



UNIVERSITA' DEGLI STUDI DI MODENA E REGGIO EMILIA
DIPARTIMENTO DI SCIENZE GIURIDICHE

Via San Geminiano, 3 – I-41121 MODENA
Tel. +39 059 205824 - Fax +39 059 2058244
e-mail: direttore.giur@unimore.it - www.dipgiur.unimore.it

IL DIRETTORE

LUIGI FOFFANI
Ordinario di Diritto penale
Università di Modena e Reggio Emilia

I REATI SOCIETARI DOPO LA RIFORMA*

SOMMARIO: 1. Genesi e significato della riforma; dal codice civile del 1942 al progetto Mirone del 2000. - 2. La legge delega (l. 366/2001) e il decreto delegato (d.lgs. 61/2002). - 3. La "riforma della riforma": la legge per la tutela del risparmio (l. 262/2005). - 4. Il diritto penale societario "smarrito": le false comunicazioni sociali. - 4.1. Il cammino (incompiuto?) della riforma. - 4.2. L'"architettura" delle fattispecie: la "piramide punitiva" delle false comunicazioni sociali. - 4.3. Problemi di diritto intertemporale. - 4.4. Questioni di legittimità costituzionale e comunitaria. - 5. Il diritto penale societario "nuovo": l'infedeltà patrimoniale. - 5.1. Abusi degli amministratori sul patrimonio sociale e storiche lacune di tutela. - 5.2. L'infedeltà nei gruppi di società: l'ambigua soluzione dei "vantaggi compensativi". - 6. Il diritto penale societario "riscoperto": dall'aggiotaggio agli abusi di mercato, all'ostacolato esercizio delle funzioni di vigilanza. - 6.1. L'effimera "rivitalizzazione" dell'art. 2637 c.c.- 6.2. Aggiotaggio "informativo" e "manipolativo". - 6.3. Il pericolo di perturbamento dei mercati finanziari e del sistema bancario.- 6.4. Responsabilità della società. - 6.5. Tutela penale degli organi di controllo esterno: l'ostacolato esercizio delle funzioni delle pubbliche autorità di vigilanza (art. 2638 c.c.).

1. Genesi e significato della riforma: dal codice civile del 1942 al progetto Mirone del 2000.

Con la riforma portata a compimento dal d. legisl. 11 aprile 2002, n. 61, la materia dei reati societari, già presenti nel nostro ordinamento sin dal codice di commercio del 1882, e poi confluiti – dopo una progressiva rielaborazione ed un sostanzioso irrobustimento realizzati dal legislatore degli anni '30 – all'interno del codice civile del 1942, ha subito la più radicale e profonda trasformazione nel corso degli ultimi 60 anni. Pressoché sconosciuta, fino a una trentina d'anni fa, nei repertori di giurisprudenza e trascurata nell'insegnamento universitario e nell'elaborazione dottrinale, la materia penale societaria aveva in effetti conquistato – prima della recente riforma – uno spazio, sul piano teorico e pratico, sempre più significativo, quantunque estremamente diseguale: accanto a troppe norme rivelatesi inefficaci, impraticabili o inutili, l'inflazionata disciplina penale societaria del codice civile del 1942 (comprendente, alla vigilia della riforma, oltre una quarantina di fattispecie incriminative) aveva tuttavia rivelato, nel corso degli anni, una insospettata vitalità ed efficacia in un nucleo circoscritto e qualificato di fattispecie incriminatrici, a cominciare dalla figura principale delle false comunicazioni sociali. La necessità di una riforma globale appariva tuttavia evidente, anche alla luce dello stillicidio di novelle parziali intervenute nel corso degli ultimi anni, frutto essenzialmente del processo di adeguamento della sottostante disciplina civilistica alle direttive di

* Liberamente estratto da: L. FOFFANI, voce *Società*, in F.C. PALAZZO/C.E. PALIERO (cur.), *Commentario breve alle leggi penali complementari*, 2ª ed., Padova, CEDAM, 2007.

armonizzazione provenienti dall'ordinamento comunitario (per un sintetico quadro dell'evoluzione della materia penale societaria anteriormente alla riforma del 2002, si rinvia a FOFFANI, *Reati societari*, in PEDRAZZI/ALESSANDRI/FOFFANI/SEMINARA/SPAGNOLO, *Diritto penale dell'impresa*, 2^a ed., Bologna, Monduzzi, 2000, p. 215 ss.).

L'avvio del processo riformatore è segnato dal progetto preliminare elaborato dalla commissione ministeriale istituita nella XIII legislatura dall'ex ministro guardasigilli Flick e presieduta dal sottosegretario Mirone (cfr. in proposito FLICK, *Riv. soc.* 2000, 1 ss.). Il progetto, presentato alle Camere come *disegno di legge delega per la riforma del diritto societario* (*Riv. soc.* 2000, 14 ss.), delineava – per la prima volta dopo sessant'anni di vita del codice civile, se si eccettua lo schema di legge delega per un nuovo codice penale del 1992 (“progetto Pagliaro”) – un dettagliato ed organico programma di riformulazione, in chiave sintetica e selettiva, dell'intera materia penale societaria, ispirato all'idea guida di una «deflazione del sistema penale», da realizzarsi attraverso «una riduzione del numero e dell'ambito delle fattispecie incriminatrici e, per altro verso, introducendo fattispecie ed istituti nuovi al fine di colmare lacune da tempo lamentate».

L'obiettivo da perseguire – nell'esplicito richiamo dei principi generali fondamentali della materia penale (determinatezza e precisione, sussidiarietà, offensività, personalità della responsabilità penale e colpevolezza) – voleva essere quello della «edificazione di un sistema repressivo accuratamente *selettivo* e armonico al suo interno, affidato preferibilmente a fattispecie di carattere generale, delle quali sia immediatamente apprezzabile il disvalore, idonee ad estendere la loro efficacia anche in settori economici diversi». I beni giuridici da tutelare, infine, venivano schematizzati nei seguenti termini essenziali: «a) *veridicità e completezza dell'informazione societaria*, di natura economica, nei confronti di *categorie aperte* di destinatari (soci, creditori, risparmiatori, ecc.); b) *veridicità e completezza dell'informazione* nei confronti di Agenzie preposte al controllo ed al governo del settore in cui opera la società; c) *integrità del capitale sociale*; d) *conservazione del patrimonio sociale*, in specie rispetto agli atti finalizzati ad interessi extrasociali; e) *regolare funzionamento degli organi sociali*, nel rispetto delle attribuzioni di poteri; f) *regolarità ed affidabilità dei mercati finanziari*» (cfr. su questi punti programmatici la *Relazione illustrativa* al d.d.l. 20 giugno 2000, n. 7123, *Riv. soc.* 2000, 69 ss. e spec. 70-73).

2. La legge delega (l. 366/2001) e il decreto delegato (d.lgs. 61/2002).

Con l'avvio della XIV legislatura il disegno di riforma delineato dal progetto Mirone, per quanto attiene ai profili penalistici, è stato rapidamente e radicalmente modificato, per dare spazio ad istanze di forte ridimensionamento (e di mutamento della stessa “filosofia” ispiratrice) dell'intervento penale in materia societaria. I passaggi sono noti e possono essere qui ripercorsi solo in estrema sintesi: dopo un'iniziale riproposizione – tanto da parte del Governo (d.d.l. 13 luglio 2001, n. 1137), quanto da parte del principale gruppo dell'opposizione parlamentare (d.d.l. 20 giugno 2001, n. 969) – del medesimo testo contenuto nel progetto Mirone, una serie di emendamenti presentati durante la discussione nella Commissione Giustizia della Camera hanno profondamente trasformato il contenuto di quella che sarebbe poi divenuta la legge delega per la riforma del diritto societario (l. 3 ottobre 2001, n. 366), per quanto riguarda il suo nucleo penalistico (art. 11) e – in maniera del tutto particolare – per quanto riguarda la disciplina delle false comunicazioni sociali (su questa decisiva fase intermedia del percorso riformatore, cfr. ASSUMMA, *Guida al dir.*, 36/2001, 12; CARACCIOLI, *Guida al dir.*, 36/2001, 10-11; GIUNTA, *Dir. pen. proc.* 2001, 929; PALMIERI, *Il Sole-24 Ore*, 31 luglio 2001, 17; ROSSI-PECORELLA, *MicroMega* 2001, 3, 190 ss.; TINTI, *MicroMega* 2001, 3, 173 ss.; al testo finale della legge delega, in particolare, si riferiscono i commenti di ALESSANDRI, *Corr. giur.*, 1545 ss.; ID., *Quest. giust.* 2002, 1 ss.; BRICCHETTI, *Guida al dir.*, 40/2001, 46 ss.; A. CRESPI, *Riv. soc.* 2001, 1345 ss.; FOFFANI, *Dir. pen. proc.* 2001, 1193 ss.; ID., *C. pen.* 2001, 3246 ss.; MARINUCCI, *Guida al dir.*, 45/2001, 10 s.; NORDIO, *Guida al dir.*, 45/2001, 12 s.; PEDRAZZI, *Riv. soc.* 2001, 1369 ss.; PULITANÒ, *Guida al dir.*, 45/2001, 9 s.; ZANNOTTI, *Dir. giust.* 2001, n. 37, 21 ss.).

Sulla base delle dettagliate indicazioni del legislatore delegante è stato infine emanato il

d.lgs. 11 aprile 2002, n. 61, con il quale si è novellato l'intero titolo XI del libro V del codice civile. L'impianto generale della riforma penale societaria è bensì mutuato di peso dal progetto Mirone, ma le modifiche introdotte ne hanno alterato profondamente (e in taluni punti stravolto) il significato politico-criminale originario. Quella che ha trovato attuazione è innanzitutto l'idea di fondo - figlia legittima del progetto del 2000 - di una *deflazione* del sistema, con abbandono della tradizionale e trasandata tecnica di incriminazione "a pioggia" e per rinvio alla sottostante disciplina civilistica. L'intervento penale è stato di conseguenza concentrato attorno ad un numero relativamente circoscritto di ipotesi criminose, espressive di un nucleo ristretto e selezionato di beni giuridici. I contenuti sostanziali con i quali si è riempito tale involucro esteriore della riforma sono tuttavia molto distanti da quanto prefigurato nella scorsa legislatura. Il segno generale e predominante è divenuto quello di una decisa "*patrimonializzazione*" e "*privatizzazione*" dell'intervento penale: i reati societari hanno assunto il crisma di una illiceità penale decisamente sbiadita, quasi che la loro perseguibilità (in astratto e, soprattutto, in concreto) sia questione di esclusivo interesse individuale dei singoli soggetti direttamente coinvolti sul piano patrimoniale. Gli interessi della collettività rimangono invece sullo sfondo, spettatori inerti di una politica criminale che li ha presi in considerazione solo in via eccezionale ed assolutamente sporadica. In questo quadro di depotenziamento complessivo dello strumento penale in materia societaria - scandito soprattutto dall'abbattimento dei livelli edittali di pena e dei termini di prescrizione, dall'inusitato ricorso alla procedibilità a querela e dalla tendenziale trasformazione dei reati societari in reati ad evento di danno patrimoniale individuale - finiscono così per perdere di spessore anche alcune novità storiche lungamente attese, quali l'introduzione delle fattispecie di infedeltà patrimoniale e l'estensione ai reati societari della responsabilità delle persone giuridiche (sulla riforma realizzata dal legislatore delegato del 2002, in senso decisamente critico, cfr. soprattutto ALESSANDRI, *Corr. giur.* 2001, 1545 ss.; ID., *Quest. giust.* 2002, 1 ss.; ID., *Merc. conc. reg.* 2002, 146 ss.; ID., *Società* 2002, 797 ss.; ID., in ALESSANDRI, 176 ss.; ID., *R. it. d. proc. pen.* 2002, 993 ss.; ANTOLISEI, 151-156; BELCREDI, *Merc. conc. reg.* 2002, 132 ss.; CONTI, *R. trim. d. pen. ec.* 2002, 111 ss.; ID., *Disposizioni*, 11-16; CRESPI, *Riv. soc.* 2001, 1345 ss.; ID., *Riv. soc.* 2002, 455 ss.; DONINI, *C. pen.* 2002, 1240 ss.; FOFFANI, *Dir. pen. proc.* 2001, 1193 ss.; ID., *C. pen.* 2001, 3246 ss.; ID., in ASSOCIAZIONE DISIANO PREITE (cur.), *Verso un nuovo diritto societario*, Bologna, Il Mulino, 2002, 329 ss.; ID., in GIARDA-SEMINARA, 231 ss.; FOFFANI-VELLA, *Merc. conc. reg.* 2002, 125 ss.; LOZZI, *R. it. d. proc. pen.* 2002, 974 ss.; MANNA, *Foro it.* 2002, V, 111 ss.; MARINUCCI, *Guida al dir.*, 45/2001, 10 s.; ID., *Dir. pen. proc.* 2002, 137 ss.; PALIERO, *Guida al dir.*, 16/2002, 37 ss.; PEDRAZZI, *Riv. soc.* 2001, 1369 ss.; ID., in ALESSANDRI, XIX ss.; PULITANÒ, *Guida al dir.*, 45/2001, 9 s.; ID., in ALESSANDRI, 141 ss.; ID., *R. it. d. proc. pen.* 2002, 934 ss.; SEMINARA, *Dir. pen. proc.* 2002, 676 ss.; al contrario, in senso favorevole verso le scelte operate dal nuovo legislatore, cfr. in particolare CARACCIOLI, *Guida al dir.*, 36/2001, 10 s.; ID., *Dir. prat. soc.* 2001, n. 21, 6 ss.; ID., *L. p.* 2002, 531 ss.; ID., *R. trim. d. pen. ec.* 2002; LANZI, *Guida al dir.*, 16/2002, 9 s.; ID., *Società* 2002, 269 ss.; NORDIO, *Guida al dir.*, 45/2001, 12 s.).

3. La "riforma della riforma": la legge per la tutela del risparmio (l. 262/2005).

Decisamente modeste e inferiori alle attese risultano infine le successive modifiche apportate alla nuova disciplina dei reati societari ad opera della l. 28 dicembre 2005, n. 262, contenente «*Disposizioni per la tutela del risparmio e la disciplina dei mercati finanziari*». Nata come risposta del legislatore al crack Parmalat e agli altri scandali finanziari esplosi nel corso degli ultimi anni, la legge sul risparmio è andata incontro ad un cammino parlamentare particolarmente lungo, tortuoso e controverso, che ha avuto fra i suoi punti più delicati e politicamente controversi proprio la disciplina penale del falso in bilancio e degli altri reati societari, della quale - durante una fase intermedia dell'*iter* legislativo, caratterizzata dall'elaborazione di un disegno di legge unificato e "*bipartisan*" - si era prefigurata una significativa revisione in senso rigoristico, con eliminazione di alcuni degli aspetti più criticati della riforma del 2002 (in particolare, le soglie quantitative di punibilità previste dagli art. 2621 e 2622 c.c.). Alla fine, le novità più significative sotto il profilo

penalistico sono state quelle riguardanti la disciplina del falso in prospetto e delle società di revisione, che è stata opportunamente ristrutturata, irrobustita sul piano sanzionatorio, arricchita di una nuova ipotesi di reato (la corruzione dei revisori) e riportata nella sede normativa più consona, ossia il testo unico sull'intermediazione finanziaria (art. 173 *bis* e 174 *bis* e *ter* d.lgs. n. 58/1998).

Per quanto riguarda invece il falso in bilancio e in comunicazioni sociali, le modifiche si sono limitate ad un modestissimo aumento della pena base dell'art. 2621 c.c., all'introduzione nell'art. 2622 c.c. di un'ipotesi aggravata per il caso di «grave nocimento ai risparmiatori» e alla previsione di nuove sanzioni amministrative per i casi nei quali il fatto commesso non superi il limite delle soglie di punibilità. Resta da ricordare, infine, l'introduzione della nuova fattispecie incriminatrice dell'«omessa comunicazione del conflitto d'interessi» dell'amministratore (art. 2629 *bis* c.c.) e la previsione di un raddoppio delle pene edittali previste per i reati di cui agli art. 2625 c.c. (impedito controllo della gestione sociale da parte degli amministratori), 2635 c.c. («infedeltà a seguito di dazione o promessa di utilità») e 2638 c.c. («ostacolo all'esercizio delle funzioni delle autorità pubbliche di vigilanza»), per il caso in cui i fatti previsti da tali norme vengano commessi nell'ambito di «società con titoli quotati in mercati regolamentati italiani o di altri Stati dell'Unione europea o diffusi tra il pubblico in misura rilevante» ai sensi dell'art. 116 d.lgs. n. 58/1998 (sui profili penalistici della legge per la tutela del risparmio cfr., in senso nettamente critico, SEMINARA, *Dir. pen. proc.*, 2006, 549 ss.; MARINUCCI/PALIERO, *Guida al dir.*, 11/2005, 13 ss.; PERINI, *G. it.*, 2006, IV, 875 ss.; MANNA, *R. trim. d. pen. ec.*, 2005, 662 ss.; ZANNOTTI, *Il nuovo diritto penale dell'economia*, Milano, Giuffrè, 2007, p. 103-104; nonché - nei confronti dell'originario disegno di legge di fonte governativa - SEMINARA, *Dir. pen. proc.*, 2004, 503 ss.).

4. Il diritto penale societario “smarrito”: le false comunicazioni sociali.

4.1. Il cammino (incompiuto?) della riforma.

Con la recente riforma la fattispecie incriminatrice delle false comunicazioni sociali è andata incontro ad una profonda e radicale trasformazione: per tanti anni figura centrale e dominante del vecchio diritto penale societario (e figura fra le più significative e rilevanti dell'intera disciplina penale dell'economia, nella sua concreta prassi applicativa), il falso in bilancio e in comunicazioni sociali ha giocato un ruolo da assoluto protagonista anche nel processo riformatore, polarizzando su di sé una vera e propria ondata di commenti (prevalentemente di taglio critico) da parte della dottrina (v. *supra*, § 2).

Il punto di partenza del percorso riformatore va ricercato nella originaria formulazione dell'art. 2621 n. 1 c.c. 1942, che puniva con la reclusione da uno a cinque anni e con la multa da due a venti milioni di lire (da 1.032 a 10.329 €), «i promotori, i soci fondatori, gli amministratori, i direttori generali, i sindaci e i liquidatori, i quali nelle relazioni, nei bilanci o in altre comunicazioni sociali, fraudolentemente espongono fatti non rispondenti al vero sulla costituzione o sulle condizioni economiche della società o nascondono in tutto o in parte fatti concernenti le condizioni medesime». Si tratta di un precetto che era rimasto per oltre sessant'anni impermeabile a qualsiasi modifica: segno, questo, non tanto di una staticità della disciplina penale societaria, quanto piuttosto di una singolare e significativa capacità di adattamento rivelata nel tempo dalla figura criminosa in esame, capace di recepire ed assorbire le novità della sottostante disciplina civilistica (come è accaduto, ad es., con la nuova figura del bilancio consolidato, o con l'incremento, dagli anni '70 in poi, delle comunicazioni alle pubbliche autorità di controllo), adeguandosi ad esse grazie all'ausilio dell'interprete e senza necessità di un ricorso diretto al potere legislativo. Questa peculiare flessibilità si è rivelata ad un tempo il punto di forza (il segno di una indiscutibile vitalità) della fattispecie penale (di uno «straordinario sviluppo» della fattispecie in esame aveva parlato ad es. MAZZACUVA, *Crit. dir.* 1995, 283 ss.; di una incriminazione «di moda», con una trasparente vena polemica, COLOMBO, *Riv. soc.* 1996, 713 ss.), quanto il sintomo di una sua radicale ed inguaribile carenza di determinatezza (sul punto, da ultimo, PADOVANI, *L. p.* 2002, 542; CARACCIOLI, *L. p.* 2002, 532): una capacità di tenuta pagata con la mancanza di una precisa fisionomia della norma

incriminatrice.

Al recupero di una più netta e circoscritta identità della fattispecie, «sia per evitare eccessive e imprevedibili dilatazioni della figura, sia per ridurre le oscillazioni interpretative» – ma pur sempre «nel segno di una netta *riaffermazione* dell'esigenza di un'efficace tutela penalistica dell'obbligo di un'informazione societaria veritiera e completa» (*Relazione illustrativa* al d.d.l. 20 giugno 2000, n. 7123, *Riv. soc.* 2000, 74) – mirava invece il progetto Mirone (*supra*, § 1), che prevedeva la pena della reclusione da uno a cinque anni - come nella cornice edittale del vecchio art. 2621 n. 1 c.c. (ma senza la comminatoria congiunta della pena pecuniaria) – per il delitto di «falsità in bilancio, nelle relazioni o in altre comunicazioni sociali, consistente nel fatto degli amministratori, direttori generali, sindaci e liquidatori, i quali, nei bilanci, nelle relazioni o in altre comunicazioni sociali dirette ai soci o al pubblico, intenzionalmente espongono false informazioni sulla situazione economica, patrimoniale o finanziaria della società, o del gruppo al quale essa appartiene, ovvero occultano informazioni sulla situazione medesima, al fine di conseguire, per sé o per altri, un ingiusto profitto». Si prescriveva inoltre al legislatore delegato di «precisare che la condotta deve essere idonea a trarre in inganno i destinatari sulla predetta situazione» e di «estendere la punibilità al caso in cui le informazioni riguardino beni posseduti o amministrati dalla società per conto di terzi».

Le novità più significative che caratterizzavano questa prima tappa del processo riformatore – rispetto alla base di partenza offerta dalla vecchia formulazione codicistica – possono essere sintetizzate nei seguenti termini: *a*) rigorosa restrizione del concetto di «comunicazione sociale», attraverso la definizione tassativa delle categorie dei relativi destinatari («soci» e «pubblico»), così da escludere dal raggio di operatività della fattispecie le contrastate ipotesi (ma che avevano trovato sovente affermazione nel diritto penale giurisprudenziale) delle comunicazioni interorganiche e – soprattutto – delle comunicazioni a destinatario determinato; *b*) specificazione, sul piano oggettivo, della necessaria *attitudine ingannatoria* («in concreto») delle informazioni false od occultate; *c*) sostituzione, sul piano soggettivo, del tanto discusso avverbio «*fraudolentemente*» – che aveva polarizzato (e in talune fasi monopolizzato) l'attenzione degli interpreti dagli anni '40 in poi – con una inedita combinazione di dolo intenzionale («intenzionalmente espongono...ovvero occultano...») e dolo specifico («al fine di conseguire, per sé o per altri, un ingiusto profitto»), destinata a caratterizzare la condotta falsificatrice degli amministratori e degli altri potenziali soggetti attivi del reato; *d*) decisamente meno significativo, invece – anche se a suo modo «rivoluzionario», in quanto per la prima volta la figura del gruppo di società fa la sua comparsa nel lessico normativo del legislatore penale societario – il riferimento al «gruppo» come possibile oggetto dell'informazione societaria penalmente tutelata (ma il diritto vivente già da tempo – come si è già accennato – riconosceva apertamente la rilevanza della figura del bilancio consolidato).

Dai lavori della commissione Mirone veniva così emergendo la difficoltà di rinvenire una chiave sicura per ritagliare sul piano oggettivo i contorni della fattispecie incriminatrice, in termini più precisi e tassativi rispetto alla originaria formulazione codicistica; così che, ancora una volta, il legislatore si sarebbe rifugiato nell'«*escamotage*» di selezionare i comportamenti punibili essenzialmente sul piano della qualità, intensità e direzionalità del dolo, per compensare una indubbia carenza di tipizzazione oggettiva del fatto. Da ricordare, in particolare, a questo proposito, come nel testo del progetto Mirone non comparisse l'inciso – che pure era stato espressamente suggerito da una parte della commissione – volto a prescrivere al legislatore delegato di «precisare altresì che le informazioni debbono essere *significative* e tali da alterare *sensibilmente* la rappresentazione della situazione stessa»: previsione che, secondo quanto riferisce la stessa relazione (*Relazione illustrativa*, cit., 75), avrebbe potuto comportare – secondo la prevalente opinione dei proponenti – «un'eccessiva restrizione applicativa della fattispecie» (in senso critico, sul punto, SANDRELLI, *MicroMega* 2000, 1, 223 ss.; ID., *Società* 2000).

Con l'avvio della XIV legislatura questo punto di equilibrio è stato rapidamente e radicalmente scavalcato, per dare spazio ad istanze di forte ridimensionamento (e di mutamento della stessa «filosofia» ispiratrice) dell'intervento penale in materia di informazione societaria (*supra*, § 2). L'indicazione definitiva rivolta al legislatore delegato è divenuta così quella di prevedere come reato la «falsità in bilancio, nelle relazioni o nelle altre comunicazioni sociali

previste dalla legge, consistente nel fatto degli amministratori, direttori generali, sindaci e liquidatori i quali, nei bilanci, nelle relazioni o nelle altre comunicazioni sociali previste dalla legge dirette ai soci o al pubblico, espongono fatti materiali non rispondenti al vero, ancorché oggetto di valutazioni, idonei ad indurre in errore i destinatari sulla situazione economica, patrimoniale o finanziaria della società o del gruppo al quale essa appartiene, con l'intenzione di ingannare i soci o il pubblico, ovvero omettono con la stessa intenzione informazioni sulla situazione medesima, la cui comunicazione è imposta dalla legge».

A tale previsione base il legislatore delegante ha poi inteso affiancare una minuziosa serie di dettagliate prescrizioni: «precisare che la condotta posta in essere deve essere rivolta a conseguire per sé o per altri un ingiusto profitto; precisare altresì che le informazioni false od omesse devono essere rilevanti e tali da alterare sensibilmente la rappresentazione della situazione economica, patrimoniale o finanziaria della società o del gruppo al quale essa appartiene, anche attraverso la previsione di soglie quantitative; estendere la punibilità al caso in cui le informazioni riguardino beni posseduti o amministrati dalla società per conto di terzi; prevedere autonome figure di reato a seconda che la condotta posta in essere abbia o non abbia cagionato un danno patrimoniale ai soci o ai creditori, e di conseguenza: 1.1) quando la condotta non abbia cagionato un danno patrimoniale ai soci o ai creditori la pena dell'arresto fino a un anno e sei mesi; 1.2) quando la condotta abbia cagionato un danno patrimoniale ai soci o ai creditori: 1.2.1) la pena della reclusione da sei mesi a tre anni e la procedibilità a querela nel caso di società non soggette alle disposizioni della parte IV, titolo III, capo II, del testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, di cui al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58; 1.2.2) la pena della reclusione da uno a quattro anni e la procedibilità d'ufficio nel caso di società soggette alle disposizioni della parte IV, titolo III, capo II, del citato testo unico di cui al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58; regolare i rapporti della fattispecie con i delitti tributari in materia di dichiarazione; prevedere idonei parametri per i casi di valutazioni estimative».

L'impianto originario del progetto Mirone ha dunque subito, in quest'ultimo passaggio parlamentare, modificazioni di tale quantità e qualità, da renderne pressoché irriconoscibile la matrice. In via preliminare, le novità più significative possono essere sintetizzate in cinque punti: *a*) scissione della vecchia figura delittuosa delle false comunicazioni sociali in tre nuove fattispecie, differenziate sotto il profilo della tipologia di illecito (delitto/contravvenzione), dei limiti edittali di pena (tassativamente determinati dalla delega) e del regime di procedibilità (d'ufficio o a querela); *b*) previsione, nelle ipotesi delittuose, di un evento di *danno patrimoniale* per i soci o i creditori; *c*) previsione, in tutti i casi (contravvenzione o delitto), di un requisito di rilevanza qualificata delle informazioni false od omesse (la *sensibile alterazione* della rappresentazione richiesta dalla legge), rinviando altresì al legislatore delegato per la definizione di ulteriori (e non meglio precisate dal delegante) «*soglie quantitative*» di rilevanza; *d*) la necessità di una «*previsione legale*» delle comunicazioni, che diviene, nei casi di comunicazioni omesse, un vero e proprio *obbligo* legale; *e*) la ridefinizione, infine, dell'oggetto materiale della falsità: «*fatti materiali* non rispondenti al vero, ancorché oggetto di *valutazioni*».

Sulla base di così dettagliate indicazioni è stato infine emanato il d.lgs. 11 aprile 2002, n. 61, con il quale si è novellato l'intero titolo XI del libro V del codice civile, che si apre ora con il nuovo testo (riportato all'inizio del presente commento) degli artt. 2621 e 2622 c.c., contenenti la disciplina penale delle false comunicazioni sociali. L'aspetto più significativo e delicato dell'ultima fase di attuazione della delega è consistito senza dubbio nella concretizzazione di quelle «*soglie quantitative*» di rilevanza dell'informazione falsa od omessa, alle quali la legge delega faceva soltanto un riferimento generico ed assolutamente indeterminato (e come tale fortemente sospetto di incostituzionalità *ex art. 25, co. 2° e art. 76 Cost.*). Sulla base delle scelte compiute dal legislatore delegato – e tenuto conto anche dei suggerimenti contenuti nei pareri formulati dalle commissioni parlamentari – le soglie sono state individuate, in linea generale, nella misura del *5% del risultato economico di esercizio*, al lordo delle imposte, e dell'*1% del patrimonio netto*; mentre per le sole *valutazioni estimative* si è ritenuto irrilevante uno scostamento dalla misura corretta *non superiore al 10%*.

Con quest'ultimo atto la tormentata vicenda della riforma del diritto societario era giunta

(provvisoriamente) al termine, perlomeno per quanto riguardava la parte penalistica della disciplina. Quasi un anno si era dovuto attendere invece per la successiva emanazione della sottostante *disciplina civilistica* (d.lgs. 17 gennaio 2003, n. 6), rispetto alla quale la normativa penale aveva finito con l'assumere un improprio ruolo di «battistrada» (ALESSANDRI, *Corr. giur.* 2001, 1546). Il paradossale rovesciamento della naturale funzione accessoria della seconda rispetto alla prima ha rischiato di vanificare alcuni principi di fondo della materia penale, quali quelli di frammentarietà e sussidiarietà: non si vede infatti come possa trovare attuazione l'idea di fondo del diritto penale come *ultima ratio* – che presupporrebbe una serie di verifiche “sul campo” circa l'effettiva necessità della tutela e l'assenza di adeguati strumenti alternativi – quando quest'ultimo è destinato programmaticamente a vedere la luce prima ancora che si conosca la sottostante disciplina civilistica, con le esigenze di tutela (le costellazioni di beni e interessi) da questa emergenti e con la gamma di strumenti di protezione giuridica a questa inerenti (FOFFANI, in GIARDA-SEMINARA, *I nuovi reati societari. Diritto e processo*, Padova, CEDAM, 2002, 243 s.).

Ulteriori modifiche alla disciplina degli art. 2621 e 2622 c.c. sono state recentemente introdotte con la legge contenente «disposizioni per la tutela del risparmio e la disciplina dei mercati finanziari» (l. 28 dicembre 2005, n. 262), la quale – dopo aver lasciato intravedere, nel lungo e travagliato corso dei lavori preparatori, la possibilità di una radicale e clamorosa revisione dell'intero impianto della riforma dei reati societari, con un ritorno della disciplina penale delle false comunicazioni sociali all'originario schema del progetto Mirone (cfr. al riguardo, con un giudizio ampiamente favorevole, PALIERO, *Sole-24Ore*, 13-10-2005, 25) – si è alla fine limitata ad una circoscritta serie di ritocchi normativi, che lasciano intatte le scelte di fondo operate dal legislatore del 2001 e 2002 (cfr. in proposito, in senso nettamente critico, la dottrina citata *supra*, § 3) e che sono sintetizzabili nei seguenti termini: a) inserimento fra i soggetti attivi degli illeciti della nuova figura del «dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari» (art. 2621, co. 1° e 2622, co. 2°, c.c.); b) inclusione della società fra i possibili soggetti passivi e destinatari dell'evento di danno patrimoniale della fattispecie delittuosa (art. 2622, co. 1°, c.c.); c) modesto incremento del massimo edittale della pena prevista dall'art. 2621 c.c. (l'arresto fino a due anni, in luogo dell'iniziale previsione dell'arresto fino ad un anno e sei mesi); d) previsione di un aumento della pena disposta dall'art. 2622 c.c. (la reclusione da due a sei anni) per il caso in cui un delitto di false comunicazioni sociali realizzato nell'ambito di una società quotata provochi «un grave nocumento ai risparmiatori»: si tratta di una sorta di macro-evento senza precedenti nel nostro ordinamento, consistente in un danno patrimoniale riguardante «un numero di risparmiatori superiore allo 0,1 per mille della popolazione risultante dall'ultimo censimento ISTAT», ovvero consistente «nella distruzione o riduzione del valore di titoli di entità complessiva superiore allo 0,1 per mille del prodotto interno lordo»; e) infine, introduzione di una nuova figura di illecito amministrativo, destinato a sanzionare – tanto nel caso dell'art. 2621, quanto in quello dell'art. 2622 c.c. – le false comunicazioni sociali rimaste al di sotto delle soglie quantitative di punibilità.

4.2. L'“architettura” delle fattispecie: la “piramide punitiva” delle false comunicazioni sociali.

Il dato saliente del nuovo impianto della disciplina penale delle false comunicazioni sociali delineato dalla riforma è quello del venir meno della tradizionale unitarietà della fattispecie incriminatrice, che ha lasciato il posto – alla luce anche delle ultime novità introdotte dalla legge per la tutela del risparmio - ad una singolare *progressione di figure di illecito* (amministrativo e penale), di gravità crescente. Lo schema delle nuove fattispecie può essere raffigurato come una sorta di “piramide punitiva”, a cinque livelli.

a) Alla base – ossia al di sotto della fatidica linea di confine segnata dalle soglie di punibilità - vi è oggi la nuova figura di illecito *amministrativo* introdotta *ex novo* con la legge per la tutela del risparmio (art. 2621, co. 5° e 2622, co. 9°, c.c.). L'illecito amministrativo in esame non è fornito di una autonoma descrizione normativa, ma è stato costruito dal legislatore del 2005 sulla scorta degli stessi elementi costitutivi delle figure di reato di cui agli art. 2621 e 2622 c.c., fatta eccezione appunto per l'inesistenza di soglie quantitative minime di rilevanza.

b) Si entra invece nel campo dell'illecito penale con la figura criminosa di natura *contravvenzionale* (le «false comunicazioni sociali» di cui all'art. 2621 c.c.), che descrive due condotte tipiche alternative (esposizione di fatti materiali non rispondenti al vero, ancorché oggetto di valutazioni, ed omissione di informazioni imposte dalla legge), entrambe arricchite da una serie di ulteriori requisiti selettivi, operanti tanto sul piano oggettivo, come su quello soggettivo: l'intenzione di ingannare i destinatari delle comunicazioni (i soci o il pubblico), la finalità di conseguire per sé o per altri un ingiusto profitto, l'idoneità ad indurre in errore i predetti destinatari sulla situazione economica, patrimoniale o finanziaria della società o del gruppo, l'alterazione sensibile del quadro rappresentativo della situazione testé indicata, e, infine, il superamento delle soglie percentuali di rilevanza oggettiva. Di fronte a tale dovizia di elementi costitutivi, la pena (pur se lievemente aumentata dal legislatore del 2005) è tuttavia estremamente modesta: l'arresto fino ad un massimo di due anni.

c) Al livello successivo vi è una fattispecie *delittuosa* (le «false comunicazioni sociali in danno dei soci e dei creditori»: art. 2622, co. 1^o, c.c.), che descrive un fatto tipico in tutto e per tutto identico a quello della contravvenzione, salvo che per la presenza aggiuntiva di un evento di *danno patrimoniale*, che deve essere cagionato direttamente dalla condotta sopra descritta e deve colpire (uno o più soggetti compresi entro) le categorie dei soci o dei creditori. La pena è sensibilmente più alta di quella prevista per la contravvenzione (la reclusione da sei mesi a tre anni), ma il reato è perseguibile soltanto a *querela* di parte.

d) Un ulteriore incremento di pena è previsto poi per una diversa ipotesi (art. 2622, co. 3^o, c.c.), che si distingue dalla precedente solo per la particolare veste giuridica delle società nell'ambito delle quali è stato commesso il fatto: dovrà trattarsi infatti di «società soggette alle disposizioni della parte IV, titolo III, capo II, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58», ossia – ai sensi dell'art. 119 del decreto in questione (testo unico sull'intermediazione finanziaria) – di «società italiane con *azioni quotate* in mercati regolamentati italiani o di altri paesi dell'Unione Europea». Solo in ragione di tale caratteristica – alla quale il legislatore ha ricollegato evidentemente una maggiore potenzialità di ripercussione negativa sul mercato della falsa od omessa informazione societaria – i limiti edittali di pena vengono innalzati (da uno a quattro anni di reclusione) e si ritorna al regime della procedibilità d'ufficio.

e) Al vertice della piramide si incontra infine oggi la nuova figura delle false comunicazioni sociali con «*grave nocumento ai risparmiatori*», creazione originale della legge sul risparmio del 2005, che prevede – per un evento di danno di dimensioni catastrofiche, sotto il profilo della diffusione (0,1 per mille della popolazione nazionale) o della gravità economica (0,1 per mille del PIL) – un innalzamento (tutto sommato abbastanza moderato, stante la gravità delle conseguenze lesive) della pena edittale, destinata a spaziare fra i due e i sei anni di reclusione (art. 2622, co. 4^o e 5^o c.c.).

Lo schema testé descritto – fatte salve, ovviamente, le ultime modifiche introdotte dalla legge sul risparmio - deriva direttamente dalle direttive impartite dal legislatore delegante, al quale risale – come si è già segnalato – la scelta di fondo di «prevedere *autonome figure di reato* a seconda che la condotta posta in essere abbia o non abbia cagionato un danno patrimoniale ai soci o ai creditori» (art. 11, co. 1^o, lett. a, n. 1, l. 366/2001), nonché le ulteriori differenziazioni relative ai limiti edittali di pena ed al regime di procedibilità, rispettivamente per le società quotate e non quotate. Non sembra dunque esservi spazio per ricostruzioni interpretative che si distacchino da questo schema, quale ad esempio potrebbe essere una lettura riduttiva dell'art. 2622 c.c. come mera *circostanza aggravante o reato aggravato dall'evento* (PADOVANI, LP 2001, 544). Oltre all'inequivoca indicazione emergente dalla legge delega, depongono contro questa ipotesi sia la tecnica normativa impiegata dal legislatore delegato – che sarebbe del tutto anomala e sovrabbondante per la descrizione di una semplice circostanza – sia, e soprattutto, la trasparente (e apertamente dichiarata) volontà del legislatore di individuare nel danno patrimoniale per i soci o i creditori – in termini assolutamente innovativi e di rottura con la tradizione normativa e la dominante chiave interpretativa del vecchio art. 2621 n. 1 c.c. – il momento culminante dell'offesa tipica, il vero e proprio centro di gravità dell'intervento penale in materia di informazione societaria (cfr. in tal senso la *Relazione ministeriale*, cit., 29).

Su questo nuovo *assetto generale della tutela penale*, e sui controversi rapporti fra la contravvenzione dell'art. 2621 c.c. e le due ipotesi delittuose di cui all'art. 2622 c.c. – regolati da un'ambigua clausola di sussidiarietà («salvo quanto previsto dall'art. 2622»), che, come si vedrà, presta il fianco a chiavi di lettura diverse e contrastanti – già si sono appuntate numerose le critiche della dottrina.

Colpisce, innanzitutto, il fatto che, nel mentre si arricchisce di elementi costitutivi la fattispecie di false comunicazioni sociali, selezionando così, all'interno di quella che era in passato l'area di applicazione del vecchio art. 2621 n. 1 c.c., una fascia particolarmente alta di illegalità – di modo che già le fattispecie base della nuova disciplina (la contravvenzione e persino l'illecito amministrativo) descrivano oggi un fatto molto più grave (dal contenuto di illecito molto più qualificato) di quanto non fosse previsto dalla vecchia fattispecie delittuosa – la pena prevista, anziché aumentare o rimanere invariata, venga, tutto al contrario, abbattuta e *ridotta ai livelli minimi del penalmente rilevante* (cfr. per questa osservazione ALESSANDRI, *Corr. giur.* 2001, 1548), quasi che si trattasse di sanzionare una mera bagatella, e non già un fatto lesivo di quello che sino a ieri era stato considerato come un bene giuridico sovraindividuale (la veridicità e completezza dell'informazione societaria) di primaria importanza per il corretto svolgimento dei rapporti economici.

Si è segnalato, inoltre, l'impiego anomalo del modello dell'illecito *contravvenzionale* (DONINI, *C. pen.* 2002, 1247 e nota 9), che non era imposto da alcun vincolo esterno e che appare assolutamente stridente alla luce del peculiare profilo oggettivo e soggettivo del fatto descritto dal nuovo art. 2621 c.c. (idoneità ingannatoria, soglie di rilevanza, dolo intenzionale, dolo specifico), per il quale sarebbe apparsa naturale la forma dell'illecito delittuoso. Il grado di anomalia risulta naturalmente ancor più accentuato per quanto riguarda la nuova ipotesi dell'illecito *amministrativo*, che presenta tutti gli elementi costitutivi della contravvenzione o del delitto (compreso persino, eventualmente, l'evento di danno), con la sola esclusione delle soglie minime di rilevanza. Senza considerare, poi, come appaia in ogni caso censurabile la scelta di «mettere “in serie” contravvenzioni e delitti» per sanzionare diversi livelli di gravità di un medesimo comportamento (cfr. in tal senso ALESSANDRI, *op. loc. ult. cit.* e nota 17, che ricorda le indicazioni di tecnica legislativa formulate dalla circolare della Presidenza del Consiglio dei Ministri del 5 febbraio 1986, *C. pen.*, 1986, 628, per la quale era «assolutamente sconsigliabile prevedere una fattispecie base contravvenzionale e fattispecie aggravate delittuose»).

Ugualmente irragionevole è apparsa a molti osservatori – tanto da far balenare possibili censure sul piano della legittimità costituzionale (MUSCO, *I nuovi*, 45) – il singolare andamento “altalenante” del *regime di procedibilità*: d'ufficio – come sempre era stata in questa materia – per quanto riguarda la contravvenzione e per il delitto coinvolgente le società quotate, diviene invece oggi condizionata alla querela di parte per ciò che concerne l'ipotesi delittuosa relativa alla generalità delle società commerciali: con la conseguenza che il fatto più lieve (senza conseguenze lesive per il patrimonio dei singoli) viene a beneficiare di una procedibilità incondizionata, mentre per il reato più grave (contrassegnato dall'evento di danno) è necessaria – quando non si tratti di una società quotata e quando il danno non assurga alle dimensioni catastrofiche del «grave nocumento ai risparmiatori» – l'iniziativa della persona offesa.

Per quanto attiene, infine, alla disparità di trattamento – sul piano sanzionatorio e della procedibilità – fra *società quotate e non quotate*, si è segnalato criticamente, da un lato, l'incongruo effetto di disincentivo alla quotazione in borsa che potrebbe verosimilmente derivare da una simile disciplina e, dall'altro lato, la sua fondamentale carenza di fondamento empirico: sia perché anche le società non quotate possono coinvolgere una vasta platea di risparmiatori e la loro trasparenza informativa interessa al mercato quanto quella delle società quotate, e sia perché – nelle costruzioni piramidali caratteristiche del sistema societario italiano – l'intreccio fra società quotate e non quotate è tale da rendere tutt'altro che infrequente il caso in cui una società non quotata controlli una società quotata (o, addirittura, un gruppo di società quotate), così da rendere privo di qualsiasi razionale giustificazione il regime penale differenziato elaborato dalla riforma (cfr. per tutti i rilevi critici di ALESSANDRI, in ALESSANDRI, 177-179; PEDRAZZI, *Riv. soc.* 2001, 1372-1373 e di G. ROSSI, in ROSSI-PECORELLA, *MicroMega* 2001, n. 3, 194-195).

4.3. Problemi di diritto intertemporale.

Il primo e più significativo problema pratico che la giurisprudenza si è trovata ad affrontare subito dopo l'entrata in vigore della riforma penale societaria è consistito nella valutazione dell'impatto della nuova disciplina sui fatti pregressi, commessi durante il vigore della vecchia normativa: problema per il quale il legislatore non ha dettato una regolamentazione *ad hoc* e che assume un rilievo ed una complessità del tutto peculiari in materia di false comunicazioni sociali. Nell'apprezzamento del passaggio dal vecchio art. 2621 n. 1 c.c. ai nuovi artt. 2621 e 2622 c.c. si è posta dunque per l'interprete l'alternativa secca fra *abolitio criminis* e *successione di leggi penali*, con conseguente inquadramento della vicenda riformatrice nell'ambito rispettivamente del secondo e del 3° co. dell'art. 2 c.p.

Alla luce delle prime pronunce giurisprudenziali – avallate infine dalle Sezioni Unite della Corte di cassazione (C SU 26-3-2003, *Guida al dir.*, 26/2003, 60; *F. it.*, 2003, II, 586; *R. pen.* 2003, 700; *C. pen.* 2003, 3310, con nota di PADOVANI; *R. it. d. proc. pen.* 2003, 1503, con nota di C. PECORELLA; *Dir. pen. e proc.* 2004, 446, con nota di M. LA ROSA; *R. trim. d. pen. ec.* 2004, 331, con nota di RUGGIERO) – è prevalsa la tesi della *continuità normativa*, riferita al rapporto fra la vecchia fattispecie delittuosa e la nuova figura contravvenzionale (mentre sarebbe rimasto sostanzialmente estraneo alla vicenda successoria il nuovo delitto dell'art. 2622 c.c.). La conseguenza che è discesa da tale impostazione è stata quella della applicazione della «norma più favorevole al reo, configurandosi una ipotesi di successione di leggi e non di *abolitio criminis*: infatti, dal confronto fra la norma preesistente e quella sopravvenuta non risultano differenze strutturali, ma modalità parzialmente diverse di difesa dello stesso interesse tutelato» (C 21-5-2002, cit. *supra*, sub XXIII); ai fatti pregressi non ancora giudicati in via definitiva, pertanto, «occorre applicare la nuova normativa, in quanto più favorevole, previo concreto accertamento in ordine alla sussistenza dei suoi presupposti (se, cioè, l'autore delle false comunicazioni, con la sua condotta, abbia posto in essere tutti gli elementi costituenti oggi i requisiti delle nuove fattispecie incriminatici)» [C 30-9-2002, *Guida al dir.* 6/2003, 80; *R. Guardia fin.* 2003, 327; in senso analogo C 8-5-2002, *C. pen.* 2002; *F. it.*, 2003, II, 621; C 21-5-2002, *Dir. e form.*, 2002, 1561; C 3-6-2002, *R. pen.* 2002, 770; *Guida al dir.* 29/2002, 75, con nota di BRICCHETTI; *C. pen.* 2002, 2051; C 9-6-2002, *C. pen.* 2002, 3384; *R. pen.*, 2002, 770; C 11-7-2002, *Dir. giust.*, 46/2002, 80; C 24-9-2002, *C. pen.* 2003, 73; C 8-10-2002, *R. pen.* 2003, 389; *Guida al dir.* 43/2002, con nota di BRICCHETTI; C 16-10-2002, *C. pen.* 2003, 76; C 16-10-2002, *R. pen.*, 2003, 128; C 16-10-2002, *Dir. giust.*, 41/2002, 12; C 5-11-2002, *C. pen.* 2003, 79; C 20-11-2002, *F. it.* 2003, II, 621; C 223768/2002; C 7-10-2003, *Società*, 2004, 175, con nota di DISETTI-BERGAMASCHI; C 7-10-2004, *Guida al dir.*, 47/2004, 91; C 4-11-2004, *R. pen.* 2006, 598; App. Milano 10-5-2002 (ord.), *ivi* 21/2002, 70, con nota di BRICCHETTI; *Società* 2002, 1099; Trib. Bari 18-6-2002, *ivi* 2002, 1101; Trib. Alba 16-5-2002, *ivi* 2002, 1107; *G. mer.*, 2002, 1056; *Dir. giust.*, 23/2002, 55; Trib. Milano 23-4-2002 (ord.), *Guida al dir.* 19/2002, 83, con nota critica di LANZI; *Società* 2002, 1114; Trib. Ravenna 20-5-2002, *C. pen.*, 2002, 2053; Trib. Napoli 29-5-2002, *Società*, 2002, 1533, con nota di FRACCHIA; *G. mer.*, 2002, 1055; App. Milano 21-10-2005; aderiscono invece alla tesi dell'*abolitio criminis*, Trib. Milano 15-5-2002 (ord.), *Società* 2002, 1109; *C. pen.*, 2002, 2058; *I. pen.* 2002, 803; *R. it. d. proc. pen.*, 2002, 1145; Trib. Reggio Emilia 8-5-2002, *Dir. prat. soc.*, 12/2002, 72, con nota di DEL SASSO; Trib. Napoli 28-5-2002, *ivi*, 13/2002, 64, con nota di FOGLIA MANZILLO; *G. mer.*, 2002, 1056; *Società*, 2002, 1536, con nota di FRACCHIA; Trib. Mantova 30-5-2002, *R. trim. d. pen. ec.* 2002, 773; Trib. Piacenza 14-5-2002, *ivi* 2002, 780; Trib. Macerata 28-5-2002, *F. it.*, 2002, II, 401; Trib. Ascoli 29-5-2002, *F. it.*, 2002, II, 401].

In dottrina gli orientamenti erano apparsi subito estremamente variegati: l'orientamento più radicale e “dirompente”, nelle sue conseguenze pratiche, è stato quello che, seguendo un approccio di tipo valutativo, sostanzialmente in linea con la più recente giurisprudenza di legittimità (esemplare, in tal senso, la giurisprudenza formatasi sulla riforma penale tributaria: C SU 25-10-2000, *C. pen.* 2001, 448; C SU 13-12-2000, *C. pen.* 2001, 2054) ed inquadabile nell'ambito delle

c.d. teorie della *continuità del tipo di illecito*, ha sottolineato la sostanziale discontinuità fra la vecchia e la nuova disciplina, caratterizzate da «profonde differenze strutturali e di offensività» (DONINI, *C. pen.* 2002, 1259; ID., *ivi* 2003, 2881 ss.). Decisiva, in particolare, sarebbe la svolta impressa all'oggettività giuridica, con il cambio di paradigma in senso privatistico e patrimonialistico: la nuova disciplina appare dunque «strutturalmente speciale, ma radicalmente eterogenea in termini di orientamento lesivo» e rivela che «il disegno politico-criminale del legislatore ha realizzato una integrale sostituzione di un tipo di illecito nuovo rispetto a quello precedente» (DONINI, *C. pen.* 2002, 1274 e 1276). Di conseguenza, l'esito non avrebbe potuto che essere quello di una *abrogazione totale*, che rivela «la trama (chiara politicamente) di un'amnistia occulta» (DONINI, *op. ult. cit.*, 1281; sulla «disomogeneità strutturale» fra la vecchia e la nuova disciplina delle false comunicazioni sociali, cfr. inoltre MUSCO, *I nuovi*, 73, che ugualmente conclude nel senso dell'*abolitio criminis* totale; CUPELLI, *C. pen.*, 2002, 3402-3404).

Seguendo un diverso approccio di tipo strutturale-formale, invece, la vicenda riformatrice è apparsa ad altri inquadrabile nell'ambito di una riduzione dell'area del penalmente rilevante, che avrebbe dato luogo ad una «*abolitio criminis* parziale». Le nuove fattispecie sarebbero cioè da considerarsi in rapporto di specialità con il vecchio art. 2621 n. 1 c.c. e – per quanto riguarda in particolare la fattispecie contravvenzionale – non vi sarebbe una vera rottura con il passato sotto il profilo dell'oggettività giuridica, quanto piuttosto un generale innalzamento delle soglie di punibilità, nell'ambito di una direzione di tutela rimasta sostanzialmente immutata. Ai fatti pregressi sarebbe dunque applicabile il nuovo art. 2621 c.c., seguendo il criterio del *favor rei* sancito dall'art. 2, co. 3°, c.p. e rispettando l'intangibilità dei giudicati (PULITANÒ, *Società* 2002, 1116-1118; in senso analogo, BRICCHETTI, *Guida al dir.*, 27/2002, 70 s.; LANZI, *ivi*, 19/2002, 86 ss.; C. PECORELLA, *R. it. d. proc. pen.*, 2003, 1518 ss.; la tesi della continuità normativa è affermata anche da PADOVANI, *C. pen.* 2002, ma con riferimento ai rapporti fra il vecchio art. 2621 n. 1 c.c. e la nuova fattispecie delittuosa dell'art. 2622 c.c.).

La tesi della *discontinuità del tipo di illecito*, nella sua formulazione più radicale – ossia quella che inquadra la sorte del vecchio art. 2621 n. 1 c.c. negli schemi dell'*abolitio criminis totale* – ha dalla sua un indubbio rigore teorico, nonché buone ragioni politiche e di economia processuale (l'impossibilità pratica – o comunque il costo esorbitante, in termini di impiego di risorse processuali – di una “ripetizione” dei processi). Le sue conseguenze, tuttavia, sono assolutamente paradossali e sconcertanti: si produce infatti «una discontinuità nella applicazione della legge penale a fatti del medesimo tipo, penalmente rilevanti all'epoca in cui sono stati commessi, e penalmente rilevanti se commessi in futuro. Un tale esito appare contrario ad equità, e non giustificato da alcuna delle esigenze di garanzia cui è servente il principio di legalità, anche nella sua articolazione relativa alla successione di leggi» (PULITANÒ, *op. cit.*, 1118).

Pur non potendosi condividere la rassicurante immagine di una «fondamentale continuità di disciplina delle false comunicazioni sociali» (così, invece, PULITANÒ, *op. cit.*, 1119), e pur dovendosi ritenere, al contrario, che la disciplina uscita dalla riforma rappresenti davvero una rottura profonda con i precedenti indirizzi politico-criminali in materia di protezione dell'informazione societaria, tuttavia lo schema formale della specialità appare ancora in grado di raffigurare i rapporti fra la vecchia e la nuova disciplina: in particolare, l'oggettività giuridica affermata dalla riforma (patrimonio dei soci e creditori) non può certo dirsi estranea al ben più vasto ombrello protettivo della previgente normativa, che garantiva una protezione penale molto più avanzata alla trasparenza dell'informazione societaria, così che non possono esservi dubbi circa l'ininterrotta rilevanza penale – pur nella diversa “filosofia” della nuova disciplina – di *tutti i comportamenti da questa attualmente tipizzati*.

La soluzione della *abolitio criminis parziale* è dunque quella che appare maggiormente conforme alla realtà normativa e al senso profondo dei principi costituzionali (a cominciare dal principio di uguaglianza *ex art.* 3 cost.). Ciò non toglie, tuttavia, che l'eventuale affermazione in linea di principio dell'applicabilità di tale disciplina finirà poi, nella maggior parte dei casi, per essere vanificata e paralizzata in sede processuale, sia per i limiti inerenti alla modificazione della contestazione dell'accusa nei giudizi pendenti, sia per l'impossibilità di accertare, in sede di incidente d'esecuzione, elementi resi rilevanti solo alla luce della nuova disciplina (evento di danno,

soglie di punibilità, ecc.) (cfr. sul punto PULITANÒ, *op.cit.*, 1121; DONINI, *op.cit.*, 1258). La giurisprudenza di legittimità, dal canto suo, ha confermato tale prognosi, precisando, in relazione ai giudizi pendenti, che le differenze fra la vecchia e la nuova disciplina delle false comunicazioni sociali «rendono spesso la contestazione originaria del reato insufficiente, con la conseguenza che essa, se ne ricorrono i presupposti di fatto, deve essere opportunamente integrata dai giudici di merito, occorrendo provvedere eventualmente a una precisazione della contestazione» (C 9-5-2002, *Guida al dir.*, 12/2003, 76). Infatti, «a seguito della nuova formulazione degli art. 2621 e 2622 c.c., [...] si è verificato un fenomeno di successione di norme nell'ambito del quale la vigente disciplina si pone in rapporto di specialità rispetto a quella precedente; poiché, dunque, il novellato art. 2621 c.c. ha un ambito di applicabilità più ristretto, ne consegue che, ai fini di un'affermazione di responsabilità per fatti commessi prima dell'entrata in vigore del d.lgs. 61/2002, è necessario che la violazione sia stata contestata al completo degli elementi costitutivi della nuova fattispecie normativa» (C 8-5-2002, *C. pen.* 2002; *F. it.*, 2003, II, 621). In relazione alle sentenze oggetto di impugnazione, inoltre, «la Corte di cassazione – al fine di stabilire se gli elementi richiesti dalla legge sopravvenuta per la persistente configurabilità del fatto come reato abbiano costituito oggetto di accertamento giudiziale – deve fare riferimento alla decisione impugnata e qualora, come nella fattispecie, il giudice di merito non abbia eseguito gli accertamenti necessari a stabilire se la condotta concretamente tenuta dall'imputato integri la nuova fattispecie astratta introdotta dalla nuova disciplina, determinandosi per l'assoluzione perché il fatto non è più previsto dalla legge come reato, deve rigettare il ricorso proposto dal P.M. “*per saltum*”, considerato che tale accertamento non può essere effettuato in sede di rinvio, bensì necessariamente innanzi al giudice di secondo grado» (C 4-11-2004, *R. pen.* 2006, 598). «In tema di false comunicazioni sociali, al fine di verificare se i fatti commessi prima dell'entrata in vigore del d.lgs. 61/2002 siano sussumibili nell'attuale fattispecie criminosa di cui all'art. 2622 c.c., occorre che tutti gli elementi richiesti dalla nuova disciplina (quali, ad esempio, il superamento delle soglie di punibilità) siano stati contestati e abbiano formato oggetto di accertamento in contraddittorio. Ne consegue che nel giudizio di cassazione, nel quale la Corte è chiamata a decidere sulla base di un accertamento già compiuto dal giudice di merito, se i nuovi elementi non hanno formato oggetto di valutazione nella decisione impugnata, il fatto-reato rientra nell'ambito dell'*abolitio criminis*» (C 3-10-2003, *R. pen.*, 2004, 1145; nello stesso senso C 17-4-2003, *Guida al dir.*, 26/2003, 70; C 232804/2005).

«Per i fatti pregressi giudicati con *sentenza irrevocabile*, spetta al giudice dell'esecuzione, sulla base dello schema procedimentale dell'art. 666, co. 5°, c.p.p., accertare se sussistano nella fattispecie, già giudicata, i requisiti previsti dalla nuova disciplina (quali, ad esempio, il superamento delle soglie di punibilità). In ipotesi di accertamento negativo, si determinano gli effetti dell'*abolitio criminis*», in quanto il fatto non è più previsto dalla legge come reato, con conseguente possibilità di revoca della sentenza definitiva, ai sensi dell'art. 2, co. 2°, c.p. e dell'art. 673 c.p.p.» (nel caso di specie, essendo risultati irrisori i valori percentuali delle effettive falsificazioni contabili, il giudice dell'esecuzione aveva disposto la revoca della sentenza di condanna per intervenuta *abolitio criminis*: C 6-11-2002, *C. pen.*, 2003, 2267; *R. pen.* 2004, 104). Più precisamente: «il giudice dell'esecuzione, in caso di abrogazione di una fattispecie incriminatrice, non può procedere ad una completa rivisitazione del giudizio di merito onde stabilire se il fatto per il quale è stata pronunciata condanna costituisca o meno reato, ma deve limitarsi ad interpretare il giudicato ed accertare se nella contestazione fatta all'imputato risultano anche tutti gli elementi costituenti la nuova categoria dell'illecito. Con riferimento alla nuova fattispecie di false comunicazioni sociali, dunque, il giudice dell'esecuzione dovrà verificare se dalla imputazione risultassero o meno superate le soglie di punibilità richiamate agli art. 2621 e 2622 c.c., senza possibilità di verificare se il raggiungimento di tali valori economici – non richiamati nel dispositivo di condanna – risulti dagli atti del procedimento» (C 23-6-2003, *Impresa*, 2003, 2042; *C. pen.*, 2004, 457; nello stesso senso C 231260/2005, che ha annullato un'ordinanza con la quale il giudice aveva indebitamente sostituito la propria valutazione di merito – tratta dall'esame diretto della documentazione – invece di limitarsi alla semplice operazione di riscontro circa gli elementi specializzanti dello *ius superveniens*). Si è precisato, inoltre, che «non è nullo il provvedimento di revoca della sentenza di condanna, per sopravvenuta *abolitio criminis* [...], emesso dal giudice

dell'esecuzione senza l'avviso alle parti civili dell'udienza camerale *ex art. 666 c.p.p.*, in quanto i soggetti costituiti parte civile nel processo di cognizione non hanno interesse a partecipare all'incidente di esecuzione dal quale non potrebbe derivare alcun vantaggio o pregiudizio per le situazioni soggettive di cui essi sono titolari, dal momento che il loro diritto al risarcimento permane anche a seguito dell'abrogazione del reato, trovando applicazione non l'art. 2 comma 2 c.p., ma l'art. 11 delle preleggi» (C 231866/2005).

Nessun problema di diritto intertemporale potrà porsi, infine, a seguito della riforma operata dalla legge sul risparmio, in quanto la nuova disciplina – nei punti in cui risulta innovativa rispetto a quella del 2002 – si presenta come meno favorevole al reo, e dunque in nessun caso applicabile ai fatti pregressi.

4.4. Questioni di legittimità costituzionale e comunitaria.

L'intenso dibattito critico sviluppatosi in ordine alla riforma dei reati societari del 2002 (*supra*, § 4.1.) ha rapidamente suscitato l'attivazione in giurisprudenza di tutte le diverse forme di sindacato di legittimità della nuova disciplina delle false comunicazioni sociali, tanto sul piano costituzionale interno, quanto su quello sovranazionale e comunitario.

La *Corte costituzionale* – chiamata a pronunciarsi su numerose ordinanze di rimessione, provenienti da diverse sedi giudiziarie (GIP Trib. Forlì 19-9-2002, inedita; Trib. Melfi 11-12-2002, inedita; Trib. Milano 12-2-2003, *Guida al dir.* 10/2003, 74) e riguardanti molteplici punti della nuova normativa (eccessiva brevità dei termini di prescrizione, irragionevolezza dello scarto sanzionatorio fra contravvenzione e delitto, manifesta inadeguatezza del modulo contravvenzionale rispetto alle caratteristiche oggettive e soggettive dell'illecito *ex art. 2621 c.c.*, irragionevolezza del regime di perseguibilità a querela, eccessiva genericità della legge delega in ordine alla previsione di soglie quantitative di punibilità, irragionevolezza di queste ultime così come definite da parte del legislatore delegato) – ha respinto tutte le eccezioni di illegittimità come inammissibili, rilevando in particolare come «la riduzione del termine di prescrizione, oggetto di doglianza, rappresenti una conseguenza “naturale” dell'opzione, fatta “a monte” dal legislatore, per il modulo contravvenzionale: ed è questa opzione che assume, semmai, una valenza derogatoria rispetto alle linee generali del sistema sanzionatorio, tenuto conto sia delle particolari e complesse note di disvalore che contrassegnano la condotta costitutiva del reato in parola; sia del fatto che esso richiede un dolo intenzionale-specifico a contenuto plurimo (*animus decipiendi et lucrandi*). Peculiarità, queste, che allontanano la figura dal modello “ordinario” della contravvenzione, quale illecito a carattere più o meno marcatamente preventivo-cautelare e punibile anche a titolo di semplice colpa. Senonché, non è comunque ipotizzabile che la scelta derogatoria “a monte” (adozione dello schema contravvenzionale per un fatto che presenta i tratti ordinariamente propri del delitto) possa essere “neutralizzata” pro parte – ossia quanto ai suoi riflessi sui termini di prescrizione – tramite una pronuncia di questa Corte che introduca una anomalia “a valle” (applicazione ad una contravvenzione del termine di prescrizione valevole per un delitto ormai abrogato) [...] Intervento, questo, che [...] certamente esorbita dai limiti del sindacato di costituzionalità».

Per quanto attiene poi all'introduzione delle soglie di punibilità a carattere percentuale, osserva la Corte che «tale scelta – pur a fronte di una generale tendenza alla valorizzazione dei c.d. “indici di esiguità” del fatto espressi da elementi numerici nella delimitazione delle fattispecie penali – può presentare più o meno ampi margini di opinabilità, avuto riguardo alla natura degli interessi coinvolti ed agli effetti indotti dalla concreta architettura delle soglie di punibilità a carattere percentuale. Ma resta comunque una scelta sottratta al sindacato di questa Corte, la quale non potrebbe, senza esorbitare dai propri compiti ed invadere il campo riservato dall'art. 25, co. 2°, cost. al legislatore, sovrapporre ad essa – tramite l'intervento ablativo invocato – una diversa strategia di criminalizzazione, volta ad ampliare l'area di operatività della sanzione prevista dalla norma incriminatrice» (C. cost. 2004/161, *Guida al dir.*, 25/2004, 73, con nota di LANZI; *Corr. giur.*, 2004, 1301, con nota di CERQUA; *Dir. pen. proc.*, 2004, 1497, con nota di GIUNTA; *Cass.*

pen., 2004, 3938, con nota di GIZZI).

Parallelamente al sindacato di legittimità esercitato dalla Corte costituzionale nazionale, anche la Corte di giustizia delle Comunità europee è stata chiamata dai giudici di merito a pronunciarsi sulla conformità al diritto comunitario della nuova disciplina italiana delle false comunicazioni sociali. Con una serie di ordinanze provenienti dal Tribunale di Milano e dalla Corte d'appello di Lecce erano stati infatti proposti alla Corte comunitaria dei *ricorsi in via pregiudiziale ex art. 234 Trattato CE*. Il Tribunale di Milano, in particolare, aveva chiesto alla Corte di valutare se i principi stabiliti dalle direttive comunitarie, «in ordine ai criteri di redazione ed al contenuto dei conti annuali nonché della relazione sulla gestione, debbano intendersi o meno ostativi alla fissazione, da parte degli Stati membri, di soglie di irrilevanza dell'infedele rappresentazione nei conti annuali e nelle relazioni di gestione attinenti le società» di capitali (T. Milano 26-10-2002, *Società*, 2003, 724, con nota di C. PECORELLA; *Dir. prat. soc.* 23/2002, 78, con nota di CERQUA). La Corte d'appello di Lecce, dal canto suo, aveva chiesto se le norme del Trattato CE ed il complesso delle direttive comunitarie in materia societaria dovessero essere interpretati «in senso ostativo ad una legge di uno Stato membro che, modificando la disciplina sanzionatoria già in vigore in materia di reati societari, a fronte della violazione degli obblighi imposti per la tutela del principio di pubblica e fedele informazione delle società, preveda un sistema sanzionatorio in concreto non improntato a criteri di effettività, proporzionalità e dissuasività delle sanzioni poste a presidio di tale tutela» (App. Lecce 7-10-2002, *C. pen.*, 2003, 640, con nota di APRILE; *C. pen.*, 2003, 1316, con nota di MANES; *Società*, 2003, 718, con nota di C. PECORELLA; *Dir. prat. soc.* 23/2002, con nota di CERQUA). Ancora il Tribunale di Milano, infine, con una successiva ordinanza, aveva chiesto alla Corte di valutare «se l'art. 6 Dir. 68/151/CEE possa essere inteso nel senso di obbligare gli Stati a stabilire adeguate sanzioni non solamente in caso di mancata pubblicità, ma anche in caso di falsificazione del bilancio, del conto economico, delle altre comunicazioni sociali dirette ai soci o al pubblico o di qualsiasi informazione sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria che la società abbia l'obbligo di fornire sulla società stessa o sul gruppo al quale appartiene; se i criteri di effettività, proporzionalità e capacità dissuasiva [...] siano riferibili alla natura o al tipo di sanzione considerata in astratto oppure vadano valutati in relazione anche alla concreta applicabilità riferita alle caratteristiche strutturali dell'ordinamento cui la sanzione afferisce; se, infine, tali criteri siano riscontrabili in rapporto all'art. 2621 c.c. (come modificato dal d.legisl. 61/2002) che prevede la sanzione dell'arresto fino ad un anno e sei mesi, con conseguente termine prescrizione, decorrente dal momento del commesso reato, al massimo di quattro anni e sei mesi» (T. Milano 23-10-2003, *F. ambr.*, 2003, 524). Anche il Tribunale di Palermo aveva sollevato con tre diverse ordinanze analoga questione di legittimità costituzionale degli art. 2621 e 2622 c.c., nella parte in cui non prevedono un «adeguato mezzo processuale» atto a consentire la definizione del processo penale entro i termini di prescrizione dei reati previsti dalle stesse norme (GIP Trib. Palermo 20-11-2002, 21-1-2003, 6-3-2003, *Guida dir.*, 48/2002, con nota di DI MARTINO); ma la Corte costituzionale, rilevando come il quesito si incentrasse sull'asserito contrasto delle norme impugnate con l'art. 6 Dir. 68/151/CEE, che impone agli Stati membri di prevedere «adeguate sanzioni» per i casi di mancata pubblicità del bilancio e del conto dei profitti e perdite, aveva rinviato il giudizio, rilevando «l'opportunità di dare la precedenza temporale alla Corte comunitaria» (C. cost., ord. 165/2004, *Guida al dir.*, 25/2004, 90; *Dir. pen. proc.*, 2004, 1503).

la Corte di giustizia delle Comunità europee, andando di contrario avviso rispetto alle conclusioni dell'Avvocato generale J. Kokott (in *R. trim. d. pen. ec.*, 2005, 379, con nota di RIONDATO) – che aveva puntualmente rilevato il contrasto con il diritto comunitario della nuova disciplina italiana delle false comunicazioni sociali, prefigurando una possibile disapplicazione dei nuovi art. 2621 e 2622 c.c., con conseguente possibile reviviscenza dell'abrogato art. 2621 n. 1 c.c. 1942 (sulle conclusioni dell'Avvocato generale cfr., in senso critico, CRESPI, *R. soc.*, 2004, 1548-1549) – si è infine pronunciata con un sostanziale *non liquet*. La Corte riconosce bensì, nelle premesse della decisione, «il ruolo fondamentale della pubblicità dei conti annuali delle società di capitali e, a maggior ragione, dei conti annuali redatti conformemente alle norme armonizzate relative al loro contenuto, al fine di tutelare gli interessi dei terzi, obiettivo chiaramente sottolineato nei preamboli sia della prima sia della quarta direttiva sul diritto societario» (punto 62). «Ne

conseguenze che l'esigenza relativa all'adeguatezza delle sanzioni come quelle previste dai nuovi art. 2621 e 2622 c.c. per i reati risultanti da falsità in scritture contabili è imposta dall'art. 6 della prima direttiva sul diritto societario» (punto 63). Tuttavia – prosegue la Corte - a prescindere dall'applicabilità dell'art. 6 della citata direttiva, « i nuovi art. 2621 e 2622 c.c. dovrebbero essere applicati anche se sono entrati in vigore solo successivamente alla commissione dei fatti che sono all'origine delle azioni penali avviate nelle cause principali» (punto 66). «Orbene, il principio dell'applicazione retroattiva della pena più mite fa parte delle tradizioni costituzionali comuni degli Stati membri» (punto 68). «Ne deriva che tale principio deve essere considerato come parte integrante dei principi generali del diritto comunitario [...]» (punto 69). «Si pone tuttavia la questione se il principio dell'applicazione retroattiva della pena più mite si applichi qualora questa sia contraria ad altre norme di diritto comunitario» (punto 70). «Non è però necessario decidere tale questione ai fini delle controversie principali, poiché la norma comunitaria in questione è contenuta in una direttiva fatta valere nei confronti di un soggetto dall'autorità giudiziaria nell'ambito di procedimenti penali» (punto 71). Rilevato dunque che l'eventuale contrasto delle norme penali impugnate con i principi della direttiva dovrebbe portare alla disapplicazione delle prime, con conseguente reviviscenza delle più gravi sanzioni previste dalla normativa previgente, la Corte conclude che «le questioni pregiudiziali vanno risolte dichiarando che, in circostanze come quelle in questione nelle cause principali, la prima direttiva sul diritto societario non può essere invocata in quanto tale dalle autorità di uno Stato membro nei confronti degli imputati nell'ambito di procedimenti penali, poiché una direttiva non può avere come effetto, di per sé e indipendentemente da una legge interna di uno Stato membro adottata per la sua attuazione, di determinare o aggravare la responsabilità penale degli imputati» (punto 78) (CGCE, gr. sez., 3-5-2005, *Guida al dir.*, 20/2005, 93, con nota di DI MARTINO; *F. it.*, 2005, IV, 285; *C. pen.*, 2005, 2764, con note di INSOLERA-MANES e RUGGIERI; *F. ambr.*, 2005, 96, con nota di CAMERA; cfr. inoltre, in dottrina, AA.VV., *Ai confini del "favor rei". Il falso in bilancio davanti alle Corti costituzionale e di giustizia*, a cura di Bin, Brunelli, Pugiotto e Veronesi, Torino, 2005; BERNARDI, *Annali Univ. Ferrara*, 2003, 43 ss.; INSOLERA, *Democrazia, ragione e prevaricazione*, Milano, 2003; MANNONI, *Falso in bilancio e ordinamento comunitario*, Milano, 2004, 87 ss.; SALCUNI, *R. trim. d. pen. ec.*, 2005, 93 ss.; SOTIS, *R. it. d. proc. pen.*, 2002, 171 ss.).

A seguito della decisione della Corte di giustizia delle Comunità europee sono ripresi i giudizi sospesi dinanzi alla Corte costituzionale, relativi alle già richiamate ordinanze di rimessione del GIP di Palermo, alle quali si è aggiunta una ulteriore questione di legittimità costituzionale presentata dalla Corte d'appello di Napoli (App. Napoli 19-1-2005, *Guida al dir.*, 30/2005, 98). La *Corte costituzionale*, tuttavia, anziché pronunciarsi sulle questioni sollevate, si è limitata a disporre con ordinanza la restituzione degli atti ai giudici rimettenti, ai quali compete «verificare, anche sulla base dei principi in tema di successione delle leggi penali, se le questioni di legittimità costituzionale sollevate nei confronti della disciplina delle false comunicazioni sociali introdotta con il d.legisl. 61/2002 restino o meno rilevanti alla luce delle modifiche apportate a tale disciplina con la l. 28 dicembre 2005 n. 262», avendo tale legge modificato «l'assetto delle figure criminose in esame in rapporto a plurimi profili investiti dalle censure di costituzionalità (risposta sanzionatoria, impunità dei fatti che restino al di sotto delle "soglie" di rilevanza penale e, indirettamente, prescrizione)». Lascia dunque intendere implicitamente la Corte che la legge sul risparmio avrebbe potuto far venir meno la materia del contendere (ossia la contestata "inadeguatezza" complessiva della disciplina ex art. 2621 e 2622 c.c. alle esigenze di tutela emergenti dalle direttive comunitarie in materia societaria), avendo previsto «una pena più elevata nel massimo per la fattispecie contravvenzionale [...]; una pena specifica e più severa [...] per i fatti delittuosi commessi nell'ambito di società quotate che abbiano cagionato "un grave nocumento ai risparmiatori" [...]; nonché l'irrogazione di una sanzione amministrativa pecuniaria, unitamente a misure di tipo interdittivo, nei confronti degli amministratori e degli altri soggetti qualificati autori di falsità non punibili come reato, perché non produttive di una alterazione "sensibile" della rappresentazione della situazione economica, patrimoniale e finanziaria della società o del gruppo al quale essa appartiene, ovvero perché rimaste comunque al di sotto delle "soglie" di rilevanza penale del fatto a carattere percentuale» (C. cost., ord. 70/2006, *R. it. d. proc. pen.*, 2006, 298, con nota critica di C.

PECORELLA; in senso ugualmente critico v. anche MIEDICO, *G. comm.*, 2006, II, 573-574; respinge nuove richieste di proposizione di questioni di legittimità costituzionale e comunitaria, C 2005/232571).

5. Il diritto penale societario “nuovo”: l’infedeltà patrimoniale.

5.1. Gli abusi degli amministratori sul patrimonio sociale e le storiche lacune di tutela.

L’introduzione della fattispecie di infedeltà patrimoniale rappresenta con ogni probabilità la novità più significativa dell’intera riforma dei reati societari e rappresenta la risposta del legislatore alla sperimentata e cronica incapacità del «sistema repressivo a fornire risposte adeguate alle esigenze di tutela del patrimonio sociale contro gli abusi dei titolari di poteri gestori» (così, testualmente, la *Relazione illustrativa* al d.d.l. 20 giugno 2000, n. 7123, *Riv. soc.* 2000, 79; nello stesso senso, la *Relazione ministeriale* al d. legisl. 11 aprile 2002, n. 61, *Guida al dir.*, 16/2002, 28). Si tratta di una novità storica, che non conosce precedenti nell’ordinamento italiano, se si eccettua la “pionieristica” inserzione, nella seconda metà degli anni ’90, di una fattispecie settoriale di gestione infedele nell’ambito della disciplina penale dell’intermediazione finanziaria (art. 167 t.u.f.). La nuova fattispecie ha preso il posto di una serie di tradizionali figure criminose di stampo formalistico e dalla scarsissima efficacia pratica: si tratta, in particolare, delle incriminazioni relative al conflitto d’interessi dell’amministratore di società di capitali, agli illeciti rapporti patrimoniali fra la società e i titolari di funzioni organiche o dirigenziali, all’irregolare remunerazione degli amministratori e alla divulgazione di notizie sociali riservate, previste rispettivamente dai previgenti artt. 2631, 2624, 2630 co. 2° n. 1 e 2622 c.c. 1942.

Tralasciando, per il momento, tutte le possibili obiezioni critiche che verranno successivamente analizzate (specie in ordine alle modifiche introdotte nell’ultima e decisiva fase del tormentato e controverso processo riformatore, che ne hanno fortemente depotenziato e “sterilizzato” la carica innovativa), si deve comunque riconoscere, in una prospettiva storica, che il legislatore italiano si è finalmente avviato a porre rimedio a gravi e consolidate lacune della tutela penale di settore, accogliendo istanze da lungo tempo formulate dalla dottrina (già a partire da DELITALA, *R. d. comm.* 1931, I, 176 ss.; NUVOLONE, *L’infedeltà patrimoniale nel diritto penale*, Milano, 1941, *passim*; PEDRAZZI, *R. it. dir. pen.* 1953, 529 ss.), che aveva individuato nella carente repressione delle infedeltà degli organi sociali il punto di maggior debolezza nell’intero assetto del diritto penale societario (e, più in generale, economico) in Italia (sul punto, da ultimo e riassuntivamente, FOFFANI, *Infedeltà patrimoniale e conflitto d’interessi nella gestione d’impresa. Profili penalistici*, Milano, 1997, *passim*). Si tratta di una lacuna di tutela che aveva ed ha stimolato una serie cospicua e molto discussa di interventi di “supplenza” del diritto penale giurisprudenziale: dalla annosa vicenda del “*peculato bancario*”, durante la vigenza del vecchio art. 314 c.p. (è sufficiente al riguardo la menzione della serie di sentenze delle sezioni unite intervenute nel corso degli anni ’80: C. sez. un. 10-10-1981, *F. it.* 1981, II, 553 ss.; C s.u. 23-5-1987, *ivi* 1987, II, 481 ss.; C s.u. 28-2-1989, *C. pen.* 1989, 1698 ss.; in dottrina, per tutti FLICK, *Diritto penale e credito: problemi attuali e prospettive di soluzione*, Milano, 1988, e la relativa *Addenda*, Milano, 1989; PALIERO, *R. it. d. proc. pen.* 1987, 695 ss.), fino alla più recente (e ormai diffusa) estensione in via interpretativa della fattispecie di *appropriazione indebita* (art. 646 c.p.) a talune più gravi forme di abuso nella gestione delle società e dei gruppi (cfr. in proposito MILITELLO, *F. it.* 1989, II, 423 ss.; ID., *R. it. d. proc. pen.* 1991, 275 ss.; PEDRAZZI, *ivi* 1997, 1441 ss.; ID., *ivi* 1998, 319 s.; VISCONTI, *F. it.* 1998, II, 542 ss.; BARTOLI, *Dir. pen. proc.* 2001; in giurisprudenza, in particolare, cfr. T. Milano 28-4-1994, *F. it.* 1995, II, 24 ss.; C 4-4-1997, *ivi* 1997, II, 679 ss.; C 21-1-1998, *ivi* 1998, II, 517 ss.).

Fra le precedenti iniziative legislative volte all’introduzione nell’ordinamento italiano di una fattispecie incriminatrice dell’infedeltà patrimoniale (per le quali si rinvia a FOFFANI, *op. cit.*, 365 ss.), si ricorda infine, in particolare – anche per l’evidente influsso esercitato nella fase elaborativa della presente riforma – la norma delineata dall’art. 112 n. 2 dello *Schema di legge delega per*

l'emanazione di un nuovo codice penale, elaborato nel 1992 dalla *commissione Pagliaro*, che prevedeva l'introduzione nella parte speciale del codice penale di una fattispecie di infedeltà patrimoniale nell'esercizio dell'attività d'impresa, concepita come il «fatto di chi, con abuso di poteri o violazione dei doveri inerenti alle funzioni esercitate nell'impresa, al fine di procurare a sé o ad altri un profitto ingiusto, cagioni all'impresa un danno patrimoniale»; con la precisazione che «non è ingiusto il profitto dell'impresa collegata, ove questo sia compensato dai riflessi favorevoli per l'impresa per il cui conto l'atto è compiuto» (*Doc. Giust.*, 1992, n. 3, 443).

Riguardo a questo particolare e fondamentale segmento dell'intervento penale in materia societaria, la legge delega ed il decreto delegato hanno essenzialmente ripreso le indicazioni del progetto Mirone (cfr. art. 10 co. 1°, lett. a, n. 12, d.d.l. 7123/2000, *Riv. soc.* 2000, 22): la fisionomia di fondo della fattispecie di infedeltà patrimoniale è rimasta in buona parte immutata, senza subire le radicali trasformazioni o gli stravolgimenti (dal punto di vista tecnico e politico-criminale) che hanno invece investito altri settori del futuro diritto penale societario, e nella specie la tutela penale dell'informazione societaria (art. 2621-2622). Il legislatore della XIV legislatura, tuttavia, non ha mancato di lasciare il segno, introducendo modificazioni quantitativamente limitate, ma estremamente significative: da un lato, sul versante dell'*elemento soggettivo*, mutando i connotati del dolo dell'amministratore infedele, che dovrà essere ad un tempo specifico e intenzionale; dall'altro, intervenendo sul versante della procedibilità, che dovrà essere condizionata dalla presentazione della *querela* della persona offesa, seguendo una linea di "privatizzazione" dell'intervento penale che pervade di sé tutto l'impianto dei nuovi reati societari (art. 2622, 2625, 2629, 2633, 2635).

Nel complesso, comunque – ed a prescindere dalle modifiche apportate nell'ultima fase del percorso riformatore – si delinea una profonda e significativa ristrutturazione dell'intervento penale a tutela del patrimonio sociale, che vale senz'altro ad avvicinare il nostro ordinamento a quello della maggior parte dei paesi d'Europa (cfr. in tal senso, significativamente, anche la *Relazione ministeriale*, cit., 28), che già da tempo conoscono una penalizzazione dei comportamenti di infedeltà gestoria, vuoi in termini generali – ossia con riferimento a qualsiasi possibile rapporto di amministrazione, di diritto o di fatto – vuoi invece in termini circoscritti alla disciplina delle società commerciali. Nel primo senso – ossia nella direzione della previsione dell'infedeltà patrimoniale come figura generale di delitto contro il patrimonio, collocata fra appropriazione indebita e truffa – si è tradizionalmente indirizzato il legislatore tedesco (§ 266 *StGB*: «*Untreue*»), nonché altri ordinamenti che hanno, più o meno recentemente, seguito tale esempio (dall'Austria alla Svizzera, ai paesi scandinavi, alla Grecia, al Portogallo, fino ad alcuni dei nuovi codici dei paesi dell'Europa orientale). Nel secondo senso – vale a dire, nella direzione della introduzione di una più specifica figura di amministrazione infedele in ambito *societario* – si sono orientati soprattutto alcuni ordinamenti dell'area romanistica: si segnalano in particolare l'esempio della Francia (con la previsione del delitto di «*abus des biens, du credit, des pouvoirs et des voix*»: art. L. 241-3, n. 4° e 5° e art. L. 242-6, n. 3° e 4°, C.com.) e quello, molto più recente, della Spagna (il delitto di «*administración desleal*» introdotto dall'art. 295 del nuovo codice penale del 1995) (per una più diffusa esposizione del quadro comparatistico in materia, cfr. FOFFANI, *Dig. pen.*, VI, 398 ss.; ID., *Infedeltà patrimoniale*, cit., 235 ss.).

5.2. L'infedeltà nei gruppi di società: l'ambigua soluzione dei "vantaggi compensativi".

Il punto di gran lunga più delicato, negli equilibri della nuova fattispecie di infedeltà patrimoniale, è rappresentato senz'altro dall'approccio alla problematica dei *gruppi di società*. Dapprima il progetto Mirone, e poi – ad imitazione di quest'ultimo – la legge delega ed il decreto delegato, hanno scelto la strada (ambiziosa, ma insidiosa) di una clausola espressa sui gruppi, sulla falsariga di quanto alcuni anni or sono già prevedeva il progetto di riforma del codice penale elaborato dalla commissione Pagliaro (*Quad. Giust.* 1992, n. 3, 443). Il criterio di fondo che ha ispirato la scelta del legislatore è stato quello di «individuare un ragionevole asse di mediazione tra l'interesse a consentire, da un lato, una certa flessibilità ed elasticità nelle politiche di gestione del

gruppo e la necessità, dall'altro lato, di impedire tecniche predatorie, per azionisti minoritari e creditori» (MONTALENTI, in *Verso un nuovo diritto societario*, a cura dell'Associazione Disiano Preite, Bologna, 2002, 238). La concretizzazione di tale criterio, tuttavia, è stata resa particolarmente ardua dall'impropria funzione di "battistrada" assegnata alla norma penale in esame rispetto alla disciplina civilistica dei gruppi (FOFFANI, in ASSOCIAZIONE DISIANO PREITE, *Il diritto delle società*, 2^a ed., Bologna, Il Mulino, 2004, 465): giustamente si è osservato – in un *obiter dictum* della giurisprudenza di legittimità – che «l'impropria antecedente temporale accordata alla riforma delle norme penali societarie rispetto a quella delle norme civili si è [...] risolta, di fatto, in una afasia contenutistica, in quanto anche l'art. 2634, co. 3°, c.c. evoca il concetto di "gruppo" senza definirlo» (C 18-11-2004, *R. pen.*, 2005, 820 e 2006, 136; *Dir. pen. proc.*, 2005, 747, con nota di LEMME).

«L'art. 2634, co. 3°, c.c., mira pacificamente [...] ad attribuire pieno diritto di cittadinanza penalistica [...] alla teoria dei c.d. *vantaggi compensativi*, già riconosciuta dalla giurisprudenza civile di legittimità» (C 5-12-1998, n. 12325, richiamata da C 18-11-2004, cit.). Si tratta – secondo l'impostazione dottrinale che ha dato origine a tale teoria - di un «*procedimento valutativo tecnico di carattere economico-funzionale e non quantitativo reso, e perciò successivamente controllato (in sede giudiziale), in base agli elementi noti al momento in cui l'operazione intragruppo viene decisa.* [...] La teoria dei vantaggi compensativi *non è teoria dell'indennizzo*» e si configura invece «come insieme di criteri di valutazione della non extrasocialità di una decisione nel quadro della politica di gruppo». Tale teoria si fonda «sull'idea che la compatibilità con l'interesse sociale dell'interesse di gruppo deve valutarsi in termini di *razionalità e coerenza* di una singola scelta, *ancorché pregiudizievole* per la società che la pone in essere, rispetto ad una *politica economica generale di gruppo di medio e lungo termine*, da cui ragionevolmente può derivare un vantaggio alla singola società, anche su *piani economici differenti*, anche in *tempi diversi* rispetto al momento dell'operazione ed anche secondo un *parametro non rigidamente proporzionale*, né necessariamente quantitativo» (MONTALENTI, *G. comm.*, 1995, I, 710 ss., spec. 730-731; sulla teoria dei vantaggi compensativi si vedano comunque anche i rilievi critici di DENOZZA, *ivi*, 2000, I, 327 ss.; ENRIQUES, *ivi*, 1997, I, 717 ss.; ID., *Il conflitto d'interessi degli amministratori di società per azioni*, Milano, Giuffrè, 2000, 178 ss. e 285 ss.).

La tipizzazione, in sede normativa penale, del criterio di disciplina dei gruppi che trova il suo fondamento nella teoria testé esposta, è risultata tuttavia elastica fino al limite massimo consentito (e forse anche oltre) per una norma penale: i vantaggi sui quali si fonda la compensazione non debbono necessariamente essere stati conseguiti, ma è sufficiente che risultino «*fondatamente prevedibili*» (mentre nella originaria versione del progetto Mirone si parlava di vantaggi «ragionevolmente prevedibili»). Il criterio di bilanciamento rischia dunque di scivolare da un piano oggettivo ad uno soggettivo, con tutte le inevitabili incertezze legate all'accertamento della «prevedibilità» (cfr. sul punto ACQUAROLI, in PIERGALLINI, 191-194; ALDROVANDI, *op. cit.*, 201-203 e nota 65; BENUSSI, in *Studi in onore di G. Marinucci*, III, Milano, Giuffrè, 2006, 2194-2200; CONTI, *Disposizioni*, 200; LUNGHINI, 5186-5187; MACCARI, in GIUNTA, *I nuovi*, 164-165; MEZZETTI, *R. it. dir. proc. pen.*, 2004, 237; MUSCO, *I nuovi*, 218-219; SANDRELLI, *Guida al dir.*, 16/2002, 72; SANTORIELLO, 265-266; VENAFRO, *L. p.*, 2003, 517).

Più solidamente ancorata ad un parametro oggettivo – e maggiormente coerente con le scelte successivamente operate dallo stesso legislatore in sede di riforma civilistica - appariva invece la disciplina dei gruppi delineata da un altro progetto parlamentare di riforma del diritto societario, presentato nella XIII legislatura (p.d.l. 10 febbraio 2000: *Riv. soc.* 2000, 91 ss.) e ripresentato all'inizio della XIV (p.d.l. n. 969 del 21 giugno 2001): era prevista infatti l'esclusione del conflitto d'interessi infragruppo «qualora il danno trovi corrispettivo in vantaggi derivanti da altre operazioni contestualmente deliberate, purché tali vantaggi siano adeguatamente determinati» (art. 14 lett. c). Dal canto suo, il legislatore civile (d.legisl. 6/2003) – dando per la prima volta disciplina espressa al fenomeno della «*direzione e coordinamento di società*» (libro V, titolo V, capo IX, c.c.), vale a dire al fenomeno della direzione unitaria dei gruppi - ha stabilito che «non vi è responsabilità quando il danno risulta mancante alla luce del risultato complessivo dell'attività di direzione e coordinamento ovvero integralmente eliminato anche a seguito di operazioni a ciò dirette» (art. 2497, co. 1°, c.c.).

Al parametro valutativo *ex ante* postulato dalla norma penale si contrappone pertanto in sede civile un criterio di valutazione *ex post*.

Dalle prime (e poche) pronunce della giurisprudenza penale successive alla riforma del 2002 è emerso comunque un indirizzo fortemente restrittivo della portata della norma in esame: «la disposizione di cui al comma 3 dell'art. 2634 c.c., che esclude l'esistenza di un profitto ingiusto laddove la condotta di infedeltà patrimoniale abbia arrecato un vantaggio ad altre società facenti parte del medesimo gruppo cui appartiene la persona giuridica danneggiata, può trovare applicazione solo se i vantaggi compensativi della ricchezza perduta siano basati su *elementi sicuri, pressoché certi e non meramente aleatori* [...] non essendo sufficiente la mera speranza o l'aspettativa di benefici futuri» (C 23-6-2003, *Dir. giust.*, 40/2003, 55; *Impresa*, 2003, 2042; *R. pen.* 2004, 195; *C. pen.*, 2004, 457; conf. C 24-6-2004, *F. it.*, 2006, II, 56; *R. pen.*, 2005, 1415; *R. guardia fin.*, 2005, 1062; *Impresa*, 2005, 324, con nota di SANTORIELLO). Il parametro della «sostanziale certezza», evocato dalla giurisprudenza, minaccia tuttavia «di estromettere dalla sfera di utile valutazione, in contrasto col pur trasparente intento dei *conditores*, tutte le operazioni caratterizzate dal rischio d'impresa – rischio peraltro immanente alle attività economiche – trasformando così l'operazione infragruppo (fisiologicamente) rischiosa in una operazione (tendenzialmente) abusiva» (NAPOLEONI, *C. pen.*, 2005, 3804; conf. ACQUAROLI, *op. cit.*, 193; ALDROVANDI, *op. cit.*, 202 nota 65).

Dal punto di vista dogmatico, «la formula normativa che definisce *a quali condizioni* poter ritenere assente il carattere di ingiustizia del profitto, non rappresenta una mera causa di non punibilità, bensì inerisce alla struttura stessa del reato, determinando l'esclusione del dolo specifico» (MUSCO, *I nuovi*, 218) e, dunque, della stessa *tipicità* del fatto (in senso analogo, ACQUAROLI, *op. cit.*, 188-189; AMATI, *op. cit.*, 425; GIUNTA, *St. Iuris* 2002, 837; MACCARI, *op. cit.*, 166; MASULLO, *op. cit.*, 1312; SANTORIELLO, 265; VENAFARO, *L. p.*, 2003, 518; ZANNOTTI, 274; in senso parzialmente diverso BENUSSI, *op. cit.*, 2207-2208, che ugualmente individua una causa di esclusione della tipicità del fatto, ma inquadrando la «clausola in esame come “limite esegetico” dell'offesa al bene tutelato dalla norma incriminatrice»; di diverso avviso è invece MUCCIARELLI, *op. cit.*, 631, secondo il quale alla previsione in esame sarebbe da attribuirsi «lo statuto di scriminante e dunque di circostanza che elide l'antigiuridicità del fatto tipico»).

È discutibile l'effettivo *ambito di applicazione* della clausola sui gruppi: nonostante la sua collocazione interna alla fattispecie di infedeltà patrimoniale, il suo fondamento – che si ricollega al riconoscimento espresso della figura del gruppo di società, realizzato dal d. legisl. 6/2003 (art. 2497-2497 *sexies* c.c., relativi alla «direzione e coordinamento di società») – pone il problema di una sua possibile estensione per via interpretativa (non trattandosi, fra l'altro, di una mera causa di non punibilità di carattere eccezionale) ad altre fattispecie: il problema potrebbe porsi, in particolare, per le ipotesi dell'appropriazione indebita (rispetto alla quale la clausola in esame potrebbe ugualmente incidere sui contorni del dolo specifico: cfr. sul punto, in senso affermativo, MUSCO, *I nuovi*, 225; AMATI, *op. cit.*, 427; possibilista, in giurisprudenza – ma solo nei limiti di un'osservazione incidentale – C 24-6-2004, *F. it.*, 2006, II, 56) e della bancarotta (per la quale la clausola opererebbe nella definizione del concetto di distrazione in un contesto di gruppo).

In giurisprudenza si è affermato che «il vantaggio compensativo che esclude l'ingiustizia del profitto *non opera oltre la sfera dell'infedeltà patrimoniale*, per la quale è previsto. La bancarotta fraudolenta prescinde dalla considerazione degli interessi del gruppo societario, unitariamente apprezzato: una volta intervenuto il fallimento, viene in evidenza la tutela dei creditori, poiché il fenomeno del collegamento societario non vulnera il principio dell'autonomia soggettiva di ciascuna società facente parte del gruppo. Solo ai fini del reato societario di cui all'art. 2634 c.c. il legislatore impone la valutazione degli interessi antagonisti delle società del gruppo per escludere l'ingiustizia del profitto dell'agente ove il danno della società sacrificata sia compensato dai vantaggi conseguiti o fondatamente previsti a beneficio del gruppo stesso» (C 24-4-2003, *R. pen.*, 2003, 992 e 2004, 265; *Dir. pen. proc.*, 2005, 750, con nota di LEMME; *Fisco*, 2003, 4127, con nota di Izzo; ad analogo conclusione, pur riconoscendo che «la norma di cui all'art. 2634, co. 2°, c.c. costituisce una sorta di anticipazione del concetto unitario di gruppo e trova oggi una piena coerenza sul piano civilistico e penalistico», giunge anche C 18-11-2004, *R. pen.*, 2005, 820 e 2006,

136; *Dir. pen. proc.*, 2005, 747, con nota di LEMME; nello stesso senso anche C 5-6-2003, *R. pen.*, 2004, 1264, secondo la quale «la diversità degli interessi tutelati dalla legge penale fallimentare e dalla nuova disciplina dei reati societari [...] impedisce che alla materia fallimentare possa applicarsi la norma prevista dall'art. 2634, co. 3°, c.c.»).

In dottrina si è criticato l'orientamento emerso in giurisprudenza, in quanto foriero di possibili ingiustificate disparità di trattamento, specie nel caso di *bancarotta societaria* derivante da una condotta di infedeltà (AMATI, *op. cit.*, 427). Deve considerarsi, tuttavia, che «più si approssima la situazione di decozione meno potrà essere ritenuto fondato l'affidamento circa il vantaggio compensativo»; nel caso di *bancarotta societaria ex art. 223, co. 2°, n. 1, l.fall.*, «posto che il dissesto quale evento del reato deve necessariamente essere preveduto e voluto come conseguenza del fatto di cui all'art. 2634, pensare ad una fondata prevedibilità di vantaggi compensativi appare ipotesi più teorica che reale a fronte di una concreta prospettiva di dissesto come diretta conseguenza del medesimo atto»; pur non dovendosi escludere in radice l'operatività in sede fallimentare della clausola sui gruppi *ex art. 2634, co. 3°, c.c.*, «la ragionevolezza dell'atto di disposizione andrà valutata con estremo rigore, rappresentando un'operazione che potenzialmente (e poi concretamente) pregiudica in modo significativo gli interessi della massa dei creditori, dovrà cioè essere un'aspettativa [di vantaggi compensativi] così fondata da portare sostanzialmente ad escludere che l'evento di dissesto pur preveduto sia stato anche voluto» (LUNGHINI, 5187-5188).

6. Il diritto penale societario “riscoperto”: dall'aggiotaggio agli abusi di mercato, all'ostacolato esercizio delle funzioni di vigilanza.

6.1. L'effimera “rivitalizzazione” dell'art. 2637 c.c.

A chiusura dell'eterogeneo capo finale delle nuove disposizioni penali in materia di società e di consorzi, compaiono due fattispecie incriminatrici – relative all'«aggiotaggio» (art. 2637 c.c.) e all'ostacolato «esercizio delle funzioni delle autorità pubbliche di vigilanza» (art. 2638 c.c.) – la cui lesività (potenziale) si proietta su una dimensione *sovraindividuale e macroeconomica* alquanto dissonante con le linee guida che hanno ispirato la riforma del 2001/2002; così come inusuale appare il livello delle pene edittali, che assurge in questi casi ai vertici massimi del settore, mantenendosi sostanzialmente sugli stessi binari sanzionatori tracciati dalle preesistenti incriminazioni.

L'art. 2637 c.c., in particolare – con la comminatoria della reclusione da uno a cinque anni – rappresenta oggi la *più gravemente sanzionata* fra tutte le fattispecie base del nuovo diritto penale societario (prescindendo dunque dalle nuove ipotesi di aggravamento della pena introdotte dalla legge per la protezione del risparmio del 2005: v. *supra*, art. 2622). Si tratta inoltre dell'unica norma – accanto a quella dell'art. 2638 c.c. – che abbia «mantenuto intatta la propria struttura di reato di pericolo a dolo generico, posto a tutela della correttezza dell'informazione trasmessa al mercato e dell'efficiente funzionamento di esso» (SEMINARA, in GIARDA-SEMINARA, 547).

«La rinnovata ipotesi di *aggiotaggio* – secondo quanto si legge nella *Relazione illustrativa* al d.d.l. 20 giugno 2000, n. 7123 (*Riv. soc.* 2000, 81; nello stesso senso, la *Relazione ministeriale* al d. legisl. 11 aprile 2002, n. 61, *Guida al dir.*, 16/2002, 33) – *accorpa, in un'unica figura* di reato comune, le disperse e pochissimo applicate fattispecie contenute nel codice civile (art. 2628), nel t.u.fin. (art. 181), nel t.u.banc. (art. 138)». La riforma – nel cui articolato percorso non si apprezza, in questo caso, nessuna differenza significativa fra il contenuto dell'originario progetto Mirone (art. 10, co. 1°, lett. a, n. 16, d.d.l. 7123/2000, *Riv. soc.*, 2000, 22) ed il prodotto normativo finale risultante dalla legge delega 3 ottobre 2001, n. 361 e dal decreto delegato 11 aprile 2002, n. 61 – appare dunque dichiaratamente «ispirata ad un obiettivo di *semplificazione* e, nel contempo, di *precisazione* degli elementi costitutivi», attraverso un'opera di sintesi e “distillazione” del contenuto delle precedenti fattispecie incriminatrici, relative rispettivamente ai settori societario, bancario e dell'intermediazione finanziaria. Il c.d. *aggiotaggio societario*, in realtà, già era di fatto stato assorbito (se non, addirittura, implicitamente abrogato: cfr. in tal senso PEDRAZZI, *Società*,

411; FOFFANI, *R. trim. d. pen. ec.* 1991, 940) dalla più giovane fattispecie dell'aggiotaggio *finanziario*; mentre l'aggiotaggio *bancario*, come si vedrà, ben poco aveva in realtà a che vedere, sotto il profilo strutturale e dell'oggettività giuridica, con le altre due figure. Rimane infine in vigore, invece, la fattispecie cosiddetta di aggiotaggio *comune*, prevista dall'art. 501 c.p. e non coinvolta dalla riforma.

Già all'indomani della sua introduzione, la nuova fattispecie di aggiotaggio è stata chiamata a fare i conti con le istanze di armonizzazione e rafforzamento della disciplina dei mercati finanziari, affermate a livello europeo. Lo stesso legislatore delegato, nel redigere il testo finale dell'art. 2637 c.c., si era mostrato «consapevole che la fattispecie di aggiotaggio su strumenti finanziari potrebbe in futuro dover essere ritoccata, per l'avanzato stadio di elaborazione in sede comunitaria di una direttiva sull'abuso di mercato» (*Relazione ministeriale*, cit., 33). A meno di un anno di distanza, infatti, è stata emanata la *Direttiva 2003/6/CE* del Parlamento europeo e del Consiglio, del 28 gennaio 2003, riguardante le operazioni con informazioni privilegiate e la manipolazione del mercato (*abusi di mercato*) (*GUCE*, n. L 096 del 12 aprile 2003, 16-25), la quale impone agli Stati membri l'adozione di misure efficaci, proporzionate e dissuasive (art. 14), per contrastare, fra gli altri, i comportamenti di «*manipolazione del mercato*», dei quali la direttiva fornisce – all'art. 1 n. 2 – una definizione estremamente ampia ed articolata, comprendente in particolare: «*a*) transazioni o ordini per realizzare operazioni che forniscano o possano fornire indicazioni false o ingannevoli in quanto all'offerta, alla domanda o al prezzo di strumenti finanziari, o che stabiliscano, per tramite di una o più persone che agiscano in maniera concertata, il prezzo di uno o più strumenti finanziari ad un livello anormale o artificiale, a meno che la persona che abbia effettuato le transazioni od emesso gli ordini dimostri la legittimità delle sue ragioni e la loro conformità alle pratiche di mercato accolte nel mercato regolato di cui si tratta; *b*) transazioni o ordini di realizzare operazioni, che impieghino dispositivi fittizi o qualsiasi altra forma di inganno o macchinazione; *c*) diffusione di informazione attraverso dei mezzi di comunicazione, incluso *internet*, o attraverso qualsiasi altro mezzo, che fornisca o possa fornire indicazioni false o ingannevoli in quanto agli strumenti finanziari, inclusa la propagazione di voci e notizie false o ingannevoli, quando la persona che le abbia divulgate sapesse o avrebbe dovuto sapere che l'informazione era falsa o ingannevole». Seguono a tale definizione base ulteriori previsioni specifiche riguardanti la categoria dei giornalisti e una serie di indicazioni esemplificative circa le possibili modalità di condotta rientranti nel divieto.

La direttiva comunitaria sugli abusi di mercato è stata infine attuata nell'ordinamento italiano con la *legge comunitaria 2004* (l. 18 aprile 2005, n. 62), che ha introdotto nel testo unico sull'intermediazione finanziaria una nuova ed estremamente dettagliata disciplina (penale e amministrativa) dell'abuso di informazioni privilegiate e della manipolazione del mercato (art. 180-187 *quinquiesdecies* t.u.fin.: v. *supra*, voce *Borsa*), modificando nel contempo la fattispecie incriminatrice societaria dell'art. 2637 c.c., il cui ambito applicativo – per quanto riguarda la modalità di condotta relativa all'alterazione del prezzo di strumenti finanziari (corrispondente al previgente «aggiotaggio finanziario») – risulta ora circoscritto ai soli «strumenti finanziari non quotati o per i quali non è stata presentata una richiesta di ammissione alle negoziazioni in un mercato regolamentato». Le manovre riguardanti gli strumenti finanziari quotati rientrano invece oggi nel campo di applicazione esclusivo delle nuove disposizioni sanzionatorie (rispettivamente, penale e amministrativa) degli art. 185 e 187 *ter* t.u.fin.

6.2. Aggiotaggio “informativo” e “manipolativo”.

L'eterogeneità di contenuto del nuovo art. 2637 c.c., risultante dall'“assemblaggio” di componenti provenienti da diverse radici normative (societaria, bancaria e finanziaria), preclude verosimilmente l'attribuzione alla fattispecie di un'oggettività giuridica unitaria (così anche BIANCONI, in PADOVANI, 1325-1326; GIUNTA, *Lineamenti*, 335; LUNGHINI, 5202; MACCARI, in GIUNTA, *I nuovi*, 194-196; MELCHIONDA, *op. cit.*, 256; MUSCO, *I nuovi*, 260-262; PREZIOSI, in ROSSI, 466-469; SANTORIELLO, 319-322; ZANNOTTI, 423-425). In realtà, mentre il primo dei due

eventi di pericolo presi in considerazione dal legislatore – che rivela la matrice del previgente aggio su strumenti finanziari *ex art. 181 t.u.f.* – investe propriamente la «*regolarità dei processi di formazione dei prezzi nei mercati degli strumenti finanziari*», la seconda ipotesi – ricavata dalla vecchia figura dell'aggio bancario *ex art. 138 t.u.b.* – riguarda piuttosto la *stabilità e funzionalità del mercato del credito*, che si sostanzia nella specie nella protezione dell'immagine e della reputazione delle singole banche e gruppi bancari (SEMINARA, in GIARDA-SEMINARA, 550, che esprime dubbi circa l'opportunità della riproduzione di tale ipotesi nel nuovo contesto normativo; per una significativa valorizzazione del bene giuridico protetto dall'aggio bancario, in chiave di protezione dell'«interesse pubblico al normale e regolare esercizio del credito», strettamente ancorato all'art. 47 Cost., cfr. invece – con riferimento ancora all'originaria fattispecie della legge bancaria del 1936 – Corte cost. 1983/73, con osservazioni di MAZZACUVA, *F. it.* 1983, I, 1515 ss. e MUSCO, *R. it. d. proc. pen.* 1983, 1532 ss.).

Sulla base di una siffatta ricostruzione dell'oggettività giuridica dell'incriminazione, la giurisprudenza di merito – nella breve fase intercorrente fra l'entrata in vigore dell'art. 2637 c.c. e la sua successiva modifica ad opera della l. 62/2005 (che ha espunto dalla fattispecie penale societaria le ipotesi di aggio informativo o manipolativo relative a strumenti finanziari quotati) – aveva riconosciuto la *legittimazione della CONSOB alla costituzione di parte civile*, in relazione alla lesione della sua immagine e del suo prestigio in quanto autorità preposta alla tutela del bene giuridico protetto dalla prima parte dell'art. 2637 c.c. (Trib. Milano 25-1-2005, *G. mer.* 3/2005, 44). Dopo l'introduzione della nuova disciplina degli abusi di mercato, tuttavia, la questione può porsi oggi esclusivamente in relazione alla nuova fattispecie di «manipolazione del mercato» *ex art. 185 t.u.fin.*

La prima modalità di condotta tipizzata dalla norma è quella della diffusione di «notizie false» (c.d. «*aggio informativo*»): ipotesi suscettibile di essere riferita ad entrambi gli eventi di pericolo previsti dal legislatore e nella quale – come si è osservato (MUCCIARELLI, *op. cit.*, 424) – «meglio si coglie il senso del divieto posto a presidio del bene protetto: la proibizione di condotte di interferenza illecita sui meccanismi che determinano l'andamento delle quotazioni» e, accanto a queste, la proibizione di condotte insidiose per la stabilità e liquidità del sistema creditizio nel suo insieme o di sue singole componenti. È questo, inoltre, l'unico nucleo della condotta tipica (e, più in generale, del fatto tipico) che trova riscontro in tutte e tre le previgenti fattispecie incriminatrici alle quali la nuova figura criminosa si sostituisce, oltre che nella fattispecie base dell'art. 501 c.p.: si tratta dunque di una sorta di «*minimo comune denominatore*» delle condotte di aggio. Ad un caso di diffusione di notizie false si riferisce fra l'altro l'unica vicenda processuale giunta sino ad oggi a giudizio in materia di aggio su strumenti finanziari, sulla base dell'abrogato art. 181 t.u.f. (Trib. Milano 16-11-1994, *G. comm.* 1996, II, 695, con nota di GALLI; App. Milano 11-7-1997, *R. trim. d. proc. ec.* 1998, 529, con nota di BACCARI).

Rispetto alle fattispecie previgenti (con l'eccezione dell'art. 2628 c.c.) e all'art. 501 c.p., risalta innanzitutto la rinuncia ad una ulteriore connotazione delle notizie come «*esagerate o tendenziose*», oltre che come «*false*»: l'eliminazione di tale riferimento risponde ad una scelta consapevole del legislatore, che ha ritenuto l'«espressione sovrabbondante rispetto al requisito della falsità in base all'insegnamento della Corte costituzionale, e comunque di dubbia costituzionalità, sotto il profilo della determinatezza» (così la *Relazione illustrativa* al progetto Mirone, cit., 81; conf. la *Relazione ministeriale*, cit., 33). Secondo una diffusa accezione, in effetti, notizie false sono quelle obiettivamente difformi dal vero; esagerate quelle che contengono elementi di falsità sotto un profilo quantitativo; tendenziose, infine – secondo l'interpretazione restrittiva avallata dalla giurisprudenza costituzionale – «quelle che, pur riferendo cose vere, le presentino tuttavia in modo che chi le apprende possa avere una rappresentazione alterata della realtà» (in questo senso, sia pur con riferimento specifico alla contravvenzione dell'art. 656 c.p., Corte cost. 62/19; sul punto, ampiamente, ALESSANDRI, *R. it. d. proc. pen.* 1973, 708 ss.; per un esempio concreto di aggio bancario per diffusione di notizie tendenziose, cfr. Trib. Pescara 14-3-1977, *Banca, borsa, tit.* 1977, II, 201, e la relativa nota di ALIBRANDI, 208 ss.). Intese in questi termini, si può ritenere che non solo le notizie «intrinsecamente e assolutamente false», ma anche quelle «esagerate e tendenziose» rientrino in effetti nella nozione di falsità (così SEMINARA, *op. ult. cit.*, 555; ORSI, *Guida al dir.*

16/2002, 80; PREZIOSI, *op. cit.*, 480); e, comunque, dovrebbero senz'altro ritenersi sussumibili entro la categoria residuale degli «altri artifici» (BIANCONI, *op. cit.*, 1327; LUNGHINI, 5202; MACCARI, *op. cit.*, 197; MELCHIONDA, *op. cit.*, 261; MUSCO, *I nuovi*, 263; SANTORIELLO, 326-327; *contra* MUCCIARELLI, *op. cit.*, 425, secondo il quale la nuova fattispecie ha subito «una drastica limitazione, poiché rimangono estranee all'ambito del penalmente rilevante quelle comunicazioni nelle quali circostanze di fatto non false vengano prospettate con alterazioni quantitative riguardanti elementi essenziali, ovvero con deformazioni qualitative tali da rendere complessivamente decettiva la comunicazione stessa»; in termini problematici, sul punto, GIUNTA, *Lineamenti*, 336).

La condotta di «diffusione», da intendersi come sinonimo di «pubblicazione» o «divulgazione» (espressioni impiegate invece nella formula dell'art. 501 c.p.), implica un'ampia propalazione della notizia fra il pubblico, o quanto meno negli ambienti economico-finanziari più direttamente interessati. Rimane aperto, invece, il riferimento alla forma della divulgazione: potrà trattarsi, dunque, tanto di comunicazioni di massa (tramite stampa, televisione, internet, ecc.), quanto di comunicazioni rivolte ad una cerchia ristretta di destinatari, purché – «avendo riguardo ai soggetti cui la comunicazione è stata rivolta e al contesto nel quale la comunicazione stessa si colloca» (MUCCIARELLI, *op. cit.*, 424) – appaiano concretamente idonee a propagarsi e a produrre l'effetto temuto (FOFFANI, *Reati*, 506; sul punto, con riferimento all'art. 501 c.p., cfr. C 28-6-1979, *F. it.* 1980, II, 312, con nota adesiva di MAZZACUVA).

Delicati problemi di delimitazione dell'ambito applicativo della fattispecie si pongono invece in relazione al concetto di «notizia»: se non sorgono dubbi, infatti, per quanto riguarda le affermazioni meramente descrittive di fatti avvenuti, molto più arduo è invece tracciare una netta linea di confine fra notizie e previsioni, valutazioni o commenti. Più che alla forma dell'espressione linguistica, è verosimile che si debba avere riguardo agli «effetti sui destinatari: la notizia è tale in quanto trasmette un'immagine, ancorché provvisoria, della realtà oggettiva», così che anche «la previsione di fatti futuri (un dissesto, un commissariamento) vale come notizia in quanto radicata nel presente, ossia in quanto ricollegata, almeno per implicito, ad anomalie in atto»; ed ai presumibili effetti sui destinatari si dovrà fare riferimento anche per quanto riguarda i commenti, le valutazioni e le critiche: «una suggestiva commistione col commento può produrre un effetto di dilatazione, esagerando la portata della notizia, come può tradursi in una presentazione tendenziosa» [PEDRAZZI, in FERRO LUZZI-CASTALDI (cur.), *La nuova legge bancaria*, III, Milano, 1996, 2045-2046; in senso analogo, SEVERINO DI BENEDETTO, in CAPRIGLIONE (cur.), *Commentario al testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*, Padova, 1994, 683-684; per l'orientamento più restrittivo cfr. invece ALIBRANDI, *I reati bancari*, Milano, 1976, 53 ss.; più recentemente, BONINI, *Banca, borsa, tit.* 1997, I, 220 e MUCCIARELLI, *op. cit.*, 425, secondo il quale «la qualificazione della notizia tipica come esclusivamente falsa impone di escludere dall'oggetto della diffusione illecita tutte le informazioni rispetto alle quali non sia predicabile un giudizio di vero/falso, che è giudizio che concerne soltanto circostanze di fatto»].

Non si richiede infine che la notizia si fondi su dati riservati (SEMINARA, *op. ult. cit.*, 553), né – a differenza di quanto si riscontrava nell'abrogato art. 138 t.u.l.b. – viene specificato l'oggetto delle notizie: il criterio selettivo viene offerto esclusivamente sul piano della concreta idoneità offensiva (*infra*, VII). Potrà trattarsi pertanto di notizie relative direttamente a singole banche o gruppi bancari (con riguardo al secondo dei due eventi tipizzati dal legislatore), ovvero – con riferimento alla versione propriamente finanziaria dell'aggiotaggio – di notizie relative a società emittenti titoli quotati o non quotati (“*corporate information*”) o relative direttamente ai titoli (“*market information*”); ma potrà rilevare anche – soprattutto nel secondo caso – la comunicazione di notizie di carattere politico, sindacale, ecc. (SEMINARA, *op. ult. cit.*, 557).

Mentre la diffusione di notizie false è suscettibile di provocare entrambe le situazioni di pericolo che la norma intende contrastare, lo stesso non vale per le altre modalità di condotta tipizzata dal legislatore (c.d. “*aggiotaggio manipolativo*”): il porre in essere «operazioni simulate» – esemplificazione del più generico concetto di «altri artifici» – appare logicamente riferibile soltanto alla prima delle due potenziali conseguenze della condotta tipica, ossia alla «sensibile alterazione del prezzo di strumenti finanziari»; e, difatti, si tratta di una modalità di condotta mutuata dalla precedente figura specifica dell'aggiotaggio su strumenti finanziari (art. 181 t.u.fin. previgente).

Anche sotto questo profilo, dunque, l'analisi della fattispecie conferma l'eterogeneità di fondo delle sue diverse componenti.

Rientra nella nozione di operazioni simulate «ogni condotta, lecita o illecita, caratterizzata – in sé o nel suo complesso o alla luce del contesto in cui si svolge – da un'oggettiva valenza ingannatoria, a causa della sua capacità di influenzare l'andamento dei prezzi mediante la rappresentazione di una situazione di mercato non corrispondente alla realtà o la dissimulazione di una situazione reale» (SEMINARA, *op. loc. ult. cit.*; CRESPI, *Studi*, 290).

Potrà trattarsi di simulazione tanto *assoluta*, quanto *relativa*: potranno così «venire in considerazione tanto operazioni che le parti non hanno voluto in modo assoluto, quanto operazioni in apparenza diverse da quelle che le parti hanno voluto, operazioni nelle quali l'apparenza del negozio giuridico nasconde una situazione economica diversa o anche soltanto immutata rispetto a quella precedente l'operazione stessa» (MUCCIARELLI, *op. cit.*, 427; CRESPI, *Studi*, 291).

Fra le ipotesi più significative indicate dalla dottrina e dall'esperienza dei mercati, si segnalano in particolare le varie forme di compravendita di titoli con mutamento soltanto apparente del proprietario economico e ogni possibile combinazione di ordini contestuali di acquisto e di vendita, volte a creare l'apparenza di un mercato attivo (PEDRAZZI, *Dig. pen.*, XIV, 424; SEMINARA, *op. loc. ult. cit.*; ID., in CAMPOBASSO, 1466; MELCHIONDA, *op. cit.*, 266; MUSCO, *I nuovi*, 264, con riferimento alle ipotesi di «*action based manipulation*»). Ma, al di là di qualsiasi pretesa di catalogazione in astratto [v. ad es. FABRIZIO-TROVATORE, in RABITTI BEDOGNI (cur.), *Il testo unico della intermediazione finanziaria*, Milano, Giuffrè, 1998, 1001], le ipotetiche operazioni sospette «vanno collocate nel contesto nel quale vengono effettuate, e solo all'interno di tale contesto se ne potrà apprezzare l'eventuale portata artificiosa e la loro concreta idoneità a determinare l'evento pericoloso richiesto per la sussistenza del tipo» (MUCCIARELLI, *op. cit.*, 428; MACCARI, *op. cit.*, 199-200).

La formula di chiusura della locuzione descrittiva della condotta tipica («*altri artifici*») è stata mutuata dal modello base dell'art. 501 c.p. e figurava anche nella precedente incriminazione dell'aggiotaggio finanziario (art. 181 t.u.f.), mentre non era stata riprodotta nell'aggiotaggio bancario (art. 138 t.u.l.b.).

Nella vecchia ipotesi delle «manovre fraudolente sui titoli della società» (art. 2628 c.c. 1942) compariva invece la diversa espressione «*altri mezzi fraudolenti*». Rispetto a quest'ultima – e sulla scorta di un orientamento avallato dai compilatori del codice penale – si era inizialmente inteso riconoscere negli «altri artifici» un'espressione più ampia, capace di comprendere non solo l'impiego di mezzi obiettivamente ed intrinsecamente illeciti, ma anche «forme di attività lecite, poste, nondimeno, in essere artificialmente, avuto riguardo alle modalità con cui è realizzata» (così la *Relazione del Guardasigilli al progetto di un nuovo codice penale*, Roma, 1929, V, II, 285); ma l'interpretazione restrittiva del concetto di mezzi fraudolenti, accolta dalla più antica giurisprudenza (C 7-6-1933, *Giust. pen.* 1933, II, 880, ma con riferimento addirittura alla vecchia incriminazione del codice Zanardelli; conf., in epoca meno remota, l'isolata pronuncia di Trib. Genova 28-11-1985, *G. comm.* 1991, I, 143 ss.), era stata completamente abbandonata dalla più recente elaborazione interpretativa (cfr. per tutti ANTOLISEI, 11^a ed., 1999, 202; NAPOLEONI, III, 492 ss.; PEDRAZZI, *op. loc. ult. cit.*; SEMINARA, in PEDRAZZI-ALESSANDRI-FOFFANI-SEMINARA-SPAGNOLO, cit., 636-637).

Integra dunque un «artificio», suscettibile di assumere rilevanza penale *ex art.* 2637 c.c., quando riveli la peculiare idoneità lesiva descritta dalla norma, il ricorso a comportamenti, operazioni e strumenti giuridici di per sé leciti (o, comunque, non necessariamente illeciti), ma che rivelano, per la loro intrinseca natura o per il contesto nel quale si inseriscono e lo scopo fraudolento al quale vengono piegati, una *oggettiva valenza ingannatoria* (MUSCO, *I nuovi*, 264; PEDRAZZI, *op. ult. cit.*, 424 ss.). Potrebbe rientrare in tale ipotesi, ad es., la fraudolenta comunicazione confidenziale di false notizie (o anche di semplici «voci») ad una cerchia molto ristretta di operatori economici, senza integrare gli estremi di una «diffusione» (*supra*, IV), ma tale da poter influenzare, per il conseguente comportamento di tali soggetti, il prezzo di strumenti finanziari (MUCCIARELLI, *op. cit.*, 430-431). Seguendo questo consolidato orientamento, anche nella giurisprudenza di merito successiva alla riforma del 2002 si è riconosciuto che, «in tema di

aggiotaggio, “artificiosità” non significa necessariamente illiceità intrinseca dei mezzi utilizzati. L’inganno può infatti essere realizzato attraverso condotte apparentemente lecite, ma che combinate tra loro, ovvero realizzate in determinate circostanze di tempo e di luogo, intenzionalmente realizzino una distorsione del gioco della domanda e dell’offerta in modo tale che il pubblico degli investitori sia indotto in errore circa lo spontaneo e corretto processo di formazione dei prezzi» (Trib. Milano 7-2-2003, *R. trim. d. pen. ec.* 2003, 937).

6.3. Il pericolo di perturbamento dei mercati finanziari e del sistema bancario.

I comportamenti tipici sin qui descritti assumono rilevanza penale, nella prospettiva dell’aggiotaggio, soltanto quando risultino «*concretamente idonei*» a provocare – in misura «sensibile» o «in modo significativo» – uno dei due eventi presi in considerazione dal legislatore, e riguardanti, per un verso, la «sensibile alterazione del prezzo di strumenti finanziari» e, per altro verso, l’«affidamento che il pubblico ripone nella stabilità patrimoniale di banche o di gruppi bancari». Ciò che il legislatore ha inteso scongiurare è dunque la creazione di una situazione di pericolo concreto per l’assetto dei mercati finanziari e del sistema bancario, con riferimento alla regolare formazione dei prezzi nel primo caso, e ad una sorta di fiducia istituzionale del pubblico nel secondo.

Tale duplice situazione rappresenta propriamente, nella struttura del reato, l’*evento (di pericolo)* legato alla condotta tipica da un nesso di causalità (reato c.d. «a consumazione anticipata»: ANTOLISEI, *op. cit.*, 197): un evento che presenta pertanto una *doppia ed autonoma configurazione*, la quale non esclude peraltro l’unicità del reato, nel caso in cui una medesima condotta sia concretamente idonea a provocarli entrambi, come nel caso di diffusione di notizie false relative ad una banca emittente strumenti finanziari, con possibili ripercussioni tanto sull’andamento dei corsi, quanto sulla fiducia del pubblico nella stabilità patrimoniale dell’ente (conf. MACCARI, *op. cit.*, 196; MELCHIONDA, *op. cit.*, 285; di diverso avviso, invece, MUCCIARELLI, *op. cit.*, 435, secondo il quale «è ipotizzabile il concorso fra le due ipotesi»; PREZIOSI, *op. cit.*, 467 ss.).

Un *pericolo concreto* – tanto più in quanto la legge richiede espressamente che sia «sensibile» o significativo» – «presuppone un sufficiente livello di diffusione delle notizie false [...], un minimo di credibilità delle medesime, nonché una certa predisposizione del pubblico a riceverle, nella contingente congiuntura economica» (PEDRAZZI, in FERRO LUZZI-CASTALDI, cit., 2049). Lo stesso vale anche per le altre modalità tipiche di condotta (operazioni simulate e altri artifici), che dovranno risultare «idonee a determinare gli eventi pericolosi tipici attraverso l’induzione di altrui comportamenti o il condizionamento dell’altrui giudizio [...], sicché si dovrà aver riguardo al dato dimensionale dell’operazione, ovvero alla sua potenziale diffusività, ovvero, ancora, alla specifica insidiosità dell’artificio rapportata al contesto nel quale esso è posto in essere» (MUCCIARELLI, *op. cit.*, 432; MUSCO, *op. cit.*, 266-268; svaluta invece il significato dell’accertamento del pericolo concreto ANTOLISEI, 195, secondo il quale, «trattandosi di operazioni sul mercato e non di meri progetti, la concretezza è *in re ipsa*»).

Per quanto attiene in particolare alla situazione di pericolo relativa al mercato degli strumenti finanziari, l’accertamento dell’evento e del nesso di causalità è notoriamente resa particolarmente ardua dall’iperreattività dei mercati e dal naturale convergere di una molteplicità di fattori condizionanti l’andamento dei prezzi, non solo all’interno, ma anche all’esterno dei mercati regolamentati (cfr. per tutti CONTI, *Disposizioni*, 213-214; PEDRAZZI, *Dig. pen.*, XIV, 429). Il richiamo normativo alla necessaria «sensibilità» della potenziale alterazione dei prezzi – richiamo mutuato direttamente dal precedente dell’art. 181 t.u.fin. – «rimanda concettualmente alla nozione di *price sensitivity*, elaborata con riferimento all’*insider trading* e che segnala appunto l’idoneità della notizia ad alterare in maniera rilevante il prezzo del valore mobiliare» (MUCCIARELLI, *op. cit.*, 433; BIANCONI, *op. cit.*, 1328; GIUNTA, *Lineamenti*, 339; LUNGHINI, 5203; MACCARI, *op. cit.*, 201; MELCHIONDA, *op. cit.*, 272 ss.; MUSCO, *I nuovi*, 266; PREZIOSI, *op. cit.*, 487-492; SANTORIELLO, 330-332; sul punto, v. anche la *Relazione ministeriale*, cit., 33).

A temperare, almeno in parte, le difficoltà di carattere probatorio soccorre tuttavia il dato di esperienza secondo il quale «l'accertamento sull'idoneità della notizia ha solitamente ad oggetto fatti in cui effettivamente il prezzo del titolo ha subito una notevole influenza», cosicché il problema (comunque di non agevole soluzione sul piano dell'accertamento) diviene piuttosto quello della definizione del ruolo delle eventuali *concause*: si tratta cioè di «escludere l'esistenza di fattori concorrenti da soli sufficienti a cagionare il mutamento della quotazione», e tali dunque da far venir meno il nesso di causalità *ex art. 41, co. 2°*, c.p. (SEMINARA, in PEDRAZZI-ALESSANDRI-FOFFANI-SEMINARA-SPAGNOLO, cit., 638; ID., in GIARDA-SEMINARA, 558; MELCHIONDA, *op. cit.*, 274).

Il pericolo di alterazione dei prezzi deve necessariamente riguardare, oggi – a seguito della più volte ricordata modifica introdotta dall'art. 9, co. 4°, l. 62/2005, che ha fortemente ridimensionato l'ambito applicativo della fattispecie incriminatrice in esame (*supra*, I) - il mercato degli «strumenti finanziari non quotati o per i quali non è stata presentata una richiesta di ammissione alle negoziazioni in un mercato regolamentato». La versione originaria dell'art. 2637 c.c., introdotta dal d.legisl. 61/2002, faceva invece riferimento, in maniera onnicomprensiva, a tutti gli «strumenti finanziari, quotati o non quotati», mentre la precedente fattispecie incriminatrice dell'«aggiotaggio su strumenti finanziari» (art. 181 t.u.fin. 1998) comprendeva esclusivamente gli strumenti finanziari quotati, oggi presi in considerazione dalle nuove figure di illecito penale e amministrativo di cui agli art. 185 e 187 *ter* t.u.fin., così come novellati dalla l. 62/2005. Come già si era osservato a seguito della riforma del 2002, il riferimento normativo agli strumenti non negoziati in mercati regolamentati rende inevitabilmente «meno agevole l'accertamento della concreta idoneità alterativa della condotta», di quanto invece non accada per quanto riguarda le quotazioni nei mercati regolamentati (MUCCIARELLI, *op. cit.*, 432).

La nozione di «strumenti finanziari» si ricava dall'art. 1, co. 2° e 3° t.u.fin. e comprende titoli negoziabili e strumenti finanziari «derivati»: fra i primi si annoverano le azioni e gli altri titoli rappresentativi di capitale di rischio, le obbligazioni, i titoli di Stato e gli altri titoli di debito negoziabili sul mercato dei capitali, le quote di fondi comuni di investimento, i titoli normalmente negoziati sul mercato monetario (titoli di breve durata), nonché qualsiasi altro titolo normalmente negoziato che permetta di acquisire alcuno degli strumenti testé indicati; fra i derivati sono compresi invece i contratti *futures*, i *swaps*, i contratti a termine o di opzione, nonché le varie combinazioni dei contratti o dei titoli precedentemente indicati (c.d. *prodotti di sintesi*). Nonostante l'alto grado di tipizzazione raggiunto in materia – sotto l'impulso soprattutto della normativa comunitaria – si tratta comunque di una categoria che rivela una naturale ed incompressibile vocazione espansiva, che tende costantemente a sfuggire alla pretesa del legislatore «di precisarne esattamente contenuti e confini» (ANTOLISEI, 196; CONTI, *Disposizioni*, 215).

Accanto al pericolo di una sensibile alterazione del prezzo di strumenti finanziari compariva in precedenza, nella descrizione dell'evento tipico dell'aggiotaggio su strumenti finanziari (art. 181 t.u.fin. 1998), anche l'idoneità a provocare «l'apparenza di un mercato attivo dei medesimi» strumenti. Il venir meno di tale inciso (sulla cui scomparsa v., in senso nettamente critico, ANTOLISEI, 194-195; CONTI, *Disposizioni*, 213) non sembra tuttavia aprire una significativa lacuna di tutela (segnala il «carattere sostanzialmente pleonastico» di tale formula anche MELCHIONDA, *op. cit.*, 272), in quanto la creazione dell'apparenza di un mercato attivo di strumenti finanziari è verosimilmente riconducibile alla figura delle «operazioni simulate», cosicché tali comportamenti rientreranno comunque nell'ambito applicativo della fattispecie in esame, quando risultino idonei (anche nella forma, sopra esaminata, di una stabilizzazione delle quotazioni) a provocare una sensibile alterazione dei prezzi (*contra*, tuttavia, e nel senso che si tratterebbe invece di «un fenomeno non immediatamente assimilabile alla c.d. *price sensitivity* e, quindi, parrebbe fuori dall'ambito di operatività della norma», MACCARI, *op. cit.*, 202; LUNGHINI, 5203).

La c.d. «*price sensitivity*» – intesa come requisito di fattispecie della diversa figura criminosa dell'«abuso di informazioni privilegiate» (oggi prevista dal nuovo art. 184 t.u.fin.) – è stata recentemente oggetto di *sindacato di legittimità costituzionale*, sotto il profilo del rispetto del principio di determinatezza. La Corte ha dichiarato inammissibile la questione sollevata, sottolineando tuttavia come solo alla luce della (allora) imminente attuazione della direttiva comunitaria sugli abusi di mercato si sarebbe effettivamente potuto apprezzare la determinatezza o

meno del requisito della (potenziale) sensibile alterazione del prezzo di strumenti finanziari (Corte cost. 2004/382, *C. pen.* 2005, 1214). Nel rinviare, per più dettagliate considerazioni, agli art. 184 e 185 t.u.fin. (*supra*, voce *Borsa*), si deve comunque osservare come – anche con riferimento specifico all’art. 2637 c.c. – si sia da più parti dubitato della «possibilità di affidare a tale incerto requisito quantitativo tale fondamentale funzione di selezione di un fatto tipico che, per questa stessa ragione, permane a sua volta pericolosamente incerto e non perfettamente determinato» (MELCHIONDA, *op. cit.*, 277; LO MONTE, *Crit. Dir.* 2003, 271 ss.).

Il secondo evento di pericolo che il legislatore ha inteso scongiurare riguarda l’«affidamento che il pubblico ripone nella stabilità patrimoniale di banche o gruppi bancari». In questa seconda parte della fattispecie – nella quale «è trasfuso quanto appare ancora razionalmente attuale dell’antiquata figura dell’*aggiotaggio bancario*» (in questi termini la *Relazione illustrativa* del progetto Mirone, cit., 81) – l’intervento penale oscilla fra una dimensione di tutela dell’immagine e della reputazione della *singola banca o gruppo bancario* e una dimensione istituzionale e di stampo pubblicistico, che guarda invece alla *funzionalità e stabilità del sistema creditizio*. Entrambe tali dimensioni sono evidentemente compresenti e possono entrambe godere di un solido aggancio costituzionale (la tutela del risparmio e del credito *ex art.* 47 Cost. e la tutela del patrimonio della banca *ex art.* 42 Cost.), ma l’ambivalenza della formula normativa lascia inevitabilmente all’interprete ampi margini di discrezionalità nello stabilire quale sia il bene giuridico tutelato in via diretta e immediata e quale debba rimanere invece sullo sfondo come bene ultimo o mediato o mero scopo dell’incriminazione, con conseguenze evidenti, nell’uno e nell’altro caso, sulla definizione dei contorni e della dimensione della situazione di pericolo penalmente rilevante.

Se la già ricordata lettura operata alcuni anni or sono dalla Corte costituzionale (Corte cost. 1983/73, con riferimento ancora alla vecchia incriminazione della legge bancaria del 1936: *supra*, II) suggerisce un orientamento di tipo *pubblicistico* e “macroeconomico” (per il quale v., ad es., PEDRAZZI, in FERRO LUZZI-CASTALDI, cit., 2043), il contesto generale della riforma penale societaria dovrebbe invece indurre ad accogliere un indirizzo interpretativo calibrato piuttosto, nella consueta chiave individualistica e *patrimonialistica*, sulla protezione della reputazione e della stabilità della singola banca o del singolo gruppo (in questo secondo senso, cfr. in particolare BIANCONI, *op. cit.*, 1329; GIUNTA, *Lineamenti*, 340; MACCARI, *op. cit.*, 203; MELCHIONDA, *op. cit.*, 279; SEMINARA, *op. ult. cit.*, 562). Anche sotto il profilo delle garanzie di certezza per i potenziali destinatari dell’incriminazione, la situazione è ambivalente: se è vero, infatti, che la “spiritualizzazione” del bene giuridico – inevitabilmente insita nella proiezione del bene giuridico in una dimensione istituzionale, quale quella rappresentata dalla stabilità e funzionalità del sistema creditizio – rischia di esaltare la «portata pressoché illimitata dell’incriminazione» (sulla quale v., ad es., SEMINARA, *op. ult. cit.*, 560 nota 39) e di degradare surrettiziamente il pericolo da concreto ad astratto, è vero altresì, d’altro canto, che il ridimensionamento del bene giuridico sulla singola banca o gruppo rende l’evento di pericolo – nonostante la nota di «significatività» richiesta dal legislatore – molto più alla portata di una qualsiasi condotta tipica (come, ad es., il gettare discredito, con false notizie, sui componenti del consiglio di amministrazione di una banca: C 11-4-1988, *R. pen. ec.* 1989, n. 3-4, 37, sulla quale v. GIAQUINTO, *ivi* 37 ss.; PIETROCARLO, *R. d. impr.* 1989, 329 ss.).

La dimensione privatistica e imprenditoriale acquisita dagli enti bancari e la progressiva dissoluzione delle barriere fra i settori bancario, assicurativo e finanziario, avevano fatto sorgere dubbi sull’opportunità di una autonoma incriminazione dell’aggiotaggio bancario (v. in tal senso SEMINARA, *op. ult. cit.*, 546); così che, in sede di elaborazione dell’originario progetto Mirone, si era prospettata una possibile estensione della fattispecie, includendo – accanto a «banche e gruppi bancari» – anche «*gli altri intermediari finanziari sottoposti a forme di vigilanza prudenziale*», rispetto ai quali ugualmente sussiste «un interesse pubblico alla stabilità patrimoniale, interesse che la disposizione in esame concorrerebbe a proteggere»; ma tale proposta estensiva – della quale pure i lavori preparatori danno conto (*Relazione illustrativa*, cit., 81) – non aveva incontrato il favore della maggioranza della commissione, per il «timore di un’estensione della figura difficilmente prevedibile» [in favore di un allargamento della tutela penale «alle altre figure soggettive che sono già entrate o entreranno nel settore dell’intermediazione», si era a suo tempo pronunciato anche

BRICOLA, in CAPRIGLIONE-MEZZACAPO (cur.), *Codice della banca*, I, Milano, 1990, 1170].

Rispetto alla previgente fattispecie dell'aggiotaggio bancario (art. 138 t.u.banc., sostanzialmente riproduttivo dell'art. 98 l. banc. 1936), con il suo ridondante allineamento di eventi in serie (turbamento dei mercati finanziari, induzione del panico nei depositanti, menomazione della fiducia del pubblico), la nuova formulazione ha certamente perso in magniloquenza e guadagnato in sobrietà, quantomeno nell'espressione linguistica. Resta, tuttavia, la fondamentale vaghezza ed inafferrabilità di un *nesso di causalità* destinato a rimanere nella maggior parte dei casi imperscrutabile per il giudice, ovvero rilevabile solo sulla base di indimostrabili meccanismi presuntivi: mentre infatti, nella parte riguardante il mercato degli strumenti finanziari, l'accertamento del nesso di causalità dell'aggiotaggio – la c.d. “*price sensitivity*” – si fonda su «parametri obiettivati di ragionevolezza arricchiti da criteri di sostanziale probabilità, nell'aggiotaggio bancario rileva invece una presumibile reazione collettiva, valutata su scala ipotetica e non necessariamente fondata su spiegazioni di tipo razionale o economico» (SEMINARA, *op. ult. cit.*, 561 nota 40); quelle che vengono in considerazione sono esclusivamente «manovre di tipo psicologico, che passano attraverso la manipolazione dell'opinione pubblica» (PEDRAZZI, *op. ult. cit.*, 2044).

Un'altra significativa differenza con i precedenti normativi della legislazione bancaria va colta in relazione alla condotta tipica e deriva dalla fusione (o meglio, assemblaggio) fra aggiotaggio bancario e finanziario. Mentre l'art. 138 t.u.banc. prevedeva una sola modalità tipica di condotta – ossia la divulgazione di notizie (false, esagerate o tendenziose) – nel nuovo sincretistico contesto normativo delineato dall'art. 2637 c.c. la menomazione dell'affidamento del pubblico nella stabilità di banche o gruppi bancari potrebbe senz'altro derivare anche da «*altri artifici*»: condotte come un massiccio e repentino ritiro di depositi o uno storno di personale qualificato – in passato sicuramente estranee all'ambito di applicazione della fattispecie incriminatrice (cfr. BRICOLA, *op. cit.*; PEDRAZZI, *op. loc. ult. cit.*) – potrebbero oggi rientrare nell'orbita del nuovo aggiotaggio, se fraudolentemente dirette a minare la credibilità della banca presso la clientela e l'opinione pubblica (cfr. in tal senso SEMINARA, *op. ult. cit.*, 560).

Un ultimo aspetto significativo è dato dal riferimento ai «*gruppi bancari*», intesi come un elemento fondamentale della stabilità del sistema creditizio: l'innovativo riferimento era già contenuto nell'art. 138 t.u.banc. e sembra esprimere il preciso intento del legislatore di «considerare il gruppo bancario come soggetto giuridico distinto dalle singole banche che ne fanno parte, apprestando per esso una tutela che si affianca a quella predisposta per la persona giuridica singola» (SEVERINO DI BENEDETTO, *op. cit.*, 683). Nel lungo processo storico di riconoscimento giuridico della figura del gruppo di società – alla quale è dedicata oggi la nuova disciplina della «direzione e coordinamento di società» (art. 2497 ss. c.c., introdotti dal d. legisl. 17 gennaio 2003, n. 6) – quella dell'aggiotaggio è probabilmente la prima fattispecie penale nella quale il gruppo (nella veste di gruppo bancario) entra a far parte a pieno titolo dell'oggettività giuridica del reato (sul significato più generale di tale previsione cfr. anche MILITELLO, *R. trim. d. pen. ec.* 1995, 42; sul ruolo dei gruppi nella nuova disciplina dei reati societari, cfr. in particolare *supra*, 2634, X, con riferimento alla fattispecie di infedeltà patrimoniale).

In vistosa (e forse, nel caso in esame, non del tutto opportuna) controtendenza con l'orientamento generale della riforma penale societaria, non compare nella nuova fattispecie di aggiotaggio alcun elemento volto ad arricchire o a specificare il contenuto dell'elemento soggettivo; e ciò nonostante la significativa presenza del *dolo specifico* («al fine di turbare il mercato interno dei valori o delle merci») nella fattispecie incriminatrice comune dell'art. 501 c.p.

L'art. 2637 c.c. – come già, del resto, le previgenti ipotesi di reato di cui agli artt. 2628 c.c., 138 t.u.l.b. e 181 t.u.f. – delinea una figura delittuosa a *dolo generico* (ANTOLISEI, *op. cit.*, 197; CONTI, *Disposizioni*, 216; MUCCIARELLI, *op. cit.*, 437; PREZIOSI, *op. cit.*, 494-496; SANTORIELLO, 336), che deve peraltro indurre il giudice ad un accertamento particolarmente rigoroso del contenuto dell'elemento soggettivo, per evitare un pericoloso slabbramento dei confini del dolo eventuale e valorizzare invece la necessaria «natura dissimulativa o ingannatrice della condotta complessivamente considerata» (SEMINARA, *op. ult. cit.*, 565; BIANCONI, *op. cit.*, 1329; LUNGHINI, 5204-5205; MACCARI, *op. cit.*, 203; MELCHIONDA, *op. cit.*, 280-282; MUSCO, *I nuovi*, 269). Nel

contenuto del dolo rientrano sia la consapevolezza, a seconda dei casi, della falsità della notizia diffusa o della natura simulata dell'operazione posta in essere o della decettività degli altri artifici, sia l'ulteriore consapevolezza dell'idoneità della condotta realizzata ad alterare sensibilmente il prezzo di strumenti finanziari o a pregiudicare in modo significativo l'affidamento del pubblico nella stabilità patrimoniale di banche o gruppi bancari.

Una significativa apertura verso più labili criteri di imputazione soggettiva – che avrebbe potuto preludere, se pienamente accolta dal legislatore nazionale, a superare persino il limite del dolo eventuale – compare oggi nella *direttiva sull'abuso di mercato* recentemente emanata in sede comunitaria e già attuata nel nostro ordinamento. Per quanto riguarda, infatti, la diffusione di informazioni contenenti «indicazioni false o ingannevoli in ordine a strumenti finanziari, inclusa la propagazione di voci e notizie false o ingannevoli», la nuova definizione di «*manipolazione del mercato*» fornita dal legislatore comunitario si estende a comprendere tutti i casi nei quali l'autore della divulgazione «sapesse o avrebbe dovuto sapere che l'informazione era falsa o ingannevole» (art. 1 n. 2, dir. 2003/6/CE). Tale indicazione è stata tuttavia recepita dal legislatore italiano solo con riferimento all'illecito amministrativo di «manipolazione del mercato» (art. 187 *ter* t.u.fin.), per il quale può rilevare anche un'imputazione per colpa.

6.4. Responsabilità della società.

Nel caso in cui il delitto di aggio taggio venga commesso, *nell'interesse della società*, da parte di «amministratori, direttori generali o liquidatori o da persone sottoposte alla loro vigilanza, qualora il fatto non si fosse realizzato se essi avessero vigilato in conformità degli obblighi inerenti alla loro carica», potrà trovare applicazione nei confronti della società – sulla base della disciplina stabilita dal d. legisl. 8 giugno 2001, n. 231 ed in forza della specifica previsione contenuta nell'art. 25 *ter*, co. 1°, lett. *r* di tale decreto – la sanzione pecuniaria (in origine) da duecento a cinquecento quote e oggi – a seguito del raddoppio indiscriminato delle sanzioni agli enti dipendenti da reati societari (art. 39, co. 5°, l. 262/2005) – da quattrocento a mille quote.

Conformemente al livello della pena prevista per la persona fisica autore del reato, anche la sanzione amministrativa pecuniaria per la persona giuridica è *la più alta* (insieme a quella prevista per la violazione dell'art. 2629 bis c.c.) fra tutte quelle previste in conseguenza della commissione di reati societari. La società colpita dalla sanzione è naturalmente la società di appartenenza dei soggetti attivi, la quale – nel caso di aggio taggio in versione finanziaria – *potrà* anche non coincidere con la società emittente gli strumenti finanziari oggetto della condotta perturbatrice del mercato e che certamente – nel caso di aggio taggio in versione bancaria – *dovrà* necessariamente essere diversa dalla banca colpita dalle conseguenze della condotta lesiva della fiducia del pubblico.

6.5. Tutela penale degli organi di controllo esterno: l'ostacolato esercizio delle funzioni delle pubbliche autorità di vigilanza (art. 2638 c.c.).

Con la disposizione dell'art. 2638 c.c. si chiude il catalogo delle fattispecie incriminatrici previste dal novellato titolo XI del libro V del codice civile: analogamente a quanto rilevato per il delitto di aggio taggio (*supra*, 2637, III), si tratta di una figura criminosa la cui collocazione all'interno delle «disposizioni penali in materia di società e di consorzi» risulta assolutamente incongrua, trattandosi di una fattispecie priva di agganci nella previgente, così come nell'attuale disciplina (civile e penale) societaria ed i cui antecedenti normativi ed attuali punti di riferimento vanno ricercati piuttosto nell'ambito della disciplina settoriale dei vari segmenti dei *mercati finanziari*, a cominciare dal testo unico bancario (d. legisl. 1 settembre 1993, n. 385) e dal testo unico sull'intermediazione finanziaria (d. legisl. 24 febbraio 1998, n. 58). Quantunque la norma incriminatrice si rivolga in prima battuta ad amministratori, direttori generali, sindaci e liquidatori di società, il substrato normativo sul quale la fattispecie si innesta – vale a dire la disciplina delle autorità pubbliche di vigilanza e degli obblighi nei confronti delle quali sono tenuti i potenziali

soggetti attivi del reato in esame – si ricavano infatti non già dall'interno del codice civile, bensì da una serie (estremamente cospicua e frammentata) di corpi normativi esterni al diritto societario propriamente detto.

La sostanziale *estraneità* della fattispecie in esame al nucleo fondamentale degli illeciti penali *societari* trovava una sintomatica premonizione nella circostanza che i compilatori del progetto Mirone si fossero astenuti dal formulare un vero e proprio principio di delega per la costruzione di una nuova fattispecie incriminatrice, essendosi invece limitati – con la previsione di cui alla lett. *b* dell'art. 10, co. 1°, d.d.l. 20 giugno 2000, n. 7123 (*Riv. soc.* 2000, 22) – ad un generico affidamento al legislatore delegato di «un vasto compito di coordinamento e di armonizzazione delle fattispecie riguardanti le numerose ipotesi, attualmente presenti, di *falsità nelle comunicazioni agli organi di vigilanza*, di *ostacolo allo svolgimento delle funzioni*, di *omesse comunicazioni alle autorità medesime*» (*Relazione illustrativa* al d.d.l. 7123/2000, *Riv. soc.* 2000, 82). Il *self-restraint* del pre-legislatore era stato evidentemente dettato – oltre che dal contingente e dichiarato intento di non appesantire eccessivamente lo schema di legge delega – dalla implicita consapevolezza che la costruzione di una fattispecie incriminatrice generale, quale quella che il legislatore delegato ha poi effettivamente introdotto nell'articolo in esame, avrebbe necessitato – come premessa logica e sistematica per una seria ed effettiva opera di armonizzazione e coordinamento – un previo raccordo con una serie di discipline settoriali che fuoriuscivano completamente dall'ambito della delega relativa alla riforma *societaria*, per sconfinare nel campo della disciplina dei mercati finanziari ed anche al di là di quest'ultima (sulla incongruenza della collocazione della norma incriminatrice in esame all'interno del codice civile, v. anche ZANNOTTI, 184-185; ID., in GIARDA-SEMINARA, 580).

Incurante di tali problemi, il legislatore delegato ha invece sfruttato in pieno il mandato «in bianco» attribuitogli dalla legge delega (che si presentava al limite del rispetto del principio di riserva di legge, come rilevano MUSCO, *I nuovi*, 274; MASULLO, in PADOVANI, 1331): legge delega che si era limitata – riproducendo fedelmente il testo originario della bozza Mirone – a prescrivere di «*armonizzare e coordinare le ipotesi sanzionatorie* riguardanti falsità nelle comunicazioni alle autorità pubbliche di vigilanza, ostacolo allo svolgimento delle relative funzioni e omesse comunicazioni alle autorità medesime da parte di amministratori, direttori generali, sindaci e liquidatori di società, enti o soggetti sottoposti per legge alla vigilanza di tali autorità, anche mediante la formulazione di fattispecie a carattere generale» (art. 11, co. 1°, lett. *b*, l. 3 ottobre 2001, n. 366). Il risultato – in assenza di una previa opera di cernita, razionalizzazione e coordinamento della disciplina preesistente – è quello di una fattispecie incriminatrice di inusitata latitudine e dai contorni indefiniti, totalmente carente di indicazioni circa il suo effettivo campo di applicazione, la cui delimitazione è di fatto lasciata alla piena discrezionalità dell'interprete.

Gli antecedenti normativi più immediati e diretti della fattispecie in esame – e gli unici ad essere stati oggetto di abrogazione espressa da parte del legislatore (art. 8 d. legisl. 61/2002) – vanno ricercati nelle previsioni dell'art. 134 t.u.banc. («tutela dell'attività di vigilanza bancaria e finanziaria») e degli artt. 171 e 174 t.u.fin. («tutela dell'attività di vigilanza») e «false comunicazioni e ostacolo alle funzioni della CONSOB»); ma il nuovo art. 2638 c.c. rappresenta il punto d'arrivo (provvisorio) di una intensa vicenda normativa che – a partire dalla metà degli anni '70 – ha portato alla diffusione nel nostro ordinamento di un numero sempre crescente di «*autorità amministrative indipendenti*» (cfr. in proposito, da ultimo, GIRAUDI-RIGHETTINI, *Le autorità amministrative indipendenti*, Roma-Bari, Laterza, 2001; MERUSI, *Democrazia e autorità indipendenti*, Bologna, Il Mulino, 2000; MERUSI-PASSARO, *Le autorità indipendenti*, Bologna, Il Mulino, 2003), investite a seconda dei casi di funzioni di garanzia e vigilanza e di funzioni di regolazione del mercato (su tale bipartizione, cfr. in particolare AMATO, *R. trim. d. pubbl.* 1997, 645 ss.) ed il cui avvento è stato accompagnato sin dall'inizio da una significativa presenza dello strumento penale.

La data di inizio di tale processo storico può essere fatta coincidere con la *legge istitutiva della CONSOB* (l. 7 giugno 1974, n. 216), che prevedeva, in particolare, una fattispecie incriminatrice (di natura contravvenzionale e di modesto peso sanzionatorio) dell'«ostacolo esercizio delle funzioni» della istituenda autorità (art. 3). Da allora, e per tutto il corso degli anni '80 e '90, si è assistito ad una straordinaria diffusione di autorità indipendenti in tutti i settori del

mercato (solo negli anni '90 ne sono state istituite ben nove: cfr. PREDIERI, *L'erompere delle autorità amministrative indipendenti*, Firenze, Passigli, 1997, *passim*): a parte Banca d'Italia e CONSOB, che sono le più antiche e conosciute, vanno menzionate in particolare l'ISVAP (autorità per la vigilanza sulle assicurazioni private), la commissione di vigilanza sui fondi pensione (COVIP), l'autorità garante per la concorrenza ed il mercato, le autorità di regolazione dei servizi di pubblica utilità (per il momento, energia elettrica e gas), il garante per la protezione dei dati personali, l'autorità per le garanzie nelle comunicazioni, la commissione di garanzia per l'attuazione della legge sullo sciopero nei servizi pubblici essenziali, ecc.

I modelli di rafforzamento e protezione giuridica dei poteri di queste autorità si sono rivelati estremamente variegati ed eterogenei, con una vera e propria diffusione "a pioggia" di strumenti penali e amministrativi. In particolare, i settori di impiego dello strumento penale sono stati principalmente: a) il *controllo dell'accesso* degli operatori economici ai mercati regolamentati; b) le *false ed omesse informazioni* da parte dei soggetti investiti di obblighi di comunicazione o di collaborazione specifica con le autorità; c) l'*ostacolo* frapposto (con mezzi fraudolenti o altrimenti) all'esercizio delle funzioni di vigilanza. Si è trattato comunque di una proliferazione normativa non pianificata e di tipo meramente imitativo, che ha dato luogo ad innumerevoli discrasie, incoerenze, sovrapposizioni, lacune ed eccessi di disciplina penale.

Dalla metà degli anni '90 si è faticosamente avviato un processo di riduzione, coordinamento e razionalizzazione della disciplina delle autorità amministrative indipendenti, incluso sotto l'aspetto penale. Tappe fondamentali sono state il *testo unico bancario* del 1993 ed il *testo unico sull'intermediazione finanziaria* del 1998, che avevano semplificato ed omogeneizzato in poche fattispecie incriminatrici la normativa penale in tema di abusivismo (per la quale si rinvia ai commenti relativi agli artt. 130-133 t.u.banc. e 166 t.u.fin.), tutela della vigilanza, false informazioni e ostacolo alle funzioni della CONSOB e della Banca d'Italia, ergendosi a punti di riferimento principali di tutto il restante (ed ancora assai vasto e variegato) arcipelago normativo.

Su tale assetto di disciplina si è innestata infine – con le conseguenze che verranno di seguito analizzate – la nuova disposizione penale dell'art. 2638 c.c., che per la prima volta delinea una figura unitaria ed onnicomprensiva di «*ostacolo all'esercizio delle funzioni delle autorità pubbliche di vigilanza*», articolata in due distinte ipotesi di reato: le false comunicazioni «al fine di ostacolare l'esercizio delle funzioni di vigilanza» (art. 2638, co. 1°, c.c.) e l'ostacolo effettivo di tali funzioni (art. 2638, co. 2°, c.c.).

Secondo la giurisprudenza, l'interesse protetto dall'art. 2638 c.c. consiste nella «correttezza dei rapporti tra ente controllato ed ente controllante al fine di consentire la piena legittimità ed efficacia dell'attività di controllo» (C 8-11-2002, *R. pen.* 2003 615; *R. trim. d. pen. ec.* 2003 916; *Impresa* 2003, 1272; Trib. Roma 2-11-2004, *G. mer.* 1/2005, 54; *Dir. prat. soc.* 20/2005, 84, con nota di LUNGHINI). Il bene giuridico del reato ha in questo caso una natura prettamente ed esclusivamente *istituzionale* (conf. ALESSANDRI, in ALESSANDRI, 251 e 254; MASULLO, 1331-1332; MUSCO, *I nuovi*, 275-276; ZANNOTTI, 185-186; ID., in GIARDA-SEMINARA, 581-582): la *tutela delle funzioni di vigilanza* sull'esercizio dell'attività economica ha una natura chiaramente *strumentale* rispetto all'efficienza ed affidabilità del mercato (bene giuridico istituzionale di secondo grado, se così si vuole definirlo) ed agli interessi patrimoniali dei risparmiatori-investitori (bene giuridico *finale*). Questi ultimi rimangono esclusivamente sullo sfondo dell'intervento penale, come lo scopo ultimo che giustifica l'*extrema ratio* punitiva anche sul piano dei valori costituzionali (art. 47 Cost.), ma non penetrano nella concreta oggettività giuridica del reato e non giocano alcun ruolo nell'interpretazione dei suoi elementi costitutivi (sulla piena riconducibilità di tali beni istituzionali-strumentali al concetto di bene giuridico, cfr. per tutti MARINUCCI-DOLCINI, *Corso di diritto penale*, 2ª ed., Milano, Giuffrè, 2003, 525 ss.). A differenza della quasi totalità dei nuovi illeciti penali societari, nelle due fattispecie dell'art. 2638 c.c. «non vi è alcuna traccia [...] di interessi patrimoniali» (ALESSANDRI, *op. cit.*, 254; MASULLO, 1332), come già del resto si riscontrava in tutti i precedenti normativi sopra ricordati: il distacco con la filosofia generale della riforma, tutta orientata in senso patrimonialistico-privatistico (v. soprattutto *supra*, 2621-2622, XXIV), non potrebbe essere più radicale e non fa che confermare l'estraneità di fondo della fattispecie in esame al quadro complessivo della disciplina penale societaria.

È vero, d'altro canto, che la tutela delle funzioni delle autorità amministrative indipendenti preposte al controllo dei mercati finanziari rappresenta «un capitolo importante per completare organicamente la tutela penale dell'informazione societaria, considerata, questa volta, nella sua destinazione all'autorità preposta alla vigilanza del settore» (in questi termini si esprimeva la *Relazione illustrativa*, cit., 82). Esiste, cioè, un innegabile legame storico ed una continuità sotto il profilo teleologico-funzionale fra i due piani di tutela (quello dell'*informazione societaria* e quello dell'*informazione all'autorità*), plasticamente rivelato anche dalle analogie strutturali delle rispettive incriminazioni: non vi è dubbio, infatti, che è dalla fattispecie di false comunicazioni sociali che è sempre stato ricavato (ed in parte lo è stato anche nel caso dell'attuale art. 2638 c.c.) il materiale normativo per la costruzione delle fattispecie di false comunicazioni alle autorità.

Se ne potrebbe dunque ricavare la conclusione che l'incriminazione dell'ostacolato esercizio delle funzioni delle autorità pubbliche di vigilanza rappresenta, accanto alla fattispecie dell'aggiotaggio (*supra*, 2637), *l'altro polo del diritto penale societario*, tutto orientato verso la protezione degli interessi istituzionali del mercato e tale da compensare, bilanciandolo (anche per la serietà dei livelli di pena detentiva previsti), il primo e ben più vasto polo dominato invece dall'idea guida della tutela degli interessi patrimoniali dei soci e dei creditori, secondo un modello flessibile e negoziale, rimesso alla libera disponibilità dei privati interessati e contrassegnato da una generale "mitezza" sanzionatoria. Una simile chiave di lettura – che è senz'altro implicita nella *Relazione ministeriale*, là dove l'eccezionale (per il quadro generale dei nuovi reati societari) livello sanzionatorio dell'art. 2638 c.c. viene giustificato «in considerazione della grande rilevanza che, in un sistema di libero mercato, riveste la tutela del corretto svolgimento delle funzioni di controllo affidate alle pubbliche autorità di vigilanza» (*op. cit.*, 34; nello stesso senso MUSCO, *I nuovi*, 272) – trascura tuttavia che la trasparenza dell'informazione societaria al pubblico (a cominciare, dunque, da quella contenuta nei bilanci d'esercizio) è un presupposto logico ineliminabile per la protezione dell'informazione all'autorità e la sua carente o rinunciataria tutela non può in alcun modo essere surrogata o compensata da un rafforzamento della protezione penale di quest'ultima. Al contrario, l'effetto più verosimile di tale divaricazione dell'intervento penale – se la fattispecie dell'art. 2638 c.c. dovesse essere qualcosa di più che una mera minaccia simbolica, inapplicabile per la sua stessa indeterminatezza di confini – sarebbe quello di una pratica delegittimazione della pretesa dell'ordinamento di tutelare penalmente l'informazione all'autorità: di fronte infatti alla svalutazione dell'interesse dei terzi ad una corretta e affidabile informazione sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della società (terzi che non dispongono, in linea di principio, di altri strumenti giuridici per procurarsi tale informazione), la parallela valorizzazione dell'interesse informativo dell'autorità su quella medesima situazione (autorità che dispone – a differenza dei privati – di efficaci poteri alternativi per il conseguimento dell'informazione), in un quadro, per di più, di assoluto "vuoto dei fini" per i quali quell'informazione è dovuta, rischia concretamente di trasformare la minaccia punitiva espressa dall'art. 2638 c.c. nella imposizione astrattamente repressiva di un legislatore autoritario e paternalistico.

L'ambito soggettivo di applicazione del reato comprende «gli amministratori, i direttori generali, i dirigenti preposti alla redazione dei documenti contabili societari, i sindaci e i liquidatori di società o enti e gli altri soggetti sottoposti per legge alle autorità pubbliche di vigilanza». Accanto alla consueta cerchia dei soggetti attivi della generalità dei reati societari (ai quali si è aggiunta da ultimo la nuova categoria dei dirigenti preposti alla redazione dei documenti contabili societari, in virtù dell'art. 15, co. 1°, lett. c, l. 28 dicembre 2002, n. 265) – indicati secondo il tradizionale criterio formale, e non già sulla base del criterio «funzionale» invalso nella legislazione bancaria e finanziaria degli ultimi anni (v. sul punto ALESSANDRI, *op. cit.*, 256; ma il problema trova soluzione in sede di definizione generale delle qualifiche soggettive: *infra*, 2639) – compare in questa complessa formula anche un richiamo ad altri «enti» (diversi, dunque, dalle società commerciali) e «altri soggetti» (comprese dunque le persone fisiche) identificati soltanto per la loro «soggezione» per legge «alle autorità pubbliche di vigilanza». La chiave di volta per la delimitazione dell'ambito applicativo del reato e per l'individuazione più precisa della schiera dei potenziali soggetti attivi è rappresentata pertanto dalla definizione della nozione di «*autorità pubbliche di vigilanza*».

Si tratta, con tutta evidenza, di una nozione assolutamente generica e indeterminata, di per sé

estensibile persino alle più tradizionali figure dell'apparato amministrativo statale (si pensi, ad es., alle funzioni di vigilanza esercitate dal ministero dell'industria sulle imprese assicurative). Pur senza giungere a tali estremi, e dando per acquisita l'implicita intenzione del legislatore – sulla base della *ratio legis* e delle indicazioni emergenti dai lavori preparatori – di circoscrivere l'operatività dell'incriminazione al campo delle *autorità amministrative indipendenti*, resta comunque un amplissimo margine di incertezza.

L'unico riferimento certo offerto dal legislatore è quello ricavabile dalla elencazione delle norme abrogate (art. 8 d. legisl. 61/2002), dalla quale si evince che l'art. 2638 c.c. è destinato senz'altro a prendere il posto delle incriminazioni contenute nell'art. 134 t.u.banc. e negli art. 171 e 174 t.u.fin.: la tutela delle funzioni della CONSOB e della Banca d'Italia è dunque il nucleo primario e fondamentale della sfera di operatività dell'incriminazione; ma altrettanto certa è l'intenzione del legislatore di andare ben oltre nel programma di razionalizzazione, semplificazione ed unificazione normativa: l'intenzione dichiarata era quella di «costruire una fattispecie a carattere generale alla quale poter ricondurre le diverse figure previste al di fuori del codice, garantendo così l'uniformità sanzionatoria» (in questi termini, testualmente, la *Relazione ministeriale*, cit., 34; nello stesso senso, cfr. anche LUNGHINI, 5208; MUSCO, *I nuovi*, 272-273; SEMINARA, *Dir. pen. e proc.* 2002, 687, secondo il quale la fattispecie è applicabile non solo a protezione della CONSOB e della Banca d'Italia, ma anche «di ogni altra autorità, in qualsiasi settore operante»; ZANNOTTI, 181-184; ID., in GIARDA-SEMINARA, 478).

Il riferimento alle funzioni di «vigilanza» (anziché di «controllo») rivela una derivazione semantica dal modello di disciplina proprio della Banca d'Italia ed induce pertanto a delimitare la portata della fattispecie a beneficio di quelle sole autorità investite di *compiti di «vigilanza»* (sostanzialmente di tipo *ispettivo*), intesa come controllo *preventivo* e *successivo* su determinate fasi o momenti di attività dei soggetti loro sottoposti, al fine di garantire, prima che accadano negative ricadute sul mercato, l'affidabilità di tali soggetti nel loro rapporto con il pubblico» (ALESSANDRI, *op. cit.*, 257; GIUNTA, *R. trim. d. pen. ec.* 2006, 601; MASULLO, 1333). Rimarrebbero escluse, dunque, le autorità di *regolazione del mercato*, sprovviste di poteri di vigilanza in senso proprio, come ad es. le autorità di regolazione dei servizi di pubblica utilità. Si tratta comunque – anche assumendo come base tale criterio – di un confine estremamente fluido e in costante divenire, stante l'assenza di una tradizione e di un lessico normativo consolidato; e, in ogni caso, la gamma di autorità coinvolte appare molto ampia ed eterogenea: dalle due principali «agenzie» sopra ricordate si estenderebbe verosimilmente a comprendere autorità come l'ISVAP, la COVIP, l'autorità garante della concorrenza e del mercato, l'autorità per le garanzie nelle comunicazioni e finanche il garante per la protezione dei dati personali (per queste indicazioni cfr. ancora ALESSANDRI, *op. loc. ult. cit.*). Colpisce, soprattutto, come – sulla base di una così generica indicazione e nella totale assenza di norme di coordinamento con i poteri di tali autorità – il legislatore abbia potuto pensare di estendere una norma incriminatrice quale quella dell'art. 2638 c.c., così poco definita nella sua tipicità, indifferentemente nei confronti di assetti di disciplina dove già esisteva da tempo una consolidata tutela penale (Banca d'Italia e CONSOB), insieme ad altri nei quali a tutt'oggi erano presenti solo isolati frammenti di tutela penale delle funzioni dell'autorità, secondo criteri e modelli talora molto differenti da quelli dei testi unici bancario e finanziario (ISVAP, COVIP, ecc.), sino infine ad autorità – caso limite quello dell'autorità *antitrust* di cui alla l. 10 ottobre 1990, n. 287 – per le quali il legislatore aveva sino ad oggi totalmente escluso l'opzione penale dal novero di quelle presenti nel repertorio sanzionatorio della disciplina di riferimento.

L'unico ulteriore elemento di delimitazione si può indirettamente ricavare dall'*oggetto delle comunicazioni* dovute alle autorità: dovrà trattarsi infatti di comunicazioni riguardanti (o riguardanti anche) la «situazione economica, patrimoniale o finanziaria dei sottoposti alla vigilanza», ovvero riguardanti «beni posseduti o amministrati dalla società per conto di terzi»: si tratta infatti di una previsione che riduce di molto – e forse esclude del tutto – la possibilità che nella residuale categoria degli «altri soggetti» destinatari dell'incriminazione possano essere incluse anche *persone fisiche*, come ad es. i promotori finanziari, i quali sono sì sottoposti alle funzioni di vigilanza della pubblica autorità (CONSOB), ma i cui obblighi di comunicazione (art. 31, co. 7°, t.u.fin.) non riguardano certo la loro personale situazione economica, patrimoniale o finanziaria, bensì dati di

diversa natura (inerenti in particolare ai requisiti di onorabilità e professionalità) (v. sul punto ancora ALESSANDRI, *op. cit.*, 258). Sotto questo profilo la fattispecie incriminatrice in esame finisce con l'aver in realtà un ambito applicativo più ristretto rispetto a quello del previgente art. 171 t.u.fin., che comprendeva espressamente fra i potenziali soggetti attivi del reato anche soggetti come i promotori finanziari e gli agenti di cambio o gli «esperti indipendenti» di cui la Banca d'Italia può richiedere l'intervento per la valutazione di beni non negoziati in mercati regolamentati gestiti dagli intermediari finanziari (art. 6, co. 1°, lett. c n. 5 t.u.fin.).

Fra i potenziali soggetti attivi del reato debbono ritenersi ricompresi anche gli amministratori delle *società di revisione*, le quali appartengono senz'altro alla categoria dei soggetti «sottoposti per legge alle autorità pubbliche di vigilanza» (nella specie, la CONSOB); sulla base del tenore letterale dell'art. 2638 c.c. non possono inoltre ritenersi estranei all'incriminazione le false comunicazioni e gli ostacoli relativi alla vigilanza nei confronti di *terzi*, quali nella specie sarebbero le società assoggettate a revisione (v. in tal senso ALESSANDRI, *op. cit.*, 261). Ne deriva, in particolare, che la falsa od omessa informazione della CONSOB nel caso di «giudizio negativo» sui bilanci o nel caso di «dichiarazione di impossibilità di esprimere un giudizio» – informazione espressamente prescritta dall'art. 156, co. 4°, t.u.fin. – potrebbe pienamente rientrare nell'orbita applicativa dell'art. 2638 c.c., ponendo così delicati problemi di raccordo con le diverse fattispecie incriminatrici degli art. 2624 c.c. e 174 *bis* t.u.fin., riguardante specificamente le «falsità nelle relazioni o nelle comunicazioni delle società di revisione». Alla luce, in particolare, della riconversione privatistica dell'oggettività giuridica della figura criminosa di cui all'art. 2624 c.c., incentrata sull'*interesse patrimoniale* dei destinatari delle comunicazioni delle società di revisione (v. in proposito *supra*, 2624, V), sembra giocoforza ricondurre le comunicazioni indirizzate da queste ultime alla CONSOB – che non hanno ovviamente nulla a che vedere con il bene giuridico tutelato dall'art. 2624 c.c. – entro il diverso e ben più gravemente sanzionato ambito di applicazione dell'art. 2638 c.c. Un'analoga conclusione, del resto, è già stata sostenuta da una parte della dottrina con riferimento alle notizie richieste dalla CONSOB alle società di revisione ai sensi dell'art. 115, co. 1°, lett. b t.u.fin. (SEMINARA, in GIARDA-SEMINARA, 355 e 367-368; *contra*, invece, MUSCO, *I nuovi*, 145; SIMONI, in ALESSANDRI, *Il nuovo*, 242; sul punto v. anche *supra*, 2624, V).

La condotta tipica è diversa fra il comma 1° e il 2° dell'art. 2638 c.c., che descrivono due autonome ipotesi di reato. La prima (*false comunicazioni*) configura un delitto di *mera condotta e a dolo specifico*, costruito sul «fine di ostacolare l'esercizio delle funzioni di vigilanza», che deve caratterizzare – sul piano della tipicità, prima ancora che a livello meramente psicologico – una condotta descritta secondo due modalità alternative: a) l'esposizione di «fatti materiali non rispondenti al vero, ancorché oggetto di valutazioni, sulla situazione economica, patrimoniale o finanziaria dei sottoposti alla vigilanza»; b) l'occultamento, «con altri mezzi fraudolenti» e in tutto o in parte, di fatti che avrebbero dovuto essere comunicati, concernenti la situazione medesima.

È evidente – come già si è segnalato (*supra*, III) – l'influsso esercitato, nella descrizione della condotta tipica, dal modello delle false comunicazioni sociali, dal quale sono stati ricavati i dati inerenti all'oggetto dell'informazione. Nel rinviare pertanto, per l'analisi di tali elementi, alla trattazione relativa agli artt. 2621 e 2622 c.c. (*supra*, 2621-2622, VIII, X), resta da precisare come, nonostante le apparenze, entrambe le modalità di condotta tipizzate dal legislatore siano di natura *commissiva*: anche l'occultamento, infatti – tanto più in quanto deve essere accompagnato dall'impiego di «mezzi fraudolenti» – presuppone una comunicazione realmente effettuata nei confronti dell'autorità, e non già una comunicazione semplicemente omessa. Le mere omissioni potranno rilevare invece – come si vedrà nell'immediato prosieguo dell'analisi – nel contesto della diversa fattispecie di ostacolo.

Le comunicazioni all'autorità debbono essere «previste in base alla legge»: non può sfuggire la differenza di formulazione rispetto alle fattispecie di false comunicazioni sociali, dove si parla invece di comunicazioni «previste dalla legge» (art. 2621-2622). La formula in esame è stata adottata – in sostituzione di quella originariamente prevista nella bozza preliminare del decreto (che faceva riferimento appunto a comunicazioni «previste dalla legge») – su suggerimento espresso della commissione giustizia della camera dei deputati, che intendeva così «assoggettare alla tutela penale anche le comunicazioni trasmesse alle autorità di vigilanza in forza di istruzioni da queste

impartite nell'esercizio dei compiti istituzionali, oltre che quelle imposte dalla legge». Si deve pertanto ritenere che assumano rilievo tanto le comunicazioni tipizzate direttamente dalla legge, quanto quelle previste da una fonte regolamentare o prescritte in via particolare e concreta dall'autorità, quanto infine le comunicazioni *orali*, come ad es. nel caso di convocazione di amministratori, sindaci e dirigenti di banche disposta dalla Banca d'Italia, *ex art. 53, co. 3°*, lett. *a t.u.banc.*, nell'esercizio dei poteri di vigilanza regolamentare (cfr. in tal senso ZANNOTTI, 188-189; ID., in GIARDA-SEMINARA, 585; LOVECCHIO MUSTI, 248; LUNGHINI, 5209; MASULLO, *op. cit.*, 1333).

Tanto la falsità, quanto l'occultamento di informazioni, debbono avere ad oggetto la *situazione patrimoniale, economica e finanziaria* dei sottoposti alla vigilanza: rientrano dunque in tale formula, fra gli altri, gli obblighi di comunicazione delle partecipazioni rilevanti nelle o delle società quotate (art. 120 t.u.fin.) o quelli riguardanti l'ammontare delle riserve tecniche delle imprese assicurative; ne sono escluse invece, ad es., le indicazioni relative all'identificazione nominativa dei soci o dei fiduciari, che possono essere richieste dalla CONSOB alle società partecipanti in società quotate (art. 115, co. 3°, t.u.fin.) e che rientravano in precedenza nell'orbita della fattispecie contravvenzionale dell'art. 174 t.u.fin. (cfr. sul punto ZANNOTTI, 189; ID., in GIARDA-SEMINARA, 585; MASULLO, *op.cit.*, 1333).

L'ulteriore indicazione dei «beni posseduti o amministrati dalla società per conto di terzi», come possibile oggetto di informazione doverosa all'autorità, fa riferimento ai casi di gestione di «patrimoni separati» nell'interesse degli investitori; ma, come già segnalato, il riferimento alla «società» esclude incongruamente dall'ambito di operatività dell'incriminazione le ipotesi di gestione fiduciaria affidata a persone fisiche (ALESSANDRI, *op. cit.*, 258).

Particolarmente sfuggente appare infine la locuzione «*con altri mezzi fraudolenti*» riferita all'occultamento di informazioni: dovrà trattarsi evidentemente di mezzi «altri» rispetto alla falsità, ma è difficile pensare ad una attitudine ingannatoria intesa come aspetto modale di una condotta di occultamento. La fraudolenza dovrà essere verosimilmente intesa, dunque, con riferimento a «modalità tali da poter sviare l'indagine o la verifica dell'autorità e quindi ostacolare, per questa via, la funzione di vigilanza» (ALESSANDRI, *op. cit.*, 259).

Nella giurisprudenza di merito successiva alla riforma si è ritenuto che, «poiché anche le *valutazioni* possono essere oggetto delle comunicazioni non rispondenti al vero, è punibile la classificazione di crediti in maniera difforme dalle istruzioni dell'organo di vigilanza, offrendo una rappresentazione della situazione economica e patrimoniale difforme da quella reale (fattispecie in tema di omessa indicazione tra le posizioni di sofferenza di crediti vantati da una banca nei confronti di numerosi gruppi finanziari, imprenditoriali e associativi)» (Trib. Roma 2-11-2004, *Dir. prat. soc.* 20/2005, 84, con nota di LUNGHINI).

L'art. 2638, co. 2°, c.c. prevede – con la comminatoria di identica sanzione – un delitto *di evento e a forma libera*, imperniato sul risultato di ostacolo delle funzioni di vigilanza, «in qualsiasi forma» realizzato. Il medesimo elemento (l'ostacolo) assunto nella prima ipotesi ad oggetto di un dolo specifico dell'agente, viene qui trasformato in evento naturalistico del reato. Il disvalore d'evento viene così equiparato al disvalore dell'intenzione (in senso critico, sul punto, SEMINARA, *Dir. pen. e proc.* 2002, 687; ZANNOTTI, in GIARDA-SEMINARA, 577), in quanto – nello schema tracciato dal legislatore – quest'ultimo è accompagnato da modalità di condotta molto più pregnanti (la falsità, il fraudolento occultamento).

L'evento di *ostacolo*, al contrario, rivela una tipicità abbastanza inafferrabile, che va dal mero ritardo alle ostruzioni più gravi: al fine di rendere il disvalore del fatto omogeneo con quello della condotta descritta dal comma 1° è dunque necessario circoscriverlo, in via interpretativa, ai casi di «ostacolo *non momentaneo e non irrilevante* alle attività di vigilanza» (ALESSANDRI, *op. cit.*, 260; MASULLO, 1334; MUSCO, *I nuovi*, 282). Non si può trascurare, tuttavia, il dato rappresentato dal raffronto sistematico con la fattispecie dell'art. 2625 c.c. (riferita alla tutela delle forme di controllo interno sulla gestione sociale e alla tutela del controllo operato dalle società di revisione), dalla quale emerge come il legislatore abbia inteso il mero ostacolo delle attività di controllo come qualche cosa di meno rispetto all'effettivo *impedimento* (v. sul punto *supra*, 2625, IV). Nei precedenti normativi bancario e finanziario, invece – nella consapevolezza della povertà descrittiva

della condotta di ostacolo, rispetto a quella di falso, la pena prevista per la prima era normalmente molto più bassa (v. in particolare gli abrogati artt. 134 t.u.banc. e 171 t.u.fin.).

L'ostacolo alle funzioni di vigilanza può essere arrecato «*in qualsiasi forma*»: vengono in considerazione, ad es., modalità di condotta come la distruzione o l'occultamento di documenti, espressamente preso in considerazione dall'art. 2625 c.c. come forma di ostacolo allo svolgimento delle attività di controllo interno o di revisione (*supra*, 2625, IV) (cfr. in tal senso ALESSANDRI, *op. cit.*, 261); nonché altre ipotesi di «comportamenti ostruzionistici o di mancata collaborazione, come l'opposizione ad ispezioni, il ritardo ingiustificato, il comportamento pretestuoso nella trasmissione di documenti», (MUSCO, *I nuovi*, 281) oppure «la trasmissione di dati con modalità tali da rallentare o intralciare l'attività di verifica e controllo» (PALLADINO, in GIUNTA, *I nuovi*, 210).

Fra le possibili forme di ostacolo il legislatore indica, in via esemplificativa, l'*omissione delle «comunicazioni dovute alle predette autorità»*: si tratta dunque, in tal caso, di un'ipotesi di reato omissivo improprio espressamente tipicizzata dal legislatore (conf. GIUNTA, *St. iuris* 2002, 841). In questo caso, inoltre – a differenza di quanto previsto nell'ipotesi del co. 1° – il legislatore non specifica l'*oggetto* delle comunicazioni (conf. GIUNTA, *R. trim. d. pen. ec.* 2006, 603): attraverso la fattispecie di chiusura in esame, pertanto, potrà essere recuperata anche la rilevanza penale di quelle comunicazioni – come ad es. l'indicazione nominativa dei soci e dei fiduciari ex art. 115, co. 3°, t.u.fin. – che non attengono alla situazione economica, patrimoniale o finanziaria dei sottoposti alla vigilanza; per le falsità od omissioni ad esse relative dovrà pertanto accertarsi – anziché il dolo specifico di ostacolo alle funzioni di vigilanza – l'effettiva produzione di un evento di ostacolo.

Continueranno infine ad essere punite a titolo di *illecito amministrativo* le varie condotte di omissione colposa, così come quelle condotte di omissione dolosa che comunque non cagionino l'evento di ostacolo della vigilanza (ZANNOTTI, *op. cit.*, 588; salvo tuttavia ravvisare, in quest'ultimo caso, gli estremi di un tentativo punibile).

L'elemento soggettivo si presenta – ma solo sulla carta – in termini nettamente differenziati fra le due ipotesi di reato dell'art. 2638, co. 1° e 2°, c.c.: la fattispecie di false comunicazioni è caratterizzata da un *dolo specifico* di ostacolo alle funzioni di vigilanza, che sottrae qualsiasi spazio al dolo eventuale, mentre la fattispecie di ostacolo è costruita come delitto a *dolo generico*. Anche in questo secondo caso, tuttavia, il legislatore si è preoccupato di arricchire il contenuto del dolo con un avverbio («consapevolmente») – riferito proprio all'evento tipico dell'ostacolo alla vigilanza – che vale comunque ad escludere la rilevanza del dolo eventuale, richiedendo quantomeno un dolo diretto di ostacolo (cfr. sul punto MUSCO, *I nuovi*, 282; PALLADINO, *op. cit.*, 211; SEMINARA, *op. loc. ult. cit.*; ZANNOTTI, 193; ; ID., in GIARDA-SEMINARA, 589). Le differenze di contenuto fra le due fattispecie, sul piano dell'imputazione soggettiva, finiscono dunque per assottigliarsi ai minimi termini.

Nella bozza preliminare del decreto l'elemento soggettivo della fattispecie del capoverso veniva contrassegnato con l'avverbio «intenzionalmente», mentre compariva una *terza figura di reato*, di natura contravvenzionale e punita con l'arresto fino ad un anno o con l'ammenda, destinata a colpire i casi di ostacolo alle funzioni dell'autorità commessi con *colpa* o con *dolo non intenzionale*. Su suggerimento della commissione parlamentare della Camera dei deputati, tuttavia, queste ulteriore ipotesi di reato non è stata riprodotta nella versione definitiva del decreto, mentre l'avverbio «intenzionalmente» è stato sostituito, nel co. 2° dell'art. 2638 c.c., con il meno restrittivo avverbio «consapevolmente» (su tale vicenda cfr. i rilievi di MUSCO, *I nuovi*, 273-274).

Il comma 3° dell'art. 2638 c.c., introdotto dall'art. 39, co. 2°, lett. b), l. 28 dicembre 2005, n. 262 (legge per la protezione del risparmio), prevede il raddoppio della misura edittale della pena nel caso in cui il fatto venga commesso nell'ambito di una società con *titoli quotati o diffusi* fra il pubblico in misura rilevante (società aperta al mercato dei capitali di rischio). Si tratta – come già si è ritenuto in relazione alle analoghe disposizioni degli art. 2625, co. 2° e 2635, co. 3°, c.c. (v. *supra*, 2625, VII e 2635, VIII) – di una circostanza aggravante ad effetto speciale (conf. BRICCHETTI-PISTORELLI, *Guida al dir.*, 4/2006, 154; LUNGHINI, 5211), e non già di una figura autonoma di reato, a differenza del modello di incriminazione seguito per le società quotate nell'art. 2622, co. 3°, c.c. (*supra*, 2622, XX).

Con una repentina quanto difficilmente comprensibile inversione di marcia, rispetto alla tendenza politico-criminale all'unificazione delle fattispecie di ostacolo esercizio delle funzioni delle pubbliche autorità di vigilanza, il legislatore del 2005, in sede di attuazione della direttiva comunitaria sugli abusi di mercato (l. 18 aprile 2005, n. 62), ha introdotto due nuove figure di illecito destinate ad interferire pienamente con l'ambito di applicazione della fattispecie incriminatrice in esame. Si tratta, da un lato, del delitto di cui all'art. 170 *bis* t.u.fin. («*ostacolo alle funzioni di vigilanza della CONSOB*»), che punisce con la reclusione da un mese a quattro anni e con la multa da ventimila a quattrocentomila euro (a seguito del raddoppio delle pene stabilito dall'art. 39, co. 1°, l. 262/2005), «fuori dai casi previsti dall'art. 2638 c.c., chiunque ostacola le funzioni di vigilanza attribuite alla CONSOB»; e, dall'altro lato, dell'illecito amministrativo di cui all'art. 187 *quinquiesdecies* t.u.fin. («*tutela dell'attività di vigilanza della CONSOB*»), che colpisce a sua volta con una pesante sanzione amministrativa pecuniaria (quintuplicata dall'art. 39, co. 3°, l. 262/2005 ed ammontante ora da un minimo di ventimila ad un massimo di un milione di euro), «fuori dai casi previsti dall'art. 2638 c.c., chiunque non ottempera nei termini alle richieste della CONSOB ovvero ritarda l'esercizio delle sue funzioni». La clausola di sussidiarietà espressa posta dal legislatore ad apertura di entrambe le disposizioni, rende evidente il concorso apparente con l'art. 2638 c.c. e la prevalenza sistematica dell'incriminazione del codice civile. Sorge tuttavia il dubbio di quale siano i reali margini di autonomia e la funzione politico-criminale delle nuove fattispecie introdotte dal legislatore del 2005 e per le quali si rinvia alla lettura della voce *Borsa*.

Stante le incertezze che circondano l'effettivo ambito di applicazione della nuova fattispecie incriminatrice, l'unica conclusione certa che si può trarre, sul piano dei rapporti con le fattispecie preesistenti, è nel senso di una *successione di leggi ex art. 2, co. 3°, c.p.* nel rapporto con le fattispecie incriminatrici dell'art. 134 t.u.banc. e dell'art. 171 t.u.fin., oggetto di espressa abrogazione ad opera dell'art. 8 d. legisl. 61/2002. Diverso è invece il rapporto con la fattispecie contravvenzionale (anch'essa abrogata) dell'art. 174 t.u.fin., che non presenta lo stesso orientamento finalistico all'ostacolo della vigilanza. Per i fatti pregressi rispetto ai quali non sia ancora intervenuta una sentenza definitiva, e riconducibili alla responsabilità della più ristretta cerchia di soggetti previsti dalle previgenti incriminazioni dei testi unici bancario e finanziario, troverà dunque applicazione, rispetto alle condotte di false comunicazioni, la nuova fattispecie dell'art. 2638 c.c., in quanto presenta un limite massimo di pena detentiva più basso di quello previsto dagli art. 134, co. 1°, t.u.banc. e 171, co. 1°, t.u.fin. e non prevede inoltre la comminatoria congiunta della pena pecuniaria; rispetto invece alle condotte di mero ostacolo, le disposizioni più favorevoli al reo saranno senz'altro quelle contenute nelle figure contravvenzionali, molto più lievemente sanzionate, degli artt. 134, co. 2°, t.u.banc. e 171, co. 2°, t.u.fin. Devono infine ritenersi non più punibili, per intervenuta abrogazione delle rispettive incriminazioni senza alcun effetto successorio ad opera dell'art. 2638 c.c., le condotte di mero ostacolo contrassegnate da colpa o da dolo eventuale.

In applicazione di tali principi, la giurisprudenza di legittimità successiva alla riforma del 2002 ha affermato che «tra la fattispecie di reato prevista dall'art. 134 t.u.banc. (in tema di tutela dell'attività di vigilanza bancaria e finanziaria) e quella prevista dall'art. 2638 c.c. [...] sussiste rapporto di *continuità normativa* e non di abrogazione. La nuova norma tutela, infatti, lo stesso interesse giuridico, consistente nella correttezza dei rapporti tra ente controllato ed ente controllante, al fine di consentire la piena legittimità ed efficacia dell'attività di controllo. Si differenzia dalla precedente per ampiezza di contenuto, in quanto ha aggiunto, tra i soggetti attivi, i direttori generali, i sindaci ed i liquidatori e si riferisce ad attività di controllo di autorità pubbliche di vigilanza anche diverse dalla Bnaca di'Italia, cui si riferiva esclusivamente il menzionato art. 134. Le differenze tra le due norme non sono, dunque, strutturali, ma attengono a diverse modalità di difesa dello stesso bene. Essendovi continuità normativa, per i fatti pregressi deve essere applicata, ai sensi dell'art. 2, co. 3°, c.p., la norma più favorevole, da individuarsi nella nuova fattispecie, previa verifica che la concreta contestazione del fatto sia tale da integrare il reato anche nella nuova formulazione» (C 8-11-2002, *R. pen.* 2003, 615; *Impresa* 2003, 1272; *R. trim. d. pen. ec.* 2003, 916).

Seguendo il medesimo orientamento, in una successiva pronuncia la Corte ha ritenuto

integrata la fattispecie dell'art. 2638 c.c. «nella condotta – già sanzionata dal previgente art. 134 succitato - di colui che, nella qualità di direttore di banca, abbia *comunicato alla Banca d'Italia fatti non veri*, omettendo di indicare perdite conseguenti ad una data operazione, al fine di ostacolare, e di fatto ostacolando, l'esercizio delle funzioni di vigilanza» (C 11-3-2004, *R. pen.* 2005, 998, che ha inoltre evidenziato che «sia la norma previgente che quella vigente descrivono un reato di pericolo che ha per oggetto l'esposizione, da parte dell'autore, di fatti materiali non rispondenti al vero, ancorché oggetto di valutazione, sulla situazione economica, patrimoniale o finanziaria dei sottoposti alla vigilanza; che nel testo previgente era prevista l'omissione mediante “nascondimento”, la quale costituisce un'ipotesi di “omissione fraudolenta” prevista nel nuovo testo e, infine, che comune alle ipotesi contemplate nelle due fattispecie è l'elemento soggettivo, che nel prevedere il fine di “ostacolare le funzioni di vigilanza” integra un'ipotesi di dolo specifico»).

Nel caso in cui i delitti di ostacolo all'esercizio delle funzioni delle autorità pubbliche di vigilanza vengano commessi dagli amministratori, direttori generali o liquidatori, «*nell'interesse della società*», potrà trovare applicazione nei confronti della società medesima – sulla base della disciplina stabilita dal d. legisl. 8 giugno 2001, n. 231 ed in forza della specifica previsione contenuta nell'art. 25 *ter*, co. 1^o, lett. *s* di tale decreto – la sanzione pecuniaria prevista originariamente fra duecento e quattrocento quote e successivamente innalzata – a seguito del raddoppio delle sanzioni dell'art. 25 *ter* d. legisl. 231/2001, imposto dall'art. 39, co. 3^o, l. 262/2005 – da un minimo di quattrocento a un massimo di ottocento quote.