Corso P25007 - Il bilancio: istruzioni per l'uso-

I falsi in bilancio e gli altri illeciti penali

Napoli 12 febbraio 2025

Le false comunicazioni sociali

PARTE PRIMA

LE FALSE COMUNICAZIONI SOCIALI DELLE SOCIETÀ NON QUOTATE (art. 2621 cod. civ.) E LA GIURISPRUDENZA DI LEGITTIMITÀ

PARTE SECONDA

FALSE COMUNICAZIONI SOCIALI DELLE SOCIETÀ QUOTATE (ART. 2622 COD. CIV.)

PARTE TERZA

OSTACOLO ALL'ESERCIZIO DELLE FUNZIONI DELLE AUTORITÀ PUBBLICHE DI VIGILANZA (art. 2638 cod. civ.)

PARTE PRIMA

LE FALSE COMUNICAZIONI SOCIALI DELLE SOCIETÀ NON QUOTATE (art. 2621 cod. civ.) E LA GIURISPRUDENZA DI LEGITTIMITÀ

SOMMARIO: 1. Premessa: l'evoluzione nella descrizione della condotta delle false comunicazioni sociali. - 2. Gli elementi della condotta commissiva od omissiva delle false comunicazioni sociali nel riformato art. 2621 cod. civ.- 3. Le prime contrastanti pronunce di legittimità sul "falso valutativo": la sentenza Crespi; la sentenza Banca Popolare Dell'Alto Adige Soc. Coop.p.a.; la sentenza Giovagnoli; la sentenza Beccari. - 4. L'approdo delle Sezioni Unite con la sentenza Passarelli. -5. Le successive applicazioni della sentenza Passarelli -6. L'elemento soggettivo.- 7. Rapporti con la bancarotta impropria da reato societario e con altri reati.- 8. La competenza per territorio. 9. I «fatti» di lieve entità (art. 2621-*bis*) e la particolare tenuità del fatto (art. 2621-*ter*).

1. Premessa: l'evoluzione nella descrizione della condotta delle false comunicazioni sociali

Il reato di false comunicazioni sociali di cui all'art. 2621 cod. civ. è stato riscritto più volte dal codice del '42, a dimostrazione della rilevanza del tema e delle diverse sensibilità registrate in proposito dalle varie maggioranze politiche, soprattutto con riguardo alle ricadute applicative delle norme che lo hanno disciplinato nel corso degli anni.

E' superfluo evidenziare che il tema delle false comunicazioni sociali è uno dei più rilevanti nella materia penale societaria nel contesto economico italiano degli ultimi decenni.

L'analisi delle modifiche normative apportate nel tempo al reato di cui all'art. 2621 cod. civ. ci consegna una visione piuttosto frammentaria e contingente di politica criminale, disancorata da chiari ed univoci obiettivi da perseguire, proprio partendo dalla descrizione della condotta penalmente rilevante. L'attuale formulazione della norma, come si verificherà, ha risentito, peraltro, anche di scelte letterali non particolarmente ineccepibili.

L'evoluzione normativa ed applicativa del reato di false comunicazioni sociali è riconducibile ad almeno tre fasi: la prima – dal codice del '42 sino agli anni '80 – di (tendenziale) «letargo» giurisprudenziale, dove il principale tra i reati societari ha avuto una applicazione piuttosto sporadica e puntiforme (NAPOLEONI); una seconda fase, di notevole espansione applicativa, dovuta alla diffusione dei fenomeni corruttivi e alla loro emersione sul fronte giudiziario (GIUNTA); una terza fase, nuovamente caratterizzata da scarsa tenuta applicativa, a seguito della riforma operata con il d.lgs. n. 61/2002 (sulla base della legge delega n. 366/2001) che ha fortemente ridotto la risposta punitiva aprendo ad una vera e propria depenalizzazione di fatto del mendacio societario (CRESPI).

Con la previsione del codice civile del 1942, la condotta di false comunicazioni di cui all'art. 2621 cod. civ. risultava integrata dall'esposizione *fraudolenta* da parte dei promotori, soci fondatori, amministratori, direttori generali, sindaci e liquidatori, nelle relazioni, nei bilanci o in altre comunicazioni sociali, "*di fatti non rispondenti al vero*" sulla costituzione o sulle condizioni economiche della società, ovvero dal nascondimento, in tutto o in parte, di fatti concernenti le condizioni medesime.

Con il D.lgs. 11 aprile 2002 n. 61, furono introdotte - in luogo dell'unica ipotesi delittuosa - un'ipotesi contravvenzionale al medesimo art. 2621 ("false comunicazioni sociali") e due ipotesi delittuose all'art. 2622 cod. civ. ("false comunicazioni sociali in danno dei soci o dei creditori"). La distinzione era fondata sul fatto che il reato contravvenzionale di cui all'art. 2621 cod. civ. era un

reato di pericolo, mentre le ipotesi delittuose di cui al successivo art. 2622 cod. civ. prevedevano, altresì, il determinarsi dell'ulteriore elemento del danno patrimoniale a carico dei soci o dei creditori. La condotta risultava integrata con l'esposizione di "fatti materiali non rispondenti al vero ancorché oggetto di valutazioni", ovvero con "l'omissione" di informazioni la cui comunicazione è imposta dalla legge sulla situazione economica, patrimoniale, o finanziaria della società o del gruppo di appartenenza, in modo idoneo ad indurre in errore i destinatari sulla predetta situazione". La "gravità" della condotta suddetta, tuttavia, risultava ampiamente circoscritta e bilanciata dal fatto che la punibilità era esclusa se le falsità o le omissioni non alteravano in modo sensibile la rappresentazione della situazione economica, patrimoniale o finanziaria della società o del gruppo di appartenenza o, comunque, se le falsità o le omissioni determinavano una variazione del risultato economico di esercizio, al lordo delle imposte, non superiore al 5%, o una variazione del patrimonio netto non superiore all'1%. In ogni caso, il fatto non era punibile se conseguenza di valutazioni estimative che, singolarmente considerate, differivano in misura non superiore al 10% da quella corretta.

In virtù di tale conformazione della rilevanza penale del falso in bilancio, rispetto al codice del '42, la modifica legislativa del 2002 fu ritenuta «una controriforma che scalza quella che sul piano della teoria e della prassi era la pietra d'angolo del diritto penale societario, al punto da mettere in forse la stabilità dell'intero edificio»¹.

Di lieve entità furono le modifiche apportate all'art. 2621 cod. civ. dall'art. 30, comma 1, della L. 28 dicembre 2005 n. 262: da un lato, l'inclusione nella sfera dei soggetti attivi dei «dirigenti preposti alla redazione dei documenti contabili societari» e, dall'altro, l'introduzione di peculiari sanzioni amministrative per le condotte di mendacio societario aventi ad oggetto una somma inferiore alle soglie percentuali di rilevanza (art. 2621, comma 4; art. 2622, comma 9); parallelamente, variazioni sanzionatorie poco o nulla incisive (MANES).

Il legislatore è, quindi, intervenuto nuovamente con la legge 69/2015 sul reato di cui all'art. 2621 cod. civ. (oltre che su quello di cui all'art. 2622 cod. civ.), coniando il testo attualmente vigente, prendendo atto in definitiva di una irrazionalità di sistema, che accanto al tradizionale rigore sanzionatorio per i reati fallimentari aveva nel frattempo conosciuto una punizione draconiana per gli abusi di mercato².

La legge n. 69 del 27 maggio 2015, con gli artt. 9, 10 e 11, nel modificare la disciplina penale delle false comunicazioni sociali, ha effettuato una inversione di tendenza rispetto alla riforma del 2002, recuperando per alcuni aspetti la conformazione del reato del codice del '42.

La volontà legislativa di restituire effettività al falso in bilancio si è legata alla consapevolezza del collegamento tra tenuta opaca della contabilità e dinamiche corruttive, tanto che sul piano investigativo si considera tradizionalmente la falsità bilancistica quale "reato-spia" della corruzione³.

Il nuovo assetto prevede due fattispecie delittuose di pericolo (artt. 2621 e 2622 cod. civ.), differenziate essenzialmente dalla sola natura della società cui le falsità si riferiscono⁴, unitamente ad una ipotesi autonoma per fatti di lieve entità (art. 2621 bis c.c.) e ad una disciplina speciale per la non

¹ C. PEDRAZZI, *In memoria del "falso in bilancio"*, in *Riv. soc.*, 2001, 1371, e *Diritto penale*, III, *Scritti di diritto penale dell'economia*, Milano, 2003, 844; F.MUCCIARELLI, *Le nuove false comunicazioni sociali: note in ordine sparso*, in *Riv. trim. dir.pen.cont.*, n. 2/2015

² Denuncia l'anomalia PALIERO, *La riforma della tutela penale del risparmio: continuità e fratture nella politica criminale in materia economica*, in *Corr. Merito*, 2006, 5, 615.

³ Nel senso che i due reati vadano "a braccetto" BENUSSI, *I nuovi delitti di false comunicazioni sociali e la rilevanza penale delle false valutazioni*, in *Dir. Pen. cont.*, 15 luglio 2016, p. 2.

⁴ D'AVIRRO, *Il nuovo falso in bilancio*, Giuffrè, 2015, p. 143.

punibilità per particolare tenuità del fatto (art. 2621 ter c.c.), ipotesi di esclusione della punibilità poco prima introdotta⁵ a livello di parte generale (art. 131 bis c.p.).

È stata confermata l'architettura a "**piramide punitiva**" degli illeciti in materia di false comunicazioni sociali e la struttura dell'impianto è costituita da soli delitti, essendosi abbandonato il modello contravvenzionale che caratterizzava la previgente incriminazione contenuta nell'art. 2621 cod. civ. per le aziende non quotate in borsa, nonché l'illecito amministrativo introdotto con la legge n. 262 del 2005 all'interno delle figure in questione. Nell'attuale formulazione le previsioni incriminatrici - entrambe integranti reati di pericolo - si distinguono a seconda che il reato riguardi le società non quotate (art. 2621 cod. civ.), ovvero le società quotate (art. 2622 cod. civ.). Per entrambe le ipotesi sono state eliminate le soglie di punibilità e la condotta risulta integrata quando gli amministratori, i direttori generali, i dirigenti preposti alla redazione dei documenti contabili societari, i sindaci e i liquidatori, *consapevolmente espongono fatti materiali rilevanti non rispondenti al vero* (falsità commissiva), ovvero *omettono fatti materiali rilevanti la cui comunicazione è imposta dalla legge* (falsità omissiva), *sulla situazione economica, patrimoniale o finanziaria della società o del gruppo al quale la stessa appartiene, in modo concretamente idoneo ad indurre altri in errore, ciò al fine di conseguire per sé o per altri un ingiusto profitto*. L'aggettivo "rilevanti" non compare nella descrizione della condotta commissiva di cui all'art. 2622 cod. civ., sicché può affermarsi che i «fatti materiali», non ulteriormente qualificati, sono l'oggetto tipico della sola condotta di esposizione contemplata dall'art. 2622 cod. civ., diversamente i «fatti materiali rilevanti» costituiscono l'oggetto tipico dell'omessa esposizione nel medesimo art. 2622 cod. civ. e rappresentano anche l'oggetto della condotta tipica - sia nella forma commissiva, sia nella forma omissiva - nell'art. 2621 cod. civ.

L'attuale reato di cui all'art. 2621 cod. civ. - epurato dalle soglie di punibilità e dall'evento di danno - è stato salutato come "un ritorno al passato"⁶, essendo la nuova condotta, nelle sue due modalità - ossia dell'esposizione in bilancio di fatti materiali rilevanti non rispondenti al vero e dell'omissione di fatti materiali rilevanti - senza dubbio molto vicina a quella descritta nel codice del 1942 (*della fraudolenta esposizione di fatti non rispondenti al vero, ovvero del nascondimento, in tutto o in parte, di fatti concernenti le condizioni medesime*), con il merito di aver cancellato appunto "*l'incredibile inserimento delle soglie quantitative e la bagatellizzazione della fattispecie*" che avevano sostanzialmente azzerato l'applicazione della figura di reato.

L'obiettivo predicato dal nuovo legislatore è stato quello di reprimere con maggior forza la condotta dell'infedele redazione dei bilanci e delle altre scritture contabili obbligatorie, riportando la disciplina al rigore precedente alla riforma del 2002, nell'ambito, peraltro, della finalità più ampia di prevenzione dei fenomeni corruttivi, in relazione ai quali i dati non veritieri esposti nei bilanci delle società hanno costituito spesso uno snodo essenziale per la commissione anche di quei reati.

Risultano tuttavia ignorate - lasciandole irrisolte e, dunque, demandandole ancora all'interpretazione giurisprudenziale, per quanto si dirà innanzi - tutte le antiche questioni, assolutamente immutate nelle nuove formule (e forse accentuate), che erano state oggetto di segnalazione e di analisi fin dagli anni novanta del secolo scorso⁷ e che hanno inevitabilmente fatto registrare, già ad una prima lettura del riformato disposto normativo, una diversità di opinioni in dottrina ed un immediato contrasto all'interno della Suprema Corte (risolto, come si vedrà, dalle Sezioni Unite, dopo pochi mesi dall'entrata in vigore della L. n. 69 del 27 maggio 2015). In ogni caso, a prescindere dalla non ineccepibile formulazione della struttura espositiva del novello

⁵ Art. 1, comma 2, d.lgs. 16 marzo 2015, n. 28.

⁶A. ALESSANDRI, *La falsità delle valutazioni di bilancio secondo le sezioni unite*, in *Rivista Italiana di Diritto e Procedura Penale*, fasc.3, 2016, pag. 1479

⁷ Così F. MUCCIARELLI, *Le nuove false comunicazioni sociali: note in ordine sparso*, in *Riv. trim. dir. pen. cont.*, n. 2/2015

legislatore, anche in rapporto “*all'ortodossia sintattico-grammaticale*”, le opinioni della maggioranza della dottrina per l’approdo normativo del 2015, sono state nel complesso più benevole rispetto alla riforma del 2002, pur riconoscendo, condivisibilmente, che la strada da percorrere per completare il percorso di sistemazione del reato di false comunicazioni sociali nell’ambito dei reati societari è ancora lungo⁸.

2. Gli elementi oggettivi della condotta commissiva od omissiva delle false comunicazioni sociali nel riformato art. 2621 cod. civ.

Il reato di false comunicazioni sociali, anche all’esito della riforma del 2015, si realizza attraverso due modalità esecutive di condotta, distinte ed alternative: l’una attiva, costituita dall’esposizione di fatti materiali rilevanti non rispondenti al vero sulla situazione economica, patrimoniale o finanziaria della società o del gruppo al quale essa appartiene; l’altra di natura omissiva, integrata dalla mancata indicazione di fatti materiali rilevanti, la cui comunicazione è imposta dalla legge.

Entrambe le modalità sono precedute dall’avverbio “*consapevolmente*”, della cui utilità di inserimento nel nuovo disposto normativo si è dubitato, stante il disposto dell’art. 42 c.p.

L’inevitabile confronto con il precedente testo dell’art. 2621 cod. civ. ha fatto emergere subito le diversità testuali fra le due versioni: la modalità omissiva della condotta è stata uniformata a quella attiva nell’essere indirizzata su *fatti materiali*, e non più su “informazioni”; per entrambe le modalità esecutive è stato introdotto il requisito della “*rilevanza*” dei fatti sui quali incide il falso; e, per la modalità attiva, si registra la completa espunzione della qualificazione dei fatti come “*ancorché oggetto di valutazioni*”.

Dunque, i “fatti materiali” oggetto nei bilanci, nelle relazioni e nelle comunicazioni sociali, della falsità commissiva od omissiva devono essere connotati, sul piano oggettivo, dal requisito della “*rilevanza*” e, altresì, da quello della “*concreta idoneità*” a indurre in errore.

Il fatto che sul piano oggettivo della fattispecie i fatti non veri o omessi debbano risultare “materiali”, “rilevanti” e “idonei” potrebbe fuorviare l’interprete, generando il dubbio di essere al cospetto di elementi che in parte si sovrappongono e si confondono⁹. La matrice delle tre nozioni è, infatti, comune e si rinviene nel diritto anglosassone con riferimento al concetto di “*materiality*”¹⁰. Nel *Securities Act* del 1933 degli Stati Uniti (misura presa dopo il crollo del mercato del 1929), in particolare, l’espressione *material fact* indica, infatti, le informazioni delle quali il prudente o ragionevole investitore dovrebbe essere portato a conoscenza prima di procedere all’acquisto¹¹.

In proposito, tuttavia, si ritiene di condividere l’opinione che rifugge da tale sovrapponibilità, dovendo gli aggettivi «*materiali*» e «*rilevanti*» – che qualificano e specificano i fatti oggetto di falsità – essere letti in un’ottica logico-sistematica, anche in rigorosa correlazione con la legislazione comunitaria sui bilanci delle imprese nel cui contesto sono maturati e sono stati recepiti¹².

Ne consegue che l’aggettivo “**materiali**” riferito ai fatti, non può essere inteso nel significato suo proprio di concretezza, fisicità, ossia quale sinonimo di reale o tangibile - poiché se così fosse, sarebbe praticamente inutile, in quanto coincidente con il lemma «fatto» - bensì deve essere più

⁸ F. MUCCIARELLI, *cit.*

⁹ M. GAMBARDELLA, *Il “ritorno” del delitto di false comunicazioni sociali: tra fatti materiali rilevanti, fatti di lieve entità e fatti di particolare tenuità the new regulation of the crime of false accounting*, in *Cass. Pen.*, fasc.5, 2015, pag. 1723b

¹⁰ A. ALESSANDRI, *Diritto penale e attività economiche*, 2010, p. 288 e ss.

¹¹ M. GAMBARDELLA, *cit.*

¹² C.BENUSSI, *I nuovi delitti di false comunicazioni sociali e la rilevanza penale delle false valutazioni*, in [www. diritto penale contemporaneo.it](http://www.diritto penale contemporaneo.it)

correttamente connesso al concetto tecnico di materialità, fungendo il termine «*material*» da criterio selettivo e distintivo rispetto a elementi di dettaglio, come tali non importanti e non essenziali¹³. Il termine, dunque, dovrà essere inteso come sinonimo di “essenzialità”, nel senso che rilevano solo quelle falsità che cadono su fatti obiettivi «essenziali» ai fini dell’informazione e non già, su dati informativi marginali o secondari, che non incidono sulla verità e sulla correttezza¹⁴.

L’aggettivo “**rilevanti**”, invece, attiene alla “significatività” del falso, ossia all’offesa e al piano della valutazione di pericolosità della condotta incriminata, contrapponendosi perciò al “falso innocuo”. Tale significato si ricava non solo da quello attribuitogli dall’art. 2, punto 16, della direttiva 2013/34/UE in tema di bilanci di esercizio e bilanci consolidati¹⁵, ma anche dall’esegesi del termine in seguito alla soppressione delle soglie di «significatività» del falso contenute nei previgenti artt. 2621, co. 3 e 4 e 2622, co. 7 e 8, cod. civ.¹⁶

Il bilancio di esercizio deve esporre, infatti, solo quelle informazioni che rivestono un’importanza significativa sull’analisi della situazione economico-finanziaria-patrimoniale della società o sul processo decisionale dei destinatari del documento, sicché correttamente, è stato osservato, che la «rilevanza» costituisce un calmier dell’informazione, riguardando l’utilità delle informazioni contabili rispetto alle esigenze dei destinatari del bilancio ed assume una consistenza sia qualitativa (natura dell’informazione) che quantitativa (significatività dell’informazione)¹⁷. In una lettura tecnica dell’aggettivo “rilevante” quest’ultimo deve essere ancorato ad un criterio d’incidenza contabile, riferito al risultato economico di esercizio o al patrimonio netto e sostituisce, in definitiva, quello previgente della «*non sensibile alterazione*» della rappresentazione della situazione economica, patrimoniale e finanziaria della società, introdotto dal d.lgs. n. 61/2002 quale soglia generica di offensività¹⁸.

L’**idoneità a indurre altri in errore** implica, poi, la necessità di un’effettiva potenzialità decettiva del falso e si contrappone al «*falso grossolano*» che, in quanto facilmente riconoscibile *ictu oculi* anche da persone del tutto sprovviste, non è idoneo a trarre in inganno alcuno¹⁹.

In definitiva, la lettura tecnica sopra condivisa dei termini “materiali”, “rilevanti” e “idonei a indurre altri in errore” - pur con i limiti semantici segnalati, ove non considerati nell’ottica di sistema indicata - porta a conclusioni agevolmente enucleabili, secondo cui non qualsiasi difformità dal modello legale di bilancio determinerà un «falso»: rileverà solo il dato falsamente esposto che presenta sì un’attitudine ingannatoria, ma in una dimensione di «significativa valorizzazione della qualità del falso» che possa «giustificare» il ricorso allo strumento penale.

Pertanto, gli errori, le semplificazioni e gli arrotondamenti trovano il loro limite nel concetto di rilevanza, mentre le informazioni di secondario rilievo saranno penalmente irrilevanti, in quanto inidonee ad alterare in modo sostanziale la rappresentazione della situazione economica, patrimoniale e finanziaria della società e, quindi, in definitiva, inidonee a rappresentare un documento effettivo o potenziale del bene giuridico tutelato²⁰.

¹³ C.BENUSSI, *cit.*

¹⁴ C.BENUSSI *cit.*

¹⁵ A termini del quale si definisce «rilevante» lo stato dell’informazione «*quando la sua omissione o errata indicazione potrebbe ragionevolmente influenzare le decisioni prese dagli utilizzatori sulla base del bilancio dell’impresa*», con la precisazione che «*la rilevanza delle singole voci è giudicata nel contesto di altre voci analoghe*».

¹⁶ C.BENUSSI *cit.*

¹⁷ C.BENUSSI, *cit.*

¹⁸ M.SCOLETTA, *Tutela dell’informazione societaria e vincoli di legalità nei nuovi delitti di false comunicazioni sociali*, in *Le società*, 2015, 1301 ss.. e C. BENUSSI, *cit.*

¹⁹ C.BENUSSI, *cit.*

²⁰ C.BENUSSI *cit.*

Nel contesto descritto assume rilevanza penale anche il cd. **falso qualitativo**, ossia la falsità che non riguarda l'entità numerica delle poste iscritte in bilancio, ma la loro qualificazione: è il caso, ad esempio, in cui il costo sia stato effettivamente ed oggettivamente sostenuto dalla società, ma è falsa la causale che viene indicata²¹. Sul punto è stato condivisibilmente affermato che con la scomparsa delle soglie di punibilità e la rivalorizzazione, sul piano dell'offesa, dell'*interesse alla veridicità e completezza dell'informazione non è più consentito di poter più dubitare sulla rilevanza penale del falso qualitativo*²².

Nell'analisi della condotta omissiva viene in rilievo non solo la mancata esposizione dei fatti "materiali" "rilevanti", nell'interpretazione sopra offerta, ma anche la specificazione "*la cui comunicazione è imposta dalla legge*". Con tale precisazione il legislatore ha inteso espressamente limitare la rilevanza penale delle omesse comunicazioni sociali esclusivamente a quelle derivanti da obblighi normativi positivi di informazione.

Sul punto è stato correttamente segnalato che il problema interpretativo che si pone è quello di verificare se piuttosto il rinvio operato dall'espressione "*imposte dalla legge*", sia un rinvio a norme che prevedono obblighi positivi e specifici di informazione, ovvero anche obblighi desumibili da clausole generali, come quella dettata, per il bilancio di esercizio, dall'art. 2423, co. 3, cod. civ., che impone informazioni complementari -se necessarie- allo scopo di rappresentare in modo corretto e veritiero la situazione economica, patrimoniale e finanziaria della società. In proposito, tuttavia, sia la lettera che la *ratio legis* orientano verso la rilevanza di tutti gli obblighi di informazione: la norma penale, infatti, intende tutelare la completezza di informazione rispetto ad un modello normativo, cioè tutti gli obblighi derivanti dalla legge²³. Guida tale condivisibile lettura, invero, anche la considerazione che l'omissione dei dati contemplata dalla norma non è fine a sé stessa, ma individua una consapevole reticenza dell'informazione societaria, rilevante al fine di conoscere le condizioni economiche della società, ossia il «nascondere un fatto» per il quale vi era l'obbligo giuridico di rivelare.

Il dibattito più acceso in merito alla condotta delle false comunicazioni sociali è stato, tuttavia, nell'immediatezza dell'entrata in vigore del riformato art. 2621 cod. civ. e nel confronto con la precedente formulazione della norma, e relativo alle ricadute dell'eliminazione dell'inciso contenuto nel precedente testo "*ancorché oggetto di valutazioni*", in riferimento all'esposizione di fatti materiali non rispondenti al vero. È noto quanto sia stato ampio il confronto sulla rilevanza del cd. "**falso valutativo**", sopito per l'intervento di principi faticosamente elaborati nel corso degli anni dalla giurisprudenza di legittimità ed abbandonato con la riforma del 2002, stante l'introduzione dell'inciso suddetto e delle soglie di punibilità.

L'eliminazione del riferimento esplicito alle "valutazioni" nell'attuale formulazione della norma ha fatto riesplodere la *querelle*, tanto da portare una parte della dottrina (e, come si verificherà innanzi, la prima pronuncia emessa sul tema dalla S.C.) a ritenere che con la tipizzazione del mendacio ai (soli) "*fatti materiali*" fosse stato eretto un argine, probabilmente davvero invalicabile, all'attribuzione di rilevanza penale a qualsivoglia procedimento valutativo²⁴. Infatti, la scelta del legislatore di sostituire la parola "informazioni" (contenuta nel disegno di legge n. 19 e riferita tanto

²¹ N. MAZZACUVA, *Il falso in bilancio. Profili penali: casi e problemi*, 1996, 127 ss.; E. MUSCO, *Diritto penale societario*, 1996, 108; A. PERINI, *Il delitto di false comunicazioni sociali*, 1999, 622; C. Benussi, cit.

²² F. D'ALESSANDRO, *La riforma delle false comunicazioni sociali al vaglio del Giudice di legittimità: davvero penalmente irrilevanti le valutazioni mendaci?*, cit., 2212; SCOLETTA, *Tutela dell'informazione societaria e vincoli di legalità nei nuovi delitti di false comunicazioni sociali*, cit., 1301; S. SEMINARA, *La riforma dei reati di false comunicazioni sociali*, cit., 816.

²³ C. BENUSSI cit.

²⁴ A. PERINI, *I "fatti materiali non rispondenti al vero": harakiri del futuribile "falso in bilancio"?*, in *Dir. Pen. Cont.*, 27 aprile 2015, 7; A. LANZI, *Quello strano scoop del falso in bilancio che torna reato*, in *Guida Dir.*, 2015, 12;

alla condotta commissiva quanto a quella omissiva) con il sintagma “fatti materiali” (per entrambe le condotte) è stata ritenuta “un’indicazione interpretativa davvero impossibile da ignorare”²⁵.

Tale interpretazione è stata contrastata dalla maggioranza della dottrina e superata dall’interpretazione fornita dalle Sezioni Unite, intervenute per risolvere il contrasto giurisprudenziale, determinatosi appunto sul tema del “falso valutativo”, laddove hanno ritenuto non condivisibile la tesi cd. “abrogazionista” per una serie di ragioni di cui si dirà.

3. Le prime contrastanti pronunce di legittimità sul “falso valutativo”: la sentenza Crespi; la sentenza Banca Popolare Dell'Alto Adige Soc. Coop.p.a.; la sentenza Giovagnoli; la sentenza Beccari.

Le incertezze interpretative determinatesi per l’eliminazione dell’inciso “*ancorché oggetto di valutazioni*” hanno caratterizzato anche le pronunce di legittimità che, nei primi mesi di applicazione del “nuovo” art. 2621 cod. civ., hanno fatto registrare l’immediato insorgere di un contrasto nell’ambito della Quinta Sezione Penale della Corte di Cassazione, Sezione questa specializzata nella trattazione dei reati societari e fallimentari. Vale la pena riportare per ampi tratti le motivazioni delle prime sentenze di legittimità determinanti il contrasto, perché solo attraverso l’esame dell’*iter* argomentativo di tali pronunce è dato cogliere nella sua pienezza la complessità delle questioni decise dalle Sezioni Unite con la sentenza Passarelli.

La sentenza Crespi

Con la sentenza n. 33774 del 16.6.2015, ric. Crespi e altri, a soli due giorni dall’entrata in vigore del “nuovo” falso in bilancio, la Quinta Sezione Penale della S.C. si è pronunciata sulla portata del riformato reato di false comunicazioni sociali, affermando il principio, secondo cui la riformulazione degli artt. 2621 e 2622 cod. civ. ad opera della legge 27 maggio 2015, n. 69, ha determinato - eliminando l’inciso “*ancorché oggetto di valutazioni*”, ed inserendo il riferimento, quale oggetto anche della condotta commissiva ai “*fatti materiali non rispondenti al vero*” - una successione di leggi con effetto abrogativo, peraltro limitato alle condotte di errata valutazione di una realtà effettivamente sussistente. Nel percorso argomentativo di tale sentenza è stato evidenziato, innanzitutto, che le modifiche apportate dalla L. n. 69 del 2015 hanno, innanzi tutto ampliato l’ambito di operatività dell’incriminazione delle false comunicazioni sociali, avendo comportato, l’eliminazione dell’evento e delle soglie previste dal precedente testo dell’art. 2622 cod. civ., mantenendo, invece, parzialmente coincidente il profilo della condotta tipica. Il fenomeno successorio determinatosi ha assunto, dunque, caratteristiche opposte a quello generato dal D.lgs. n. 61 del 2002, che aveva, invece, ristretto gli ambiti applicativi della fattispecie tracciati nell’originario testo della disposizione del codice civile.

Sulla base di tali premesse, nella pronuncia in questione è stato subito evidenziato che il problema interpretativo più significativo della nuova formulazione del reato di falso in bilancio è quello della epurazione dello specifico riferimento alle “valutazioni” contenuto nel testo previgente, nonché della sostituzione, riguardo all’ipotesi omissiva, del termine “informazioni” con la locuzione “fatti materiali”, scelta questa che finisce per determinare un ridimensionamento dell’elemento oggettivo delle false comunicazioni sociali, con effetto parzialmente abrogativo, ovvero limitato a quei fatti che non trovano più corrispondenza nelle nuove previsioni normative.

A giustificazione della conclusione della “abrogazione” del cd. “falso valutativo” la sentenza Crespi ha fissato, tra gli altri, i punti che seguono.

²⁵ A.PERINI, *cit.*

-L'eliminazione del riferimento alle valutazioni non può essere ritenuto neutro nella interpretazione delle norme di cui agli artt. 2621 e 2622 cod. civ., avuto riguardo, in primo luogo, all'esigenza di tipizzazione della condotta e alla corretta applicazione dei criteri ermeneutici in materia penale, specie ove si consideri che, per quanto si ricava dall'*iter* dei lavori parlamentari, il testo delle norme approvato risulta essere il frutto di uno specifico emendamento, che ha sostituito quello inizialmente presentato (risultante dall'unificazione dei vari disegni di legge), il quale, nel descrivere l'oggetto tanto della condotta commissiva che di quella omissiva, aveva utilizzato il termine "informazioni"; in particolare, il testo dell'art. 2621 cod. civ. sottoposto inizialmente all'esame della competente commissione prevedeva la seguente condotta: "*...consapevolmente espongono informazioni non rispondenti al vero ovvero omettono informazioni la cui comunicazione è imposta dalla legge sulla situazione economica, patrimoniale o finanziaria della società o del gruppo al quale la stessa appartiene, in modo concretamente idoneo ad indurre altri in errore, sono puniti con la pena della reclusione da uno a cinque anni....*".

-I testi riformati degli artt. 2621 e 2622 cod. civ. si inseriscono in un contesto normativo che vede ancora un esplicito riferimento alle valutazioni nell'art. 2638 cod. civ. (ostacolo all'esercizio delle funzioni delle autorità pubbliche di vigilanza) e, peraltro, proprio la precisazione contenutistica della stessa locuzione "fatti materiali non rispondenti al vero" con una lettura ancorata al canone interpretativo "*ubi lex voluit dixit, ubi noluit tacuit*", non può trascurare la circostanza dell'inserimento di modifiche normative in un sistema che riguarda la rilevanza penale delle attività societarie con una non giustificata differenziazione dell'estensione della condotta tipizzata in paralleli ambiti operativi, quali sono quelli degli artt. 2621 e 2622 cod. civ., da una parte, e art. 2638 cod. civ., dall'altra.

-L'interpretazione che la giurisprudenza di legittimità ha effettuato dell'espressione contenuta nell'art. 2638 cod. civ. "fatti materiali", con la quasi immediata aggiunta "ancorché oggetto di valutazioni" di estensione della portata della previsione, escludendone soltanto le previsioni o le congetture prospettate come tali (in motivazione Sez. 5, n. 49362 del 07/12/2012, Pg. in proc. Banco e altri, Rv. 254065) finisce per supportare ulteriormente la tesi, secondo la quale la riforma del 2015, facendo ricorso solo alla locuzione "fatti materiali non rispondenti al vero", non replicando la precisazione contenuta nel previgente art. 2621 e nel vigente citato art. 2638, ha avuto l'intento di lasciar fuori dalla fattispecie le valutazioni.

-Il dato testuale e il confronto con la previgente formulazione degli artt. 2621 e 2622, in una disarmonia con il diritto penale tributario e con l'art. 2638 cod. civ., sono, pertanto, elementi indicativi della reale volontà legislativa di far venir meno la punibilità dei falsi valutativi. Insomma, non si può ignorare, in una interpretazione che faccia buona applicazione dei criteri ermeneutici propri della materia penale, il non giustificato *revirement* nella formulazione della fattispecie, con ritorno alla locuzione "fatti materiali" (in luogo del riferimento al più ampio ed esaustivo concetto di "informazioni"), espressamente epurati di quell'aggancio alle valutazioni", che, invece, aveva voluto la riforma del 2002, anche ricorrendo all'esplicita previsione di una soglia di punibilità calibrata proprio su di esse.

- A tal proposito va sottolineata e ribadita l'esigenza di tipicità della norma nella sua applicazione in sede penale, che nei testi previgenti degli artt. 2621 e 2622 cod. civ. finiva per essere soddisfatta proprio mediante l'individuazione di una soglia di rilevanza delle valutazioni estimative e l'implicito rinvio, relativamente alla condotta, alla disciplina dettata dall'art. 2426 cod. civ., che appunto fissa i criteri da osservarsi nelle valutazioni. Nella nuova normativa di cui agli artt. 2621 e 2622 cod. civ. la suddetta esigenza di tipizzazione della condotta non risulta affatto soddisfatta e il mancato esplicito riferimento alle valutazioni estimative finisce, con una interpretazione estensiva della nozione di "fatti materiali", per lasciare all'interprete la discrezionalità (e quindi l'arbitrio) di precisarne la rilevanza, in evidente violazione del principio di tipicità del precetto penale. Peraltro, sempre sotto lo stesso

profilo, l'esigenza di una tipizzazione si fa ancora più intensa ove si consideri che, mentre l'art. 223, comma 2, n. 2 della legge fallimentare prevede un reato di evento (costituito dal fallimento) con condotta a forma libera (tanto che si è dubitato della legittimità costituzionale della stessa norma), la fattispecie prevista dall'art. 223, comma 2, n. 1 l. fall. è un reato anch'esso di evento (costituito dal dissesto), ma a condotta vincolata, giacché quest'ultima è definita dal richiamo operato con l'espressione "commettendo i fatti" previsti dagli artt. 2621 e 2622 (nonché da tutte le altre norme del codice civile espressamente indicate nella stessa norma). Assume, quindi, particolare rilevanza, ai fini del rispetto del principio di tipicità della fattispecie penale, una chiara delimitazione della condotta, per evitare di incorrere in interpretazioni vietate ex art. 14 disp. gen.

La sentenza Banca Popolare Dell'Alto Adige Soc. Coop. p.a.

Sulla stessa lunghezza d'onda della sentenza Crespi si è collocata la sentenza, sempre della Quinta Sezione, n. 6916 dell'08/01/2016 ric. Popolare Dell'Alto Adige Soc. Coop. p.a. che, in premessa, ha appunto dichiarato di voler fornire continuità applicativa al principio, secondo cui la nuova formulazione degli artt. 2621 e 2622 cod. civ., introdotta dalla L. 27 maggio 2015, n. 69, ha determinato - eliminando l'inciso "ancorché oggetto di valutazioni", ed inserendo il riferimento, quale oggetto anche della condotta omissiva, ai "fatti materiali non rispondenti al vero" - una successione di leggi con effetto abrogativo, peraltro limitato alle condotte di errata valutazione di una realtà effettivamente sussistente. In proposito, ha evidenziato la sentenza in questione, che due sono le argomentazioni sulle quali occorre concentrare l'attenzione degli interpreti per riaffermare il principio suddetto:

-la prima attiene a quella che può essere definita l'emersione di un dato testuale che, nella precedente formulazione della norma, era ritenuto in qualche modo depotenziato dall'inciso soppresso con la riforma, ossia dell'attributo "materiali", associato già con la modifica legislativa del 2002 ai fatti, la cui falsa esposizione o omissione integrava il falso punibile; e, segnatamente, al significato di esclusione delle valutazioni, riferibile a tale attributo. Sul punto, la stessa locuzione "fatti materiali non rispondenti al vero" era stata utilizzata dal legislatore della riforma del 2002, il quale, pure ricorrendo in maniera equivoca alla congiunzione "ancorché", aveva espressamente precisato che oggetto dei "fatti materiali" potessero essere anche le valutazioni, sostanzialmente recependo la consolidata interpretazione giurisprudenziale e dottrina del termine "fatti", contenuto nell'originaria formulazione dell'art. 2621 cod. civ. Espresso riferimento alle "valutazioni estimative", poi, si era fatto prevedendo le soglie di punibilità di cui al comma quarto dell'art. 2621 e al comma ottavo dell'art. 2622 cod. civ. Ne consegue che l'adozione dello stesso riferimento ai "fatti materiali non rispondenti al vero", senza alcun richiamo alle valutazioni, e il dispiegamento della formula citata anche nell'ambito della descrizione della condotta omissiva, consente di ritenere ridotto l'ambito di operatività delle due nuove fattispecie di false comunicazioni sociali, con esclusione dei cosiddetti "falsi valutativi";

-la seconda riguarda, invece, un profilo di natura sistematica. Invero, l'intervento legislativo, eliminando il più volte citato riferimento alle valutazioni dalla fattispecie dell'art. 2621 cod. civ., lo ha invece lasciato inalterato in quella di ostacolo all'esercizio delle funzioni delle autorità pubbliche di vigilanza, al primo comma dell'art. 2638 cod. civ., contemplante una condotta in larga parte coincidente con quella dell'art. 2621 cod. civ. nella precedente versione; coincidenza, peraltro, attualmente ancor più marcata nel momento in cui la mancata previsione di soglie di punibilità, che già caratterizzava l'art. 2638 cod. civ., connota ora anche l'art. 2621 cod. civ. Ebbene, deve ritenersi che la circostanza secondo cui la stessa espressione sia stata cancellata dal testo di quest'ultima norma

e, invece mantenuta in quello dell'art. 2638 cod. civ., è chiaramente dimostrativa di un intento legislativo mirato ad escludere effetti sostanziali dell'espressione, in termini di definizione della fattispecie incriminatrice, con specifico ed esclusivo riguardo al reato di false comunicazioni sociali e, dunque, a sottrarre a tale incriminazione i fatti valutativi.

Il termine "materiale", in definitiva, non è leggibile solo come contrario a quello di "immateriale", ma contiene anche un'accezione riconducibile all'oggettività dei fatti, in quanto tale estranea ai risultati valutativi. Peraltro, nei primi commenti alla riforma del 2002, era stato evidenziato come la previsione di materialità avrebbe di per sé escluso le valutazioni dai fatti punibili, se il successivo e, per certi aspetti contraddittorio, accenno normativo alle valutazioni stesse non le avesse espressamente reintrodotta nell'ambito operativo della condotta.

Tuttavia, quello che si voleva intendere era che il falso punibile potesse ricadere anche su dati contabili costituenti il risultato di valutazioni, purché le stesse fossero state svolte partendo da fatti materiali, riferiti a realtà economiche oggettivamente determinate. Ne consegue che la tesi della superfluità dell'accenno normativo alle valutazioni non è pertanto più sostenibile. La soppressione di quel riferimento normativo ha effettivamente ridotto l'estensione incriminatrice della norma alle appostazioni contabili che attingono fatti economici materiali, escludendone quelle prodotte da valutazioni, pur se moventi da dati oggettivi.

Peraltro, è condivisibile il paradigma definitorio riportato nella sentenza Crespi in ordine al falso valutativo e ciò nei termini dell'associazione di un dato numerico ad una realtà economica esistente, con la ulteriore precisazione che occorrerebbe distinguere le situazioni nelle quali l'associazione di un valore numerico ad una determinata realtà può essere considerata come il risultato di una valutazione, da quelle in cui, attraverso un'operazione di questo genere, si fornisce di fatto una rappresentazione difforme dal vero della stessa realtà materiale. Determinante può essere, in tal senso, il riferimento all'oggettività giuridica del reato, ed alla preminenza assunta, nell'ambito dello stesso, dall'affidamento dei terzi sulla corretta informazione in ordine alle condizioni economiche della società. Qualora cioè il valore numerico sia esposto con modalità che ne escludano la percepibilità come esito di una valutazione e siano, pertanto, idonee ad indurre in errore i terzi sulla stessa consistenza fisica del dato materiale, potrà ritenersi che il falso cada in realtà su quest'ultimo, venendo pertanto ad essere integrata, anche nella nuova formulazione, la fattispecie incriminatrice.

La sentenza Giovagnoli

In contrasto con i principi affermati nella sentenza Crespi, si è posta consapevolmente la sentenza n. 890 del 12/11/2015 ric. Giovagnoli, con la quale è stato affermato, invece, il principio secondo cui: la nuova formulazione dell'art. 2621 cod. civ., introdotta dalla L. 27 maggio 2015, n. 69 - che ha soppresso l'inciso «ancorché oggetto di valutazioni» con riferimento ai «fatti materiali non rispondenti al vero» - non esclude la rilevanza penale della esposizione in bilancio di enunciati valutativi falsi, che violano parametri normativamente determinati o tecnicamente indiscussi.

Plurimi e complessi sono i passaggi argomentativi della sentenza in questione, dei quali occorre dare conto per comprendere le ragioni dell'affermazione del principio suddetto, che possono così, di seguito tracciarsi.

-L'interpretazione della norma, in linea generale, deve, primariamente, confrontarsi con il dato attuale, nella sua pregnante significazione, e con la *voluntas legis* quale obiettivizzata e "storicizzata" nel testo vigente, da ricostruire anche sul piano sistematico - nel contesto normativo di riferimento - senza che possano assumere alcun valore le contingenti intenzioni del legislatore di turno. L'esegesi della norma dovrà, ovviamente, essere condotta secondo gli ordinari canoni ermeneutici dettati dall'art. 12 preleggi, secondo cui «nell'applicare la legge non si può ad essa attribuire altro senso che quello fatto palese dal significato proprio delle parole secondo la connessione di esse e dall'intenzione del legislatore», quest'ultima da intendersi - per quanto si è detto - in termini rigorosamente oggettivi, come volontà "consacrata" nel dettato normativo. Solo in via sussidiaria, in caso di ambiguità del dato

testuale, è consentito il ricorso ad altri parametri interpretativi di supporto. All'ineludibile indagine testuale deve associarsi il richiamo al canone logico-sistematico ed a quello teleologico, ai fini della compiuta focalizzazione dell'impatto della novella sull'assetto normativo preesistente.

-Sotto il versante testuale, non sembra revocabile in dubbio che la rimozione dal testo previgente della locuzione "ancorché oggetto di valutazioni" non possa, di per sé, assumere alcuna decisiva rilevanza. Quella in esame, infatti, è tipica proposizione "concessiva" introdotta dalla congiunzione (ancorché) notoriamente equipollente ad altre tipiche e similari ("sebbene", "benché", "quantunque", "anche se" *et similia*). Ed è risaputo che una proposizione siffatta ha finalità ancillare, meramente esplicativa e chiarificatrice del nucleo sostanziale della proposizione principale. Nel caso di specie, il suo precipuo significato si coglie in funzione della precisazione - ritenuta opportuna, onde fugare possibili dubbi (agitati in sede interpretativa) - che nei "fatti materiali" oggetto di esposizione nei bilanci, nelle relazioni o nelle altre comunicazioni sociali dirette ai soci o al pubblico, sono da intendersi ricompresi anche quelli oggetto di valutazione. La proposizione concessiva ha, dunque, funzione prettamente esegetica e, di certo, non additiva, di talché la sua soppressione nulla può aggiungere o togliere al contesto semantico di riferimento. Conseguentemente, nel caso di specie, l'elisione di una proposizione siffatta non può, certo, autorizzare la conclusione che si sia voluto immutare l'ambito sostanziale della punibilità dei falsi materiali, che, invece, resta impregiudicata, continuando a ricomprendere, come in precedenza, anche i fatti oggetto di mera valutazione. In sostanza, l'intervento in punta di penna del legislatore ha inteso "alleggerire" il precipitato normativo, espungendo una precisazione reputata superflua, siccome mera superfetazione linguistica.

-Sotto il versante logico-sistematico, è dato cogliere appieno l'ininfluenza della rimodulazione normativa. Le interpretazioni che, di volta in volta, si sono impegnate nell'analisi della formulazione linguistica, secondo la comune accezione dei lemmi che la compongono, sono incorse in macroscopico errore di prospettiva, non considerando che "materiali e rilevanti" sono termini squisitamente "tecnici" e non comuni, siccome frutto di mera trasposizione letterale di formule lessicali in uso nelle scienze economiche anglo-americane e, soprattutto, nella legislazione comunitaria, la cui originaria matrice non può, certamente, ritenersi dissolta nella detta traslazione. Non fosse altro perché la disciplina civilistica del bilancio e delle altre comunicazioni sociali ha - già di per sé - connotazione eminentemente tecnica e non può, dunque, non avvalersi di strumenti linguistici propri della scienza contabile od aziendalistica, anche d'oltre confine. Anzi, con riferimento alla normazione comunitaria, l'uso di lemmi corrispondenti è quasi imposto dall'obbligatoria osservanza delle direttive in materia, ove recepite nel nostro sistema giuridico, considerato che, obiettivo primario delle stesse è quello di armonizzare - pure sul piano propriamente lessicale - gli ordinamenti interni degli Stati membri, anche attraverso l'impiego di schemi di bilancio comuni, onde agevolare la comparazione del principale veicolo di informazione ed il relativo esame da parte di una più vasta platea di destinatari, coincidente con l'intero bacino comunitario. Per questo, l'individuazione della significazione precipua dei termini materiali e rilevanti non può prescindere dal richiamo ai contesti in cui gli stessi sono maturati e da cui sono stati recepiti. In particolare:

a) La qualificazione materiale si riconnette al concetto tecnico di materialità (o *materiality*), che, da tempo, gli economisti anglo-americani hanno adottato come criterio fondamentale di redazione dei bilanci di esercizio ed anche della revisione. Il principio della materialità è universalmente riconosciuto come criterio-guida, nella redazione del bilancio, dalle prassi contabili di tutti i paesi più evoluti, secondo le indicazioni di autorevoli organismi internazionali di settore. Pur nella diversità di sfumature in cui è usato, può affermarsi - con apprezzabile margine di approssimazione - che il termine è, sostanzialmente, sinonimo di essenzialità, nel senso che, nella redazione del bilancio, devono trovare ingresso - ed essere valutati - solo dati informativi "essenziali" ai fini dell'informazione, restandone al di fuori tutti i profili marginali e secondari. È pacificamente riconosciuto che il principio della materialità è strettamente correlato a quello fondamentale - caratterizzante la legislazione comunitaria - *della true and fair view* (espressamente menzionato nell'art. 2, comma terzo, della IV direttiva CEE sul bilancio d'esercizio e nell'art. 16, comma terzo, della VII Direttiva CEE sul bilancio consolidato), che è stato tradotto dal nostro legislatore, nell'art.

2423 cod. civ., con l'espressione «rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, finanziaria ed economica della società e del risultato economico di esercizio».

b) Allo stesso modo l'aggettivo "rilevante" è di stretta derivazione dal lessico della normativa comunitaria, riconnettendosi al concetto di rilevanza sancito dall'art. 2, punto 16, della Direttiva 2013/34/UE (relativa ai bilanci di esercizio, ai bilanci consolidati ed alle relative relazioni di talune tipologie di imprese, recepita nel nostro ordinamento con d.lgs. 14/08/2015, n. 136, entrato in vigore il 16/09/2015), che definisce "rilevante" lo stato dell'informazione «quando la sua omissione o errata indicazione potrebbe ragionevolmente influenzare le decisioni prese dagli utilizzatori sulla base del bilancio dell'impresa», con la precisazione che «la rilevanza delle singole voci è giudicata nel contesto di altre voci analoghe». Il concetto di "rilevanza" (al pari della materialità) deve, dunque, essere apprezzato in rapporto alla funzione precipua dell'informazione, cui sono preordinati i bilanci e le altre comunicazioni sociali dirette ai soci ed al pubblico, nel senso che l'informazione non deve essere "fuorviante", tale, cioè, da influenzare, in modo distorto, le decisioni degli utilizzatori.

c) "Materialità" e "rilevanza" dei fatti economici da rappresentare in bilancio costituiscono, allora, facce della stessa medaglia ed entrambe sono postulato indefettibile di "corretta" informazione, sicché le aggettivazioni materiali e rilevanti, ben lungi dal costituire ridondante endiade, devono trovare senso compiuto nella loro genesi, finalisticamente connessa alla funzione precipua del bilancio e delle altre comunicazioni sociali, quali veicoli di informazioni capaci di orientare, correttamente, le scelte operative e le decisioni strategiche dei destinatari.

d) In siffatta prospettiva ermeneutica anche il termine "fatto" non può essere inteso nel significato comune, ossia come fatto/evento del mondo fenomenico, quanto piuttosto nell'accezione tecnica, certamente più lata, di dato informativo della realtà che i bilanci e le altre comunicazioni, obbligatorie per legge, sono destinati a proiettare all'esterno. L'utilizzo del termine fatti non è casuale, non solo per la più ampia accezione in cui deve essere inteso (in un insieme eminentemente tecnico), tale da ricomprendere tutti gli elementi di pertinente informazione, ma soprattutto per la sua flessibilità, in quanto utilmente spendibile in riferimento non solo al bilancio, ma anche alle altre, obbligatorie, comunicazioni sociali. Anzi, se - a stretto rigore - in riferimento al bilancio il termine in esame può anche apparire di dubbia pertinenza (posto che nel bilancio ciò che rileva non è tanto il fatto in sé, quanto piuttosto il dato espresso dalla elaborazione anche valutativa dello stesso fatto e la conseguente, sua, traduzione in grandezza numerica: cfr. anche art. 2427 n. 1 cod. civ., secondo cui la nota integrativa deve, tra l'altro, indicare "i criteri applicati nella valutazione delle voci di bilancio"), risulta, invece, quanto mai appropriato per le altre comunicazioni, nelle quali devono trovare esposizione anche fatti *stricto sensu* intesi, ossia gli eventi di gestione, intervenuti nel corso dell'esercizio od anche successivamente alla relativa chiusura, di segno positivo o negativo, comunque influenti - siccome essenziali e rilevanti, in chiave contabile/aziendalistica - sulla rappresentazione della situazione economico-finanziaria della società e del risultato economico di esercizio. E l'aggettivo "rilevante" finisce, così, con l'essere dato linguistico rafforzativo della necessità di significazione in quella direzione finalistica e, al tempo stesso, "selettivo", per tenere fuori della piattaforma d'indagine tutti gli aspetti secondari e marginali - anche espressione di meri apprezzamenti, pronostici, proiezioni e congetture - o, comunque, privi di ragionevole rilievo.

e) La mancata riproposizione dello stesso aggettivo nell'individuazione delle condotte commissive necessarie ai fini del reato di cui all'art. 2622 cod. civ. in tema di società quotate - salvo a non voler pensare a non improbabile svista del legislatore - può trovare verosimile giustificazione alla luce del particolare (e più rigoroso) regime di garanzia cui è sottoposta quella peculiare tipologia societaria (oltre all'obbligo del previo controllo del bilancio da parte di società di revisione). Certo, è innegabile che i concetti di "materialità" e "rilevanza" siano indeterminati, essendosi ben guardato il legislatore dal puntualizzarne l'ambito applicativo, operazione, del resto, assai ardua e forse impossibile, stante la complessità del bilancio e delle correlate comunicazioni, la varietà di schemi rappresentativi e la molteplicità degli interessi sottesi alla loro redazione. La formulazione in termini volutamente generici ed indeterminati demanda, allora, al giudice il compito di specifica determinazione in riferimento alle concrete fattispecie al suo esame, onde accertare se i fatti di cui si

assuma la falsa rappresentazione, siano o meno materiali e rilevanti. Indagine che non può, comunque, ritenersi arbitraria, in quanto, pur se irrefutabilmente discrezionale, attiene pur sempre ad ambito di discrezionalità "tecnica", parametrabile sulla base degli ordinari dettami delle scienze contabili ed aziendalistiche. Ma, ancor prima di tali specialistici parametri, il criterio guida è offerto dalla stessa clausola generale prevista dal comma secondo dell'art. 2423 cod. civ. e dal combinato disposto delle nuove disposizioni penali. Ed invero, i fatti possono dirsi essenziali e rilevanti solo nella misura in cui riescano a rendere una rappresentazione corretta e veritiera della situazione economico-finanziaria della società, in diretta connessione con il fine primario di orientare responsabilmente le scelte degli operatori (pubblico: risparmiatori, istituti di credito ed altri interessati; e soci).

f) Se "fatto" *lato sensu* è il dato informativo e se "materiali e rilevanti" sono soltanto i dati oggetto di informazioni essenziali e significative, capaci di influenzare le opzioni degli utilizzatori, anche le valutazioni, ove non rispondenti al vero, sono in grado di condizionarne, negativamente, le scelte strategiche ed operative. Sicché, sarebbe manifestamente illogico escluderle dal novero concettuale delle rappresentazioni, potenzialmente "false", di fatti essenziali e rilevanti, in funzione di compiuta - e corretta - informazione. Sulla scorta dell'ovvia precisazione che "falso", però, non può mai essere un "fatto" (perché il fatto o esiste o non esiste nella realtà), ma solo la rappresentazione che di esso è data. L'occultamento, ovvero l'esposizione non rispondente al vero di dati "rilevanti" in enunciati descrittivi integra, certamente, l'ipotesi della falsità prevista dall'art. 2621 cod. civ. Certo, la rappresentazione di un fatto - talora anche quando meramente descrittiva od enunciativa - reca in sé un indefettibile coefficiente di soggettività e, dunque, di opinabilità, quantomeno in ordine alla selezione degli elementi effettivamente rilevanti. Sicché, quando la rappresentazione valutativa debba parametrarsi a criteri predeterminati, dalla legge ovvero da prassi universalmente accettate, l'elusione di quei criteri - od anche l'applicazione di metodiche diverse da quelle espressamente dichiarate - costituisce falsità nel senso di discordanza dal vero legale, ossia dal modello di verità "convenzionale" conseguibile solo con l'osservanza di quei criteri, validi per tutti e da tutti generalmente accettati, il cui rispetto è garanzia di uniformità e di coerenza, oltreché di certezza e trasparenza.

g) Il tema delle false valutazioni in bilancio presenta, indubbiamente, affinità concettuale con la materia del falso ideologico, in relazione al quale l'elaborazione giurisprudenziale e dottrina è, da tempo, giunta a significativi approdi. In proposito, è indiscusso insegnamento di legittimità che, anche la valutazione, quando non corrisponda al vero, possa essere "falsa" (Sez. 5, n. 1004 del 30/11/1999, dep. 2000, Rv. 215744), sicché, nell'ambito di determinati contesti che implicino l'accettazione di parametri valutativi normativamente determinati o tecnicamente indiscussi, le valutazioni formulate da soggetti cui la legge riconosce una determinata perizia possono non solo configurarsi come errate, ma possono rientrare altresì nella categoria della falsità: ciò in quanto, laddove il giudizio faccia riferimento a criteri predeterminati, esso è un modo di rappresentare la realtà analogo alla descrizione o alla constatazione (enunciati pacificamente falsificabili, quantunque, rispetto a tali categorie della conoscenza logica, esso dipende in maggior misura dal grado di specificità dei criteri di relazione). Ne consegue, pertanto, che può dirsi falso l'enunciato valutativo che contraddica criteri indiscussi o indiscutibili e sia fondato su premesse contenenti false attestazioni (Sez. 5, n. 3552 del 09/02/1999, Rv. 213366). Nella parte motiva di tale ultima sentenza viene fatto espresso riferimento proprio al "bilancio di esercizio" come tipico esempio di contesto che implica accettazione di parametri di valutazione normativamente determinati (artt. 2423 e 2426 cod. civ.) o tecnicamente indiscussi. Anche le valutazioni espresse in bilancio non sono frutto di mere congetture od arbitrari giudizi di valore, ma devono uniformarsi a criteri valutativi positivamente determinati dalla disciplina civilistica (tra cui il nuovo art. 2426 cod. civ.), dalle direttive e regolamenti di diritto comunitario (da ultimo, la citata direttiva 2013/34/UE e gli *standards* internazionali Ias/Ifrs) o da prassi contabili generalmente accettate (es. principi contabili nazionali elaborati dall'Organismo Italiano di Contabilità). Il mancato rispetto di tali parametri comporta la falsità della rappresentazione valutativa, ancora oggi punibile ai sensi del nuovo art. 2621 cod. civ., nonostante la soppressione dell'inutile inciso "ancorché oggetto di valutazioni". In proposito, coglie certamente nel segno chi, in dottrina, sostiene che si tratti,

propriamente, di un "vero legale" - in ragione della predeterminazione normativa dei criteri di redazione - così come, del resto, in qualche misura "convenzionale" è sempre qualsiasi affermazione di "verità" (da quella che fonda le decisioni giurisdizionali, a quella delle stesse leggi scientifiche).

h) Non può, poi, essere privo di significato l'inserimento sistematico delle nuove false comunicazioni sociali in un testo normativo anticorruzione (legge 27 maggio 2015, n. 69, recante disposizioni in materia di delitti contro la pubblica amministrazione, di associazioni di tipo mafioso e di falso in bilancio), ad eloquente riprova della presa d'atto, da parte del legislatore, del dato esperienziale che il falso in bilancio è ricorrente segnale di determinati fenomeni corruttivi, spesso in ragione dell'appostazione contabile di false fatturazioni intese a costituire fondi in nero, destinati al pagamento di tangenti o ad altre illecite attività. Di talché, escludere dall'alveo dei falsi punibili quello valutativo, significherebbe frustrare le finalità della legge, volte a perseguire ogni illecita attività preordinata ad alimentare o ad occultare il fenomeno della corruzione.

i) L'argomento primario resta quello della presa d'atto della centralità assunta - nell'oggettività giuridica del reato - dall'interesse generale al ragionevole affidamento nel rispetto, da parte del redattore del bilancio, della clausola generale di cui all'art. 2423, comma secondo, cod. civ. (chiarezza, veridicità e correttezza) (significativa, in tale logica, è anche la prescrizione dell'art. 2428, comma primo, cod. civ., secondo cui il bilancio deve essere corredato da una relazione degli amministratori contenente un'analisi fedele, equilibrata ed esauriente della situazione della società e dell'andamento e del risultato della gestione). Ed il rilievo è certamente in sintonia con i dettami della normativa comunitaria in materia, il cui fulcro è proprio il principio generale della *true and fair view*.

l) Argomento a favore della tesi contraria a quella sostenuta non è possibile trarre dal mantenimento, nel testo dell'art. 2638 cod. civ., del sintagma "ancorché oggetto di valutazioni". Le fattispecie (rispettivamente previste dagli artt. 2621 e 2638 cod. civ.) hanno natura ed obiettività giuridiche diverse e perseguono finalità radicalmente differenti. D'altronde, se non si dovesse tener ferma la diversità dei beni giuridici tutelati dalle richiamate fattispecie delittuose e fosse, viceversa, praticabile la tesi opposta, si avrebbe il risultato paradossale - e forse di dubbia costituzionalità - che la redazione di uno stesso bilancio, recante falsi valutativi, sarebbe penalmente irrilevante se diretto ai soci ed al pubblico e, penalmente rilevante se invece rivolto alle autorità pubbliche di vigilanza. È certamente significativo, in proposito, il fatto che, già in passato la giurisprudenza di legittimità ha avuto modo di statuire che il reato di ostacolo all'esercizio delle funzioni delle autorità pubbliche di vigilanza è configurabile anche nel caso in cui la falsità sia contenuta in giudizi estimativi delle poste di bilancio, "atteso che dal novero dei "fatti materiali", indicati dall'attuale norma incriminatrice come possibile oggetto della falsità, vanno escluse soltanto le previsioni o congetture prospettate come tali, vale a dire quali apprezzamenti di carattere squisitamente soggettivo, e l'espressione, riferita agli stessi fatti, "ancorché oggetto di valutazioni", va intesa in senso concessivo, per cui, in ultima analisi, l'oggetto della vigente norma incriminatrice viene a corrispondere a quello della precedente, che prevedeva come reato la comunicazione all'autorità di vigilanza di "fatti non corrispondenti al vero" (Sez. 5, n. 44702 del 28 settembre 2005, Rv. 232535, in riferimento a fattispecie in cui un istituto bancario aveva dolosamente sopravvalutato la posta di bilancio relativa a crediti vantati nei confronti della clientela per avvenuta concessione di mutui, e risultati, in effetti, di difficile od impossibile recupero; nello stesso senso recentemente, Sez. 5, n. 49362 del 7 dicembre 2012, Rv 254065). Nell'occasione, è stato statuito che l'espressione "fatti materiali, ancorché oggetto di valutazioni" coincideva con quella "fatti non corrispondenti al vero", cioè, sostanzialmente con il testo dell'originario art. 2621 cod. civ., così offrendo significativo riscontro all'interpretazione secondo cui il sintagma introdotto con la L. n. 61 del 2002 era mera superfetazione.

La sentenza Beccari

Poco prima della sentenza delle Sezioni Unite, ric. Passarelli e altri, sempre la Quinta Sezione Penale della Cassazione, con la pronuncia n. 12793 del 2.3.2016, ric. Beccari e altri, ha nella sostanza condiviso il contenuto della pronuncia Giovagnoli.

Con tale sentenza è stato innanzitutto affermato il principio secondo cui, l'eliminazione dell'inciso "ancorché oggetto di valutazione", lungi dal costituire un'ipotesi abrogativa di una "categoria", quella del falso cd. valutativo/estimativo, ha implicitamente ribadito e sancito chiaramente - con la soppressione di qualsiasi riferimento alla "valutazione" - l'irrilevanza del percorso argomentativo attraverso il quale il "fatto" non corrispondente al vero venga esposto in bilancio, ossia se attraverso un percorso valutativo, o riproduttivo di un dato (come ad esempio nel caso della riproduzione del costo storico di un immobile), dovendo ritenersi esclusi dalla sfera di punibilità, esclusivamente gli apprezzamenti di carattere squisitamente soggettivo.

Nella nuova fattispecie delle false comunicazioni sociali *ex art. 2621 cod. civ.*, non assumono più rilievo i termini di "valutazioni" o "valutazioni estimative", quale sintesi di dati esposti od omessi nella comunicazione sociale, in merito alla situazione economica, patrimoniale o finanziaria della società o del gruppo al quale la stessa appartiene, occorrendo, piuttosto, che quel "dato", o "fatto materiale" (in sostanza "informazione") - esposto od omesso - non corrispondente al vero, sia "rilevante" in modo concretamente idoneo ad indurre altri in errore.

La sentenza in questione ha in sintesi focalizzato l'attenzione sui punti così sintetizzabili.

-Il dato "letterale" nella materia delle "comunicazioni sociali" non può costituire una guida risolutiva, scontando esso la difficoltà di coniugare i **molteplici ambiti di incidenza**, quello più marcatamente tecnico-contabile, quello civilistico - nell'ambito del quale è collocata tutta la disciplina "giuridica" del bilancio, comunicazione sociale per eccellenza - e quello penale, che utilizza formule semplici per rendere di immediata rilevanza la condotta anti-giuridica prevista come reato.

-Il termine "**fatto**", costantemente utilizzato nelle tre versioni normative del falso in bilancio, ove riferito all'aspetto contabile della comunicazione sociale, appare alquanto insoddisfacente, sol che si consideri che il bilancio non espone o produce "fatti", bensì informazioni, attraverso dati in termini quantitativo - monetari, sicché, per giungere ad individuare il dato numerico finale, occorre un'opera di "traduzione" e di filtro della realtà aziendale, attraverso processi di semplificazione, che consentono di rappresentare, in forma sintetica, quanto accade nella società. In sostanza, è stato ben evidenziato, che il bilancio è uno strumento di **interpretazione sintetica** dei comportamenti aziendali, un modello delle vicende di gestione racchiuse in chiave simbolica, ragion per cui risulta difficile, se non impossibile, negare che tale "traduzione" non si risolva, comunque e necessariamente, in una valutazione, in un apprezzamento. Il riferimento all'esposizione di un "fatto" non rispondente al vero, contenuto nella norma penale di cui all'art. 2621 cod. civ., nel senso proprio del termine (evento), non può, dunque, che risultare quantomeno impreciso e riduttivo, inserito nell'ambito contabile e civilistico delle comunicazioni sociali, atteso che il fatto, nella sua oggettiva fisicità, non può essere comunicato, potendosi al più trasferire la rappresentazione di un fatto e, la comunicazione è condizionata dal tipo di veicolo imposto dalla legge; nel caso del bilancio, in particolare, la comunicazione richiede l'esposizione di dati numerici correlati a voci, secondo l'ordine fissato dagli artt. 2423 bis e ss. cod. civ., costituenti la sintesi a cui si è fatto cenno, ossia, niente altro che "informazioni" sull'andamento della società. Probabilmente, come rilevato nella sentenza Giovagnoli, il termine fatto, nelle comunicazioni sociali maggiormente descrittive, risulta più confacente nell'esposizione degli eventi di gestione, ma ciò non toglie la difficoltà, della quale è bene dar conto, di individuare un termine tecnico adeguato, comune a tutte le comunicazioni sociali, valido per tutti gli ambiti di incidenza di esse, che indichi l' "elemento rilevante" della società che deve essere portato a conoscenza dei terzi, ancor più ove si intendesse disgiungerlo dalla regola fondamentale e scontata, posta alla base delle comunicazioni sociali, ossia il "dare informazioni" sulla base dei criteri di cui all'art. 2423/2 cod. civ., in relazione alla quale, i termini "dato", "fatto", "fatto materiale" appaiono sovrapporsi e l'eventuale tecnicismo normativo, perdere di consistenza.

-L'aggettivazione "**materiali**", introdotta con la riforma del 2002 riferita ai "fatti" non rispondenti al vero, "ancorché oggetto di valutazione", è stata, pertanto, nel contesto descritto, correttamente, ritenuta, priva di valore innovativo rispetto alla precedente formulazione dell'art. 2621 cod. civ. - nella quale tale aggettivazione mancava - non spostando i termini del problema e non mutando il concetto di "esposizione del fatto" a cui si riferisce. Piuttosto, nella lettura evolutiva dell'art. 2621

cod. civ., occorre considerare che l'aggettivazione "materiali" è stata dichiaratamente inserita allo scopo di escludere dalla sfera di punibilità le opinioni di natura soggettiva, i pronostici, le previsioni, i progetti, le dichiarazioni di intenti, *et similia* - per loro natura non accostabili a "valutazioni estimative" trasfuse in un dato di bilancio - come evidenziato nella relazione al cd. Progetto Mirone sub art. 10- 6.1, punto di approdo questo al quale la giurisprudenza di legittimità è comunque pervenuta (come ribadito con sentenza 44702 del 28/09/2005, secondo cui "*...deve ritenersi tuttora configurabile il reato anche nel caso in cui la falsità sia contenuta in giudizi estimativi delle poste di bilancio, atteso che dal novero dei "fatti materiali", indicati dall'attuale norma incriminatrice come possibile oggetto della falsità, vanno escluse soltanto le previsioni o congetture prospettate come tali, vale a dire quali apprezzamenti di carattere squisitamente soggettivo, e l'espressione, riferita agli stessi fatti, "ancorché soggetti a valutazione", va intesa in senso concessivo, per cui, in ultima analisi, l'oggetto della vigente norma incriminatrice viene a corrispondere a quello della precedente..*"). Inoltre, occorre tener conto anche del fatto che, nella relazione al cd. Progetto Mirone - ispiratore della riforma del 2002 - il termine "informazioni", risulta impiegato quale sinonimo di fatto materiale, quest'ultimo funzionale appunto all'esclusione del rilievo penale degli apprezzamenti "schiettamente" soggettivi, pur rinvenibili nei bilanci societari, ma insuscettibili di una considerazione in termini di verità-falsità.

-L'esposizione di un "fatto" non corrispondente al vero relativo al bilancio, non può che tradursi in un'informazione specifica mendace, a prescindere dall'utilizzo o meno esplicito del termine "**informazione**" da parte del legislatore, perché già lo è di per sé. In tal modo va letta anche l'avvenuta sostituzione del novello legislatore, del termine "informazione" con "fatto materiale rilevante" nella descrizione della condotta omissiva, che ha avuto l'evidente scopo di equiparare, quanto a rilevanza, quest'ultima a quella attiva, anche sotto il profilo lessicale, implicando l'esposizione od omessa esposizione di un fatto materiale rilevante, l'informazione od omessa informazione del dato rilevante. L'informazione, rappresentata nel bilancio dal dato numerico finale in corrispondenza di una voce, ben può essere -ed anzi lo è quasi sempre- il frutto di un percorso valutativo più o meno ampio ed articolato. Ma, nell'esposizione (od omessa esposizione), nella comunicazione sociale di un fatto materiale falso, a venire in rilievo non è la modalità di giudizio che conduce all'enunciato, bensì l'enunciato stesso, il quale integra il paradigma criminoso ove si risolve in un mendacio.

-L'indifferenza del percorso ("valutativo" o meno), attraverso il quale si perviene all'esposizione del fatto non rispondente al vero nella comunicazione sociale, era stata del resto chiaramente evidenziata nella riforma del 2002, nel ridimensionamento della portata del reato *ex art.* 2621 cod. civ.- e l'introduzione del sintagma "ancorché oggetto di valutazioni" ha avuto proprio la funzione, secondo l'interpretazione offertane dalla maggior parte della dottrina e non smentita in alcun modo dalla giurisprudenza, di precisare (superflualmente) quanto risultava già evidente e, cioè, che anche la stima o la "valutazione", costituisce di per sé attività fattuale materiale. L'inutilità di tale precisazione è emersa, ancor più evidente, dalla lettura complessiva del portato normativo introdotto dalla riforma n. 61/2002, solo ove si consideri che, al comma quarto dell'art. 2621 cod. civ., il legislatore ha fissato una soglia di rilevanza, anche per i falsi scaturenti da "valutazioni estimative", dando, dunque, per scontato che il fatto esposto in bilancio non rispondente al vero, ben può scaturire da una valutazione.

-Nel contesto descritto, l'espunzione dall'art. 2621 cod. civ. dell'inciso "ancorché oggetto di valutazioni" riferito ai "fatti materiali" di cui alla recente riforma del 2015 non può che essere insignificante, stante l'irrilevanza del percorso attraverso il quale si giunge all'esposizione del fatto materiale. L'enfasi con la quale è stata segnalata tale soppressione è probabilmente ascrivibile al fatto che il legislatore del 2002 ha inserito contemporaneamente l'aggettivo "materiali" (in considerazione dell'esigenza di delimitare come detto al portato del reato escludendo gli apprezzamenti "schiettamente" soggettivi) e l'inciso "*ancorché oggetto di valutazioni*", sicché, l'eliminazione di quest'ultimo, senza la contemporanea elisione dell'aggettivo "materiali", ha determinato il convincimento di una riconsiderazione della condotta punibile, secondo una *voluntas legis* non più "valutativa". Tale interpretazione, tuttavia, tralascia la genesi, l'evoluzione, il contesto di riferimento ed i principi affermati da dottrina e giurisprudenza sino alla sentenza "Crespi", che inducevano

complessivamente ad escludere qualsiasi forma di riconsiderazione della locuzione "fatti materiali", stante il significato da attribuirsi ad essa, quantunque epurata dal riferimento al sintagma "ancorché oggetto di valutazioni". Peraltro, negare la possibilità che il falso possa realizzarsi mediante "valutazioni" significa negare lo stesso veicolo con il quale si realizza il falso, posto che il bilancio si struttura di per sé necessariamente anche in un procedimento valutativo, i cui criteri sono indicati dalla legge, come chiaramente evincibile dal disposto di cui all'art. 2426 cod. civ.

-Un elemento che, tuttavia, occorre adeguatamente considerare nella lettura del novello art. 2621 cod. civ. - a comprova ulteriore dell'attuale non significatività del percorso attraverso il quale si giunge all'esposizione di un "dato" non rispondente al vero in bilancio - è l'introduzione del termine "rilevante" congiunto a "fatto materiale", da porsi immediatamente in relazione alla proposizione "*in modo concretamente idoneo a indurre altri in errore*", quale espressione del netto spostamento del baricentro dell'interesse tutelato dalla norma. La "rilevanza" del fatto materiale non rispondente al vero costituisce tra le più significative novità del reato di false comunicazioni sociali, giacché la sua valutazione, demandata dal legislatore del 2015 al giudice - una volta abolite le soglie al di sotto delle quali il fatto, benché falso, non si presenta punibile - non costituisce, invero, solo il contrappeso a tale abolizione, come sembrerebbe ad una prima lettura della norma. La "rilevanza" del fatto materiale concentra in sé, sia la funzione selettiva rispetto alle false od omesse informazioni (i fatti difformi dal vero esposti o quelli non esposti), sia l'idoneità decettiva, proiettando il fatto materiale non rispondente al vero in una dimensione di significatività, in funzione della concreta idoneità ad indurre altri in errore, così valorizzando e considerando pienamente l'aspetto principale della comunicazione sociale, ossia quello informativo. Tale spostamento evidenzia ancor più l'indifferenza di percorsi "valutativi" nell'espone od omettere il dato non rispondente al vero, atteso che il fatto materiale rilevante, di cui all'art. 2621 cod. civ., non lascia spazio per selezioni diverse da quella della concreta idoneità del fatto esposto od omesso ad indurre altri in errore.

-Occorre, altresì, considerare che il reato di false comunicazioni sociali non può tralasciare gli approdi della giurisprudenza civile in tema di **impugnativa di delibera assembleare**, avente ad oggetto la comunicazione sociale per eccellenza, ossia il bilancio. Invero, i principi cardine sui quali si fonda la redazione del bilancio, tracciati dal secondo comma dell'art. 2423 cod. civ. - e segnatamente la chiarezza, la verità e la correttezza, la violazione dei quali legittima l'impugnativa ex art. 2434 bis cod. civ. - costituiscono importanti punti di riferimento per la sinergica interpretazione della non verità del bilancio. Più volte la giurisprudenza di legittimità ha riconosciuto, infatti, che la fattispecie di false comunicazioni sociali di cui agli artt. 2621 e 2622 cod. civ. tende a tutelare la veridicità, la chiarezza e la completezza delle informazioni relative all'esercizio dell'attività (Sez. 2, n. 3397 del 16/11/2012 Rv. 254313), considerate vere e proprie clausole generali integratrici della relativa normativa di dettaglio. Bilancio invalido e bilancio falso costituiscono categorie, che, attraverso i comuni principi di riferimento, si intersecano e contribuiscono alla determinazione di modelli di giudizio che si fondano in gran parte su elementi e presupposti comuni.

-Proprio con precipuo riferimento al **principio di verità**, costituente la negazione del concetto di falso (in bilancio) di cui si discute, la giurisprudenza civile della Corte di Cassazione, in materia di impugnativa della delibera assembleare di approvazione del bilancio, ha ritenuto che "veritiero" non vuol dire che gli amministratori siano tenuti a una verità oggettiva di bilancio, ma che essi sono tenuti ad indicare il valore di quei dati che meglio risponde alle finalità e agli interessi che l'ordinamento vuole tutelare. In altri termini, il bilancio è vero non perché rappresenti fedelmente l'obiettiva realtà aziendale sottostante, ma perché si conforma a quanto stabilito dalle prescrizioni legali in proposito. In questa prospettiva, non qualsiasi difformità dal modello legale di bilancio inficia la deliberazione che lo approva, rilevando il concetto di "qualità del falso" nel senso della sua significatività ai fini della informazione, cui la comunicazione tende o deve tendere, che sottolinea il sensibile rilievo di particolari vizi contabili, il cui impatto sulla leggibilità dell'informazione è sostanziale, indipendentemente dall'ammontare assoluto o relativo della deviazione dal "vero". In particolare, occorrerà verificare, non solo l'incidenza del falso sulle grandezze di sintesi - la cui conoscenza è utile ai soci *uti singuli*, ai futuri soci, ai creditori e, in genere, ai terzi interessati - ma anche l'impatto

sui rapporti con altre classi di valori, quali l'interesse generale al regolare funzionamento della società nell'ambito della economia nazionale, o l'interesse dell'Amministrazione finanziaria alla percezione dei tributi dovuti partendo dal risultato economico del bilancio civilisticamente chiaro, veritiero e corretto.

-Il bilancio, dunque, è "vero", di regola, non tanto e non solo, perché tende a rappresentare fedelmente l'obiettiva realtà aziendale sottostante, bensì perché si conforma a quanto stabilito dalle prescrizioni legali in proposito. Si tratta di un "vero legale", stante la presenza di una disciplina legislativa che assegna valore cogente a determinate soluzioni elaborate dalla tecnica ragionieristica. Tale condivisibile impostazione, tuttavia, non può trascurare il dato che l'esposizione del fatto materiale (o l'omessa informazione) non corrispondente al vero, deve essere "rilevante", stante il chiaro disposto dell'art. 2621 cod. civ. Ciò significa che, se dal mancato rispetto dei criteri legali di redazione del bilancio, può derivare la falsità di una valutazione di bilancio, sicché "la veridicità o falsità delle componenti del bilancio va valutata in relazione alla loro corrispondenza ai criteri di legge", tuttavia, non qualsiasi difformità dal modello legale di bilancio determina automaticamente la falsità del bilancio, dovendo guardarsi, piuttosto, all'idoneità del dato falsamente esposto ad indurre concretamente gli altri in errore, in una dimensione di significativa valorizzazione della qualità del falso. Anche in tale prospettiva, pertanto, il percorso "valutativo" (o meno) di esposizione o di omissione del fatto rilevante, è destinato a dissolversi, in quanto, ciò che può risultare decisivo è il risultato finale, la corrispondenza o meno di esso ai criteri legali e, comunque, l'incidenza di quel dato ad indurre concretamente gli altri in errore.

4. L'approdo delle Sezioni Unite con la sentenza Passarelli

Con la nota sentenza n. 22474 del 31/03/2016, ric. Passarelli e altri, le Sezioni Unite hanno risolto l'“acceso” contrasto interpretativo insorto nella giurisprudenza della Quinta Sezione Penale sul “falso valutativo”, condividendo le conclusioni delle sentenze Giovagnoli e Beccari, sebbene con percorso argomentativo proprio. La pronuncia in questione ha affermato il principio, secondo cui il reato di false comunicazioni sociali, previsto dall'art. 2621 cod. civ., nel testo modificato dalla legge 27 maggio 2015, n. 69, è **configurabile in relazione alla esposizione in bilancio di enunciati valutativi, se l'agente, in presenza di criteri di valutazione normativamente fissati o di criteri tecnici generalmente accettati, se ne discosti consapevolmente e senza fornire adeguata informazione giustificativa, in modo concretamente idoneo ad indurre in errore i destinatari delle comunicazioni.**

La sentenza Passarelli dichiara nella premessa del suo percorso argomentativo, di rifiutare l'eccessiva enfattizzazione della soppressione dell'inciso «*ancorché oggetto di valutazioni*», nonché della sostituzione, con riferimento alla condotta omissiva, del termine «*informazioni*», atteso che l'interpretazione letterale altro non è che un (indispensabile) "passaggio" funzionale verso la completa ed esaustiva intelligenza del comando legislativo. Infatti, se è certamente corretto l'assunto per il quale, in base all'art. 12 delle "preleggi", «*nell'applicare la legge, non si può ad essa attribuire altro senso che quello fatto palese dal significato proprio delle parole, secondo la connessione di esse, e dalla intenzione del legislatore*», tuttavia non può certo negarsi che, proprio l'intenzione del legislatore, deve essere "estratta" dall'involucro verbale ("le parole"), attraverso il quale essa è resa nota ai destinatari e all'interprete. Quando, come nel caso in esame, un nuovo testo normativo prende il posto di uno precedente, operando, non un'aggiunta o una sostituzione di un'espressione verbale ad un'altra, ma una mera soppressione di una frase (peraltro, sintatticamente subordinata), è di tutta evidenza che uno sforzo ermeneutico che si arrestasse, appunto, all'involucro verbale e si risolvesse in un'analisi lessicale, non potrebbe dare risultati soddisfacenti. E invero, poiché sarebbe paradossale chiedersi quale sia il significato proprio di parole soppresse, non resta che interrogarsi sul significato della frase come risulta dopo la soppressione.

Nessuna norma può essere presa in considerazione isolatamente, ma va valutata come componente di un "insieme" e nella fattispecie appare necessario soffermarsi, principalmente, a riflettere, da un lato, sul complessivo impianto dell'assetto societario come tracciato nel codice civile

(e in parte ridisegnato dalla legge 69/2015), in una visione logico sistematica della materia, dall'altro, sulle conseguenze derivanti dall'una o dall'altra interpretazione, non essendo dubbio che la valutazione di tali conseguenze costituisce una sorta di controprova della (correttezza della) necessaria interpretazione teleologica.

Tanto premesso, le Sezioni Unite hanno, in sintesi, così ritenuto di risolvere il contrasto sottoposto alla decisione:

a) il problema del falso valutativo - anziché partire dalla esegesi testuale (e comparativa) degli articolati normativi che si sono succeduti nel tempo - va affrontato sotto l'aspetto sistematico, vale a dire in una visione organica e tendenzialmente unitaria e coerente dell'intera materia societaria in tema di bilancio e del sottosistema delle norme penali poste a tutela della corretta redazione del predetto documento, partendo dal presupposto - non contestabile - che l'oggetto della tutela penale è da individuarsi nella "trasparenza societaria". All'uopo il legislatore con gli articoli da 2423 a 2427 cod. civ., non solo si fa carico di indicare la struttura e il contenuto del bilancio, ma detta i criteri di redazione dello stesso e - per quel che in questa sede maggiormente interessa - impone canoni di valutazione ed indica quale debba essere il contenuto della nota integrativa. Di talché non può che sottoscrivere, alla luce del descritto impianto normativo, l'affermazione in base alla quale il bilancio, in tutte le sue componenti (stato patrimoniale, conto economico, rendiconto finanziario, nota integrativa), è un documento dal contenuto essenzialmente valutativo; un documento in cui confluiscono dati certi (es. il costo di acquisto di un bene), dati stimati (es. il prezzo di mercato di una merce) e dati congetturali (es. le quote di ammortamento). Il bilancio è dunque un documento composito e complesso, la cui lettura e intelligenza presuppone una specifica preparazione, che abbraccia la conoscenza dei criteri (tanto legali, quanto tecnici) vigenti per la sua redazione. Il redattore di tale documento, a sua volta, non può non operare valutazioni, si tratta peraltro di valutazioni "guidate" dai suddetti criteri.

b) Tutta la normativa civilistica presuppone e/o prescrive il momento valutativo nella redazione del bilancio, anzi ne detta (in gran parte) i criteri, delineando un vero e proprio metodo convenzionale di valutazione. Basti riflettere sulla esistenza di voci quali "ammortamenti", "svalutazioni", "crediti", "partecipazioni", "costi di sviluppo" ecc. D'altra parte, l'art. 2423 cod. civ., al terzo comma, cita esplicitamente, accanto alla «rilevazione», la «valutazione» dei dati da riportare in bilancio. Il medesimo articolo, poi, nell'imporre al redattore del bilancio l'elaborazione di un documento che rappresenti «in modo veritiero e corretto» tanto la situazione patrimoniale e quella finanziaria della società, quanto il risultato economico dell'esercizio, consente, inoltre, da un lato (terzo comma), di trascurare «i dati irrilevanti» ai fini della predetta rappresentazione, dall'altro (quarto comma), di discostarsi, «in casi eccezionali», dai criteri valutativi fissati per legge (negli articoli seguenti), se ciò possa essere di ostacolo proprio a quella esposizione veritiera e corretta dell'assetto societario. Ma, è il caso di notare subito, tale deroga non solo deve essere giustificata dalla situazione contingente, ma deve trovare esauriente spiegazione nella nota integrativa (art. 2427 cod. civ.), la quale ha la funzione di «motivare la deroga e deve indicarne l'influenza sulla rappresentazione della situazione patrimoniale, finanziaria e del risultato economico». "Sterilizzare" il bilancio con riferimento al suo contenuto valutativo, significherebbe negarne la funzione e stravolgerne la natura.

c) Dunque, il concetto di "materiale" non è sinonimo di "oggettivo" (e comunque di "a-valutativo"). In proposito, si può anche far ricorso a un ulteriore dato testuale, atteso che l'invariato (e già menzionato) art. 2638 cod. civ. («ostacolo all'esercizio delle funzioni delle autorità pubbliche di vigilanza») prevede esplicitamente la condotta del soggetto attivo che esponga «fatti materiali non rispondenti al vero, ancorché oggetto di valutazioni, sulla situazione economica, patrimoniale o finanziaria [ecc.]». Dunque, per il legislatore, un "fatto materiale" ben può essere (e quasi sempre è) oggetto di valutazione in sede di bilancio. D'altra parte, già sotto la vigenza della precedente normativa, questa Corte di legittimità non aveva mai dubitato della valenza meramente concessiva del sintagma «ancorché oggetto di valutazioni». Conseguentemente il reato di cui all'art. 2638 cod. civ. (con la sentenza Sez. 5, n. 44702 del 28/09/2005, Mangiapane, Rv. 232535) fu ritenuto sussistente anche nel caso in cui la falsità fosse contenuta in giudizi estimativi delle poste di bilancio, «atteso che

dal novero dei "fatti materiali" indicati dalla attuale norma incriminatrice come possibile oggetto di falsità vanno escluse soltanto le previsioni o congetture prospettate come tali, vale a dire quali apprezzamenti di carattere squisitamente soggettivo e l'espressione, riferita agli stessi fatti, "ancorché oggetto di valutazioni", va intesa in senso concessivo, per cui, in ultima analisi, l'oggetto della vigente norma incriminatrice viene a corrispondere a quello della precedente, che prevedeva come reato la comunicazione all'autorità di vigilanza di fatti non corrispondenti al vero». La norma (art. 2638 cod. civ.) è rimasta invariata, per cui delle due l'una: o la cancellazione dal testo dell'art. 2621 cod. civ. della espressione «ancorché oggetto di valutazioni» comporta che essa sia considerata *tamquam non esset* anche nell'art. 2638 cod. civ. (ma non si vede come ciò possa essere), ovvero, considerata la natura meramente concessiva/specificativa del sintagma e dunque - sostanzialmente - la sua superfluità, la scomparsa delle ricordate quattro parole dal testo dell'art. 2621 cod. civ. (e dall'art. 2622 e la sua non riproduzione nell'art. 2621-bis) non comporta una diversa (rispetto a quella previgente) configurazione della norma incriminatrice. D'altronde, la giurisprudenza antecedente alla riforma del 2015 era costante nel ritenere la sostanziale superfluità dell'inciso in questione (oltre alle sentenze sopra citate, si veda, sia pure implicitamente, Sez. 5, n. 8984 del 18/05/2000, Patrucco, Rv 217767; Sez. 5, n. 40833 del 07/07/2004, Preantoni, Rv 230258). Andrebbe allora chiarito perché mai la sua soppressione, nella nuova formulazione, dovrebbe in qualche modo vincolare l'interprete, quando (in precedenza) la sua presenza non lo vincolava. Una volta chiarita l'irrelevanza della soppressione dell'inciso, perde rilievo, a sua volta, anche la questione su cosa si debba intendere per "materialità" del fatto, espressione atecnica che non può essere intesa come antitetica alla soggettività delle valutazioni. Infatti, in bilancio vanno certamente esposti tutti quei "fatti" passibili di "traduzione" in termini contabili e monetari e, dunque, gli elementi di composizione del patrimonio aziendale, come valutati dal redattore del bilancio secondo i parametri - legali e scientifici - che lo stesso deve rispettare. Se si accedesse alla tesi della non punibilità del falso valutativo, si sarebbe in pratica al cospetto di una *interpretatio abrogans* del delitto di false comunicazioni sociali e il *corpus* normativo denominato «Disposizioni in materia di delitti contro la pubblica amministrazione, di associazioni di tipo mafioso e di falso in bilancio» finirebbe per presentare una significativa falla nella sua trama costitutiva, prestandosi a una lettura depotenziata proprio nella parte che dovrebbe essere una delle più qualificanti: quella della trasparenza aziendale, quale strumento di contrasto alla economia sommersa e all'accumulo di fondi occulti, destinati non raramente ad attività corruttive.

d) Nel panorama giurisprudenziale di legittimità, la figura del "falso valutativo" è solidamente incardinata e i suoi confini (oltre che il suo contenuto) sono sufficientemente tracciati. La giurisprudenza della Suprema Corte - in particolare quella della Quinta Sezione penale - ha già avuto modo di chiarire che è certamente possibile ipotizzare la falsità di enunciati valutativi, sia in tema di falso ideologico *ex art. 479 cod. pen.*, sia in tema di falsa perizia *ex art. 373 cod. pen.* Analoghe statuizioni, come si è visto, erano state enunciate anche in tema di false comunicazioni sociali, alla luce della normativa previgente. E ciò quando l'attestazione sia resa in un contesto implicante la necessaria accettazione di parametri di valutazione normativamente determinati o tecnicamente indiscussi (*ex plurimis*, Sez. 5, n. 15773 del 24/01/2007, Marigliano, Rv. 236550; Sez. 5, n. 3552 del 09/02/1999, Andronico, Rv. 213366; Sez. 5, n. 7067 del 12/01/2011, Sabolo, Rv. 249836; Sez. 5, n. 35104 del 22/06/2013, Baldini, Rv 25712; Sez. 6, n. 8588 del 06/12/2000, dep. 2001, Ciarletta, Rv. 219039; Sez. 1, n. 45373 del 10/06/2013, Capogrosso, Rv. 257895). L'atto valutativo comporta necessariamente un apprezzamento discrezionale del valutatore, ma si tratta, nel caso dei bilanci, di una discrezionalità tecnica. Ebbene, le scienze contabilistiche appartengono senz'altro al novero delle scienze a ridotto margine di opinabilità; pertanto, la "valutazione" dei fatti oggetto di falso investe la loro "materialità". Ciò senza trascurare il fatto che gran parte dei parametri valutativi sono stabiliti per legge. Ne consegue dunque che la redazione del bilancio è certamente attività sindacabile, anche con riferimento al suo momento valutativo, e ciò appunto in quanto tali valutazioni non sono "libere", ma vincolate normativamente e/o tecnicamente. Le varie fattispecie di false comunicazioni sociali integrano, ad evidenza, reati di pura condotta. Per esplicito dettato normativo, inoltre, tale condotta che dà luogo ad una attività falsificatoria del redattore del bilancio, deve riguardare fatti (materiali)

rilevanti quali oggetto del comportamento commissivo ed omissivo dell'art. 2621 cod. civ. (e, per richiamo, anche quella di cui all'art. 2621-bis), mentre, per quel che riguarda le false comunicazioni sociali delle società quotate (art. 2622 cod. civ.), la rilevanza viene in rilievo solo per la condotta omissiva, essendo, viceversa, comunque sempre penalmente perseguibile - in tal caso - la condotta commissiva (anche se il "fatto" esposto non sia ritenuto "rilevante", trattandosi, evidentemente, di una valutazione eseguita, in astratto, dal legislatore e non demandata al giudice).

e) Va dunque, per completezza, definito il concetto di "rilevanza" ai fini del falso in bilancio. Esso ha la sua riconoscibile origine nella normativa comunitaria (art. 2 punto 16 Direttiva UE 2013/34/UE, relativa ai bilanci di esercizio, ai bilanci consolidati ed alle relative relazioni e tipologie di imprese, recepito con d.lgs. 14 agosto 2015, n. 136), che definisce rilevante l'informazione «quando la sua omissione o errata indicazione potrebbe ragionevolmente influenzare le decisioni prese dagli utilizzatori, sulla base del bilancio dell'impresa». Il falso insomma deve essere tale da alterare, in misura apprezzabile, il quadro d'insieme e deve avere la capacità di influire sulle determinazioni dei soci, dei creditori o del pubblico. Da questo punto di vista, la rilevanza altro non è che la pericolosità conseguente alla falsificazione; il che suggella, se pur ce ne fosse bisogno, la natura, appunto di reato di pericolo (concreto) delle "nuove" false comunicazioni sociali. Dovrà dunque il giudice operare una valutazione di causalità *ex ante*, vale a dire che dovrà valutare la potenzialità decettiva della informazione falsa contenuta nel bilancio e, in ultima analisi, dovrà esprimere un giudizio prognostico sulla idoneità degli artifici e raggiri contenuti nel predetto documento contabile, nell'ottica di una potenziale induzione in errore *in incertam personam*. Tale rilevanza, proprio perché non più ancorata a soglie numeriche predeterminate, ma apprezzata dal giudicante in relazione alle scelte che i destinatari dell'informazione (soci, creditori, potenziali investitori) potrebbero effettuare, connota la falsità di cui agli artt. 2621, 2621 bis, 2622 cod. civ. Essa, dunque, deve riguardare dati informativi essenziali, idonei a ingannare e a determinare scelte potenzialmente pregiudizievoli per i destinatari. Ed è ovvio, in base a ciò che si è premesso, che tale potenzialità ingannatoria ben può derivare, oltre che dalla esposizione in bilancio di un bene inesistente o dalla omissione di un bene esistente, dalla falsa valutazione di un bene che pure è presente nel patrimonio sociale. L'alterazione di tali dati, peraltro, non deve necessariamente incidere solo sul versante quantitativo, ben potendo anche il c.d. "falso qualitativo", avere una attitudine ingannatoria e un'efficacia fuorviante nei confronti del lettore del bilancio. Invero, l'impropria appostazione di dati veri, l'impropria giustificazione causale di "voci", pur reali ed esistenti, ben possono avere effetto decettivo (ad esempio: mostrando una situazione di liquidità fittizia) e quindi incidere negativamente su quel bene della trasparenza societaria, che si è visto costituire il fondamento della tutela penalistica del bilancio.

5. Le successive applicazioni della Sentenza Passarelli.

Nei principi affermati dalla sentenza Passarelli, con il riferimento a "*criteri di valutazione normativamente fissati o di criteri tecnici generalmente accettati*", nonché in alcuni passaggi argomentativi della sentenza in questione - quale ad esempio quello che demanda al giudice la valutazione della "*potenzialità decettiva della informazione falsa contenuta nel bilancio*" ed il giudizio prognostico sulla idoneità degli artifici e raggiri contenuti nel predetto documento contabile, nell'ottica di una potenziale induzione in errore *in incertam personam*" - si coglie senz'altro il dato che il tema del falso valutativo sarà un cantiere, comunque, aperto ancora per molti anni.

Una attenta dottrina²⁶, nel plaudire al rapido intervento delle S.U. sul contrasto determinatosi, ha segnalato, infatti, come occorra essere prudenti prima di inneggiare al ritorno della certezza del diritto o alla ritrovata legalità, poiché le nuove figure, come rivelano anche alcuni passaggi della sentenza, non promettono affatto un'applicazione sufficientemente **determinata e prevedibile**. Invero, la

²⁶ A. ALESSANDRI, *La falsità delle valutazioni di bilancio secondo le sezioni unite*, in *Rivista Italiana di Diritto e Procedura Penale*, fasc.3, 2016, pag. 1479
A. ALESSANDRI, *cit.*

risposta al quesito, forse eccessivamente riduttivo, sottoposto alle Sezioni Unite, rimanda al tema, assai più generale e di grande rilievo, dei *criteri* che, anche la pronuncia delle Sezioni Unite, sembra considerare come elementi di un complesso organico, consolidato, «a basso tasso di opinabilità», tale quindi da garantire certezze. Tuttavia, i criteri di redazione del bilancio, soprattutto quelli di valutazione e classificazione, sono in una fase di profondo mutamento, ove si considerino le modifiche introdotte dal d.lgs. n. 139 del 2015 (ma anche dal d.lgs. 136), in attuazione della Direttiva 2013/34/UE, che ha modificato in più parti quanto previsto dal codice civile, delegando all'organismo italiano della contabilità (OIC) la formulazione analitica dei nuovi principi contabili, da aggiornare «sulla base delle disposizioni del presente decreto» (art. 12.3)²⁷. Inoltre, la disciplina contabile in sé non pare fornire parametri, indici, criteri, metodi ai quali attribuire il contrassegno della certezza, della non disputabilità.

A dimostrazione delle suddette preoccupazioni si colloca la sentenza, sempre della Quinta Sezione della S.C., n. 46689 del 30/06/2016 ric. Coatti e altri, immediatamente successiva all'intervento delle S.U., con la quale è stato rimarcato in premessa che il limite al giudizio di rilevanza del falso, è quello dei "criteri normativamente fissati o dei criteri tecnici generalmente accettati". In proposito, la sentenza in questione ha evidenziato come tale riferimento comporti che ci si debba porre il problema del grado di dettaglio di detti criteri, facendosi riferimento ai principi contabili come fonti extrapenalistiche cogenti (c.d. vero legale) e non semplici raccomandazioni tecniche. A fronte dei diversi orientamenti interpretativi maturati con il vecchio testo dell'art. 2621 cod. civ. – basati sul criterio del cd. "*vero legale*" (ossia la falsità penalmente rilevante si identifica semplicemente nell'alterazione e nel mancato rispetto dei criteri fissati dalla legge per la redazione del bilancio), del "*vero relativo*" (ossia possono considerarsi false le valutazioni effettuate in difformità agli affermati principi contabili e che, nel contempo, violino il limite della "ragionevolezza" ovvero risultino totalmente arbitrarie ed artificiose) e della "*verità coerente*" o della "*conformità tra il prescelto e il dichiarato*" (ossia la rilevanza penale delle valutazioni non consegue alla semplice violazione delle norme codicistiche in materia di redazione dei bilanci, non potendo, altrimenti, operare una distinzione tra illecito penale ed irregolarità di natura civile, bensì alla mancata corrispondenza tra i criteri di valutazione dichiarati e quelli effettivamente seguiti, tanto da impedire la ricostruzione del processo logico di formazione del bilancio) – la sentenza Passarelli risulta aver aderito a una combinazione tra il criterio del "*vero legale*" e quello della "*corrispondenza tra il prescelto ed il dichiarato*". La S.C. ha annullato con rinvio la sentenza di appello che, nel valutare la legittimità dell'iscrizione a bilancio di una "riserva tecnica" - voce che rappresenta la copertura di maggiori oneri sostenuti fatto imputabile al committente - aveva applicato il relativo principio contabile (OIC 23) nella versione introdotta in epoca successiva alla redazione del bilancio, versione contenente criteri più rigorosi per l'iscrizione della riserva rispetto a quelli vigenti al momento della predetta redazione.

Dopo questa prima pronuncia, la S.C. pare, tuttavia, aver applicato i principi affermati dalla sentenza Passarelli con minore problematicità, anche nelle ipotesi in cui le false comunicazioni sociali hanno costituito oggetto del reato di bancarotta impropria da reato societario.

E' stato evidenziato in particolare che, dopo la riforma introdotta dalla legge n. 69 del 2015, il reato di false comunicazioni sociali è posto a tutela della **correttezza e trasparenza** dell'informazione societaria, quale bene 'strumentale' alla salvaguardia dei beni 'finali' del patrimonio dei soci e dei creditori, nonché dei terzi interessati, la consumazione dell'illecito coincide con l'esposizione (o l'omissione) di fatti materiali rilevanti non rispondenti al vero "nei bilanci, nelle relazioni o nelle altre comunicazioni sociali dirette ai soci o al pubblico" (Cass. pen.V n.27170/2018).

In applicazione dei principi sanciti dalle S.U. n.22474/2026, vanno citate solo alcune sentenze a titolo esemplificativo, secondo cui integra il delitto di false comunicazioni sociali l'appostazione in bilancio, alla voce di ricavo straordinario da "sopravvenienze attive", di un importo pari all'ammontare di un

²⁷ A. ALESSANDRI, *cit.*

debito tributario, precedentemente iscritto al passivo, quando questo sia ancora oggetto di contenzioso essendo stata emessa sentenza pur favorevole al debitore, ma non ancora definitiva (Cass. pen. V, n. 27970/2023).

Inoltre, è stato ritenuto idoneo ad integrare il delitto di cui all'art. 2621 c.c. la modifica da parte degli amministratori, nella redazione del bilancio, del criterio utilizzato per la valutazione delle partecipate, sostituendo quello del "patrimonio netto", utilizzato per l'esercizio precedente (e che avrebbe condotto all'azzeramento del valore della relativa partecipazione), con quello del "costo", scelta questa giustificata, nella nota integrativa, alla luce di asserite "condizioni di eccezionalità" (connesse alla recessione di un determinato settore) e nella ritenuta assenza di "variazione durevole di valore delle partecipazioni" (in quanto ritenute eliminabili nell'arco di un triennio, secondo le previsioni elaborate nei piani di ristrutturazione aziendali) (Cass. pen. V, 36012/2022).

E' stato altresì ritenuto integrante il reato di bancarotta impropria da reato societario di falso in bilancio la condotta dell'amministratore che, procedendo alla rivalutazione dei beni giustificata da "casi eccezionali" - di cui all'art. 2423, comma quinto, cod. civ. - che, però, non hanno inciso effettivamente sul valore al rialzo di quei beni, eviti che si manifesti la necessità di ricapitalizzare o di porre in liquidazione la fallita, così determinando l'ulteriore aggravamento del suo dissesto. (Fattispecie relativa alla rivalutazione arbitraria e strumentale di cespiti immobiliari effettuata al fine di compensare le rilevanti perdite di esercizio subite dalla società in conseguenza dell'incendio di un suo capannone) (Sez. 5, n. 10160 del 13/02/2024, Rv. 286119).

6. L'elemento soggettivo

6.1. L'evoluzione dell'elemento soggettivo dal 1942 alla riforma del 2002

Nella complessa evoluzione normativa del falso in bilancio la struttura del dolo costituisce uno degli elementi di maggiore discontinuità.

Il codice di commercio del 1882 richiedeva che i soggetti attivi del reato avessero *scientemente* enunciato fatti falsi sulle condizioni della società, o nascosto fatti relativi alle condizioni medesime (art. 247 n. 1); con la legge n. 660 del 1931, in risposta alla crisi del '29, le norme del codice di commercio erano sostituite da una serie di previsioni incriminatrici maggiormente severe, ed in particolare per il falso in bilancio si puniva con la reclusione da tre a dieci anni e con la multa promotori, amministratori, direttori, sindaci e liquidatori di società commerciali che avessero esposto fraudolentemente «fatti falsi sulla costituzione o sulle condizioni economiche delle società», o nascosto «in tutto o in parte fatti concernenti le condizioni medesime».

L'avverbio *fraudolentemente* era mantenuto nella versione originaria dell'art. 2621 nel codice del '42, con varianti lessicali marginali²⁸. Il significato del suo innesto è stato variamente spiegato in dottrina, per un verso nel senso di richiedere l'attitudine ingannatoria della condotta già sul piano obiettivo²⁹, per l'altro venendo letto in chiave di dolo specifico (così la giurisprudenza costante prima del 2002), valorizzandone l'inserimento in sostituzione dell'espressione *scientemente*, pacificamente ricondotta alla componente psicologica del reato.

In ogni caso, l'obiettivo di limitazione dell'ambito applicativo della fattispecie è fallito in sede di applicazione pratica del reato, nella misura in cui si riteneva punibile l'agente anche a titolo di dolo eventuale³⁰.

Con la riforma del 2002 il reato di false comunicazioni sociali, per un verso, abbandonava la storica caratterizzazione dell'elemento soggettivo costituita dall'avverbio "fraudolentemente"; per altro verso, non rinunciava a descrivere in modo complesso il profilo soggettivo. Venivano così

²⁸ In particolare, i fatti falsi diventavano «fatti non rispondenti al vero».

²⁹ BENUSSI, *I nuovi delitti di false comunicazioni sociali e la rilevanza penale delle false valutazioni*, in *Dir. Pen. cont.*, 15 luglio 2016, p. 55.

³⁰ MEZZETTI, *La ricomposizione disarticolata del falso in bilancio*, in *lalegislazionepenale.eu*, 11 gennaio 2016, p. 29.

espressamente tipizzati dal legislatore due requisiti psicologici: “l'intenzione di ingannare i soci o il pubblico” e “il fine di ingiusto profitto”³¹: la soluzione rendeva ancor più manifesta l'anomalia di aver configurato l'art. 2621 c.c. quale fattispecie contravvenzionale, di regola insensibile a distinzioni sotto il profilo dell'elemento psicologico *ex art. 42 c.p.* e qui invece caratterizzata in termini fortemente selettivi in punto di dolo.

L'opzione del legislatore del 2002 è stata interpretata in dottrina perlopiù nel senso di inserire sul piano della tipicità soggettiva una combinazione di dolo intenzionale (di inganno) e dolo specifico (di ingiusto profitto). Anche in giurisprudenza si è sostenuto che è richiesto – oltre al dolo generico (rappresentazione del mendacio) e al dolo specifico rispetto ai contenuti dell'offesa, qualificata da ingiusto profitto – il “dolo intenzionale” di inganno dei destinatari. Per esempio, si è ritenuto sussistere il dolo intenzionale (nei confronti dei creditori) nella rappresentazione tranquillizzante dello stato finanziario della società quando invece la stessa era sommersa da debiti e da impellenti ingiunzioni, e il soggetto agente era stato costretto a ricorrere ad espedienti rischiosi pur di lucrare qualche garanzia e l'allargamento del fido. Infatti, “è richiesto oltre al dolo generico (rappresentazione del mendacio) e al dolo specifico rispetto ai contenuti dell'offesa, qualificata da ingiusto profitto, il dolo intenzionale di inganno dei destinatari, previsto per escludere letture in chiave di dolo eventuale, ancorché compatibile con la presenza di concomitanti finalità.” (Sez. 5, n. 2784 del 24/11/2010, Rv. 249258 – 01).

In particolare, nella versione del 2002 dovendo l'intenzione di ingannare essere rivolta verso i soci o il pubblico, è stato ritenuto che il reato *de quo* non fosse configurabile in relazione a condotte realizzate al solo scopo di ingannare il fisco, indicando il legislatore tassativamente i soggetti al cui inganno sono orientate le condotte tipiche (fermo restando l'eventualità della sussistenza di una frode fiscale, penalmente rilevante) (Sez. 5, n. 39767 del 27/09/2002, Rv. 225703 – 01).

Secondo altri autori, più che di una combinazione di dolo intenzionale e dolo specifico, la figura del 2002 sembra prevedere un duplice fine specifico quale elemento soggettivo della fattispecie tipica, o – se si preferisce – un dolo specifico avente ad oggetto una duplice finalità: intenzione di ingannare i soci o il pubblico e lo scopo di profitto ingiusto; la realizzazione delle due finalità particolari (proposito di ingannare e scopo di profitto ingiusto) non era invero necessaria per l'integrazione del reato.

Tale inquadramento, del duplice dolo specifico, ha caratterizzato anche alcune pronunce di legittimità nelle quali si è affermato che nel reato di false comunicazioni sociali di cui all'art. 2621 c.c. (formulazione introdotta dal d.lg. n. 61 del 2002) l'esigenza del dolo specifico, precedentemente espressa con la parola «fraudolentemente» si è manifestata con le parole «intenzione di ingannare i soci o il pubblico e al fine di conseguire per sé o per altri un ingiusto profitto», con conseguente continuità fra le due fattispecie, ed applicazione di quella più favorevole al reo, che sicuramente è quella prevista dal nuovo decreto legislativo (Sez. 5, n. 23449 del 21/05/2002, Rv. 221921 - 01).

La scelta legislativa di inserire l'intenzione di ingannare e la finalità di ingiusto profitto si è ritenuto essere stata compiuta in funzione di arginare l'impiego giurisprudenziale del dolo eventuale; soprattutto per evitare non tanto la responsabilità dell'autore materiale, ma piuttosto degli altri componenti degli organi collegiali adottanti le delibere contenenti l'informazione falsa.

6.2. La riforma del 2015

La nuova fattispecie di cui all'art. 2621 cod. civ. è oggi caratterizzata dalla eliminazione del dolo intenzionale di inganno verso i soci o il pubblico, dal mantenimento del dolo specifico di profitto ingiusto per sé o per altri e dall'introduzione dell'avverbio *consapevolmente*.

Muovendo dall'ultima previsione, la sostituzione dell'espressione *fraudolentemente* è stata letta in termini di ritorno al passato, considerata la vicinanza con quella originariamente prevista del codice

³¹ Parla al riguardo di struttura complessa del dolo Sez. 5, Sentenza n. 46689 del 30/06/2016, Rv. 268673.

di commercio: si richiede che il soggetto attivo agisca con piena partecipazione psicologica in relazione alla esposizione di fatti falsi o all'omissione di informazioni dovute, con ciò escludendo la rilevanza del dolo eventuale³² (ma non anche del dolo diretto). Il dolo generico, connotato a livello testuale dall'avverbio "consapevolmente", non può essere considerato tautologico, un mero doppione del concetto di rappresentazione/previsione, ma svolge un ruolo nella corretta interpretazione della disposizione incriminatrice. Ai fini dell'integrazione delle false comunicazioni sociali occorre l'esposizione consapevole di fatti materiali (rilevanti) non veritieri ovvero la consapevole omissione di fatti materiali rilevanti.

Si aggiunge all'oggettiva idoneità del falso ad indurre altri in errore, la consapevolezza sotto il profilo soggettivo, da parte del soggetto agente, della stessa concreta idoneità decettiva. E «consapevolezza della rilevanza di una informazione economica» significa conoscere la capacità della informazione di influire sulla corretta e cosciente autodeterminazione dei destinatari della comunicazione sociale.

In definitiva le preoccupazioni connesse al requisito dell'intenzione di ingannare, ossia l'esclusione del fluido modello d'imputazione soggettiva rappresentato dal dolo eventuale, appaiono nella nuova legge appagate dall'inserimento nel testo della disposizione della precisa "consapevolezza" in capo alla persona agente della falsità e dei suoi effetti.

Tuttavia, come è stato segnalato in dottrina³³, l'esclusione del dolo eventuale potrà avere ripercussioni soprattutto in ambito concorsuale, dove è frequente la contestazione ad amministratori privi di deleghe *ex art. 40 cpv. c.p.* per il bilancio falso sottoscritto da altri componenti dell'organo gestorio³⁴.

Relativamente al dolo specifico di profitto valgono le osservazioni già svolte nella vigenza della norma precedente: in modo non dissimile da quanto previsto in materia di reati contro il patrimonio³⁵, la giurisprudenza considera sussistente l'ingiustizia del profitto in presenza di qualsiasi vantaggio, non solo di tipo economico, che l'autore intenda conseguire, il quale non si collega ad un diritto ovvero che è perseguito con uno strumento anti-giuridico o con uno strumento legale ma avente uno scopo tipico diverso³⁶.

L'ingiusto profitto deve essere perseguito dal soggetto qualificato «*per sé o per altri*»: tra i secondi si annovera in particolare la società³⁷ cui le falsità si riferiscono. A tale riguardo, per esemplificare, l'ingiustizia non potrà essere esclusa né dal falso finalizzato a ottenere un finanziamento pubblico che altrimenti non sarebbe stato concesso; né a fronte della comune, invocata finalità di salvare l'azienda e i dipendenti, in quanto attraverso il falso si tenta di garantire la continuità operativa della società in spregio a qualsiasi regola basilare di corretta amministrazione, e quindi *non iure*³⁸.

Da tali considerazioni emerge come il requisito dell'ingiustizia del profitto in sé sia privo di capacità selettiva nell'ambito della fattispecie incriminatrice: come è stato rilevato, non si vede come possa essere *giusto* un profitto ottenuto mediante un mezzo intrinsecamente illecito quale la falsa comunicazione sociale³⁹.

³² BENUSSI, *I nuovi delitti di false comunicazioni sociali*, cit., p. 56. In questo senso anche *Sez. 5, Sentenza n. 33774 del 16/06/2015. Contra SEMINARA, Diritto penale commerciale*, cit., p. 53, il quale denuncia la natura pleonastica dell'espressione nell'ambito di un reato doloso.

³³ MANES, *La nuova disciplina delle false comunicazioni sociali*, cit., p. 32.

³⁴ In questi termini anche ALESSANDRI, *Reati in materia economica*, in *Trattato teorico-pratico di diritto penale*, PALAZZO-PALIERO (a cura di), Giappichelli, 2017, p. 17, evidenziando tuttavia come per tali soggetti l'inserimento dell'avverbio non costituisca "un argine reale alle scorribande del dolo eventuale".

³⁵ In tema di estorsione cfr. *ex plurimis Sez. 2, Sentenza n. 29563 del 17/11/2005*, Rv. 234963.

³⁶ Nella vigenza della vecchia norma cfr. *Sez. 5, Sentenza n. 14759 del 02/12/2011*, Rv. 252303.

³⁷ BRICCHETTI-PISTORELLI, *La lenta "scomparsa" del diritto penale societario italiano*, in *Guida al diritto*, 26/2015, p. 56.

³⁸ Tale soluzione, d'altra parte, è coerente con quella da sempre seguita per i fatti di bancarotta: né potrebbe essere altrimenti, in quanto in una prospettiva di prevenzione generale ammettere qualsiasi condotta gravemente irregolare (come nel caso della redazione di bilanci falsi o di distruzione della contabilità) non appena vi sia odore di dissesto, con l'asserita finalità di salvare la società, produrrebbe conseguenze devastanti sul tessuto economico e produttivo.

³⁹ SEMINARA, *Diritto penale commerciale*, cit., p. 52.

Tuttavia, il dolo specifico assume una precisa connotazione nell'ambito di una lettura sinergica con il dolo generico della coscienza e volontà dell'azione – od omissione - illecita e dell'evento dannoso. Per esempio, in presenza di una finalità lecita (ambizione dell'amministratore delegato di far assurgere la banca da lui amministrata al ruolo di istituto di credito di primaria importanza nel panorama bancario italiano), essa diventa antigiuridica se si adottano modalità operative contrarie alla legge (condotte produttive di irregolarità contabili – cioè, omessa registrazione di numerose operazioni finanziarie su titoli derivati – e di conseguenti falsità dei bilanci). L'ingiustizia del profitto non deve essere collegata ad una finalità autonomamente illecita, sussiste quindi l'ingiustizia del profitto anche quando l'azione illecita è attivata da un motivo “giusto”.

In tema di estorsione il principio secondo cui l'elemento dell'ingiusto profitto si individua in qualsiasi vantaggio, non solo di tipo economico, che l'autore intenda conseguire e che non si collega ad un diritto, ovvero è perseguito con uno strumento antigiuridico o con uno strumento legale ma avente uno scopo tipico diverso (Sez. 2, n. 16658 del 31/03/2008, Colucci, Rv. 239780; Sez. 2, n. 29563/06 del 17/11/2005, Calabrese, Rv. 234963). Per quanto l'ipotesi criminosa dell'estorsione si differenzi nettamente da quella in esame per il concorso di altri elementi fattuali del tutto eterogenei, tuttavia non vi è ragione di attribuire all'espressione «ingiusto profitto un significato diverso da quello così individuato, che si ricollega all'espressione *contra ius* nella sua accezione riferita al diritto oggettivo (cioè al sistema normativo) piuttosto che a quello soggettivo; né merita consenso la tesi secondo cui l'illiceità dovrebbe essere geneticamente propria della finalità perseguita, anche per tale riguardo essendo dato rinvenire nel panorama giurisprudenziale un'enunciazione di carattere opposto, a tenore della quale sussiste l'ingiustizia del profitto anche quando l'azione illecita sia attivata da un motivo «giusto» (Sez. 2, n. 11983 del 04/07/1989, Minutillo, Rv. 182027).

Il dolo intenzionale si rapporta, nel modello descrittivo del reato di false comunicazioni sociali, alla finalità di trarre in inganno «i soci o il pubblico».

6.3. La responsabilità concorsuale del professionista nell'esercizio dell'attività di consulenza

Brevi cenni merita, infine, la tematica relativa al rischio penale del professionista il quale, nell'esercizio della sua attività, risulti in vario modo coinvolto nella predisposizione delle false comunicazioni sociali.

Una responsabilità penale del professionista (figure tipiche sono quelle del commercialista o dell'avvocato) può configurarsi anzitutto in qualità di autore monosoggettivo del reato, in tutti i casi in cui allo stesso sia riconducibile la qualifica soggettiva richiesta dalla norma incriminatrice, comprese le frequenti ipotesi di investitura di fatto della funzione (sussistenti laddove il soggetto eserciti «*in modo continuativo e significativo i poteri tipici inerenti alla qualifica o alla funzione*») ex art. 2639 c.c.

In secondo luogo, la responsabilità del professionista può assumere natura concorsuale, e sono queste le situazioni in cui più delicato si presenta il profilo dell'accertamento dell'elemento soggettivo.

Il problema del concorso eventuale del professionista *extraneus* richiama il tema del concorso di persone nel reato proprio e il dolo del concorrente.

Muovendo dal primo profilo, nessun ostacolo di ordine dogmatico si pone all'ammissibilità di tale forma di concorso, l'unico limite essendo costituito, per i reati propri esclusivi o di mano propria (in cui il possesso della qualifica contrassegna il disvalore del fatto, altrimenti penalmente irrilevante), dalla necessità che sia il soggetto qualificato l'esecutore della condotta tipica⁴⁰. Fuori di tale situazione è del tutto indifferente la ripartizione interna dei ruoli, potendo la condotta del professionista rilevare: a) a titolo di concorso materiale, ove il professionista dia esecuzione al

⁴⁰ GAROFOLI, *Manuale di diritto penale. Parte generale*, XVII, *Neldiritto*, p. 500.

proposito criminoso dei soggetti qualificati (anche parzialmente, ad esempio predisponendo la sola nota integrativa a giustificazione delle scelte operate dagli amministratori nel documento principale);
b) a titolo di concorso morale, attraverso l'istigazione tramite consiglio tecnico o la messa a disposizione del proprio *know-how* specialistico all'amministratore, ingenerando in questi o rafforzandone il proposito criminoso.

Al riguardo, in applicazione delle regole generali in materia di concorso di persone nel reato sarà necessario accertare rigorosamente il c.d. doppio dolo⁴¹: dolo di partecipazione, relativo al contributo fornito (nel primo caso si tratterà della redazione materiale dei documenti, nel secondo dei suggerimenti e consigli di natura tecnica forniti) e dolo del reato concorsuale (rappresentazione e volizione della falsa comunicazione sociale).

Orbene, nessun problema particolare pone la prima situazione tratteggiata, relativa al concorso materiale: al riguardo, sarà sufficiente accertare, ai fini di un'affermazione di responsabilità *ex art.* 110 c.p., che il professionista abbia predisposto le comunicazioni sociali consapevoli della falsità delle indicazioni ivi contenute.

Con riferimento alle ipotesi di concorso morale, al contrario, le difficoltà applicative sono evidenti, attesa la duplice linea di confine esistente da un lato tra connivenza⁴² e concorso, dall'altro tra lecito esercizio dell'attività professionale e commissione di illeciti penali: in termini generali può in ogni caso affermarsi come la prospettazione, nell'esercizio dell'attività di consulenza, delle varie alternative possibili per il cliente assuma rilievo penale solo qualora si risolva in una istigazione (o quantomeno in un rafforzamento del proposito) a redigere false comunicazioni e/o nell'offrirsi il professionista a predisporle⁴³; sono al contrario estranee al perimetro di illiceità penale, in quanto sprovviste di dolo, condotte di mera prospettazione imparziale delle alternative praticabili dal cliente, evidenziandone i relativi rischi.

7. Rapporti con la bancarotta impropria da reato societario e con altri reati

7.1. Nel caso in cui al reato di falso in bilancio segua il fallimento della società, non si realizza una ipotesi aggravata del reato societario, ma un autonomo reato, che si inquadra nel paradigma della bancarotta fraudolenta impropria *ex art.* 223, comma secondo, n. 1, R.D. 16 marzo 1942, n. 267. Invero, il legislatore non prende in considerazione il reato di falso in bilancio per punirlo, in caso di fallimento, con pena più elevata, ma considera la condotta consistente nella falsificazione del bilancio societario, per assoggettarla a sanzione penale a titolo di bancarotta fraudolenta, sulla base del principio, insito nella legge fallimentare, che la sopravvenienza del fallimento (o della amministrazione controllata) qualifica in modo autonomo quei fatti anteriori che, altrimenti, sarebbero inquadrabili in un diverso schema di reato (Cass. Sez. 5, n. 12897 del 06/10/1999 Rv. 214864; Sez. 5, n. 6889 del 06/12/2000 Rv. 218271 – 01). Invero, l'ipotesi di falso in bilancio seguito dal fallimento della società costituisce un'ipotesi di bancarotta fraudolenta impropria e si distingue dal falso in bilancio previsto dall'art. 2621 cod. civ., che è reato punito a prescindere dall'evento fallimentare, sia dalla bancarotta documentale propria

⁴¹ MARINUCCI-DOLCINI, *Manuale di diritto penale. Parte generale*, V, Giuffrè, p. 462.

⁴² In questo senso non potrebbe configurarsi una responsabilità professionale del commercialista della società il quale, fuori da incarichi rilevanti *ex art.* 2621 e ss. (anche ove ricoperti in via di mero fatto), sia consapevole che gli amministratori redigano bilanci falsi, attesa la mancanza di una posizione di garanzia.

⁴³ In materia di reati fallimentari cfr. Sez. 5, Sentenza n. 569 del 18/11/2003, Rv. 226973: “*i consulenti commercialisti o esercenti la professione legale concorrono nei fatti di bancarotta quando, consapevoli dei propositi distrattivi dell'imprenditore o degli amministratori della società, forniscano consigli o suggerimenti sui mezzi giuridici idonei a sottrarre i beni ai creditori o li assistano nella conclusione dei relativi negozi ovvero ancora svolgano attività dirette a garantire l'impunità o a favorire o rafforzare, con il proprio ausilio o con le proprie preventive assicurazioni, l'altrui proposito criminoso*”.

concernente ipotesi di falsificazione di libri o di altre scritture contabili (Cass. pen. Sez. 5, n. 7293/1996).

In merito alla bancarotta impropria appare opportuno brevemente premettere che come osservato più volte dalla S.C. (cfr. da ultimo Sez. 5, n. 10160 del 13/02/2024, Rv. 286119 – 01), l'art. 223, comma secondo, n. 1 legge fall. punisce gli amministratori, i direttori generali, i sindaci e i liquidatori di società dichiarate fallite, i quali hanno cagionato, o concorso a cagionare, il dissesto della società, commettendo alcuno dei fatti previsti dagli articoli 2621 e seguenti del codice civile. Viene in rilievo un reato proprio (non esclusivo) o a "soggettività ristretta" (come la gran parte dei reati fallimentari) che richiede la partecipazione di almeno un soggetto rientrante nelle categorie codificate dalla norma. Il reato societario di cui all'art. 2621 c.c. rappresenta un elemento costitutivo della fattispecie di bancarotta impropria (cfr. Sez. 5, n. 37264 del 19/06/2023, Austa, non massimata per esteso). Il reato societario deve perfezionarsi in tutte le sue componenti oggettive e soggettive. Invero i reati societari sono richiamati con tutti i loro estremi, anche psicologici, come definiti dal codice civile: per "fatti" deve intendersi la "tipicità" del reato, vale a dire l'insieme degli elementi fattuali descritti dal legislatore nell'ambito di una singola disposizione incriminatrice, all'interno della quale, dunque, trova posto anche il dolo (vedi in motivazione Sez. 5 n. 28508 del 12/04/2013, Mannino; Sez. 5, n. 46689 del 30/06/2016, Coatti).

Si tratta, infine, di reato di evento, nel senso che - a differenza delle ipotesi di bancarotta fraudolenta impropria di cui al primo comma dell'art. 223 legge fall., che sono reati di pericolo- nella fattispecie in rassegna il dissesto è evento naturalistico del reato che, come tale, deve essere causalmente ricollegabile al reato presupposto e investito del necessario coefficiente psicologico. Quanto all'elemento oggettivo, la giurisprudenza di legittimità ha chiarito che integra il reato di bancarotta impropria da reato societario la condotta dell'amministratore che espone nel bilancio dati non veri al fine di occultare la esistenza di perdite e consentire quindi la prosecuzione dell'attività di impresa in assenza di interventi di ricapitalizzazione o di liquidazione, con conseguente accumulo di perdite ulteriori, poiché l'evento tipico di questa fattispecie delittuosa comprende non solo la produzione, ma anche il semplice aggravamento del dissesto (tra le altre Sez. 5, n. 42811 del 18/06/2014, Ferrante, Rv. 261759; Sez. 5 n. 1754 del 20/09/2021, dep. 2022, Bevilacqua, Rv. 282537). Sotto il profilo soggettivo la giurisprudenza di legittimità richiede una consapevole rappresentazione della probabile diminuzione della garanzia dei creditori e del connesso squilibrio economico (tra le altre Sez. 5, n. 23091 del 29/03/2012, Baraldi, Rv. 252804; Sez. 5, n. 42257 del 06/05/2014, Solignani, Rv. 260356; Sez. 5, n. 35093 del 04/06/2014, Sistro, Rv. 261446; Sez. 5, n. 50489 del 16/05/2018, Nicosia, Rv. 274449).

Sempre in merito ai rapporti tra il reato di cui all'art. 2621 e di bancarotta impropria da reato societario è stato affermato, poi, che il precedente giudizio per il reato di false comunicazioni sociali non preclude, ai sensi dell'art. 649 cod. proc. pen., secondo l'interpretazione data dalla sentenza della Corte costituzionale n. 200 del 2016, l'esercizio dell'azione penale per il reato di bancarotta impropria da reato societario. Invero, l'aggravamento o la determinazione del dissesto determina la differenza strutturale tra il fatto storico-naturalistico del reato di cui all'art. 223, comma 2, n. 1, legge fall. e quello oggetto del reato di false comunicazioni sociali (Cass. pen. Sez. 5, n. 1835 del 26/11/2021, Rv. 282428).

In particolare, è stato osservato che non sussiste violazione dell'art. 4, prot. 7 CEDU sul presupposto della ricorrenza di un *bis in idem*, né violazione dell'art. 649 cod. proc. pen. poiché (Sez. 5, n. 22043 del 30/06/2020, Napoletano, Rv. 279357), un'importante chiave di lettura dei rapporti tra i due reati si coglie dalla sentenza della Corte Costituzionale n. 200 del 2016, che ha dichiarato costituzionalmente illegittimo l'art. 649 cod. proc. pen. per contrasto con l'art. 117, primo comma, Cost., in relazione all'art. 4 del Protocollo n. 7 CEDU (secondo cui «Nessuno può essere perseguito

o condannato penalmente dalla giurisdizione dello stesso Stato per un reato per il quale è già stato assolto o condannato a seguito di una sentenza definitiva conformemente alla legge e alla procedura penale di tale Stato»). In particolare, la disposizione del codice di rito è stata reputata incostituzionale nella parte in cui, secondo il diritto vivente, escludeva che il fatto fosse il medesimo per la sola circostanza che sussistesse un concorso formale tra il reato già giudicato con sentenza irrevocabile e il reato per cui era iniziato il nuovo procedimento penale. Nel circoscrivere il giudizio di incostituzionalità rispetto a quanto opinato dal Giudice rimettente, la pronuncia della Consulta ha indicato all'interprete quale debba essere il percorso di verifica dell'identità del "fatto" che può condurre alla sentenza di improcedibilità ex art. 649 cod. proc. pen. A questo riguardo, la Corte Costituzionale ha sostenuto che il fatto storico-naturalistico che rileva, ai fini del divieto di bis in idem da leggersi in chiave convenzionale, è «l'accadimento materiale, certamente affrancato dal giogo dell'inquadramento giuridico, ma pur sempre frutto di un'addizione di elementi la cui selezione è condotta secondo criteri normativi»; criteri normativi — opina il Giudice delle leggi — che ricomprendono non solo l'azione o l'omissione, ma anche l'oggetto fisico su cui cade il gesto ovvero l'evento naturalistico che ne è conseguito, ovvero la modificazione della realtà indotta dal comportamento dell'agente, secondo una dimensione empirica, così come accertata nel primo giudizio. Tale concetto — ha ricordato la Consulta — non è estraneo all'esegesi della Corte di cassazione sull'art. 649 codice di rito (Sez. U, n. 34655 del 28/06/2005, Donati, Rv. 231799), laddove si sono valorizzati, quali indicatori della medesimezza del fatto richiesta dal legislatore, tutti i suoi elementi costitutivi (condotta, evento, nesso causale). In altri termini, la verifica circa il bis in idem, pur dovendo attingere il fatto materiale e non già la fattispecie astratta, impone di riguardarlo comunque in ragione dei parametri del giurista, individuando, nel comportamento *sub iudice*, gli elementi di sovrapposibilità fattuale rispetto alla struttura della fattispecie come prevista dal legislatore. Come ha scritto la Corte Costituzionale, il fatto va apprezzato «secondo l'accezione che gli conferisce l'ordinamento», ma, a smentire la possibile riemersione dell'idem legale, «ad avere carattere giuridico è la sola indicazione dei segmenti dell'accadimento naturalistico che l'interprete è tenuto a prendere in considerazione per valutare la medesimezza del fatto» (in termini e per un'ampia ricostruzione del tema, cfr. Sez. 5, n. 11049 del 13/11/2017, dep. 2018, Ghelli, Rv. 272839, in motivazione, nonché Sez. 4, n. 12175 del 03/11/2016, dep. 2017, Bordogna e altri, Rv. 270387). Sulla base di questa impostazione, è stata esclusa la ricorrenza di un bis in idem atteso che la struttura del reato di cui all'art. 223, comma 2, n. 1), legge fall. vede una condotta che coincide con i fatti che sostanziano il reato societario, il nesso eziologico tra tale condotta l'aggravamento o le genesi del dissesto e, appunto, questi ultimi, che costituiscono le alternative possibili nell'ambito del necessario evento naturalistico. E proprio quest'ultimo tassello della configurazione — l'aggravamento o la determinazione del dissesto — che sancisce la differenza strutturale tra il "fatto" del processo già definito e quello oggetto del presente procedimento e consente di escludere che vi sia la sovrapposizione delineata dalla giurisprudenza CEDU, da quella costituzionale e da quella di legittimità.

Inoltre, l'assoluzione dal reato di cui all'art. 223, comma secondo, n. 1, R.D. 16 marzo 1942, n. 267, non interferisce sulla decisione in ordine al reato di bancarotta fraudolenta documentale stante la diversità dei rispettivi oggetti, potendo quello di bancarotta documentale propria concernere ipotesi di falsificazione di libri o di altre scritture contabili e non di bilanci, costituenti invece l'oggetto della indicata specifica fattispecie di cui all'art. 223, comma secondo, n. 1, L.Fall. (Cass. pen. V, 37077/2022).

7.2. Quanto ai rapporti con altri reati, il delitto di false comunicazioni sociali e quello di truffa possono concorrere tra loro, non sussistendo alcun rapporto di specialità tra le rispettive fattispecie (Cass. pen. VI, n. 6495/2017).

Già nella precedente formulazione dell'art. 2621 la S.C. aveva escluso la sussistenza del rapporto di specialità tra i reati di truffa e false comunicazioni sociali poiché se è vero che quella formulazione dell'art.2621 cod. civ. ha inserito nella fattispecie la induzione in errore, è anche vero che non ha inserito il profilo del profitto-danno; cosicché deve concludersi per la permanenza del concorso tra le due fattispecie di reato. (Cass. Sez. 5, n. 18556 del 15/02/2011, Rv. 250087).

8. La competenza per territorio

La consumazione del reato di false comunicazioni sociali, che radica la competenza per territorio, coincide con l' "esposizione" nei bilanci, nelle relazioni o nelle altre comunicazioni sociali dirette ai soci o al pubblico, che avviene nel momento e nel luogo in cui si riunisce l'assemblea ed il bilancio viene illustrato ai soci, di guisa che il reato di false comunicazioni sociali previsto dall'articolo 2621 cod. civ. si consuma nel luogo e nel momento in cui si riunisce l'assemblea ed il bilancio viene illustrato ai soci, pertanto, con riferimento a tale luogo si radica la competenza per territorio, non rilevando, ai predetti fini, il momento (e il luogo) di deposito degli atti presso la Camera di Commercio (Cass. pen. V, n. 2160/2000 e Cass. pen. V, n. 27170/2018). Risulta erronea, quindi, l'individuazione della consumazione del reato nel momento del deposito del bilancio presso la sede sociale della società, ed il luogo di consumazione del reato, e di conseguenza l'A.G. competente, nella sede sociale della società ove viene depositato il bilancio.

9. I «fatti» di lieve entità (art. 2621-*bis*) e la particolare tenuità del fatto (art. 2621-*ter*).

9.1. Fatti di lieve entità

L'art. 2621-*bis* c.c., introdotto dalla l. n. 69/2015, con riguardo ai soli fatti tipizzati dalla «fattispecie generale» di cui all'art. 2621 c.c., disciplina **due distinte** situazioni, accomunate da una medesima cornice attenuata di pena (la reclusione da sei mesi a tre anni), oltre che da una clausola di sussidiarietà che ne dispone l'applicazione «salvo che costituiscano più grave reato» (MANES).

Il primo comma concerne i «fatti di lieve entità», tenuto conto della natura e delle dimensioni della società e delle modalità o degli effetti della condotta»; il secondo comma, invece, si applica – a prescindere dalla lieve entità del fatto – «alle società che non superano i limiti indicati dal secondo comma dell'art. 1 del regio decreto 16 marzo 1942, n. 267», ossia alle società non soggette alle disposizioni sul fallimento e sul concordato preventivo, prevedendo in tale ipotesi altresì il meccanismo di procedibilità a «querela della società, dei soci, dei creditori o degli altri destinatari della comunicazione sociale».

La circostanza per cui i fatti di lieve entità sono stati espressamente tipizzati nella L. n. 69/2015 unicamente in relazione al delitto meno grave di cui all'art. 2621 c.c. induce a ritenere che le figure di reato contenute nell'art. 2621-*bis* c.c. sono in rapporto di specialità unilaterale soltanto rispetto alla ipotesi base di false comunicazioni sociali di cui all'art. 2621 c.c.

Diversamente, tra le incriminazioni della lieve entità dei fatti e quella più grave di false comunicazioni sociali delle società quotate, art. 2622 c.c., intercorre un rapporto di specialità reciproca (GAMBARDELLA).

Un primo problema interpretativo attiene alla qualificazione delle disposizioni normative citate, in termini di fattispecie autonome di reato o di circostanze attenuanti (DI FLORIO).

La natura circostanziale è stata autorevolmente sostenuta da coloro che hanno valorizzato la tipizzazione *per relationem*, oltre che l'omogeneità dell'offesa che caratterizza la fattispecie di cui all'art. 2621-*bis* rispetto all'art. 2621 c.c. (SEMINARA, MEZZETTI).

Tuttavia, la prevalente dottrina ravvisa nelle previsioni di cui all'art. 2621-*bis* c.c. **ipotesi autonome di reato** sulla base di significativi indizi formali: l'autonoma collocazione sistematica, la presenza della clausola di sussidiarietà «salvo che costituiscano più grave reato», l'autonoma considerazione dei reati di cui agli artt. 2621 e 2621-*bis* sia in relazione all'ipotesi di non punibilità di cui all'art. 2621-*ter*, sia ai fini della corresponsabilizzazione dell'ente *ex art. 25-ter*, lett. *a* e *a-bis*, d.lgs. n. 231/2001 (MANES; TESTAGUZZA; GAMBARDELLA; DI FLORIO).

Sicché, lo scopo della scelta legislativa di innestare **due nuove autonome figure**, sembrerebbe essere quello – già sotteso alla riforma in materia di stupefacenti – di sottrarre le incriminazioni basate sulla lieve entità dei fatti di false comunicazioni sociali al bilanciamento delle circostanze, per evitare che il più mite trattamento sanzionatorio ivi previsto possa essere vanificato con il ritorno alle pene stabilite dalla figura base di false comunicazioni sociali (GAMBARDELLA, *Il «ritorno»*, 1750).

Siffatta impostazione ha trovato anche il conforto della giurisprudenza di legittimità (Cass. Sez. V, n. 33774/2015) che qualifica l'ipotesi attenuata – pur senza particolari approfondimenti – come **«autonomo titolo di reato»**.

Vi è, inoltre, chi non ha mancato di rilevare che l'innesto delle ipotesi di lieve entità nel mosaico delle false informazioni sociali sconta il mancato coordinamento con la previsione, di cui all'art. 2640 c.c., dell'attenuante prevista per i reati societari che abbiano cagionato un'offesa di particolare tenuità (TRIONE).

L'analisi delle questioni giuridiche coinvolgenti le fattispecie *de quibus* non può prescindere da un chiarimento preliminare sull'esatta delimitazione dei fatti di lieve entità di cui alla norma in esame, in assenza di una definizione da parte del legislatore del 2015.

Sul punto, invero, è insorto un problema interpretativo dovuto al sostanziale difetto di **tassatività** e di **determinatezza dei fatti di lieve entità** (DI FLORIO). In particolare, è stato evidenziato come il legislatore fornisca «parametri in base ai

quali deve essere ricercato l'oggetto della valutazione, ma non determina quest'ultimo» (SEMINARA), così delegando, in evidente contrasto con il principio di legalità *ex art. 25* comma 2 Cost., tale compito al giudice.

La prima figura criminosa è configurabile nelle ipotesi di **minima offensività** penale della condotta, deducibile, sia dal dato oggettivo (**natura e dimensione** della società), sia dagli altri parametri richiamati dalla disposizione (**modalità ed effetti** della condotta), i quali devono essere congiuntamente accertati in concreto dal giudice (stante l'impiego della congiunzione «e»), pena la mancata integrazione del fatto tipico.

Parte della dottrina ha evidenziato il carattere atecnico del riferimento alla **«natura»** della società, termine avulso dalle categorie di uso comune, a differenza del più tangibile riferimento al paradigma dimensionale, che filtra un indice di tipo quantitativo. In questo caso, i criteri di orientamento utili a fissare la lievità del fatto sono offerti dal capitale sociale, dal fatturato, dal patrimonio, dai ricavi e dall'indebitamento (TRIONE).

Quanto alla fattispecie incriminatrice di cui al secondo comma dell'art. 2621-*bis* c.c., l'elemento specializzante è costituito dalla condizione che i fatti di falso in bilancio devono riguardare società che non superano i limiti stabiliti dall'art. 1, comma 2, l.fall.

Si tratta della nozione **di imprenditore commerciale «non fallibile»**, delineata attraverso il riferimento a una serie di requisiti dimensionali massimi che non devono essere congiuntamente superati, pena l'assoggettività al fallimento e al concordato preventivo.

Perplessità sono state manifestate da autorevole dottrina rispetto al regime della perseguibilità a querela, che si risolve in uno stravolgimento surrettizio della fattispecie di cui all'art. 2621 c.c., che perde la sua natura di reato di condotta e si trasforma in un reato di danno, i cui soggetti passivi – individuati nella società, nei soci, nei creditori o negli altri destinatari della comunicazione sociale – sono appunto i titolari del diritto di querela (SEMINARA).

Con l'introduzione della fattispecie di lieve entità in commento, il legislatore del 2015 non ha operato alcuna modifica sullo statuto prescrittivo della **bancarotta impropria**, commessa mediante false comunicazioni sociali, di cui all'art. 223, comma 2, n. 1, l. fall.

Non daranno, quindi, luogo al più grave fatto di reato le false comunicazioni sociali di lieve entità che abbiano cagionato o abbiano concorso a cagionare il dissesto della società. Ovviamente, la questione interpretativa non si pone nell'ipotesi di cui al secondo comma che si riferisce alle società non suscettibili di fallimento, ove viene a mancare l'estremo basilare della dichiarazione di fallimento (TRIONE).

L'art. 2621-*bis* c.c. pone problemi di coordinamento con la successiva disposizione dell'art. 2621-*ter* c.c., che espressamente stabilisce l'applicabilità anche all'ipotesi delle false comunicazioni sociali della causa di non punibilità prevista **dall'art. 131-*bis* c.p.**, atteso che dal raffronto tra l'art. 2621-*bis* e 2621-*ter* c.c. non emerge con chiarezza il tratto distintivo tra la categoria dei «fatti di lieve entità» e quella di «particolare tenuità del fatto».

Sul piano semantico, si osserva che il sintagma «particolare tenuità» (ulteriormente colorato dal riferimento al concetto di «esiguità», che denota gli estremi del pericolo e del danno) evoca una componente dimensionale minima, che potrebbe essere collocata alla soglia della apprezzabilità; la formula «lieve entità» invece rinvia ad un profilo dimensionale connotato da una rilevanza (relativamente) maggiore, ferma restando la sua intrinseca modesta entità.

Il momento della concreta applicazione delle due differenti categorie («particolare tenuità» e «lieve entità») e, quindi, della efficienza della proposta distinzione, è tutt'altro che agevole.

Quanto all'art. 2621-*bis* c.c., si osserva che il secondo comma stabilisce una serie di parametri rispetto ai quali la sussistenza della fattispecie è per così dire «automatica», nel senso che, una volta accertati, deve dirsi integrato il reato di cui all'art. 2621-*bis* c.c.

Ferma restando la confusione determinata dalla citata parziale sovrapposizione di alcuni dei requisiti, si può forse ipotizzare che la «**lieve entità**» debba essere apprezzata sulla base della dimensione della società in quanto suggestiva della estensione dell'offesa (sul presupposto che la dimensione della società sia in relazione diretta con il numero dei destinatari della comunicazione sociale), mentre il giudizio circa la «particolare tenuità» debba trovare invece fondamento essenzialmente nell'estremo del danno (eventuale) nonché nei parametri concernenti il pericolo e le modalità della condotta (MUCCIARELLI).

9.2. Non punibilità per particolare tenuità

Con l'introduzione dell'art. 2621-*ter* c.c. con la l. n. 69/2015 il Legislatore sembra aver inteso operare un coordinamento tra i reati di cui agli artt. 2621, 2621-*bis* e la nuova ipotesi di «**esclusione della punibilità per particolare tenuità del fatto**» di cui all'art. 131-*bis* c.p., ai sensi della quale è esclusa

la punibilità quando, per le modalità della condotta e per l'esiguità del danno o del pericolo, l'offesa è di particolare tenuità e il comportamento risulta non abituale (MANES).

La norma in commento dispone che, ai fini dell'applicazione dell'art. 131-*bis* c.p., il giudice valuta in modo prevalente l'**entità dell'eventuale danno** cagionato alla società, ai soci o ai creditori. Ciò significa che al denominatore comune **delle modalità della condotta**, dell'esiguità del danno o del pericolo, dell'offesa di particolare tenuità e della non abitualità del comportamento, si somma il dato qualificante dell'entità del danno cagionato alla società, ai soci o ai creditori, come conseguenza della commissione dei fatti di cui agli artt. 2621 e 2621-*bis* c.c., che il giudice dovrà valutare con criterio di prevalenza sugli altri indici (TRIONE).

Tale scelta, si osserva, appare difficilmente conciliabile con la struttura di **reati di pericolo (concreto)** degli artt. 2621 e 2621-*bis*. L'aver incentrato la configurabilità dell'art. 131-*bis* c.p. (prevalentemente) sull'entità del **danno** renderebbe persino – come è stato rilevato – «di difficile operatività tale norma» (GAMBARDELLA).

Alla prevalente dottrina – secondo cui risulta inammissibile che l'elemento del danno, insufficiente a fondare da solo la lieve entità *ex art. 2621-bis*, possa divenire prevalente ai fini del giudizio di particolare tenuità, fino al punto di escludere ogni rilievo alla pericolosità della condotta – si contrappone la tesi di chi sostiene che la predetta scelta del legislatore del 2015 di attribuire un ruolo rilevante all'entità del danno, è solo apparentemente in contraddizione con lo stesso disegno riformatore che ha qualificato il reato di falso in bilancio come reato di pericolo. Ed invero, se si interpreta l'informazione societaria come interesse strumentale ad interessi finali, ad esempio, di natura patrimoniale (o non patrimoniale come il danno all'immagine), può ritenersi che il reato di falso in comunicazioni sociali tuteli in via mediata anche l'interesse patrimoniale (o non patrimoniale) della società, dei soci e dei creditori, nonostante la sua formale eliminazione dal fatto tipico (DI FLORIO).

Anche con riferimento a tale fattispecie, come per quella di lieve entità di cui all'art. 2621-*bis* c.c., la dottrina ha rimarcato un **deficit di determinatezza**. In primo luogo, l'espressione «**il giudice valuta in modo prevalente**» sembrerebbe evocare un accertamento all'insegna della massima discrezionalità. Parimenti indeterminato appare il concetto di «entità del danno», dichiarato prevalente nell'art. 2621-*ter* e, invece, equiparato alla natura e dimensioni della società nell'art. 2621-*bis*, comma 1 (SEMINARA).

A ciò si aggiunge il rischio di una facile sovrapposizione delle nozioni di «lieve entità» e di «particolare tenuità» e, quindi, la prevedibile difficoltà di discernere tra ipotesi comunque punibili e ipotesi non punibili.

In dottrina, come già segnalato con riferimento all'art. 2621-*bis* c.c., si è tentato di tracciare un solco tra le due fattispecie, assegnando al bacino della lieve entità le false comunicazioni sociali provenienti da enti di modeste dimensioni, riservando, piuttosto, la non punibilità all'incidenza marginale di taluni fattori intranei alla tipicità: condotta, pericolo, danno (MUCCIARELLI).

Ulteriori perplessità riguardano i destinatari del danno, in quanto a differenza dell'art. 2621-*bis*, comma 2 – che come **titolari del diritto** di querela menziona la società, i soci, i creditori e gli altri destinatari della comunicazione sociale – l'art. 2621-*ter* impone al giudice di valutare in modo prevalente il danno cagionato alla società, ai soci o ai creditori.

Sicché, l'omesso richiamo degli «altri destinatari della comunicazione sociale» può attribuirsi a una grave dimenticanza del legislatore che irrazionalmente esclude la categoria del pubblico dalla valutazione sull'esiguità del danno (SEMINARA, 821).

L'omessa estensione dell'art. 2621-*ter* c.c. al delitto di false comunicazioni sociali *ex* art. 2622 c.c. si spiega perché i limiti di operatività segnati dall'art. 131-*bis* c.p. (pena detentiva non superiore nel massimo a cinque anni) precludono la spendibilità della causa di non punibilità per le false comunicazioni sociali delle società quotate e di quelle ad esse equiparate (DI FLORIO).

PARTE SECONDA

FALSE COMUNICAZIONI SOCIALI DELLE SOCIETÀ QUOTATE (ART. 2622 C.C.)

SOMMARIO: 1. False comunicazioni sociali e società quotate: ragioni di tutela. – 2. Art. 2622: le tipologie societarie contemplate. – 3. Il fatto tipico e la portata degli elementi di specialità.

1. False comunicazioni sociali e società quotate: ragioni di tutela

La disciplina delle false comunicazioni sociali per le società quotate si connota - come già la riforma del 2002 - per una disciplina sanzionatoria maggiormente severa, con l'introduzione di un *discrimen* sconosciuto al legislatore storico del 1942.

L'art. 2622 cod. civ. nella formulazione del 2002 prevedeva per le falsità commesse nell'ambito delle società quotate la procedibilità d'ufficio e una pena maggiormente severa (reclusione da uno a quattro anni); successivamente, la riforma realizzata con la legge per la tutela del risparmio⁴⁴ introduceva al quarto comma l'aggravante del grave nocimento ai risparmiatori, di cui si forniva contestuale definizione⁴⁵, prevedendo un'autonoma cornice edittale compresa tra due e sei anni⁴⁶.

La riforma del 2015 ha mantenuto in questo senso inalterata tale impostazione, prevedendo una risposta sanzionatoria particolarmente severa (reclusione da tre ad otto anni), giustificata da un lato per la consapevolezza dei maggiori effetti lesivi della falsità contabile, alla luce del fisiologico allargamento della platea dei soggetti coinvolti nella comunicazione⁴⁷; dall'altro, sulla necessità, in un contesto di sempre maggiore finanziarizzazione della ricchezza ed integrazione dei mercati di capitali, di garantire il corretto funzionamento di questi ultimi, maggiormente responsabilizzando coloro che in tale ambiente si trovano ad operare.

Ciò è particolarmente significativo, anche alla luce dei rilevanti scandali esplosi all'inizio del nuovo millennio⁴⁸, che hanno coinvolto in Italia e nel mondo colossi finanziari fino a poco prima reputati solidissimi ed affidabili, con il risultato di gettare una luce negativa non soltanto su condotte criminali di rilevante gravità, ma altresì sulla (in)capacità delle autorità di vigilanza nonché degli altri soggetti a vario titolo coinvolti quali *gatekeeper* (revisori, analisti finanziari, agenzie di *rating*) di intervenire in modo tempestivo a fronte di comportamenti anomali⁴⁹: con la conseguenza ultima di ridurre la fiducia del pubblico dei risparmiatori riducendo la quantità di capitale circolante⁵⁰.

⁴⁴ Legge 28 dicembre 2005, n. 262 (*Disposizioni per la tutela del risparmio e la disciplina dei mercati finanziari*).

⁴⁵ Così disponeva il comma 5 dell'art. 2622: «Il nocimento si considera grave quando abbia riguardato un numero di risparmiatori superiore allo 0,1 per mille della popolazione risultante dall'ultimo censimento ISTAT ovvero se sia consistito nella distruzione o riduzione del valore di titoli di entità complessiva superiore allo 0,1 per mille del prodotto interno lordo».

⁴⁶ Di tale previsione è stato rilevato il carattere simbolico-espressivo, tanto per le difficoltà applicative quanto per la compresenza a livello ordinamentale dell'aggravante comune di cui all'art. 61 n. 7 c.p.: SEMINARA, *Diritto penale commerciale*, cit., p. 35; PALIERO, *La riforma della tutela penale del risparmio*, cit.

⁴⁷ MUCCIARELLI, *Le 'nuove' false comunicazioni sociali: note in ordine sparso*, in *Dir. Pen. cont., Rivista trim.*, 2/2015, p. 188.

⁴⁸ In particolare, a livello mondiale e italiano i primi anni '2000 sono stati segnati dai crac Enron e Parmalat. Per una ricostruzione delle relative vicende cfr. ALESSANDRI, *Diritto penale e attività economiche*, cit., pp. 101 ss.

⁴⁹ Significativamente COFFEE JR., *Understanding Enron: It's About the Gatekeepers, Stupid*, in *Columbia Law School, The Center for Law and Economic Studies, Working Paper No. 207*: "the starting point for responding to the Enron debacle begins with asking the right question. That question is not: why did some managements engage in fraud? But rather it is: why did the gatekeepers let them?".

⁵⁰ MEZZETTI, *La ricomposizione disarticolata del falso in bilancio*, cit., p. 7.

In definitiva, il mercato borsistico reclama una particolare protezione, anche penalistica, come dimostrato dallo sviluppo di fattispecie dedicate⁵¹.

Se quanto precede attiene alle *rationes* di (maggior) tutela rispetto a falsità commesse nell'ambito di società quotate, non sembra tuttavia che in punto di oggettività giuridica le conclusioni siano diverse rispetto a quelle raggiungibili per la fattispecie base di cui all'art. 2621, attesa la coincidenza strutturale del fatto tipico nelle due disposizioni incriminatrici.

Da tale punto di vista, è unanime in dottrina la considerazione per cui la riforma del 2002 aveva posto al centro gli interessi patrimoniali della società, dei soci e dei creditori relativamente alla previsione delittuosa, essendo viceversa punito un falso *tout court* soltanto con la previsione contravvenzionale di cui all'art. 2621; anche tale fattispecie, peraltro, non era emancipata dalla logica patrimonialistica, configurandosi più come avamposto punitivo a tutela di soci e creditori che non come figura posta a tutela della trasparenza societaria⁵², in coerenza con la direttrice di fondo che animava tale intervento normativo.

La nuova configurazione degli illeciti restituisce invece centralità a tale bene istituzionale (declinato nei valori di *veridicità*, per la condotta commissiva, e *compiutezza* dell'informazione societaria, per la condotta omissiva⁵³), collocato in funzione strumentale alla tutela di beni finali, la cui offesa resta sullo sfondo⁵⁴: il ricorso a oggettività giuridiche strumentali, attraverso una tecnica di *seriazione* dei beni giuridici, è del resto tipica del diritto penale economico, ove da un lato gli interessi immediatamente protetti si connotano per il loro carattere altamente tecnocratico⁵⁵, distante dalla tradizionale concezione personalistica del bene giuridico⁵⁶; dall'altro l'interesse finale si caratterizza per una dimensione tipicamente metaindividuale che reclama un'anticipazione della tutela.

Di conseguenza, la tutela dell'informazione societaria è apprezzata in funzione della protezione dell'interesse diffuso che fa capo agli *stakeholders*⁵⁷, costituzionalmente tutelato ex art. 47 Cost., nonché dei singoli patrimoni individuali⁵⁸, la cui lesione è peraltro di difficilissima prova sotto il profilo causale⁵⁹: coerente con tale impostazione è il regime di procedibilità d'ufficio⁶⁰.

In definitiva, la disciplina delle false comunicazioni sociali per le società quotate (e per le società ad esse equiparate) si giustifica dal punto di vista del particolare rigore sanzionatorio in ragione della

⁵¹ Si pensi al reato di ostacolo ex art. 2638 c.c., che contempla una specifica aggravante per le società quotate, o al reato di falso in prospetto (art. 173 bis t.u.f.), volto a punire il mendacio in sede di richiesta di ammissione alla quotazione, offerta al pubblico di prodotti finanziari o offerta pubblica di acquisto o scambio.

⁵² MANES, *La nuova disciplina delle false comunicazioni sociali*, in *Dir. Pen. cont.*, 22 febbraio 2016, p. 12.

⁵³ GAMBARDELLA, *Il "ritorno" del delitto di false comunicazioni sociali*, cit.

⁵⁴ Nel senso che l'offesa ad interessi patrimoniali rimanga fuori dal tipo BENUSSI, *I nuovi delitti di false comunicazioni sociali*, cit., p. 13; cfr. anche D'ALESSANDRO, *False comunicazioni sociali - la riforma delle false comunicazioni sociali al vaglio del giudice di legittimità: davvero penalmente irrilevanti le valutazioni mendaci?*, in *Giur. It.*, 2015, 10.

⁵⁵ PALIERO, *L'agorà e il palazzo. Quale legittimazione per il diritto penale?*, in *Criminalia*, 2012, pp. 108-109.

⁵⁶ Diffusamente su questo profilo SEMINARA, *Diritto penale commerciale*, cit., p. 1 e ss.

⁵⁷ MANES, *Il principio di offensività nel diritto penale. Canone di politica criminale, criterio ermeneutico, parametro di ragionevolezza*, Giappichelli, 2005, p. 88.

⁵⁸ In questi termini MEZZETTI, *La ricomposizione disarticolata del falso in bilancio*, cit., p. 12: "il requisito della concreta idoneità ad indurre i terzi in errore sarebbe spia rivelatrice della volontà di considerare il patrimonio della società e dei soci quale vero oggetto finale dei delitti in esame". Negli stessi termini GAMBARDELLA, *Il "ritorno" del delitto di false comunicazioni sociali*, cit.: "l'attitudine decettiva dell'informazione esposta falsamente oppure omessa è il requisito in grado, in qualche modo, di ancorare il delitto di falso in bilancio alla dinamica e alle patologie dell'informazione societaria, funzionalizzando l'incriminazione alla protezione dei destinatari della stessa in senso decisamente patrimoniale". È bene tuttavia rilevare come la dottrina, pur sostenendo il recupero di centralità del valore della trasparenza societaria ha d'altra parte messo in guardia rispetto al rischio, sperimentato dalla prassi della fine del secolo scorso, di interpretazioni formalistiche imperniate su un mero obbligo di veridicità delle scritture, prescindendo cioè da un concreto pericolo per i beni sullo sfondo dell'incriminazione. Così SEMINARA, *La riforma dei reati di false comunicazioni sociali*, cit.: "occorre sottolineare come l'informazione societaria sia tutelata non in senso autoreferenziale, come obbligo di assoluta veridicità, ma per le sue concrete e potenziali ripercussioni sulle sfere patrimoniali dei soci, dei creditori e del pubblico".

⁵⁹ In questi termini, rispetto alla disciplina previgente, PEDRAZZI, *In memoria del "falso in bilancio"*, cit.; FOFFANI, *Verso un nuovo diritto penale societario*, cit.

⁶⁰ Di contro, relativamente al regime precedente "la previsione della procedibilità a querela appariva del tutto incompatibile con la tutela di interessi di carattere pubblicistico": MEZZETTI, *La ricomposizione disarticolata del falso in bilancio*, cit., p. 11.

presunzione di maggiore lesività⁶¹ rispetto agli interessi che riposano sullo sfondo dell'incriminazione, pur senza sconfessare la tecnica di tutela già adoperata dall'art. 2621, fondata sul recupero di centralità del bene strumentale della trasparenza dell'informazione societaria.

Non sono peraltro mancate, in dottrina, ragioni di perplessità nel porre la quotazione quale rigido criterio differenziatore *quoad poenam*⁶²: è stato al riguardo contestato come tale soluzione da un lato possa determinare un disincentivo alla quotazione (e quindi al dinamismo e alla crescita economica degli operatori), dall'altro sia meno preferibile rispetto a parametri maggiormente oggettivi, come quelli di carattere dimensionale, che più del mero criterio formale della quotazione possono costituire criterio valido per valutare le ripercussioni che la falsità può determinare nel pubblico.

2. Art. 2622: le tipologie societarie contemplate

Nell'individuare i tipi societari coinvolti l'art. 2622 c.c. fa riferimento anzitutto alle «*società emittenti strumenti finanziari ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato italiano o di altro Paese dell'Unione europea*»; il secondo comma della disposizione equipara a queste le società che abbiano presentato una richiesta di ammissione alla negoziazione in un mercato regolamentato (n. 1), le società emittenti strumenti finanziari ammessi alla negoziazione in un sistema multilaterale di negoziazione italiano (n. 2), le società controllanti società quotate in un mercato italiano o di altro Paese UE (n. 3) ed infine le società che fanno appello al pubblico risparmio o che comunque lo gestiscono (n. 4).

In particolare, con riferimento alle società che abbiano fatto richiesta di ammissione alla quotazione dei titoli, deve sottolinearsi come non rientri tra i possibili veicoli della falsità rilevante *ex art. 2622* il prospetto, prescritto dal t.u.f. per la quotazione e appositamente disciplinato a livello penalistico dall'art. 173 bis del medesimo testo unico.

I sistemi multilaterali di negoziazione (MTF, acronimo di *Multilateral trading facilities*) sono definiti dalla direttiva Mifid⁶³ (2004/39/CE) quali sistemi multilaterali gestiti da banche, imprese di investimento o gestori del mercato che consentono «*l'incontro - al suo interno ed in base a regole non discrezionali - di interessi multipli di acquisto e di vendita di terzi relativi a strumenti finanziari*»: si tratta di sistemi di contrattazione privati, alternativi ai tradizionali mercati di borsa⁶⁴, rilevanti ai fini della norma in esame soltanto qualora abbiano base in Italia, e non anche in altri Paesi UE, come invece previsto per i mercati regolamentati tradizionali.

La previsione di cui al n. 3 equipara alle società con titoli quotati le controllanti di tali società che non siano a loro volta quotate in mercati regolamentati: con ciò impedendo che la *holding* risulti destinataria di un trattamento sanzionatorio di minore severità rispetto alle controllate quotate, incongruenza che rispetto alla disciplina del 2002 era stata colta da numerosi commentatori⁶⁵.

⁶¹ In questo senso D'AVIRRO, *Il nuovo falso in bilancio*, cit., p. 143-144, evidenziando come le strutture societarie contemplate dall'art. 2622 c.c. coinvolgano il risparmio di massa, esponendo «*un numero elevato di investitori non professionali a rischi di natura economica e finanziaria che possono concretizzarsi in danni gravi e rilevanti in ragione della loro diffusione*».

⁶² SEMINARA, *La riforma dei reati di false comunicazioni sociali*, cit.

⁶³ Una esigenza di regolamentazione è manifestata nel quinto considerando della direttiva: «*È necessario prendere atto dell'emergere, a fianco dei mercati regolamentati, di una nuova generazione di sistemi di negoziazione organizzati, che dovrebbero essere sottoposti ad obblighi per preservare il funzionamento efficiente ed ordinato dei mercati finanziari. Per porre in essere un quadro normativo adeguato, occorre prevedere l'inclusione di un nuovo servizio di investimento che consiste nella gestione dei sistemi multilaterali di negoziazione*». Nel successivo considerando si esprime la necessità di introduzione di «*definizioni di mercato regolamentato e di sistema multilaterale di negoziazione (...) strettamente allineate, in modo da riflettere il fatto che entrambi esplicano la stessa funzione di negoziazione organizzata*».

⁶⁴ Per una definizione ulteriore si rinvia al sito internet della Consob: <http://www.consob.it/web/area-pubblica/sistemi-multilaterali-di-negoziazione-sistemi-multilaterali-italiani-sistemi-multilaterali-europei>.

⁶⁵ MANES, *La nuova disciplina delle false comunicazioni sociali*, cit., p. 36.

La nozione di controllo si evince dalla corrispondente definizione civilistica (art. 2359)⁶⁶, potendo in tal modo rilevare anche un rapporto di fatto che lega le due società, sufficiente a garantire alla *holding* una influenza dominante sulla controllata (si pensi, ad esempio, ad appositi patti parasociali, o alla frammentazione del capitale sociale in capo a piccoli azionisti).

Chiude la parificazione alle società quotate la previsione di cui al n. 4, che ricomprende le società che fanno appello al pubblico risparmio o che comunque lo gestiscono.

L'estensione operata dalla norma incriminatrice alle elencate tipologie di società aperte è meritevole di condivisione, alla luce della *ratio* sottesa ad un "doppio binario" sanzionatorio dipendente dalla presunta maggiore diffusività del pericolo quando il falso riguardi determinate tipologie societarie⁶⁷: proprio in quest'ottica appare tuttavia corretta l'osservazione per cui sarebbe stata necessaria l'inclusione all'art. 2622 anche delle controllanti di società equiparate alle quotate⁶⁸; è stata altresì criticata⁶⁹ l'omessa menzione delle società con titoli diffusi tra il pubblico in misura rilevante *ex art.* 116 t.u.f.

Da ultimo, in dottrina⁷⁰ si è rilevata l'assenza di norme di disciplina relativamente alle ricadute che la falsità nel bilancio di esercizio può avere sul bilancio consolidato⁷¹: deve al riguardo condividersi l'affermazione per cui ove la falsità della singola società sia riversata nel bilancio di gruppo, i soggetti qualificati della *holding* coinvolti nella rappresentazione mendace potranno rispondere *ex art.* 2621 c.c. (se nessuna società del gruppo, né la *holding*, sia quotata) o ai sensi dell'art. 2622 c.c. (più precisamente, ai sensi del comma primo qualora la capogruppo sia quotata; del n. 3 del comma secondo quando non lo sia ma controlli società quotate)⁷²; viceversa, ove difetti la consapevolezza delle falsità, a rispondere saranno gli amministratori della controllata *ex art.* 48 c.p.⁷³

3. Il fatto tipico e la portata degli elementi di specialità

La descrizione del tipo compiuta dal legislatore appare sovrapponibile a quella prevista dall'art. 2621, con due sole eccezioni: da un lato, risulta l'obliterazione del requisito della rilevanza dei fatti materiali oggetto di falsa esposizione (mentre l'attributo è presente nella forma di condotta omissiva); dall'altro è venuta meno la previsione per cui le «*altre comunicazioni sociali dirette ai soci o al pubblico*» siano previste dalla legge.

Meno grattacapi pone il secondo elemento di differenziazione, espressivo della volontà del legislatore di attribuire rilievo, nell'ambito del falso commissivo, non soltanto alle comunicazioni sociali obbligatorie per legge, ma a qualsiasi iniziativa volontariamente assunta dai soggetti qualificati⁷⁴: a titolo d'esempio, potranno rientrare nel tipo dichiarazioni di assicurazione ai mercati esterne nell'ambito di una conferenza stampa tenuta dagli amministratori.

⁶⁶ L'art. 2359 c.c. dispone che «*sono considerate società controllate: 1) le società in cui un'altra società dispone della maggioranza dei voti esercitabili nell'assemblea ordinaria; 2) le società in cui un'altra società dispone di voti sufficienti per esercitare un'influenza dominante nell'assemblea ordinaria; 3) le società che sono sotto influenza dominante di un'altra società in virtù di particolari vincoli contrattuali con essa*».

⁶⁷ Mentre la secca cesura tra quotate e non quotate, presente nella precedente disciplina, era stata contestata dalla dottrina introducendo un ingiustificato *favor* per le società con strumenti finanziari diffusi: PEDRAZZI, *In memoria del "falso in bilancio"*, cit.

⁶⁸ MUCCIARELLI: *Le 'nuove' false comunicazioni sociali*, cit., p. 188

⁶⁹ SEMINARA, *Diritto penale commerciale*, cit., p. 63.

⁷⁰ MEZZETTI, *La ricomposizione disarticolata del falso in bilancio*, cit., p. 37.

⁷¹ In questo senso si distingue una falsità originaria o derivata del bilancio consolidato: BENUSSI, *I nuovi delitti di false comunicazioni sociali*, cit., p. 21.

⁷² *Contra* BENUSSI, *I nuovi delitti di false comunicazioni sociali*, cit., secondo il quale verrebbe in rilievo, sussistendone i presupposti (i.e. la "conoscenza della falsità dei dati contabili ricevuti dalla controllata"), un'ordinaria ipotesi di concorso di persone nel reato. Pare tuttavia d'ostacolo a tale soluzione la circostanza che la falsità investirebbe in tal caso due documenti contabili diversi, con impossibilità di considerare la vicenda espressiva di un *medesimo reato ex art.* 110 c.p.

⁷³ SEMINARA, *Diritto penale commerciale*, cit., p. 38.

⁷⁴ SEMINARA, *La riforma dei reati di false comunicazioni sociali*, cit.

Maggiormente problematica risulta invece l'eliminazione dell'aggettivo *rilevanti*, alla luce di problemi più generali che afferiscono alle soluzioni lessicali prescelte dal legislatore del 2015.

Apparentemente sembra infatti difficile dissentire da chi ha rilevato che la scelta eliminativa si giustifichi per la volontà di irrigidire la risposta penalistica nell'ambito delle società aperte⁷⁵, attribuendo rilievo ad “*ogni ipotesi di scarto contabile, anche quantitativamente minimale*”⁷⁶.

Rimangono tuttavia una serie di questioni problematiche sullo sfondo. Anzitutto, non è dato comprendere il significato del diverso trattamento riservato al falso omissivo, che conserva il requisito della rilevanza⁷⁷.

Inoltre è stato obiettato che, ove si accolga un significato tecnico dell'attributo "materiali", che sia cioè tributario del lessico contabile di origine anglosassone⁷⁸ in cui i *material facts* sono solo quelli idonei ad incidere sulle decisioni di un investitore ragionevole⁷⁹, l'obliterazione del canone della rilevanza non produce conseguenze pratiche apprezzabili, costituendo una mera superfetazione⁸⁰, in un contesto normativo che oltretutto prevede l'ulteriore requisito della idoneità a indurre in errore⁸¹.

Tale posizione risulta corroborata dalla definizione eurounitaria di informazione rilevante⁸², che appare sovrapponibile al concetto di fatto materiale⁸³ inteso secondo la predetta accezione tecnica.

Altra parte della dottrina⁸⁴ ha invece rivendicato l'autonomia del concetto di rilevanza, sostenendone una capacità selettiva all'interno del tipo, apprezzandolo in funzione di soglia generica di offensività, in sostituzione della vecchia clausola della *alterazione sensibile*: in questo senso la rilevanza si misurerebbe come incidenza sulla situazione economico-finanziaria della società, in termini di non innocuità del falso, laddove il requisito modale della idoneità decettiva garantirebbe l'espunzione dal tipo delle falsità grossolane, codificando nella materia *de qua* una linea ben nota alla giurisprudenza di legittimità volta a valorizzare per i reati di falso il principio costituzionale di offensività.

⁷⁵ Ex plurimis GAMBARDELLA, *Il "ritorno" del delitto di false comunicazioni sociali*, cit., secondo cui “*le società quotate nel mercato azionario richiedono una disciplina più rigorosa di formazione del bilancio per la dimensione pubblica rivestita*”. Al contrario è stato obiettato che proprio per tali società aveva maggior senso mantenere una ipotesi di irrilevanza penale per gli scarti trascurabili, in considerazione del volume d'affari trattato: D'AVIRRO, *Il nuovo falso in bilancio*, cit., p. 149.

⁷⁶ MANES, *La nuova disciplina delle false comunicazioni sociali*, cit., p. 37. In questi termini si è espressa anche la giurisprudenza di legittimità (Sez. 5, Sentenza n. 890 del 2016, p. 13): “*La mancata riproposizione dello stesso aggettivo nell'individuazione delle condotte commissive necessarie ai fini del reato di cui all'art. 2622 cod. civ. in tema di società quotate - salvo a non voler pensare a non improbabile svista del legislatore - può trovare verosimile giustificazione alla luce del particolare (e più rigoroso) regime di garanzia cui è sottoposta quella peculiare tipologia societaria*”.

⁷⁷ MEZZETTI, *La ricomposizione disarticolata del falso in bilancio*, cit., p. 25; D'AVIRRO, *Il nuovo falso in bilancio*, cit., p. 148. Rispetto alla eliminazione della rilevanza nell'ipotesi commissiva è stata prospettata l'eventualità di una svista legislativa: D'ALTILIA, *Le falsità nel diritto penale societario*, Giuffrè, 2016, p. 252. D'altra parte, la stessa tesi è stata impiegata per spiegare, all'opposto, la conservazione del requisito della rilevanza per l'ipotesi omissiva.

⁷⁸ In termini negativi si era espressa, nel sostenere la tesi abrogazionista rispetto alla rilevanza penale delle false valutazioni, Sez. 5, Sentenza n. 6916 del 2016: ad avviso della S.C., “*l'opzione interpretativa del termine "materiale" quale sinonimo di "rilevante", tratta dalla realtà anglosassone, trova un ostacolo difficilmente superabile proprio nella riforma qui esaminata, e in particolare nella precisazione per la quale la condotta deve riguardare "fatti", oltre che "materiali", anche "rilevanti". Ne consegue che la detta precisazione sarebbe superflua ove quest'ultimo fosse il senso da assegnare all'attributo della materialità*”.

⁷⁹ BENUSSI, *I nuovi delitti di false comunicazioni sociali*, cit., p. 28. Il riferimento ad un investitore ragionevole si trova anche in GAMBARDELLA, *Il "ritorno" del delitto di false comunicazioni sociali*, cit.

⁸⁰ In questi termini SEMINARA, *Diritto penale commerciale*, cit., p. 47, per il quale ove si intenda il termine *materiali* in un'accezione tecnica, i due requisiti di materialità e rilevanza verrebbero a coincidere. In termini affini si esprime Sez. 5, Sentenza n. 890 del 12/11/2015, che attribuisce alla *materialità* il significato di essenzialità dell'informazione e alla *rilevanza* quello, normativamente accolto, di incidenza sulle decisioni dei destinatari: in questo senso, secondo la Corte, *materialità e rilevanza "costituiscono, allora, facce della stessa medaglia ed entrambe sono postulato indefettibile di "corretta" informazione*”.

⁸¹ MUCCIARELLI: *Le "nuove" false comunicazioni sociali*, cit., p. 170.

⁸² L'art. 2, punto 16) della direttiva 2013/34/UE definisce *rilevante* «*lo stato dell'informazione quando la sua omissione o errata indicazione potrebbe ragionevolmente influenzare le decisioni prese dagli utilizzatori sulla base del bilancio dell'impresa*».

⁸³ Sul punto cfr. SEMINARA, *La riforma dei reati di false comunicazioni sociali*, cit., che efficacemente rileva come “*presente o assente nella formulazione normativa, l'attributo "rilevanti" è destinato a svolgere un ruolo meramente esornativo a causa della sua protezione sui "fatti materiali", che sono appunto quelli intrinsecamente rilevanti*”.

⁸⁴ BENUSSI, *I nuovi delitti di false comunicazioni sociali*, cit., p. 30.

Proprio muovendo da tale presupposto, un ulteriore fronte dottrinale rileva invece come all'attribuzione di un effettivo peso specifico alla mancata menzione del requisito della rilevanza osti un'interpretazione della disposizione incriminatrice rispettosa del canone di offensività in concreto⁸⁵: seguendo questa linea interpretativa, la rilevanza del mendacio costituirebbe requisito implicito di rilievo penale, a meno che non si intenda tutelare la veridicità dell'informazione societaria in termini meramente formalistici ed autoreferenziali.

⁸⁵ D'ALTILIA, *Le falsità nel diritto penale societario*, cit., p. 252.

PARTE TERZA

OSTACOLO ALL'ESERCIZIO DELLE FUNZIONI DELLE AUTORITÀ PUBBLICHE DI VIGILANZA (art. 2638 cod. civ.)

La fattispecie punita dall'art. 2638 c.c., introdotta con il d. lgs. 11 aprile 2002 n. 61, rappresenta l'evoluzione di quella tipologia di fattispecie incriminatrici poste a tutela dell'attività degli organi di vigilanza, introdotte per la prima volta nel nostro ordinamento con il d.l. n. 85/1975, istitutivo della Consob. Invero, a seguito della comparsa di diverse figure criminose a tutela dell'operato degli organi pubblici di vigilanza e dell'incredibile aumento delle autorità di controllo, il legislatore del 2002 ha avvertito l'esigenza di coordinare ed armonizzare il quadro normativo fino ad allora vigente, creando un'unica figura di portata generale a tutela dell'informazione societaria (ZANNOTTI). In realtà, la legge delega non vincolava il legislatore delegato a predisporre una norma di carattere generale, come quella poi effettivamente emanata, ma si limitava a prescrivere l'armonizzazione ed il coordinamento delle ipotesi sanzionatorie attinenti alla materia *de qua*. È stato il legislatore delegato, tra le varie opzioni, a scegliere quella della fattispecie unica, ciò proprio per razionalizzare il quadro normativo esistente. L'obiettivo della novella è stato quello di dare un segnale importante della significatività dell'oggetto della tutela mediante la scelta di una sanzione detentiva elevata tra le più gravi del nuovo diritto penale societario, in controtendenza rispetto al generale arretramento dell'intervento penale (MUSCO).

Siffatta scelta, però, sebbene condivisa dal punto di vista sistematico, è stata criticata da quella parte della dottrina che ha definito la norma in esame una fattispecie di portata generale caratterizzata da ambiguità di contenuti, indeterminatezza dei confini e non coordinata con il resto della legislazione (ALESSANDRI).

Attualmente il reato in commento non è l'unica norma sanzionatoria posta a tutela della funzionalità delle autorità di vigilanza. Si va sempre più affermando, infatti, un nuovo orientamento volto ad affiancare alla disposizione in esame altre norme incriminatrici per la tutela di specifiche funzioni di vigilanza svolte da ciascuna autorità (tra cui l'art. 170-*bis* d.lgs. n. 58/1998); ciò in apparente controtendenza con la direzione intrapresa dal legislatore del 2002 (ZANNOTTI).

Ai fini di un corretto inquadramento sistematico della norma in esame, occorre poi dare atto che, sebbene l'art. 2638 c.c. non sia stato direttamente modificato dalla riforma operata con la l. n. 69/2015, le modiche che hanno interessato gli artt. 2621 e 2622 c.c., finiscono per ripercuotersi anche sul reato in commento; ciò proprio a causa delle implicazioni interpretative che la citata novella legislativa ha sollecitato e di cui si è ampiamente dato atto nell'analisi delle disposizioni di cui all'art. 2621 c.c.

Sussiste successione di leggi meramente modificativa, *ex art. 2, comma terzo, c.p.*, tra la fattispecie di cui all'art. 134 d.lgs. n. 385/1993 e quella contenuta nell'art. 2638 c.c., introdotta dal d.lgs. n. 61 del 2002, in quanto la nuova normativa non ha comportato l'abolizione generalizzata delle anteriori fattispecie criminose, ma soltanto la successione di nuove norme incriminatrici che hanno parzialmente modificato il contenuto delle fattispecie di reato, allargando l'ambito della punibilità e modificando l'entità della pena. Ne deriva che ai fatti commessi nella vigenza dell'art. 134 d.lgs. n. 385/1993 è applicabile la disciplina contenuta nel vigente art. 2638 c.c., che prevede un trattamento più favorevole (*Cass. pen. V, n. 21067/2004*). In applicazione di tale principio, la S.C. ha ritenuto integrata la fattispecie, di cui al vigente 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. In motivazione la S.C. 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 ed, 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 (Cass.Sez. V, n. 21067/2004).

L'art. 2638 c.c. prevede una duplice fattispecie di reato: **il delitto di false comunicazioni alle autorità di settore**, poste in essere al fine di ostacolare le funzioni di vigilanza (comma 1) ed **il delitto di ostacolo all'esercizio delle predette funzioni, realizzato con qualsiasi condotta** (comma 2).

Si tratta, dunque, di una figura di reato comprensiva di due autonome fattispecie delittuose, **diverse**, sia per modalità della condotta, che per struttura.

Ed invero, mentre il reato di cui al comma 1 è strutturato come reato di pericolo concreto e di mera condotta, il delitto descritto al comma 2 che sanziona la realizzazione intenzionale dell'evento di ostacolo attraverso qualsiasi condotta è strutturato secondo lo schema del **reato a forma libera**, incentrato sull'evento naturalistico di ostacolo alle funzioni di vigilanza, realizzabile mediante una condotta, sia attiva, che omissiva (SAPONARA).

La struttura bifasica della norma in esame, comprensiva di due distinte ed autonome figure di reato, è stata pacificamente accolta anche dalla giurisprudenza di legittimità, la quale ha descritto il delitto di cui al **primo comma** dell'art. 2638 c.c. come un reato di **mera condotta**, integrato sia dall'omessa comunicazione di informazioni dovute, che dal ricorso a mezzi fraudolenti volti ad occultare l'esistenza di fatti rilevanti per la situazione economica, patrimoniale o finanziaria della società. che si consuma nel momento in cui viene celata all'organo di vigilanza la realtà economica, patrimoniale o finanziaria dei soggetti sottoposti a controllo, attraverso le condotte alternative previste dalla norma di omessa comunicazione di informazioni dovute o di ricorso a mezzi fraudolenti (Cass. pen. V, n. 6884/2015; Cass. pen. V, n. 26596/2014).

Il reato previsto dal **secondo comma** è invece un **delitto di evento**, che richiede la verifica di un effettivo e rilevante ostacolo alla funzione di vigilanza, quale conseguenza di una condotta che può assumere qualsiasi forma, tra cui anche la mera omessa comunicazione di informazioni dovute; ne consegue che tra le due fattispecie è configurabile un concorso formale *ex art. 81, comma primo, c.p.*, qualora la condotta illecita si concretizzi nella omessa comunicazione alle autorità di vigilanza di informazioni dovute (Cass. pen. V, n. 6884/2015). In applicazione del principio, la Corte ha ritenuto integrato il concorso formale tra i reati previsti dai primi due commi dell'art. 2638 c.c. nella condotta dei legali rappresentanti di una società cooperativa che avevano omesso di indicare nei bilanci societari una fidejussione rilasciata in favore di altra società, altresì omettendo di darne comunicazione al competente organo di revisione (Cass. pen. V, n. 6884/2015).

Con riferimento al delitto punito dal primo comma la Suprema Corte, nella stessa pronuncia, ha avuto altresì modo di evidenziare che la condotta di occultamento ha natura commissiva e che per «**mezzi fraudolenti**» devono intendersi le manipolazioni di documenti contabili e delle comunicazioni dovute alle autorità di vigilanza.

Alle stesse conclusioni è giunta la dottrina, che ha rilevato come la descritta condotta di occultamento, a differenza di quanto a prima vista potrebbe sembrare, non si sostanzia in una condotta omissiva; ciò in quanto il nascondimento comporta necessariamente un'attività (FOFFANI).

In ordine all'oggetto materiale della descritta fattispecie di cui al comma 1, l'esposizione di «**fatti materiali non rispondenti al vero**» accomuna il delitto in esame a quello di false comunicazioni sociali di cui agli artt. 2621 e 2622 c.c. Tali comunicazioni, poste in essere dagli amministratori, direttori generali, sindaci e liquidatori, devono avere ad oggetto la situazione economica, patrimoniale o finanziaria dei soggetti sottoposti alla vigilanza, oppure devono concernere i beni che la società possiede o amministra per conto di altri soggetti.

È evidente che la necessità di precisare tale ultima previsione deriva dalla circostanza che le autorità di vigilanza esercitano il loro controllo anche sulle attività svolte per conto di terzi, da parte di soggetti abilitati all'esercizio dei servizi di investimento (ZANNOTTI).

Quanto, invece, alla fattispecie di reato descritta dal secondo comma, la **nozione di ostacolo** cui essa fa riferimento, impone alcune precisazioni. Pur rappresentando la soglia dell'offesa penalmente rilevante, «l'ostacolo alle funzioni di vigilanza» è caratterizzato da una forte incertezza concettuale, che ha dato luogo a non pochi problemi di compatibilità con i principî di offensività e precisione.

Ed invero, così come inserita nella norma, la condotta di ostacolo potrebbe tradursi, sia nella mancata comunicazione di informazioni dovute, sia in comportamenti che assumano i tratti della mancata collaborazione o dell'artificio ostruzionistico (tra cui, ad esempio, il rifiuto o il ritardo nella trasmissione dei documenti). È evidente, dunque, che nella scelta del legislatore si annida la volontà di anticipare la tutela penale ad una soglia anteriore all'offesa ad un interesse patrimoniale determinato; scelta che, ha indotto la dottrina a prospettare l'eventuale illegittimità costituzionale della norma (MESSINA).

Al riguardo, la giurisprudenza ha elaborato una **nozione estensiva di ostacolo**, evidenziando che il reato di ostacolo alle funzioni di vigilanza di autorità pubbliche previsto dal secondo comma dell'art. 2638 c.c. è integrato anche dalla **mera omessa comunicazione di informazioni dovute** (*Cass. pen. V, n. 49362/2012*) ricomprendendovi «il mezzo o il motivo, opposto allo svolgimento di un'azione o all'esplicitazione di una facoltà, valido a ridurre notevolmente l'effetto o la portata, ovvero anche a ritardarne il compimento»

Stessi problemi di indeterminatezza sono riscontrabili anche con riferimento al concetto di «**comunicazione**» al quale, però, per arginare il *deficit* di determinatezza, è stato attribuito un significato di natura teleologica. La comunicazione viene, infatti, definita in funzione dello scopo illecitamente perseguito, consistente nell'idoneità a rappresentare un ostacolo (MESSINA).

In Giurisprudenza, si evidenzia come la comunicazione penalmente rilevante può riguardare anche fatti la cui comunicazione sia imposta sì da una fonte normativa, ma non necessariamente identificabile dalla legge, purché in quest'ultima trovi la sua legittimità (*Cass. pen. V, n. 6884/2015*).

Sempre con riferimento alla fattispecie descritta dal secondo comma, occorre evidenziare, poi, che l'avverbio «consapevolmente» svolge un ruolo selettivo nella struttura della fattispecie. Esso, infatti, viene utilizzato dal legislatore delegato per circoscrivere la punibilità della condotta (anche omissiva) alle sole ipotesi in cui essa sia sorretta dal dolo intenzionale, escludendo così la configurabilità del reato in presenza di dolo diretto o eventuale (BENUSSI).

Entrambe le figure di reato descritte nell'art. 2638 c.c., rientrano tra le incriminazioni poste a tutela di una funzione che, nel caso di specie, si sostanzia nella **funzione di controllo delle autorità pubbliche di vigilanza** (MUSCO).

A differenza degli altri illeciti introdotti con la riforma del diritto penale societario, quello in commento è l'unico delitto in cui non è possibile scorgere elementi privatistici-patrimoniali (ALESSANDRI).

Esso, infatti, non è preposto alla tutela del controllo societario interno a contenuto privatistico (come la speculare fattispecie di cui all'art. 2625 c.c.), ma è volto alla tutela della **trasparenza e veridicità** dei rapporti di informazione tra soggetto controllore e soggetto controllato.

L'interesse tutelato dal delitto in esame ha, dunque, **natura pubblicistica** ed attiene alla salvaguardia del corretto svolgimento di funzioni di interesse collettivo (FOFFANI).

Si rileva, inoltre, che la disposizione in esame rientra tra i reati a tutela di beni istituzionali, ossia di beni facenti capo ad enti pubblici (quali sono le autorità di vigilanza), la cui integrità è strumentale alla tutela in un bene ulteriore (cd. bene finale) che, nella norma *de qua*, è rappresentato dal regolare funzionamento del mercato. Tuttavia, atteso che la tutela del bene istituzionale è del tutto autonoma rispetto a quella del bene finale, le false informazioni alle autorità pubbliche di vigilanza non devono possedere attitudine decettiva nei confronti del pubblico, ma rileveranno unicamente in quanto idonee ad ostacolare le funzioni di vigilanza degli enti a ciò preposti (ZANNOTTI).

Al terzo comma dell'articolo in commento il legislatore introduce un'ulteriore bene giuridico da tutelare mediante la norma *de qua*, ossia il risparmio. Ed invero, facendo esplicito riferimento all'art. 116 TUF, la circostanza aggravante ad effetto speciale introdotta dalla l. n. 262/2005 (la quale ricollega un inasprimento di pena all'ipotesi che si versi in presenza di una società con titoli quotati in mercati regolamentati italiani o di altri stati dell'Unione europea o diffusi tra il pubblico in misura rilevante), aggiunge all'interesse già tutelato dai primi due commi, quello all'integrità del mercato finanziario e all'affidabilità della autorità di vigilanza nel loro rapporto con il pubblico (SAPONARA).

Proprio il richiamo operato al testo unico della finanza, impone una ulteriore precisazione.

Ed invero, accanto al presente sistema penalistico di tutela, l'ordinamento ne prevede uno ulteriore, autonomo, ma convergente (secondo il sistema del cd. doppio binario). Alla Consob, infatti, oltre che funzioni di controllo, vigilanza e regolazione, sono attribuite anche funzioni sanzionatorie/paragiurisdizionali (MUCCIARELLI).

Così come tutti gli altri reati societari (ad eccezione degli artt. 2636 e 2637 c.c.), anche l'art. 2638 c.c. è un **reato proprio**, la cui configurazione richiede il possesso in capo all'autore di una determinata qualifica, necessaria per porre in essere la condotta tipica.

La norma, infatti, enuclea i destinatari del precetto penale facendo riferimento ad un'ampia categoria di soggetti dotati di poteri decisionali e direttivi, ascrivibili agli organi apicali della società.

Si tratta, in particolare, degli amministratori, direttori generali, dirigenti preposti alla redazione dei documenti contabili societari, i sindaci e i liquidatori di società o enti. A questi, la norma aggiunge gli **altri soggetti sottoposti per legge alle autorità pubbliche di vigilanza, o tenuti ad obblighi nei loro confronti**. Quest'ultima categoria si soggetti attivi risulta di difficile individuazione, dovendo l'interprete individuarli tra i vari rinvii alle leggi di settore e alle disposizioni regolamentari.

La dottrina rinviene la *ratio* di tale scelta del legislatore nella sua volontà di ricomprendervi tutti quei soggetti non organizzati in forma societaria che, pur non essendo per legge sottoposti al controllo istituzionale delle autorità di vigilanza, sono comunque tenuti ad obblighi di informativa nei confronti di esse (ZANNOTTI).

Quanto, invece, ai soggetti passivi, si discute in dottrina sull'opportunità o meno di limitare il novero dei destinatari della condotta incriminata ai soli soggetti pubblici titolari di prerogative di vigilanza in senso tecnico ispettivo. Il problema si pone soprattutto con riguardo alle autorità

amministrative indipendenti, le quali – qualora con il concetto di vigilanza si intendesse fare riferimento al controllo preventivo e successivo su determinate fasi di attività dei soggetti sottoposti a tali autorità al fine di garantirne l'affidabilità nel rapporto con il pubblico – risulterebbero escluse dal raggio di operatività della norma.

Controversa è anche l'identificazione della autorità di vigilanza stesse. In dottrina ci si interroga, infatti, se debba farsi riferimento solo agli enti titolari di una funzione di controllo con rilievo strettamente pubblicistico (che con riguardo ai mercati finanziari si sostanzierebbero in Consob, Ivass e Banca d'Italia), o a tutte le autorità amministrative indipendenti.

Al riguardo, la giurisprudenza ha individuato un ulteriore criterio discrezionale: la distinzione tra autorità che svolgono in senso pieno una funzione di vigilanza e altre autorità che assolvono ad una mera funzione di regolazione di una attività (come ad esempio servizi di pubblica utilità). Proprio con riferimento a queste ultime, la Suprema Corte ha escluso la loro ricomprensione nel novero dei soggetti passivi del reato in esame (*Cass. pen. V, n. 6717/2013*).

L'importanza della norma in commento potrà essere meglio apprezzata ove si tenga conto dell'attività in concreto posta in essere dalle autorità di vigilanza, ed, in particolare, della c.d. vigilanza informativa. Essa, infatti, si traduce nell'attuazione del **principio di trasparenza** che rappresenta, oltre che un vero e proprio criterio di svolgimento delle attività, il bene giuridico tutelato dall'art. 2638 c.c. In tale prospettiva è, dunque, evidente che la nozione di vigilanza debba essere interpretata in senso maggiormente ampio di quello meramente formale, tale da ricomprendere anche l'attività di controllo della Consob per il mercato mobiliare. Al contrario, dalla nozione di vigilanza dovranno ritenersi escluse le attività di natura paragiurisdizionale e quelle di cd. *moral suasion* (SAPONARA, 329).

Un ampliamento della nozione di vigilanza si è avuto, inoltre, con l'introduzione del comma 3-*bis* all'articolo in commento (ad opera del d.lgs. n.180/2015, attuativo della Direttiva 2914/59/UE), con il quale si fa ora riferimento anche al ruolo svolto nella gestione della crisi secondo i parametri eurounitari.

In ordine al rapporto tra la fattispecie in commento e gli artt. 2621 e 2622 c.c., si ritiene sussistente una relazione di **specialità reciproca**. Non vi sono, infatti elementi che inducono a considerare una delle due fattispecie assorbita nell'altra, né vi è una clausola di sussidiarietà espressa. Si evidenzia, inoltre, la diversità dei beni giuridici tutelati dalle norme *de quibus* che, mentre nel caso dell'art. 2638 c.c., consiste nella correttezza dei rapporti tra autorità controllante e soggetto controllato, per gli artt. 2621 e 2622 c.c. è individuato nell'integrità patrimoniale e dei rapporti tra i soggetti della società (MESSINA).

Quanto invece ai rapporti tra l'illecito penale in esame e la configurazione della **responsabilità amministrativa da reato**, delle persone giuridiche, occorre evidenziare che l'art. 25-*ter* d.lgs. 231/2001, inserisce la fattispecie in commento tra i reati presupposto che consentono di fondare la suddetta responsabilità amministrativa delle persone giuridiche. Come per gli altri reati ivi menzionati, anche per l'art. 2638 c.c., la responsabilità dell'ente potrà ritenersi configurata ove, ai sensi dell'art. 5 dello stesso decreto, il reato sia stato commesso da un organo cd. apicale o da un sottoposto.

Inoltre, affinché sussista la responsabilità dell'ente occorre che il reato sia stato commesso nell'interesse della società. Dalla norma si nota, dunque, l'esclusione dell'ulteriore criterio del vantaggio menzionato, invece, nell'art. 5, comma 1, del d.lgs. n. 231/2001.

Proprio in ordine alla portata dei menzionati presupposti, la giurisprudenza di legittimità ha evidenziato che l'espressione normativa «nel suo interesse o a suo vantaggio» non contiene

un'endiadi. Si ritiene, infatti, che i termini attengono a concetti giuridicamente diversi, potendosi distinguere un interesse «a monte» per effetto di un indebito arricchimento, prefigurato e magari non realizzato, in conseguenza dell'illecito, da un vantaggio obiettivamente conseguito con la commissione del reato, seppure non prospettato «ex ante». In tale prospettiva, dunque, l'interesse ed il vantaggio si pongono in concorso reale (*Cass. pen. II, n. 3615/2005*).

Con particolare riferimento all'art. 2638 c.c., un'ulteriore questione si pone in ordine alla ipotesi di esclusione della responsabilità nelle ipotesi in cui l'ente provi che l'organo dirigente ha adottato ed efficacemente attuato, prima della commissione del fatto, modelli di organizzazione e di gestione idonei a prevenire reati della specie di quello verificatosi. Ci si chiede, infatti, in un'ottica di effettività e di reale incidenza sulla prevenzione dei reati, quali contenuti tali modelli debbano avere ai fini della suddetta esclusione. In relazione al pericolo di commissione di condotte di ostacolo all'attività della autorità di vigilanza e di false comunicazioni, un particolare interesse riveste sicuramente il ruolo dell'organismo di vigilanza e la funzione svolta dal collegio sindacale, nonché dai soggetti deputati all'attività di consulenza per la verifica della correttezza delle procedure (SAPONARA).

Rosa Pezzullo