garantire la piena osservanza di detto principio a causa della propria legislazione interna o di una decisione coercitiva contro la quale non le è dato alcun mezzo per opporsi, allora la Commissione federale delle banche deve rifiutarsi di prestare l'assistenza richiesta (DTF 125 II 450 consid. 3c con rinvii). Nella già citata lettera del 9 marzo 1999, il Presidente dell'autorità richiedente si è esplicitamente impegnato ad utilizzare le informazioni che gli saranno fornite dalla Commissione federale delle banche unicamente per le finalità di sorveglianza dei mercati dichiarate nelle richieste inoltrate e per assicurare il rispetto della corretta applicazione delle leggi o dei regolamenti che saranno
specificati nelle richieste stesse. Da un punto di vista prettamente formale, un simile impegno al rispetto del principio di specialità da parte della CONSOB appare sufficiente, non essendo necessario - come già detto - che lo stesso sia contenuto in un trattato internazionale tra la Svizzera e l'Italia.
Diversa è poi la questione di sapere se la CONSOB sia materialmente in grado o meno di tenere fede a simili impegni.
Di ciò si dirà comunque in seguito.

6.- a) Nel gravame viene inoltre fatta valere la tesi secondo cui la trasmissione alla CONSOB di qualsiasi informazione o documento relativi al conto del ricorrente presso la F._____ S.A. e agli investimenti effettuati a partire dal medesimo sarebbe assolutamente inutile ai fini degli accertamenti e delle inchieste da condursi in base alla legislazione italiana, in quanto l'OPA lanciata dalla B._____ S.p.A. sul titolo della C._____ S.p.A. non era stata concordata con i principali azionisti di quest' ultima e pertanto la natura dell'operazione era tale da rendere impossibile il conseguimento di un vantaggio economico fondato sullo sfruttamento illecito di informazioni privilegiate. Sempre secondo l'insorgente, troppe erano infatti le incertezze in merito alla riuscita dell'acquisizione della C._____ S.p.A. Il ricorrente rileva inoltre come ai tempi dei fatti qui in discussione le notizie che circolavano sia tra gli operatori di borsa che tra il pubblico in merito a questa società fossero assai numerose.
Aggiunge che la richiesta di assistenza amministrativa inoltrata dalla CONSOB si configura come una ricerca indiscriminata di prove ("fishing expedition") lesiva del principio di proporzionalità, dal momento che nei suoi confronti non è mai stato aperto nessun procedimento penale né tantomeno è stata formulata alcuna ipotesi di reato.

b) L'art. 38 cpv. 3 ultima frase LBVM vieta la trasmissione di informazioni concernenti persone manifestamente non implicate nei fatti su cui vertono le indagini.
Con i suoi argomenti il ricorrente tenta di far apparire del tutto inverosimile l'ipotesi secondo cui egli avrebbe compiuto i suoi investimenti disponendo di informazioni privilegiate in merito all'ormai prossimo lancio di un'OPA sulla C._____ S.p.A., come se la Commissione federale delle banche fosse tenuta, in virtù della citata disposizione di legge, a compiere lei stessa degli accertamenti in proposito e a trasmettere i dati richiestile soltanto se non è in grado di escludere la possibilità che sia stato commesso un reato d'iniziati. Simili argomenti non possono essere accolti. In effetti il semplice fatto che il ricorrente abbia acquistato una parte dei titoli in parola poco prima che fosse resa pubblica la notizia del lancio di un'OPA sulla C._____ S.p.A. è sufficiente a far sì che questi non possa essere considerato come una persona chiaramente non implicata nell'affare, ai sensi della norma sopra menzionata. Spetta infatti esclusivamente all'autorità richiedente il compito di verificare la fondatezza o meno dei suoi sospetti, sulla base degli accertamenti da lei condotti e delle informazioni ricevute per via rogatoriale dall'estero. Per contro la Commissione federale delle banche, in quanto autorità richiesta, non è
tenuta ad eseguire un simile esame, né tantomeno si può pretendere che, sulla base dei pochi elementi a sua disposizione, essa sia in grado di distinguere le transazioni che potrebbero essere state effettuate in modo irregolare da quelle che per contro non danno adito a nessun sospetto.

Contrariamente a quanto sostenuto nel gravame, la decisione dell'autorità elvetica di fornire assistenza amministrativa alla CONSOB, attraverso la trasmissione a quest'ultima di informazioni concernenti gli acquisti di azioni C._____ S.p.A. eseguiti a partire dal 29 luglio 1999 dalla F._____ S.A., non può neppure essere considerata lesiva del principio di proporzionalità, malgrado che A._____ affermi di aver preso la decisione di acquistare tali titoli, fondandosi su notizie accessibili al pubblico.

Si deve infatti tenere conto che la procedura di assistenza amministrativa mira essenzialmente a fornire all'autorità richiedente le informazioni necessarie a confermare o confutare un sospetto iniziale ("Anfangsverdacht") di irregolarità in ambito borsistico. Non si può pertanto esigere che quest'ultima adduca con la sua domanda di cooperazione la prova certa del presunto illecito su cui, per l'appunto, tenta di fare luce.

Anche il fatto che il ricorrente non abbia mai ricoperto alcuna funzione all'interno della C._____ S.p.A. o di qualsiasi altra società qui coinvolta, non permette ancora di escluderlo dalla cerchia delle persone che potrebbero aver effettuato i loro investimenti in borsa, sfruttando delle informazioni confidenziali. Va poi interamente condivisa l'opinione espressa dalla Commissione federale delle banche, secondo cui la tesi dell'insorgente di limitare le ricerche a quei soggetti che hanno compiuto degli investimenti pari ad almeno il 20% del loro capitale non può entrare minimamente in linea di conto, essendo la stessa impraticabile: ciò presupporrebbe infatti che l'autorità richiesta sia in grado di determinare l'entità dell' intera sostanza dell'investitore. Il che ben difficilmente è il caso in questo genere di procedure.

7.- a) Sempre nella sua lettera datata 9 marzo 1999, il Presidente della CONSOB, riferendosi al trattamento dei dati che riceverà dalla Commissione federale delle banche, ha rilevato che, in base a quanto previsto dall' art. 4 comma 10 del D.Lgs. 58/1998, le informazioni in possesso di detto organismo sono di principio coperte dal segreto d'ufficio anche nei confronti delle pubbliche amministrazioni.
Un'eccezione a questa regola sussiste tuttavia nei confronti del Ministero del tesoro, del bilancio e della programmazione economica (in seguito detto semplicemente Ministero del tesoro).

Nella propria domanda di assistenza del 22 luglio 1999, la CONSOB ha nuovamente ribadito i suddetti concetti ed ha quindi comunicato alla Commissione federale delle banche che, qualora dalle indagini condotte dovessero emergere le prove di irregolarità punibili attraverso l'adozione di sanzioni amministrative, essa potrebbe vedersi obbligata ad informare il Ministero del tesoro, autorità a cui spetta - in base al diritto italiano - il compito di pronunciare le medesime.

Preso atto di ciò, la Commissione federale delle banche ha dato il suo consenso ad un'eventuale ritrasmissione al citato Ministero delle informazioni ottenute dalla CONSOB per via rogatoriale dalla Svizzera, sempre che lo stesso le utilizzi per assolvere i compiti di sorveglianza che gli competono.

b) Il ricorrente sostiene che su questo punto il giudizio querelato non rispetta le condizioni previste dall'art. 38 cpv. 2 lett. c LBVM. Contesta in particolare il fatto che al Ministero del tesoro spettino dei compiti di vigilanza in materia borsistica e quindi esso sia legittimato ad ottenere dalla CONSOB le informazioni che quest' ultima ha a sua volta ricevuto dal nostro Paese nell'ambito di un procedimento di assistenza amministrativa. Aggiunge che la CONSOB non dispone di alcun mezzo legale per potersi opporre alla possibile richiesta del citato Ministero di trasmettergli le informazioni ricevute dalla Commissione federale delle banche. Sostiene poi che la CONSOB ha un dovere generale di informazione verso il Governo e il Parlamento italiano. In conclusione non sarebbero date nel caso concreto le condizioni per poter ritenere sufficientemente tutelata la riservatezza dei dati forniti dall'autorità svizzera. Lamenta a questo proposito anche la violazione del principio di confidenzialità, sancito dall'art. 38 cpv. 2 lett. b LBVM.
c) In materia di assistenza amministrativa, il principio appena menzionato tende a garantire un'adeguata protezione dei dati trasferiti all'autorità richiedente.

Parimenti esso costituisce un particolare aspetto del principio di specialità, il quale verrebbe in pratica svuotato della sua sostanza, qualora le informazioni e i documenti trasmessi dalla Commissione federale delle banche fossero immediatamente e integralmente accessibili al pubblico o anche solo ai rappresentanti di altre autorità oltre a quella a cui è stata accordata assistenza (sentenza non pubblicata del Tribunale federale del 24 novembre 1999 in re E. consid. 3b). La tutela della confidenzialità delle informazioni trasmesse non è tuttavia assoluta, ma soggiace ad alcune deroghe. Le stesse sono regolate dall'art. 38 cpv. 2 lett. c LBVM (cfr. Hans-Peter Schaad, Kommentar zum schweizerischen Kapitalmarktrecht, Basilea 1999, ad art. 38 BEHG n. 93), giusta il quale l'autorità richiedente può trasmettere le informazioni ricevute per via rogatoriale dalla Svizzera ad altri organismi a loro volta attivi nel contesto della sorveglianza sui mercati finanziari oppure alle autorità penali, a patto

comunque che in quest'ultima evenienza non vengano eluse le norme che disciplinano l'assistenza giudiziaria in tale materia. In ogni caso la legge obbliga la Commissione federale delle banche a non perdere il controllo delle informazioni
rilasciate (cosiddetto principio della "lunga mano"; "Prinzip der langen Hand"; DTF 125 II 65 consid. 9).

Tale autorità dispone in questo ambito di un ampio margine di apprezzamento. Può ad esempio decidere di dare immediatamente il proprio assenso alla ritrasmissione delle informazioni ad un secondo destinatario, qualora l'autorità estera richiedente abbia formulato una simile domanda già al momento dell'inoltro dell'istanza di assistenza. Ciò presuppone tuttavia che già al momento della presentazione della richiesta tutte le condizioni previste dalla legge per la ritrasmissione delle informazioni ad un secondo destinatario siano riunite. La Commissione federale delle banche può però anche riservarsi il diritto di fornire il proprio accordo soltanto in un secondo tempo. In questi casi essa può pretendere dall'autorità estera che questa le assicuri in modo esplicito di non trasmettere ad altri le informazioni ricevute, senza il suo preventivo consenso (DTF 125 II 65 consid. 9b/bb). Il Tribunale federale ha avuto modo di precisare che le garanzie fornite dall'autorità richiedente devono essere tali da assicurare l'effettivo rispetto del principio di specialità. A tale proposito è sufficiente che quest'ultima si sia impegnata a far uso di tutti i mezzi a sua disposizione per opporsi ad un'eventuale divulgazione intempestiva delle
informazioni ottenute per via rogatoriale, sempre che sia effettivamente in grado, in virtù delle disposizioni di diritto interno, di garantire il rispetto di questo principio; in caso contrario la Commissione federale delle banche è tenuta a rifiutare la propria collaborazione (DTF 125 II 450 consid. 3b e c con riferimenti). Inoltre, va ancora detto che è esclusa la trasmissione di informazioni a terzi da parte di qualsiasi secondo destinatario delle medesime (DTF 126 II 126 consid. 6c/aa all'inizio con vari riferimenti dottrinali e giurisprudenziali).
Ciò implica necessariamente che anche quest' ultimo debba a sua volta essere vincolato al segreto d'ufficio o al segreto professionale, alla stessa stregua del primo destinatario delle informazioni (in questo senso:

Jean-Paul Chapuis, Quelques réfléxions à propos de l'entraide administrative internationale de la Loi fédérale sur les bourses et le commerce des valeurs mobilières, in: Problèmes actuels de droit économique, Mélanges en l'honneur du Professeur Charles-André Junod, Ginevra 1997, pag. 74-75 con riferimenti; Sansonetti, op. cit. , pag. 601 in fine; Amy, op. cit. , pag. 399-400 e in particolare nota n. 363; a questo proposito cfr. anche DTF 126 II 126 consid. 6c/aa in fine con rinvii).

d) Per quanto attiene più specificatamente al caso concreto, la decisione della Commissione federale delle banche di autorizzare da subito la ritrasmissione al Ministero del tesoro delle informazioni fornite alla CONSOB, dev'essere esaminata tenendo innanzitutto conto del ruolo che quest'ultima autorità svolge nel campo della sorveglianza sui mercati finanziari italiani.

aa) La Legge n. 216/1974 con cui è stata istituita la CONSOB non assegnava al Ministero del tesoro italiano delle particolari competenze in materia di vigilanza diretta sulle attività borsistiche e sul commercio di valori mobiliari.
Questi aveva il compito di proporre al Presidente del Consiglio dei Ministri le indennità spettanti al Presidente e ai membri della CONSOB (art. 1 comma 4) e agli esperti, nonché di determinare il personale pubblico assegnato a questa unità amministrativa (art. 2 comma 2). Giusta l'art. 1 comma 8 della predetta legge, la CONSOB aveva il compito di trasmettere entro il 30 giugno di ogni anno al Ministero del tesoro un rapporto sull'attività svolta nel corso dell'anno precedente, nonché le notizie e i dati di volta in volta richiesti dal medesimo. Il Ministero del tesoro era poi tenuto a riferire entro il 30 settembre di ogni anno al Parlamento italiano in merito all'attività della CONSOB (art. 1 comma 9). Va inoltre rilevato che l' art. 1 comma 7 stabiliva che "i dati, le notizie e le informazioni acquisite dalla Commissione nell'esercizio delle sue attribuzioni sono tutelati dal segreto d'ufficio, anche nei riguardi delle pubbliche amministrazioni, ad eccezione del Ministro per il tesoro".
Secondo una parte della dottrina svizzera, si tratterebbe di un'eccezione importante, valida anche allorquando la CONSOB acquisisce delle informazioni nell'ambito della cooperazione internazionale, salvo accordo in senso contrario. Parrebbe
comunque che il Ministero del tesoro non abbia mai fatto uso di questa prerogativa, concepita - a quanto sembra - per fini di politica economica (Sansonetti, op. cit. , pag. 324 nota 152).

bb) La Legge n. 281/1985, introdotta in sostituzione della citata Legge n. 216/1974, oltre che a ribadire le regole appena menzionate, prescriveva all'art. 1 comma 12 il principio secondo il quale il presidente della Commissione doveva tenere informato il Ministero del tesoro sugli atti e sugli eventi di maggior rilievo e quindi trasmettergli le notizie e i dati di volta in volta richiesti.
Quest'ultimo era poi tenuto ad informare il Parlamento dei fatti di più importanti di cui aveva avuto notizia o comunicazione quando riteneva che gli stessi fossero rilevanti al fine del corretto funzionamento del mercato dei valori mobiliari. Restava poi invariato l'obbligo della CONSOB di trasmettere ogni anno, entro il 31 marzo, al Ministero del tesoro una relazione circa l'attività svolta, le questioni in corso, gli indirizzi e le linee programmatiche per il futuro (art. 1 comma 13).

cc) Alcune norme relative alle competenze della CONSOB e del Ministero del tesoro in materia di regolamentazione e sorveglianza dei mercati finanziari si trovavano pure nella legge n. 157 del 17 maggio 1991 relativa all'uso di informazioni riservate nelle operazioni in valori mobiliari come pure nel decreto legislativo n. 415 del 23 luglio 1996 di recepimento della direttiva europea 93/22/CEE del 10 agosto 1993 relativa ai servizi di investimento del settore dei valori mobiliari e della direttiva europea 93/6/CEE del 15 marzo 1993 relativa all'adeguatezza patrimoniale delle imprese di investimento e degli enti creditizi.

Entrambe queste regolamentazioni sono però state pressoché interamente abrogate in seguito all'entrata in vigore il 1°luglio 1998 del già menzionato Decreto Legislativo del 24 febbraio 1998, n. 58, relativo al testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria.
Quest'atto normativo costituisce attualmente la principale base legale su cui si fonda il disciplinamento del settore dei mercati finanziari in Italia. Dal medesimo emerge in particolare che nel campo del commercio e dell' intermediazione di valori mobiliari e della disciplina dei mercati finanziari i compiti di sorveglianza sono essenzialmente esercitati dalla CONSOB e dalla Banca d'Italia.
Al Ministero del tesoro, del bilancio e della programmazione economica spetta in sostanza, oltre che all'esercizio dell'alta vigilanza sulle due citate autorità, la funzione di pronunciare, con decreto motivato, le sanzioni amministrative proposte dalla CONSOB e dalla Banca d'Italia, secondo le loro rispettive competenze (cfr. art. 195 comma 1 e seg. D.Lgs. 58/1998). Il Ministero in parola fa in questo modo proprie le conclusioni a cui sono pervenute, sulla base della documentazione istruttoria raccolta, le due predette autorità. Malgrado ciò, quest'ultime sono tenute ad allegare alla loro proposta sanzionatoria le prove raccolte nel corso dell'inchiesta, essendo le medesime indispensabili all'autorità ministeriale per esercitare i compiti decisionali che le sono attribuiti in questo settore dalla legge.
Il Ministero del tesoro può infatti in teoria discostarsi da quanto suggerito dalla CONSOB (o dalla Banca d' Italia), adducendo però i motivi che l'hanno portata ad una diversa valutazione delle risultanze istruttorie sottopostele dall'autorità proponente (per tutto quanto appena esposto cfr. Marcello Condemi, in: Carla Rabitti Bedogni [a cura di], op. cit. , ad art. 195, n. 2.2., pag. 1071-1072 con numerosi rinvii giurisprudenziali e dottrinali). La CONSOB resta comunque la sola autorità competente a pronunciare le misure previste dalla legge in caso di violazione delle norme che regolano l'attività dei promotori finanziari (art. 196 D.Lgs. 58/1998).

Visto quanto precede, si deve considerare che il Ministero del tesoro, in favore del quale la Commissione federale delle banche ha autorizzato la ritrasmissione delle informazioni che intende fornire alla CONSOB, è un organismo che esercita funzioni di vigilanza dettate dall' interesse pubblico, ai sensi dell'art. 38 cpv. 2 lett. c LBVM. Rispetto al caso trattato nella decisione pubblicata in DTF 125 II 450 e seg. relativa all'assistenza amministrativa a favore della Germania - dove era stata sostanzialmente ammessa la ritrasmissione di informazioni da parte del Bundesaufsichtsamt für den Wertpapierhandel tedesco alla Handelsüberwachungsstelle der Frankfurter Wertpapierbörse - la fattispecie in esame si distingue però per il fatto che il secondo destinatario delle informazioni è un'autorità politica di vertice, facente parte del Governo italiano. Ora, questa circostanza pone alcuni problemi in relazione alla tutela della riservatezza dei dati trasmessi.
In effetti, se da un lato allo stato attuale delle cose non vi sono elementi per dubitare del fatto che il Ministero in parola utilizzerà le informazioni ottenute unicamente per (eventualmente) pronunciare le misure amministrative di sua competenza, dall'altro va in ogni caso rilevato che non risulta del tutto chiaro sino a che punto questo organismo governativo potrà garantire un'effettiva ed adeguata protezione della loro confidenzialità. In

particolare vi è la questione di sapere se il Ministero del tesoro non sia tenuto, in base alla legislazione interna, a mettere a disposizione degli altri ministeri, di altre autorità amministrative o dello stesso Parlamento italiano le informazioni ottenute dalla CONSOB nell'ambito di una procedura sanzionatoria ai sensi dell'art. 195 D.Lgs. 58/1998, con il rischio che le stesse vengano poi impiegate per dei fini diversi da quelli a cui erano inizialmente destinate. È vero che i provvedimenti amministrativi che detto Ministero è chiamato a pronunciare su proposta della CONSOB concernono per lo più gli intermediari finanziari, gli organi di società e gli altri soggetti sottoposti alla sorveglianza diretta di quest'ultima e che quindi un coinvolgimento a questo livello di investitori privati
- come è il ricorrente - appare difficilmente ipotizzabile: ciò non basta comunque ancora ad escludere che determinate informazioni riservate relative a quest'ultima categoria di persone potrebbero essere consultate ed utilizzate da terzi per scopi che non coincidono con l'oggetto della richiesta di assistenza. Ora, non risulta dagli atti che la CONSOB abbia fornito particolari ragguagli o assicurazioni alla Commissione federale delle banche in merito alla facoltà per il citato Ministero di convenientemente proteggere la riservatezza delle informazioni che gli saranno trasmesse, né tantomeno emerge dalle tavole processuali che quest'ultima si sia posta tale problema. Allo stato attuale delle cose, la decisione di accordare alla CONSOB il permesso di ritrasmettere al Ministero del tesoro i dati ottenuti per via rogatoriale dalla Svizzera non può dunque essere confermata, non essendo possibile a codesta Corte verificare sino a che punto il citato Ministero sia in grado di garantire che i medesimi non saranno messi a disposizione di terzi e utilizzati per degli scopi che nulla hanno a che vedere con la sorveglianza dei mercati borsistici. Spetterà alla Commissione federale delle banche interpellare su tale punto la CONSOB per farsi
fornire tutte le delucidazioni e le assicurazioni del caso.

e) A questo punto si pone pure il problema di sapere se la decisione di concedere alla CONSOB assistenza amministrativa debba comunque essere confermata, con il divieto di ritrasmettere - almeno per il momento - al Ministero del tesoro le informazioni ricevute.

In proposito va detto che non è del tutto chiaro sino a che punto una simile condizione potrebbe essere rispettata dalla CONSOB. È vero che in base all'art. 4 comma 4 del D.Lgs. 58/1998, quest'ultima non può trasmettere ad altre autorità italiane o a terzi le informazioni acquisite nell'ambito della cooperazione internazionale, senza avere prima ottenuto il consenso dell'organismo che le ha fornite; è però altrettanto vero che non è per nulla assodato che questo principio sia valido anche nei confronti del Ministero del tesoro, al quale, in base alla legge, la CONSOB non può opporre il segreto d'ufficio che copre di regola le notizie, le informazioni e i dati in suo possesso (cfr.
art. 4 comma 10 D.Lgs. 58/1998). Anzi, in base al tenore della lettera inviata il 9 marzo 1999 dal Presidente della CONSOB alla Commissione federale delle banche, sembra che la limitazione sancita dall'art. 4 comma 4 D.Lgs. 58/1998 non sia opponibile al Ministero del tesoro, ma si riferisca alle rimanenti autorità italiane, tra cui - e non solo - quelle contemplate dall'art. 4 comma 1 del D.Lgs. 58/1998, vale a dire la Banca d'Italia, la Commissione di vigilanza sui fondi pensione, l'Istituto per la vigilanza delle assicurazioni private (ISVAP) e l'Ufficio italiano dei cambi.
In ogni caso l'ampio margine di incertezza esistente attorno a questo importante aspetto della vertenza non consente al Tribunale federale di condividere la decisione resa dalla Commissione federale delle banche di trasmettere alla CONSOB le informazioni richieste, fintanto che quest' ultima non avrà fornito alle autorità svizzere ulteriori chiarimenti anche in merito a questo specifico punto.

8.- a) Occorre ancora aggiungere che, sempre nel suo scritto del 9 marzo 1999, la CONSOB ha altresì indicato alla Commissione federale delle banche che, in base alla legislazione italiana, i suoi dipendenti riferiscono esclusivamente alla Commissione stessa o al suo Presidente di tutte le irregolarità constatate nell'esercizio delle loro funzioni, anche quando queste integrano un'ipotesi di reato.
Se vi è quindi il fondato sospetto che una norma penale sia stata violata, la Commissione, o il suo Presidente, hanno l'obbligo di farne denuncia all'autorità giudiziaria, ossia al Pubblico Ministero, giusta quanto previsto dall' art. 331 del Codice di procedura penale italiano. Anche quest'ultimo principio è poi stato ribadito nella richiesta di assistenza amministrativa inoltrata il 22 luglio 1999 dalla CONSOB.

b) Dopo aver preso atto degli obblighi di denuncia che incombono alla CONSOB nei confronti dell'autorità penale italiana, la Commissione federale delle banche, d'intesa con l'Ufficio federale di polizia, ha autorizzato nella sua decisione del 27 gennaio 2000 il suddetto organismo di vigilanza ad eventualmente trasmettere al Pubblico Ministero italiano le informazioni ricevute per via rogatoriale dalla Svizzera, indicando comunque che le medesime potranno unicamente essere utilizzate per punire un reato d'iniziati.

Il ricorrente contesta la legittimità di questa decisione. Sostiene che nel caso concreto non sussisterebbero le condizioni per assicurare alle autorità italiane assistenza giudiziaria in materia penale, ragione per la quale non può neppure entrare in linea di conto la ritrasmissione delle informazioni in oggetto al Pubblico Ministero italiano. Censura in particolare il mancato adempimento del requisito della doppia punibilità. Chiede quindi che nel caso dovesse essere confermata l'autorizzazione a trasmettere dette informazioni al Pubblico Ministero, la Commissione federale delle banche venga obbligata a precisare che le stesse non dovranno in nessun caso essere utilizzate per aprire una procedura di accertamento fiscale nei suoi confronti.

c) aa) Come già illustrato in precedenza, l'art. 38 cpv. 2 lett. c seconda frase LBVM autorizza la trasmissione d'informazioni ad autorità penali straniere soltanto nel caso in cui sono adempiute le condizioni per prestare assistenza giudiziaria in materia penale. Da questo punto di vista devono dunque essere dati tutti i requisiti del caso, ivi compreso quello della doppia incriminazione, previsto dall'art. 64 della legge federale sull'assistenza giudiziaria in materia penale, del 20 marzo 1981 (AIMP; RS 351. 1).

bb) Nel caso di specie, tuttavia, già si è detto in precedenza di come allo stato attuale delle cose non possa essere prestata assistenza amministrativa alla CONSOB (cfr. consid. 7e). Pertanto il problema inerente ad una possibile ritrasmissione di informazioni all'autorità penale non si pone ancora. Le censure sollevate dall'insorgente su questo argomento potrebbero dunque in linea di massima restare indecise nella presente sede, poiché premature. In ogni caso le medesime andrebbero respinte nel merito per i motivi che seguono.

cc) In primo luogo va detto che, contrariamente a quanto sostiene il ricorrente, l'art. 186 D.Lgs. 58/1998, che fa obbligo al Presidente della CONSOB di trasmettere al Pubblico Ministero il risultato degli accertamenti che quest'ultimo gli ha chiesto di effettuare, non è applicabile nella fattispecie concreta, dal momento che lo stesso concerne unicamente i casi, diversi da quello in esame, in cui le autorità penali hanno già avuto notizia di un reato ed hanno quindi affidato all'autorità di sorveglianza sulle borse il compito di svolgere determinati atti istruttori (art. 185 D.Lgs. 58/1998). Nella fattispecie concreta nessuna inchiesta penale è stata ancora avviata nei confronti del ricorrente. Gli accertamenti operati dalla CONSOB si iscrivono pertanto nel quadro di una serie di indagini preliminari volte a verificare se vi siano degli elementi rilevanti dal punto di vista penale che giustificano una segnalazione al Pubblico Ministero. Il nuovo assetto dei rapporti tra la CONSOB e l'autorità penale italiana, introdotto con l'entrata in vigore degli art. 185 e 186 D.Lgs 58/1998, non esclude in effetti che la notizia di reato, sulla base della quale il Pubblico Ministero dà avvio ad un'inchiesta, possa provenire dalla CONSOB
stessa sulla scorta dei dati e delle informazioni di cui essa è destinataria o comunque in grado di disporre in qualità di organo di controllo del mercato mobiliare (cfr. Gianfranco Randisi, in: Carla Rabitti Bedogni [a cura di], op. cit. , ad art. 185, n. 1 pag. 1022).

dd) Chiarito questo aspetto, va poi rilevato che il Tribunale federale ha già avuto occasione di riconoscere che la CONSOB è un'autorità legittimata a chiedere assistenza giudiziaria in materia penale (sentenza non pubblicata del 28 aprile 1997 in re W. Stiftung consid. 4c/bb).
Inoltre la stessa rientra tra le autorità amministrative italiane per le quali è previsto il diritto d'inoltrare una siffatta domanda d'assistenza in base all'art. II cpv. 1 dell'Accordo - non ancora in vigore - del 10 settembre 1998 tra la Svizzera e l'Italia che completa la Convenzione europea di assistenza giudiziaria in materia penale del 20 aprile 1959 (CEAG; RS 0.351. 1) e ne agevola l'applicazione (cfr. FF 1999 II 1331 e segg.).

ee) Dal punto di vista procedurale, la presa di posizione con cui l'Ufficio federale di polizia è giunto alla conclusione che nel caso in esame non vi sarebbe alcun motivo per negare alle autorità italiane assistenza giudiziaria in materia penale si basa su di una dettagliata esposizione della situazione di fatto da parte della

Commissione federale delle banche. In questo senso l'intervento del suddetto Ufficio federale appare conforme alle esigenze stabilite dalla giurisprudenza del Tribunale federale per quanto attiene al genere d'esame che deve essere eseguito in queste situazioni (DTF 126 II 86 consid. 7d/bb, 125 II 450 consid. 4b). Ci si può chiedere se sia corretto o meno che la procedura davanti all'Ufficio federale di polizia abbia avuto luogo senza il coinvolgimento della parte interessata, la quale non ha quindi potuto esprimersi su questo tema. La questione può restare aperta, dal momento che il ricorrente non solleva nessuna censura inerente alla pretesa violazione del suo diritto di essere sentito.

ff) Sul piano materiale si pone il problema di sapere se in concreto siano riunite le condizioni per autorizzare già a questo stadio della procedura la trasmissione delle informazioni al Pubblico Ministero italiano. Innanzitutto occorre dire che, secondo quanto già esposto in precedenza in relazione alla questione della trasmissione di informazioni al Ministero del tesoro (cfr. consid. 7c), per prassi, un simile accordo può essere dato in calce alla decisione con cui viene concessa assistenza amministrativa all'autorità richiedente soltanto se al momento della presentazione della richiesta sussistono sufficienti elementi che permettano di verificare l'adempimento delle condizioni per accordare assistenza giudiziaria in materia penale. Se ciò sia il caso o meno nella fattispecie concreta, può di primo acchito apparire discutibile. Come sembra ammettere anche la Commissione federale delle banche nelle sue osservazioni al gravame (pag. 11 ad inizio), il caso in esame si inserisce nel contesto di un'indagine preliminare della CONSOB, volta a chiarire la regolarità di alcuni investimenti borsistici connessi, perlomeno dal punto di vista temporale, con il lancio da parte della B._____ S.p.A.
di un'OPA sul titolo C._____ S.p.A. Nessuna concreta ipotesi di reato è mai stata formulata dall'autorità richiedente.
V'è pertanto da chiedersi se siano soddisfatte le condizioni per poter sin d'ora autorizzare la ritrasmissione delle informazioni litigiose all'autorità penale italiana.
Anche l'Ufficio federale di polizia, nel suo preavviso scritto del 19 gennaio 2000, ha in un certo senso riconosciuto la carenza di elementi sicuri che permettano di formulare delle ipotesi di reato nei confronti del ricorrente, rilevando comunque "dass eine entsprechende Bewilligung bereits zum jetzigen Zeitpunkt geprüft und gewissermassen "auf Vorrat" ausgesprochen wird, wenn damit vermeiden werden kann, dass zu einem späteren Zeitpunkt noch ein neues Verfahren nur zu diesem Punkt durchgeführt werden muss". Sennonché occorre tenere conto che il legislatore federale non sembra aver voluto porre al trasferimento di informazioni all'autorità penale nell'ambito di una procedura di assistenza amministrativa delle condizioni più restrittive di quelle normalmente richieste in materia di cooperazione internazionale penale (cfr. FF 1993 I 1131 in fine). Ora, in questo ambito il Tribunale federale tende ad ammettere che lo Stato richiesto può essere tenuto a dare seguito anche ad una domanda basata su sospetti generali, allorché non si possa fare altrimenti tenendo conto dello stato dell'inchiesta, della sua complessità e della natura dei reati perseguiti: ciò è il caso soprattutto in materia di reati d'iniziati, dove di regola l'autorità
inquirente estera s'interessa alle fluttuazioni inusuali del corso di un titolo, senza tuttavia sapere chi abbia potuto trarre un profitto dalle operazioni borsistiche che hanno determinato un simile fenomeno e se le stesse siano da ricondurre allo sfruttamento illecito di informazioni privilegiate. In simili circostanze, l'assistenza richiesta appare necessaria ai bisogni d'inchiesta e non può essere dunque negata per la sola ragione che la relativa domanda risulta insufficientemente motivata sui punti oggetto dell'indagine (cfr.
DTF 120 Ib 251 consid. 5a con rinvii; Jean-François Egli/ Olivier Kurz, L'entraide judiciaire accordée par la Suisse pour la répression de délits d'initiés; problèmes récents, in: Recht, Staat und Politik am Ende des zweiten Jahrtausends, Festschrift zum 60. Geburtstag von Bundesrat Arnold Koller, Berna 1993, pag. 605 e segg. , in particolare pag. 619; Robert Zimmermann, La coopération judiciaire internationale en matière pénale, Berna 1999, n. 165 a pag. 122- 123). In concreto le spiegazioni fornite dalla CONSOB nella propria istanza di assistenza amministrativa risultano piuttosto generiche. Le stesse soddisfano però i requisiti di forma previsti dall'art. 14 cifra 1 CEAG - alla quale sia la Svizzera che l'Italia hanno aderito - come pure quelli sanciti dall'art. 28 AIMP. Inoltre, sul piano materiale, il fatto che il titolo C._____ S.p.A. sia stato soggetto a delle fluttuazioni di corso e a dei volumi di scambio anomali durante il periodo che ha preceduto il lancio dell'OPA da parte della B._____ S.p.A. e in occasione dei vari rilanci di prezzo avvenuti successivamente può, in linea di principio, essere ritenuto sufficiente a fondare un sospetto di reato e quindi a giustificare la trasmissione di informazioni all'autorità
penale italiana.

Rimane a questo punto da verificare la questione di sapere se sia soddisfatto o meno il requisito della doppia punibilità. A tale proposito l'insorgente ha in particolare cercato di dimostrare che non sarebbero date le condizioni per l'applicazione dell'art. 161 CP. Contrariamente a quanto affermato nel ricorso, questa disposizione non presuppone che l'informazione confidenziale sfruttata dall'investitore influisca per almeno il 20% sul corso delle azioni. La tesi sostenuta dal ricorrente si rifà all'opinione di una parte della dottrina. La legge non fissa una percentuale esatta, limitandosi a parlare di "un influsso notevole sul corso di azioni, di altri titoli o effetti contabili (...)". Alcuni autori sostengono che già una fluttuazione attorno al 10% del corso di un titolo dovrebbe bastare ad adempiere questa condizione oggettiva del reato (Roger Groner, Aspekte des Insidertatbestands [Art. 161 StGB], in Strafrecht als Herausforderung: zur Emeritierung von Professor Niklaus Schmid, Zurigo 1999, pag. 265); altri rinunciano per contro a stabilire un limite fisso in proposito lasciando questo compito alla prassi (Günter Stratenwerth, Schweizerisches Strafrecht, Besonderer Teil I, Berna 1995, pag. 411 e seg. , n. 9; Brigitte
Hofstetter, Die Insiderstrafnorm als Teil des Kapitalmarktrechts, in Recht 1999, pag. 126 e seg. a pag. 134). La questione può in questa sede restare aperta dal momento che in ogni caso, nella fattispecie concreta, emerge dagli atti che l'annuncio, avvenuto il 12 novembre 1998, dell'ormai prossimo lancio di un'OPA sulle azioni ordinarie della C._____ S.p.A. ha portato nel giro di pochi giorni ad un aumento del corso del titolo da Lit. 14'050 a Lit. 17'300, ciò che corrisponde ad un apprezzamento di oltre il 20%. Decisivo per la punibilità ai sensi dell'art. 161 CP resta comunque il fatto che l'informazione era oggettivamente tale da determinare un'importante aumento del corso del titolo. Che poi ciò sia effettivamente avvenuto o meno è irrilevante (Hofstetter, op. cit. , pag. 135). Inoltre va detto che la decisione di lanciare un'OPA sulle azioni di una società può ragionevolmente rientrare tra i fatti confidenziali che esercitano un influsso notevole sul corso delle azioni, ai sensi dell' art. 161 cifra 3 CP (cfr. DTF 118 Ib 448 consid. 5a). V'è in particolare da rilevare come questa informazione non fosse accessibile al pubblico sino al giorno in cui è stata divulgata. Quanto al fatto di sapere se fosse prevedibile o meno che
la stessa potesse influire sul corso dei mercati, si tratta, secondo la dottrina, di un elemento soggettivo del reato contemplato dall'art. 161 CP (Hofstetter, op.
cit. , pag. 135-136 con riferimenti), che non deve essere preso in considerazione nell'ambito dell'esame della condizione di doppia punibilità, di cui all'art. 64 cpv. 1 AIMP, dal momento che in quest'ultimo contesto vanno trattati soltanto gli aspetti oggettivi dell'infrazione. Anche il fatto che A._____ non abbia mai ricoperto nessuna carica societaria all'interno della C._____ S.p.A. o della B._____ S.p.A. non basta ancora ad escludere a priori la possibilità di un suo coinvolgimento in una delle fattispecie contemplate dall'art. 161 CP. Giusta la cifra 2 di tale norma, è infatti punito con la detenzione chiunque, avendo avuto direttamente o indirettamente conoscenza di un fatto confidenziale da parte di un membro del consiglio di amministrazione, della direzione, dell'organo di revisione o di un mandatario di una società, oppure da parte di un membro di un autorità o di un funzionario oppure ancora da parte di un ausiliario di queste persone, ottiene per sé o per altri un vantaggio patrimoniale grazie allo sfruttamento del medesimo. Per il che, le censure sollevate a questo proposito dall'insorgente risultano infondate.

gg) A._____ sostiene ancora che la Commissione federale delle banche non ha tenuto conto del fatto che la ritrasmissione all'autorità penale italiana delle informazioni raccolte presso la F._____ S.A. potrebbe pregiudicare la confidenzialità delle medesime. Afferma che la parte che dovesse ritenersi danneggiata da un eventuale reato d'iniziati avrebbe la facoltà di chiedere un risarcimento sia rivolgendosi ad un'autorità giudiziaria civile italiana che costituendosi parte civile nel procedimento penale avviato dalla competente Procura della Repubblica.
In entrambe i casi la stessa potrebbe avere accesso alle informazioni ed ai mezzi di prova trasmessi dalle autorità svizzere, i quali diverrebbero pure immediatamente e integralmente accessibili ai rappresentanti di autorità diverse da quelle in favore delle quali è stata concessa l'assistenza, come pure a terze persone coinvolte nel procedimento.

L'insorgente riprende, adattandoli al caso concreto, gli argomenti che il Tribunale federale aveva sviluppato nella sua decisione del 24 novembre 1999 per negare alla Securities and Exchange Commission (SEC) americana assistenza amministrativa in ambito borsistico. Sennonché egli tralascia di considerare che le due fattispecie

poste a confronto differiscono tra loro in maniera piuttosto marcata.
Nel caso concernente la SEC codesta Corte aveva infatti rilevato che quest'ultima autorità non era in grado lei stessa, né sulla base della legislazione interna, né in virtù degli impegni assunti verso la Commissione federale delle banche, di rispettare il principio di confidenzialità che caratterizza la procedura di assistenza amministrativa per esplicare i propri compiti di sorveglianza sui mercati finanziari. Nel caso in esame la problematica sollevata dall'insorgente tocca invece l'utilizzo delle informazioni provenienti dalla Svizzera e ottenute in seconda battuta dall'autorità penale italiana per i bisogni di inchiesta relativi ad un reato di iniziati. Qui la situazione dev'essere valutata sulla base delle disposizioni che regolano l'assistenza giudiziaria in materia penale, e in particolare dell'art. 9 AIMP che dispone della protezione della sfera segreta attraverso un rimando alle disposizioni che regolano il diritto di non deporre (art. 16 PA in relazione all'art. 42 PCF e all'art. 321 CP), nonché del principio generale di proporzionalità che, tra le altre cose, vieta la trasmissione di informazioni che non rivestono manifestamente alcun interesse per la procedura estera (cfr. Robert Zimmermann, op. cit. , n. 478 a pag.
368 e segg.). Se queste condizioni sono rispettate - ciò che sembrerebbe essere in caso nella fattispecie concreta - il fatto che le informazioni trasmesse dalla Commissione federale delle banche siano utilizzate nel procedimento penale avviato nello stato richiedente, risultando così accessibili alle parti che hanno diritto di partecipare al medesimo, non comporta una violazione di nessun diritto del ricorrente, né di alcun principio generale di procedura.

9.- a) Stante tutto quanto precede, il ricorso dev'essere accolto, nel senso che la sentenza impugnata è integralmente annullata e gli atti sono rinviati alla Commissione federale delle banche affinché proceda ai sensi dei considerandi.

b) Visto l'esito del gravame, si prescinde dal prelievo di una tassa di giustizia, dal momento che non si può considerare che la Confederazione sia intervenuta in causa per tutelare i suoi interessi pecuniari (art. 153 cpv. 1, 153a e 156 cpv. 2 OG). Quest'ultima rifonderà tuttavia al ricorrente, assistito da un legale, un'indennità a titolo di ripetibili (art. 159 cpv. 1 OG).

Per questi motivi

il Tribunale federale

pronuncia :

1. Il ricorso è accolto e la decisione impugnata è annullata. Gli atti sono rinviati alla Commissione federale delle banche affinché proceda ai sensi dei considerandi.

2. Non si preleva tassa di giustizia.

3. La Confederazione rifonderà al ricorrente l'importo di fr. 4'000.– a titolo di ripetibili.

4. Comunicazione al patrocinatore del ricorrente e alla Commissione federale delle banche.
Losanna, 28 giugno 2000 MDE

In nome della II Corte di diritto pubblico
del TRIBUNALE FEDERALE SVIZZERO:
Il Presidente,

Il Cancelliere,