

I NUOVI DELITTI DI FALSE COMUNICAZIONI SOCIALI E LA RILEVANZA PENALE DELLE FALSE VALUTAZIONI

di Carlo Benussi

SOMMARIO: 0. Premessa. – 1. La disciplina previgente e la riforma del 2002. – 2. I nuovi delitti di false comunicazioni sociali: la riforma del 2015. – 2.1. (segue): il bene giuridico tutelato. – 2.2. (segue): i soggetti attivi del falso. – 2.3. (segue): i veicoli delle falsità punibili: i bilanci, le relazioni o le altre comunicazioni sociali previste dalla legge e dirette ai *soci* o al *pubblico*. – 2.3.1. (segue): la falsità nel bilancio consolidato. – 2.4. (segue): la forma del falso: la falsa esposizione e l'omessa comunicazione di «*fatti materiali rilevanti*». – 2.4.1. (segue): l'esposizione di «*fatti...non rispondenti al vero*» ed il significato della mancata riproposizione della formula «*ancorché oggetto di valutazioni*». – 2.4.1.1. (segue): i fatti materiali rilevanti. – 2.4.1.2. (segue): la rilevanza penale delle false valutazioni. – 2.4.1.2.1. (segue): gli orientamenti dottrinali e giurisprudenziali formati dopo la riforma del 2015 in ordine all'area di punibilità del «falso in bilancio». – 2.4.1.2.2. (segue): l'orientamento dottrinale che esclude la rilevanza del falso valutativo. – 2.4.1.2.3. (segue): la tesi che dà rilevanza anche al falso valutativo. – 2.4.1.2.4. (segue): la tesi abrogazionista della Cassazione: la sentenza della V Sezione n. 33774 del 16 giugno/30 luglio 2015, *ric. Crespi* e la continuità applicativa fornita con la successiva pronuncia n. 6916 del 8 gennaio/22 febbraio 2016, *ric. Banca popolare dell'Alto Adige*. – 2.4.1.2.5. (segue): le decisioni della V Sezione n. 890 del 12 novembre 2015/12 gennaio 2016, *ric. Giovagnoli* e n. 12793 del 2/30 marzo 2016, *ric. Beccari*, a favore della sopravvivenza del falso valutativo. – 2.4.1.2.6. (segue): la pronuncia delle Sezioni unite n. 22474 del 31 marzo/27 maggio 2016, *ric. Passarelli*. – 2.4.1.2.7. (segue): nostra opinione. – 2.4.2. (segue): la condotta omissiva: il falso per omissione. – 2.4.3. (segue): il falso qualitativo. – 2.4.4. (segue): le sotto e/o sopravvalutazioni illegali e le riserve occulte. – 2.5. (segue): l'oggetto del falso: la falsità sulla situazione economica, patrimoniale o finanziaria della società o del gruppo. – 2.6. (segue): l'insidiosità del falso, ossia l'idoneità del falso ad ingannare. – 2.7. (segue): i profili soggettivi del falso, l'elemento soggettivo. – 2.8. (segue): la consumazione e il tentativo. – 3. I fatti di lieve entità. – 4. La «non punibilità per particolare tenuità» del fatto tipico (offensivo), antigiusuristico e colpevole: art. 2621-ter cod. civ. – 5. I fatti commessi all'interno delle «*società quotate*»: art. 2622 cod. civ.. – 6. Questioni di diritto intertemporale. – 7. Cenni ai riflessi sul delitto di bancarotta fraudolenta impropria.

0. Premessa.

Come si sa, la riforma del 2002 aveva finito per svuotare di effettività e di capacità repressiva il «falso in bilancio»¹ tanto da ridurre la pena quasi a livello di bagatella e da consigliare attenta e autorevole dottrina², in un primo commento a caldo della legge, ad intitolare un suo pregevole e noto saggio «*In memoria del "falso in bilancio"*», sottolineando sia l'avvenuta metamorfosi della fattispecie sia il costo del rischio di «*dare spazio a un*

¹ Useremo anche noi, nel corso del lavoro, l'espressione «falso in bilancio», in quanto entrata ormai definitivamente nel linguaggio comune, pur se la stessa è senz'altro riduttiva, riguardando il delitto di false comunicazioni sociali anche le «relazioni» e le «altre comunicazioni sociali».

² PEDRAZZI, *In memoria del "falso in bilancio"*, in *Riv. soc.*, 2001, 1371 ss..

“paradiso” ... allettante per gli operatori inclini alla penombra». Altri, non meno icasticamente, avevano evidenziato come le norme sulle false comunicazioni sociali costituissero «*armi spuntate*» del tutto inidonee alla tutela del mercato e dei risparmiatori³. In realtà, l'introduzione delle soglie di punibilità e del danno (quale evento della fattispecie delittuosa), la previsione di un dolo intenzionale e la procedibilità a querela relativamente alle società non quotate avevano finito per creare un generale salvacondotto. Nello stesso tempo il bene giuridico tutelato aveva perso la propria identità per privilegiare, almeno nella fattispecie delittuosa, la protezione del patrimonio, estromettendo così la tutela (mediata o immediata) dell'altro importante bene giuridico, quello dell'informazione societaria, cui la dottrina, a cavallo degli anni 70- 80, aveva rivolto una particolare attenzione tanto da organizzare un convegno internazionale sul tema⁴.

S'imponesse, allora, come atto dovuto, vista anche l'elevata attenzione mediatica⁵, l'introduzione di nuove norme effettive, persuasive e dissuasive che, recuperando coerenza sistematica attraverso la tutela dell'informazione societaria, garantissero il rispetto delle regole di trasparenza, ben consapevoli del fatto che, per il ruolo sociale rivestito dall'impresa, l'attendibilità del bilancio «*non può essere una opzione etica*», ma «*deve essere un cardine preciso su cui si basa un sistema economico degno di tale nome*», non essendo ammissibile che «*il reato di falso in bilancio in un paese evoluto con una economia evoluta rimanga di fatto impunito*»⁶. E così, approfittando di un generale impegno politico volto a contrastare e ad inasprire il fenomeno dilagante della «*corruzione*»⁷, il legislatore del 2015, sfruttando il dato criminologico ormai consolidato che corruzione e «*falso in bilancio*» sono due reati che marciano a braccetto⁸, non si è fatto scappare l'occasione di intervenire anche sugli artt. 2621 e 2622 cod. civ., soprattutto per rimuovere quegli irrazionali vincoli che ne limitavano l'operatività. È, dunque, in questo contesto – sfociato poi nella legge «*anticorruzione*» n. 69/2015 – che prende avvio il percorso del

³ ZANNOTTI, *I reati di false comunicazioni. Il nuovo diritto penale dell'economia-Reati societari e reati in materia di mercato finanziario*, Milano, 2008, 116.

⁴ *L'informazione societaria*. Atti del Convegno internazionale di studi: Venezia, 5-6-7 novembre 1981 a cura di Paola Alvisi, Paola Balzarini, Giuseppe Carcano.

⁵ Cfr., al riguardo, LANZI, *Quello strano scoop del falso in bilancio che torna reato*, in *Guida dir.*, 2015, f. 26, 10, il quale ricorda come la «*vulgata giornalistica*» avesse quasi superato la realtà, «*convincendo una opinione pubblica sempre più frastornata del fatto che il falso in bilancio fosse stato "depenalizzato" e che si tornerebbe ora a ripenalizzarlo*».

⁶ HINNA, *Perché è importante il falso in bilancio*, in <http://anticorruzione.eu/2015/02>.

⁷ Il primo disegno di legge contro la corruzione, voto di scambio, falso in bilancio ed autoriciclaggio (n. 19) è stato presentato nel marzo 2013 da Pietro Grasso, al tempo neo senatore e neo presidente del Senato, nel suo primo giorno di mandato. Successivamente si sono avuti i disegni di legge nn. 657, 711, 846, 847, 851 e 868. Per l'esame di talune proposte di legge successive alle riforme del 2002 e 2005, cfr. MEZZETTI, *La ricomposizione disarticolata del falso in bilancio (Commento agli artt. 9-12 della l. n. 69/2015)*, in www.lalegislazionepenale.eu.

⁸ Per corrompere pubblici amministratori o politici, si falsificano, infatti, i bilanci, si compiono operazioni fittizie che, attraverso fatture false per prestazioni inesistenti, consulenze ed intermediazioni fasulle, consentono di creare delle disponibilità (il c.d. «*rapporto di provvista*» o «*fondo nero*») per pagare o mascherare tangenti.

nuovo «falso in bilancio» e che, almeno nelle intenzioni del legislatore, avrebbe dovuto restituire severità ed effettività alla previgente disciplina ampliandone l'area di applicabilità ed inasprendone le pene⁹.

La nuova disciplina, tuttavia, pur non avendo creato alcuna frattura con il precedente sistema (come vedremo, siamo, infatti, in presenza di un'incriminazione che si arricchisce di classi di fattispecie senza l'abolizione, neppure parziale, di quelle previgenti), oltre ad alimentare disparità applicative dovute al contemporaneo ingresso di ipotesi «minori» (falsi di «lieve» o «particolare» tenuità) di esclusiva discrezionalità del giudice, non pare rispettosa del principio di precisione e di determinatezza: le norme, infatti, sono state riscritte in modo tale da poter alimentare una serie di dubbi sul reale contenuto del fatto tipico e questo rischio di incertezza del diritto finisce per trasformare, in ultima analisi, il singolo giudice in «legislatore del caso per caso», così come è avvenuto nelle prime applicazioni della nuova legge, al punto da far già intervenire le Sezioni unite, in funzione di nomofilachia, con una pronuncia di legalità restaurata che ha fermato sul nascere possibili interpretazioni distorsive e foriere di devastanti conseguenze. Per contro, è da segnalare positivamente l'obiettivo, effettivamente conseguito dal legislatore del 2015, di riportare il reato di «falso in bilancio» alla sua corretta struttura, libera dagli irrazionali paletti che ne limitavano l'operatività.

1. La disciplina previgente e la riforma del 2002.

L'esperienza giudiziaria degli ultimi anni del secolo scorso aveva sottolineato il giudizio di assoluta indeterminatezza dei contenuti normativi della previgente fattispecie: nessun ruolo di contenimento poteva essere più svolto in senso garantistico dal bene giuridico che aveva progressivamente perso qualunque profilo di identità, per dissolversi nella comoda quanto insoddisfacente categoria della "plurioffensività", indirizzata, a seconda del singolo caso concreto, alla tutela dell'economia pubblica, della fede pubblica, della trasparenza dell'informazione societaria e dell'integrità del patrimonio sociale. In quest'ottica, si affermava che il delitto di false comunicazioni sociali «può ledere interessi eterogenei, sia interni, che esterni al rapporto sociale, restrittivamente inteso; pertanto la tutela sancita dalla legge, attesa la pluralità dei beni giuridici immediatamente protetti, riguarda, non solo la società, i soci "uti singuli", i futuri soci, i creditori e, in genere, i terzi interessati, ma si estende all'interesse generale al regolare funzionamento delle società commerciali»¹⁰. Addirittura, nelle scorribande della giurisprudenza, ci si era spinti sino a creare una oggettività del tutto nuova e fino ad allora sconosciuta e inimmaginabile: *il controllo della liquidità finanziaria*; significativa, al riguardo, la

⁹ Cfr. la Relazione al disegno di legge n. 19 ove testualmente si afferma: «il ripristino della punibilità del falso in bilancio è un atto necessario che mira a garantire il rispetto delle regole di trasparenza e a favorire la libera concorrenza. Anche alla luce della crisi dei mercati internazionali la normativa penale in materia societaria va rivista: la correttezza di tale normativa rappresenta un presupposto indefettibile per garantire la trasparenza delle vicende societarie e, quindi, l'affidamento dei terzi relativamente all'andamento delle società».

¹⁰ Cass., pen., sez. V, 6 dicembre 2000, n. 6889.

pronuncia della Corte d'Appello di Torino, resa nel processo sui bilanci del Gruppo Fiat¹¹, che così si era espressa: «*sul finire di questo secolo si osserva uno spostamento dell'asse portante dell'incriminazione del falso in bilancio: se storicamente il problema era stato quello delle riserve illiquide, ora il problema è quello delle riserve liquide.....si constata direttamente che la riserva occulta liquida ha una carica di pericolosità notevolmente maggiore della riserva illiquida, per la sua polivalente funzione criminosa, e questo comporta due conseguenze: la prima è che, essendo ben più intensa la carica di "esplosività criminogena" della riserva occulta liquida, la sua «soglia» di rilevanza è certamente inferiore a quella della riserva occulta illiquida; la seconda che, poiché la riserva occulta liquida lede principalmente un interesse extrasociale (quale l'interesse al controllo dei flussi finanziari) la sua soglia di rilevanza va individuata in valori assoluti e non proporzionali al patrimonio sociale».*

A favorire l'uso distorto del reato di «falso in bilancio», divenuto negli anni "90 una vera e propria moda¹², contribuiva, poi, non solo l'imprecisione e la vaghezza del termine «comunicazioni sociali» ampliatisi sino a ricomprendere «ogni tipo di messaggio, per qualunque destinatario e di qualsiasi natura»¹³ ma anche l'appiattimento del dolo che, benché impreziosito dall'avverbio «*fraudolentemente*», la prassi applicativa, discutibilmente, lo aveva interpretato in chiave di pericolo, configurabile tutte le volte che il soggetto avesse agito malgrado la prevista possibilità del danno¹⁴.

Si comprende, perciò, la forte reazione legislativa all'eccessiva elasticità della previgente formula normativa ed il bisogno di «*potenziare il ruolo del principio di offensività, attraverso una precisa individuazione dell'oggetto giuridico, al fine di porre un freno a quel processo di dilatazione operato dalla giurisprudenza nella delimitazione dei confini di rilevanza penale del falso in bilancio*»¹⁵.

Il legislatore del 2002 è così intervenuto sul reato di «*false comunicazioni sociali*» disciplinandolo in due fattispecie, rispettivamente delineate dagli artt. 2621 e 2622 cod. civ.¹⁶.

L'art. 2621 prevedeva una figura base, di pericolo, configurata come contravvenzione dolosa, procedibile d'ufficio e punita, con l'arresto sino ad un anno e sei mesi elevato poi, nel 2005, a due anni, ossia con una sanzione drasticamente ridotta (prima del 2002, la reclusione, invece, era da uno a cinque anni più la multa da lire due milioni a venti milioni).

L'art. 2622 contemplava, invece, una figura delittuosa, costruita come reato di danno («*in danno della società, dei soci o dei creditori*»), tripartita al suo interno, dopo le

¹¹ App. Torino 28 maggio 1999, Romiti, in *Foro it.*, 2000, II, 115.

¹² Cfr. G.E. COLOMBO, *La moda dell'accusa del falso in bilancio nelle indagini delle Procure della Repubblica*, in *Riv. soc.*, 1996, 713.

¹³ Cfr. ALESSANDRI, *Il ruolo del danno patrimoniale nei nuovi reati societari*, in *Società* 2002, 799.

¹⁴ Cfr., per tutte, Cass., pen., Sez. V, 6 ottobre 1999, n. 12897, in *Dir. e prat. soc.*, 2000, f. 2, 82.

¹⁵ V. Relazione al d.lg. n. 61/2002, § 2.

¹⁶ Per un approfondimento su tali norme incriminatrici si veda, per tutti, il lavoro monografico di SCOLETTA, *Le false comunicazioni sociali. Bilanci e prospettive*, Pavia, 2012, la cui articolazione di analisi sulle diverse componenti strutturali del falso penalmente tipico – rispettivamente: i soggetti attivi, i veicoli, la forma, l'oggetto, la rilevanza, l'insidiosità e la dannosità del falso – per molti versi ripercorreremo, nel presente lavoro, in relazione alle nuove fattispecie delittuose.

modifiche apportate dalla l. 28 dicembre 2005, n. 262, in tre sottofigure differenziate nel *trattamento sanzionatorio* e nella *procedibilità*: (i) per le *società non quotate*, la pena edittale era prevista in una forbice da sei mesi a tre anni e la procedibilità a querela di parte; (ii) per le *società quotate*, la pena saliva da uno a quattro anni di reclusione e la procedibilità era d'ufficio; (iii) *in relazione a quelle condotte produttive di un nocumento fra i risparmiatori*, la pena, in questo caso, lievitava da due a sei anni e la procedibilità era sempre d'ufficio.

La previsione di una risposta sanzionatoria differenziata, a seconda del *verificarsi o meno di un danno patrimoniale* alla società, soci, creditori e risparmiatori, rappresentava del resto il nuovo *fil rouge* della riforma e determinava il punto di più forte rottura con l'originaria figura del codice civile del 1942 e con il progetto Mirone, da cui la riforma del 2002 aveva mutuato la gran parte delle novità legislative.

La struttura del fatto tipico delle quattro figure di false comunicazioni sociali (una contravvenzione e tre delitti) era assai articolata e complessa ma completamente omogenea quanto alla condotta, differenziandosi esclusivamente per la presenza qualificante e specializzante dell'evento di danno patrimoniale alla società, ai soci, ai creditori o ai risparmiatori.

Inoltre, al pari degli abrogati artt. 2623 e 2624 cod. civ., le previgenti figure di false comunicazioni sociali sembravano articolate in una sorta di progressione criminosa tra «pericolo» e «danno» per gli interessi patrimoniali della società, dei soci, dei creditori e dei risparmiatori, ritenuti i destinatari privilegiati dell'informazione societaria.

Queste, in estrema sintesi, le modifiche più significative apportate dalla riforma del 2002:

Fra i soggetti non erano più menzionati i promotori e i soci fondatori, in linea, peraltro, con la riforma che non dava più rilevanza alle informazioni false riguardanti la fase della costituzione della società.

Il fatto tipico, come in precedenza, prevedeva *alternativamente* due ipotesi: l'una (commissiva) consistente nell'esposizione di fatti non rispondenti al vero che, rispetto al passato, associava al termine «fatti» l'aggettivo «*materiali*» nonché la locuzione «*ancorché oggetto di valutazioni*»; l'altra (omissiva), consistente nell'omissione di informazioni, la cui comunicazione doveva essere «imposta dalla legge» e, quindi, obbligatoria.

Come vedremo in seguito, la nuova formulazione recepiva l'orientamento ormai pressoché univoco secondo cui le valutazioni dovevano ritenersi ricomprese nella nozione di «fatti».

Le norme riscritte dal legislatore del 2002 richiedevano, inoltre, che i fatti oggetto della condotta si riferissero non solo alle «*condizioni economiche*» bensì alla «*situazione economica, patrimoniale e finanziaria della società o del gruppo al quale essa appartiene*». Parimenti, la punibilità del mendacio veniva estesa ai casi in cui le informazioni avessero riguardato i «*beni posseduti o amministrati dalla società per conto di terzi*», fuggendo così ogni dubbio sulla possibilità di ricondurre al «falso in bilancio» le comunicazioni concernenti il denaro che le società di investimenti gestiscono nell'interesse della propria clientela.

La condotta doveva essere stata posta in essere «*con l'intenzione di ingannare i soci o il pubblico e al fine di conseguire per sé o per altri un ingiusto profitto*». Inoltre, doveva essere

«idonea ad indurre in errore i destinatari sulla situazione economica, patrimoniale o finanziaria della società o del gruppo¹⁷ a cui essa appartiene».

L'oggetto materiale del reato era rappresentato dai *bilanci*, dalle *relazioni* o dalle *altre comunicazioni sociali*. Queste ultime erano solo quelle «previste dalla legge», dirette ai soci o al pubblico: ciò comportava l'esclusione dal tipo delle comunicazioni interorganiche (quelle cioè tra diversi organi della società) e delle comunicazioni con unico destinatario, pubblico o privato che fosse.

L'elemento psicologico del reato era assai articolato, costituito da un dolo specifico e da un dolo intenzionale. La qualificazione del dolo in termini di intenzionalità mirava a evitare il ricorso al dolo eventuale.

Erano state introdotte delle soglie di non punibilità, strutturate quali «requisiti essenziali di tipicità del fatto» e non già quali «condizioni obiettive di punibilità»¹⁸: la punibilità, infatti, veniva esclusa qualora la «falsità»: (i) non avesse comportato una «alterazione sensibile» della situazione economica, patrimoniale o finanziaria della società o del gruppo a cui essa appartiene; (ii) avesse determinato una variazione del risultato economico di esercizio, al lordo delle imposte, non superiore al 5% o una variazione del patrimonio netto non superiore al 1%¹⁹. Le soglie quantitative di rilevanza penale del fatto erano state introdotte anche per le valutazioni estimative: si prevedeva, infatti, la non punibilità del fatto se conseguenza di valutazioni estimative che, singolarmente considerate, avessero differito in misura non superiore al 10% da quella corretta.

Diversamente dalla fattispecie contravvenzionale e dal delitto di false comunicazioni sociali in danno di soci o di creditori di società quotate ove era prevista la procedibilità d'ufficio, il delitto delineato nell'art. 2622, co. 1, cod. civ. era procedibile a querela della persona offesa.

Era prevista, infine, una clausola di riserva «salvo quanto previsto dall'art. 2622» (mantenuta ferma anche oggi) che, *prima facie*, sembrava apparire come un limite espresso all'applicabilità dell'art. 2621 cod. civ. nel caso in cui il fatto in concreto realizzatosi avesse comportato la causazione di un danno patrimoniale alla società, ai soci o ai creditori²⁰. Tuttavia, la giurisprudenza, fin dalle sue prime applicazioni²¹, ebbe

¹⁷ Il riferimento alla situazione economica, patrimoniale, finanziaria del gruppo al quale la società appartiene autorizza a delineare una specifica disciplina del falso nel bilancio consolidato. Prima della riforma tale condotta veniva sanzionata riconducendo il bilancio consolidato genericamente tra le «comunicazioni sociali».

¹⁸ Così espressamente furono qualificate dalla Corte costituzionale (1 giugno 2004, n. 161, in *Dir. pen. proc.*, 2004, 1497).

¹⁹ Come si sa, le voci che concorrono a determinare il patrimonio netto sono quelle indicate nell'art. 2424 c.c. e ricomprendono il capitale sociale, le riserve e gli utili di esercizio.

²⁰ Attentamente, parte della dottrina (DONINI, *Abolito criminis e nuovo falso in bilancio. Struttura e offensività delle false comunicazioni sociali (artt. 2621 e 2622 c.c.) dopo il d.lgs. 11 aprile 2002, n. 6*, in *Cass. pen.*, 2002, 1257) annotava come, nel caso di accertata inesistenza del danno patrimoniale, avrebbe dovuto trovare applicazione il principio del *ne bis in idem*, in ragione dell'identità delle condotte descritte negli artt. 2621 e 2622 cod. civ..

²¹ Cass., pen., Sez. V, 24 ottobre 2006, CED 235478, in *Riv. pen.*, 2007, 950, sottolineando altresì che fra gli artt. 2621 e 2622 cod. civ. «non sussiste un rapporto di alternatività ma di sussidiarietà».

a supplire a questa lacuna ritenendo che la fattispecie di danno ricomprendesse anche quella di pericolo di cui all'art. 2621, con la conseguenza che quest'ultima norma si sarebbe potuta applicare ugualmente, pur in mancanza (originaria o per remissione) della condizione di procedibilità, prevista dalla legge per le false comunicazioni sociali in danno della società, dei soci e dei creditori.

2. I nuovi delitti di false comunicazioni sociali: la riforma del 2015.

Il nuovo impianto normativo, in seguito all'entrata in vigore della l. 27 maggio 2015, n. 69, è costituito da:

- gli artt. 2621 e 2622 cod. civ., che configurano entrambi come autonomi titoli di reato due delitti procedibili di ufficio e descritti come reati di pericolo concreto, distinti fra loro per la tipologia societaria (ossia, a seconda che il fatto sia commesso nell'ambito di una società «quotata» ovvero «non quotata»);
- gli artt. 2621-*bis* e 2621-*ter* cod. civ. riferiti alla sola fattispecie delineata nell'art. 2621 e contenenti, il primo, un vero e proprio titolo autonomo di reato (caratterizzato da un più mite trattamento sanzionatorio e dalla procedibilità a querela), per quelle falsità di «*lieve entità*» o riferibili a società che non superino i limiti indicati dall'art. 1, co. 2, l. fall. ed il secondo, una causa di non punibilità per i fatti di «*particolare tenuità*».

Il trattamento sanzionatorio dei nuovi delitti di false comunicazioni sociali viene oggi icasticamente descritto come una piramide²², ove alla base dell'edificio – costruito con soli delitti – sono state collocate le due meno gravi figure delittuose dei fatti di lieve entità (art. 2621-*bis*, co. 1 e 2 cod. civ.), la cui cornice di pena è stata fissata nella forbice da sei mesi a tre anni di reclusione (richiedendosi, peraltro, per la seconda fattispecie, dettata per l'imprenditore commerciale non fallibile, la procedibilità a querela della società, dei soci e degli «*altri destinatari della comunicazione sociale*»). Al livello intermedio è stato collocato il delitto di false comunicazioni sociali di cui all'art. 2621 cod. civ. punito con la reclusione da 1 a 5 anni, mentre, alla sommità, è stato posto l'art. 2622 cod. civ. relativo alle società quotate in Italia o in altri mercati regolamentati dell'UE (equiparando, poi, l'art. 2622, co. 2, cod. civ. alle citate società quotate, le società controllanti e le società che hanno fatto richiesta di ammissione alla Borsa, quelle che emettono strumenti finanziari in un sistema multilaterale di negoziazione e quelle che fanno appello al pubblico risparmio o lo gestiscono), la cui cornice edittale lievita da tre a otto anni.

Anche le sanzioni pecuniarie connesse alla responsabilità amministrativa da reato sono aumentate: per l'ipotesi delittuosa dell'art. 2621 cod. civ. è prevista una forbice da 200 a 400 quote, per quella prevista dall'art. 2622 cod. civ., da 400 a 600 quote e per il delitto di cui all'art. 2621-*bis* cod. civ. la cornice da 100 a 200 quote.

²² GAMBARDILLA, Il «ritorno» del falso in bilancio, tra fatti materiali rilevanti, fatti di lieve entità e fatti di particolare tenuità, in *Cass. pen.*, 2015, 1726.

Le norme di nuovo conio ripropongono in buona parte il profilo strutturale delle precedenti disposizioni anche se, come vedremo, rispetto al passato, si è abbandonato sia il modello contravvenzionale che caratterizzava la previgente incriminazione contenuta nell'art. 2621 cod. civ., sia il modello di danno che contrassegnava la fattispecie di false comunicazioni dannose di cui al previgente testo dell'art. 2622 cod. civ.²³, sia, infine, l'illecito amministrativo – introdotto nel 2005 (l. n. 262 del 2005) all'interno degli artt. 2621 e 2622 cod. civ. – per i fatti commessi al di sotto delle soglie quantitative di punibilità.

In particolare, la condotta tipica del rimodellato art. 2621 cod. civ., descritta come in passato in termini di alternatività, si concretizza nella esposizione *«nei bilanci, nelle relazioni o nelle altre comunicazioni sociali dirette ai soci o al pubblico, previste dalla legge, (di) fatti materiali rilevanti non rispondenti al vero»* ovvero con l'omissione di *«fatti materiali rilevanti 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»*.

L'elemento di novità è dato dall'accostamento all'espressione *«fatti materiali non rispondenti al vero»*, già presente nella formulazione precedente, dell'aggettivo *«rilevanti»*. Peraltro, se nell'art. 2621 cod. civ. i *«fatti materiali rilevanti»* costituiscono l'oggetto della condotta tipica sia nella forma commissiva che omissiva, nell'art. 2622 cod. civ., i *«fatti materiali rilevanti»* sono previsti per la sola condotta omissiva, in quanto, nella forma commissiva, i fatti materiali non sono ulteriormente qualificati. Questa difformità di previsione – che ha lasciato perplessi i primi commentatori della nuova norma²⁴ – sembra, invece, poter avere una sua giustificazione: come vedremo in seguito, nelle *«società quotate»* e in quelle a queste equiparate (le c.d. *«società aperte»*) le informazioni fattuali trasmesse al mercato devono ricevere una tutela più rigorosa, atteso il maggior grado di pericolosità che le stesse rivestono per il funzionamento dei mercati finanziari²⁵ e, proprio nel segno di un ampliamento delle falsità punibili, il legislatore, diversamente da quanto previsto per le società non quotate, ha ritenuto opportuno non considerare riduttivamente quelle condotte che presentano sul piano del disvalore una minima offensività penale. Ovviamente, però, dovrà trattarsi pur sempre di un'informazione essenziale e concretamente idonea ad indurre in errore. Le stesse considerazioni possono giustificare la mancata riproposizione, sempre per le sole società quotate, dell'inciso *«previste dalla legge»* che contraddistingue il veicolo delle *«altre comunicazioni sociali»* nella

²³ Come si vedrà in seguito, l'elemento del «danno» conserva, tuttavia, un suo ruolo in quanto, oltre a concorrere a determinare la misura della pena (rappresentando esso la concretizzazione dell'evento che la norma mira a prevenire), funge, ad es., da parametro «prevalente» nella valutazione della «particolare tenuità» del fatto.

²⁴ Così, ad es., MUCCIARELLI, *Le "nuove" false comunicazioni sociali: note in ordine sparso*, in *questa Rivista*, 18 giugno 2015, 6.

²⁵ Negli stessi termini, GUALTIERI, *Le nuove comunicazioni sociali: il punto di vista dell'economista aziendale*, in *questa Rivista*, 1 febbraio 2016, 11 ss., il quale, peraltro, fornisce pure, in modo del tutto corretto, una giustificazione al fatto che l'aggettivo «rilevanti» compaia solo nelle condotte omissive: *«è razionale...introdurre una tolleranza nella valutazione della punibilità penale delle condotte omissive in modo che simili situazioni non siano sottoposte al vaglio del giudice penale e siano così evitati costi superflui per il sistema economico»*.

condotta commissiva: si è voluto estendere la punibilità a ogni falsa dichiarazione resa dall'agente anche in conseguenza di iniziative volontariamente assunte dal medesimo²⁶.

Dunque, anche le nuove disposizioni hanno ripreso la molto discussa formula «fatti materiali» utilizzata dal legislatore del 2002²⁷, amputandola, però, sia della proposizione infelice e contraddittoria «ancorché oggetto di valutazioni» contenuta nel testo previgente sia delle «valutazioni estimative» richiamate testualmente nei previgenti artt. 2621, co. 4 e 2622, co. 8, cod. civ., provvedendo contestualmente a replicarla anche nella descrizione della condotta omissiva, in relazione alla quale le due previgenti disposizioni normative evocavano, invece, le «informazioni».

Sono scomparse le soglie quantitative di rilevanza penale del fatto ma non quella «generica» dell'«alterazione sensibile», dato che, come vedremo, detta soglia può ritenersi trasfusa nel requisito della «rilevanza» che devono possedere i fatti materiali falsi o omessi²⁸.

La novella ripropone il requisito dell'idoneità ingannatoria della falsa comunicazione precisando che i «fatti materiali» – oggetto dei tre veicoli di trasferimento delle informazioni (bilanci, relazioni, comunicazioni sociali) – devono essere connotati sul piano oggettivo dall'attitudine ad indurre in errore. Peraltro, rispetto al testo previgente, che individuava la persona indotta in errore nei «destinatari» della falsa comunicazione sociale, nelle nuove disposizioni in esame compare l'espressione più generica «altri». Nonostante la diversa terminologia impiegata è senz'altro da condividere la lettura prospettata in dottrina secondo la quale gli «altri» indotti in errore non potranno che essere i destinatari della comunicazione sociale, ossia i soci (attuali e potenziali), i creditori sociali, i soggetti legati alla società da rapporti contrattuali²⁹, sì che l'idoneità ingannatoria andrà riferita «a un soggetto che sia munito degli indispensabili rudimenti per la comprensione tecnica del documento contabile di sintesi per eccellenza»³⁰.

Il requisito dell'idoneità ingannatoria è stato ulteriormente rafforzato mediante l'aggiunta dell'avverbio «concretamente», sì da qualificare i due delitti come reati di pericolo concreto. Sul versante soggettivo, è stata mantenuta la necessità di un dolo specifico, contrassegnato dalla finalità di conseguire un «ingiusto profitto» per sé o per altri. Non è stata, invece, riproposta la rappresentazione dello stesso come «intenzionale» e, in sostituzione dell'inciso «con l'intenzione di ingannare i soci o il pubblico», ha fatto la sua apparizione l'avverbio «consapevolmente», per escludere la rilevanza del dolo eventuale.

Il problema che ha immediatamente coinvolto la dottrina e la giurisprudenza, all'indomani della riforma del 2015, riguarda la locuzione «fatti materiali», in quanto,

²⁶ SEMINARA, *La riforma dei reati di false comunicazioni sociali*, in *Dir. pen. proc.*, 2015, 822.

²⁷ La stessa formula era stata utilizzata per il reato di ostacolo all'esercizio delle funzioni delle autorità pubbliche di vigilanza, fattispecie non toccata dalla novella del 2015.

²⁸ Negli stessi termini, MEZZETTI, *La ricomposizione disarticolata del falso in bilancio (Commento agli artt. 9-12 della l. n. 69/2015)*, cit., 25.

²⁹ Così, MUCCIARELLI, *Le "nuove" false comunicazioni sociali: note in ordine sparso*, cit., 17. Si è anche puntualizzato (cfr. MEZZETTI, *Op. ult. cit.*, 31) che gli «altri» sarebbero «i terzi che operano sul mercato e che fanno legittimamente affidamento sulla trasparenza delle vicende societarie», ma tali soggetti rientrano pur sempre nell'ampia cerchia del pubblico.

³⁰ ALESSANDRI, *Diritto penale e attività economiche*, Bologna, 2010, 281.

come si è detto, è stata espunta l'ulteriore proposizione «*ancorché oggetto di valutazioni*», presente nella formulazione precedente. In particolare, ci si è chiesti se, con la mancata riproposizione del sintagma e la conservazione della sola espressione «*fatti materiali*», il legislatore abbia voluto o meno escludere la rilevanza penale delle false valutazioni³¹. Una corretta risposta, come vedremo in seguito, si potrà avere solo attraverso un'interpretazione letterale logico-sistematica delle nuove norme, che, rispettosa del principio di legalità e calata anche in una prospettiva teleologica, tenga conto della *voluntas legis* così come risultante dal dato testuale. Ma non solo: per dare un puntuale significato alla lettera della legge si dovrà anche tenere a mente che la disciplina penale delle società commerciali impiega termini tratti dal linguaggio economico-aziendale che vincolano l'interprete sulla portata della norma incriminatrice.

L'indagine, in ragione dei criteri interpretativi suesposti, consentirà di appurare se gli aggettivi *materiali* e *rilevanti* siano stati utilizzati nel significato comune della lingua italiana o, viceversa, secondo quello squisitamente tecnico (della scienza contabile ed aziendalistica) in uso, da tempo, nella legislazione economica anglo-americana e in quella dell'UE.

Esaminiamo ora i singoli elementi costitutivi del nuovo delitto di false comunicazioni sociali, riferibile come si sa alle sole società soggette a registrazione³², ricordando che, per una corretta esegesi della norma, non si può prescindere dai principi e dai criteri di redazione del bilancio che, nel nostro ordinamento, sono regolamentati da due distinte discipline, i cui rispettivi ambiti di applicazione sono definiti dal d.lg. 38/2005: l'una costituita dalle disposizioni del codice civile³³ integrate dai principi contabili nazionali emanati dall'Organismo italiano di contabilità (OIC); l'altra rappresentata dai principi contabili internazionali IAS/IFRS recepiti dalla Commissione europea mediante regolamento comunitario, i quali assumono il rango di vere e proprie norme di legge e sono vincolanti per le società che li adottano in via obbligatoria o volontaria³⁴.

³¹ Com'è stato riportato dai primi commentatori (cfr., per tutti, F. D'ALESSANDRO, *La riforma delle false comunicazioni sociali al vaglio del Giudice di legittimità: davvero penalmente irrilevanti le valutazioni mendaci?*, in *Giur. it.*, 2015, f. 10, 2213), il legislatore, sul punto, ha preferito non prendere posizione rinunciando ad esercitare il proprio compito a favore del giudice. Infatti, alla domanda rivoltagli nel corso della seduta del 18 marzo 2015 della Commissione Giustizia del Senato se l'espressione usata comprendesse anche le valutazioni di stima peritale, il relatore della legge (On.le D'Ascola) rispondeva che sarebbe stata «*opera dell'interpretazione giurisprudenziale stabilire se le valutazioni debbano essere considerate ai fini della sussistenza del requisito della non rispondenza al vero*».

³² La normativa è applicabile a tutte le società soggette a registrazione, vale a dire quelle che, avendo per oggetto l'esercizio di un'attività commerciale, devono, ai sensi dell'art. 2249 cod. civ., costituirsi secondo uno dei tipi di società commerciali regolati nei capi III e seguenti del titolo V del libro V del codice civile: non rileveranno, quindi, i rendiconti di società semplice (salvo che svolga di fatto attività commerciale).

³³ In particolare, l'art. 2426 cod. civ., ove sono disciplinati i criteri per le valutazioni delle attività e passività, ma anche gli artt. 2423 e 2423-bis che regolano, rispettivamente, le «*clausole generali*» della rappresentazione veritiera e corretta e i c.d. principi generali di bilancio di cui all'art. 2423-bis.

³⁴ In particolare, gli *standard* internazionali sono stati recepiti in Europa per la prima volta con il Regolamento n. 1606/2002, cui ha fatto seguito il Regolamento n. 1725/2003 ed i regolamenti emanati per disciplinare l'applicazione concreta degli IAS/IFRS nell'ordinamento europeo. Con il citato Regolamento n. 1606/2002

2.1. (Segue): Il bene giuridico tutelato.

Come si è detto, uno dei punti critici del delitto di false comunicazioni sociali così come descritto nell'originaria figura del codice civile del 1942 era la lettura in chiave di plurioffensività che di detta fattispecie aveva fatto la dottrina e, soprattutto, la giurisprudenza³⁵. Nel raggio di tutela della norma si era inclusa una folta schiera di interessi, che oscillavano, sul versante pubblicistico, dall'«economia pubblica» alla «fede pubblica» e, su quello privatistico, dal «patrimonio della società» a quello di tutti i possibili destinatari (presenti e futuri) dell'«informazione societaria», considerati sia *uti singuli*, sia come pluralità indistinta di soggetti. L'aspetto più preoccupante dell'uso della categoria della plurioffensività era che, ai fini della integrazione della fattispecie, veniva considerata sufficiente la lesione o la messa in pericolo di uno soltanto dei beni giuridici richiamati, annullando così l'unico significato di garanzia collegato alla contemporanea offesa di tutti i beni tutelati³⁶. Si era così finito per criminalizzare e perseguire qualunque anomalo comportamento degli amministratori. Giocoforza, a questo punto, che vi fosse una forte presa di posizione del legislatore e che lo stesso si orientasse verso un'individuazione monoffensiva del bene protetto. Da ciò, la scelta del legislatore delegante – riportata nella Relazione al d. lg. n. 61/2002³⁷ – di costruire il reato di false comunicazioni sociali su due distinti piani di tutela: nella contravvenzione dell'art. 2621

l'Unione europea ha reso obbligatoria l'adozione dei principi contabili internazionali nei bilanci consolidati delle società quotate a partire dal bilancio di esercizio in corso al 1 gennaio 2005, nonché – secondo la relativa tempistica – anche per banche ed assicurazioni. In Italia, il d.lg. n. 38/2005 ha previsto l'obbligo o la facoltà di applicare i principi contabili internazionali per talune tipologie di società (società quotate, società con strumenti finanziari diffusi, intermediari finanziari ed imprese di assicurazione) a partire dal 1° gennaio 2005. Per le altre società si prevede l'applicazione della normativa interna che, tuttavia, grazie alle modifiche apportate dalla disciplina europea – tra cui la direttiva 2013/34/UE del Parlamento Europeo e del Consiglio del 26 giugno 2013, recepita nel nostro ordinamento con il d. lg. n. 136/2015 – si sta progressivamente adeguando agli *standard*.

³⁵ Cfr., per tutti, ANTOLISEI, *Manuale di diritto penale. Leggi complementari*, vol. I, ed. 13°, Milano, 2007, 176 e, in giurisprudenza, Cass., pen., Sez. V, 19 ottobre 2000, in Cass. pen., 2000, 2494. Peraltro v'era stato anche chi aveva proposto una lettura in chiave monoffensiva, individuata o nella «fede pubblica», intesa come fiducia e sicurezza nelle relazioni giuridiche (ROCCO, *Il dolo nelle falsità di bilanci delle società commerciali*, in *Riv. pen.*, 1941, 2 ss. e, per la fede pubblica, non fine a se stessa ma in funzione di tutela anticipata del patrimonio, NAPOLEONI, *I reati societari*, Milano, 1991, 78) o nell'«economia pubblica» (ZUCCALÀ, *Il delitto di false comunicazioni sociali*, Padova, 1954, 91 ss.) o nella «veridicità e completezza dell'informazione societaria» (MAZZACUVA, *Le false comunicazioni sociali*, in *Trattato di diritto penale dell'impresa*, a cura di A. Di Amato, vol. II, Padova, 1992, 46; PEDRAZZI, *Profili penali dell'informazione societaria*, in *Riv. soc.*, 1982, 1129, ulteriormente annotando che la finalità di tutela della norma si spingerebbe in via indiretta alla protezione anche di interessi patrimoniali di una pluralità di soggetti – non *uti singuli*, ma collettivamente come classi o categorie – che possono avere rapporti contrattuali con la società) o nella salvaguardia di interessi privati, consistenti nell'«integrità del patrimonio dei soci, dei creditori o dei terzi» (VINCIGUERRA, *Rilievi sul concetto di comunicazioni sociali*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 1967, 933 e, in una prospettiva interna, ROVELLI, *Disciplina penale dell'impresa*, Milano, 1953, 34).

³⁶ Le stesse preoccupazioni sono state sollevate da MUSCO, *I nuovi reati societari*, 3° ed., Milano, 2007, 57.

³⁷ In tal senso si esprime sempre la relazione al D. lg. n. 61/2002 § 2.

cod. civ., un «falso tout court per tutelare la trasparenza»; nell'ipotesi delittuosa dell'art. 2622 cod. civ., una fattispecie, invece, «posta a tutela esclusiva del patrimonio». La svolta, in realtà, fu meno netta di quanto scritto nella citata Relazione tanto che si formarono due correnti interpretative:

a) un primo orientamento che individuava un'oggettività giuridica di stampo schiettamente ed esclusivamente patrimoniale, desumibile non solo dai *profili sistematici* e dagli *indici di privatizzazione* che caratterizzavano la riforma (indirizzandola sulla tutela di interessi finali e individuali), ma anche *dalla struttura del fatto*: in questo senso deponeva la perfetta sovrapponibilità della condotta materiale delle due figure che impediva di individuare oggettività giuridiche eterogenee e stava ad indicare come l'art. 2621 cod. civ. si ponesse a tutela anticipata dell'integrità del patrimonio³⁸. Inoltre, l'ancoraggio del falso tipico a parametri di rilevanza penale elevati rendeva evidente come la trasparenza societaria non fosse più oggetto di tutela penale e come la falsità nell'art. 2621 cod. civ. rilevasse solo come pericolo in relazione agli specifici interessi patrimoniali dei soci e dei creditori;

b) un secondo e prevalente orientamento che individuava: *nella contravvenzione*, un modello di tutela immediata del bene collettivo e strumentale della correttezza dell'informazione societaria, funzionale mediamente agli interessi finali di soci e pubblico, l'offesa dei quali, tuttavia, rimaneva fuori dal tipo; *nella figura delittuosa* (caratterizzata dalla presenza di un danno patrimoniale), la tutela del patrimonio individuale della società, dei soci e dei creditori³⁹. Peraltro, in ragione della direzionalità aperta (il pubblico) delle comunicazioni sociali ingannevoli, si era anche puntualizzato che, se rispetto alla contravvenzione dell'art. 2621 cod. civ., la fattispecie delittuosa doveva considerarsi «speciale per aggiunta», richiedendo l'ulteriore evento specializzante del danno patrimoniale, la stessa (assorbendo integralmente la fattispecie contravvenzionale) doveva ritenersi a tutela anche del medesimo bene giuridico tutelato dell'art. 2621 cod. civ.. In quest'ottica, si affermava che la trasparenza societaria rilevava quale bene strumentale in funzione della tutela dell'oggettività giuridica finale rappresentata dal patrimonio.

Oggi, è indubbio che i nuovi delitti di false comunicazioni sociali, strutturati quali reati di condotta e in linea con la funzione propria del bilancio che è quella di fornire una «rappresentazione chiara, veritiera e corretta» della situazione patrimoniale e finanziaria

³⁸ Cfr., fra gli altri, ALESSANDRI, *Il ruolo del danno patrimoniale nei nuovi reati societari*, cit., 809; PALIERO, *Nasce il sistema delle soglie quantitative di rilevanza penale: pronto l'argine alle incriminazioni*, in *Guida al dir.*, 2002, n. 16, 38 e, in particolare, DONINI, *Abolito criminis e nuovo falso in bilancio. Struttura e offensività delle false comunicazioni sociali (artt. 2621 e 2622 c.c.) dopo il d.lgs. 11 aprile 2002, n. 6*, cit., 1258 il quale, a supporto dell'identità del bene giuridico tutelato dai previgenti artt. 2621 e 2622 cod. civ., deduceva un inconfutabile rilievo: il tentativo di delitto non può incriminare un bene giuridico diverso da quello dell'ipotesi consumata con la conseguenza che, restando assorbito nella contravvenzione dell'art. 2621 il tentativo del delitto di cui all'art. 2622, non può prospettarsi una diversità di tutela.

³⁹ Cfr., GIUNTA, *Lineamenti di diritto penale dell'economia*, Torino, 2004, 190; PULITANÒ, *False comunicazioni sociali*, a cura di Alessandri, *Il nuovo diritto penale delle società. D.Lgs. 11 aprile 2002, n. 61*, Milano, 2002, 143; SEMINARA, *False comunicazioni sociali, falso in prospetto e nella revisione contabile ed ostacolo alle funzioni di vigilanza*, in *Dir. pen. proc.*, 2002, 686; MUSCO, *I nuovi reati societari*, cit., 57.

della società (art. 2423, co. 2, 3 e 4, cod. civ.), tutelino in chiave monoffensiva il bene giuridico dell'informazione societaria nei suoi parametri di veridicità e completezza per il corretto svolgimento dei rapporti societari e di mercato⁴⁰. Fondamentale al riguardo, oltre al riferimento che la norma fa alla previsione della direzione ai soci o al pubblico delle comunicazioni aventi ad oggetto i fatti materiali falsi o omessi, è la restrizione delle ipotesi di perseguibilità a querela e, soprattutto, l'eliminazione sia delle soglie quantitative del falso sia l'evento di danno patrimoniale che caratterizzava la previgente fattispecie delittuosa dell'art. 2622 cod. civ..

Si è dunque restituita centralità alla «trasparenza dell'informazione societaria» come bene giuridico di dimensione istituzionale capace di proteggere in via anticipata le diverse e sempre più crescenti istanze di tutela messe in pericolo da una falsa informazione contabile e si è tutelata la fiducia dell'enorme platea dei terzi nella veridicità e completezza delle rappresentazioni contenute nelle comunicazioni sociali che lo stesso legislatore ha previsto come importanti (o addirittura obbligatorie) per la vita delle società e/o per il pubblico che opera nel mercato. Ciò peraltro non esclude che siano tutelati anche il risparmio⁴¹, gli scambi economici⁴² o altri interessi finali di natura patrimoniale, la cui offesa rimane però fuori dal tipo: quelli dei soci, dei creditori sociali, della stessa società, dei soggetti legati a quest'ultima da rapporti contrattuali, quelli infine della collettività nel suo insieme (che il legislatore fa coincidere con il «pubblico»), ossia i potenziali soci, i contraenti, i risparmiatori, gli agenti economici, gli investitori e tutti i partecipanti al mercato⁴³. Il bilancio d'esercizio va, infatti, predisposto in modo

⁴⁰ Diversamente GAMBARELLA, *Il "ritorno" del falso in bilancio, tra fatti materiali rilevanti, fatti di lieve entità e fatti di particolare tenuità*, cit., 1730; MEZZETTI, *La ricomposizione disarticolata del falso in bilancio (Commento agli artt. 9-12 della l. n. 69/2015)*, cit., 12 per i quali la veridicità e completezza dell'informazione societaria rilevarebbe non come bene in se e per sé considerato ma in funzione della tutela dell'oggettività giuridica finale rappresentata anche oggi dal patrimonio della società e dei soci. Negli stessi termini, di recente, CULTRERA, *Le "nuove" false comunicazioni sociali*, in *Diritto penale delle società*, a cura di Canzio, L.D. Cerqua, Lupària, 2° ed., Padova, 2016, 225 che, a supporto dell'assunto, adduce il dolo specifico del perseguimento di un ingiusto profitto ed il testo dei nuovi artt. 2621-bis e 2621-ter cod. civ. che valorizzano l'elemento del danno.

⁴¹ L'obiettivo di politica economica che è all'origine della tutela del bene giuridico dell'informazione societaria è pur sempre il risparmio, la cui tutela anche a livello costituzionale (art. 47) discende dalla funzione che esso ha di propellente per lo sviluppo dell'economia reale. Com'è stato sottolineato (cfr., GUALTIERI, *Le nuove comunicazioni sociali: il punto di vista dell'economista aziendale*, cit., 3), un'informazione decettiva impedisce una allocazione efficiente del risparmio, distrugge ricchezze e mina la fiducia dei risparmiatori nel sistema finanziario.

⁴² È indubbio, infatti, che un'informazione corretta giovi agli scambi commerciali e agli investimenti, non solo per le aziende ma soprattutto per gli operatori economici, cercando di non generare incertezze (negli stessi termini, GUALTIERI, *Op. ult. cit.*, 2).

⁴³ Già MARINUCCI (in *Falso in bilancio: con la nuova delega avviata una depenalizzazione di fatto*, in *Guida al dir.*, 2001, n. 45, 10 e ss.), pronunciandosi sulla riforma del 2002, sottolineava come la platea dei soggetti interessati alla «trasparenza» delle condizioni economiche delle società si fosse allargata a macchia d'olio sino a comprendere tutti i partecipanti al mercato. Significativo questo passo: «*quote o non quote, le società entrano o possono entrare in rapporti giuridici con altre società italiane e straniere (per acquisizioni, franchising, joint venture, rapporti di partnership, ecc.); e a questi o ad altri scopi (investimenti, finanziamenti, quotazioni in Borsa, ecc.) le informazioni societarie vengono o possono venire "scrutate" da analisti indipendenti, società di intermediazione finanziaria, banche d'affari italiane e straniere*». Non solo, l'alto e profondo maestro insegnava (e di tale

tale da essere di concreta utilità per il maggior numero di destinatari, i quali nella veridicità dei dati in esso esposti devono trovare la base comune per la composizione degli interessi contrapposti. Così, ad es., i creditori utilizzano il bilancio per valutare le prospettive di recupero del proprio credito; gli azionisti e coloro che sono interessati all'acquisto di azioni analizzano, fra l'altro, gli utili conseguiti e la situazione patrimoniale-finanziaria al fine di poter valutare il prezzo d'acquisto delle azioni e la capacità di produrre redditi e, quindi, di originare dividendi.

Orbene, se l'obbiettivo perseguito dal documento di bilancio è quello di fornire informazioni sia all'esterno che all'interno della società, riducendo le asimmetrie di informazione tra operatori economici ed imprese, il requisito della correttezza potrà ritenersi soddisfatto quando, innanzitutto, si siano osservate tutte le specifiche norme dettate dalla legge ed, in secondo luogo, quando il documento rispecchi il più possibile la situazione reale e sia stato redatto in uno con la nota integrativa con uno spirito di correttezza tale da consentire al lettore – che si trova lontano dalle fonti dell'informazione – di acquisire un'immagine fedele della situazione patrimoniale e finanziaria della società e del risultato economico dell'esercizio.

2.2. (Segue): I soggetti attivi del falso.

Come per altri illeciti commessi nell'esercizio delle attività d'impresa, anche le false comunicazioni sociali sono strutturate quali reati propri: il precetto penale, infatti, è circoscritto ad una cerchia determinata di soggetti che svolgono le attività tipiche legate alla documentazione contabile della società, per la quale operano e sono, perciò, destinatari del dovere di verità nelle comunicazioni da loro effettuate.

Ai soggetti attivi, individuati dal legislatore negli amministratori, direttori generali, sindaci, liquidatori e dirigenti preposti alla redazione dei documenti contabili societari⁴⁴, vanno aggiunti:

ammonimento, purtroppo, il legislatore del 2015 non ne ha tenuto conto) come le aspettative dei destinatari dell'informazione societaria non sempre coincidessero e come in certi casi il mercato reagisse ben diversamente dai soci e dai creditori: «nei singoli casi, la disinformazione può non danneggiare questa o quella categoria. Soci e creditori possono addirittura compiacersi che gli amministratori abbiano sì nascosto un tesoro extracontabile, ma dal quale hanno poi attinti le somme necessarie per ottenere una lucrosa commessa (poco importa se ottenuta con una turbativa d'asta e una corruzione), magari seguitando a premiare in nero i dirigenti apicali... Diverso il punto di vista e le aspettative delle molteplici cerchie di stakeholders che operano nel mercato, portatori d'interesse all'impresa societaria e al suo andamento. Valutano con occhi diversi le condizioni economiche di una società (quotata o non quotata)».

⁴⁴ L'art. 154-bis TUF introdotto con l'art. 14, lett. n) della legge sul risparmio (n. 262/2005) prevede per le società quotate un nuovo soggetto: il dirigente contabile (una figura che viene a coincidere con il direttore amministrativo e/o finanziario della società o con quello di *chief financial officer* nei gruppi multinazionali). L'istituzione del dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari persegue finalità diverse: in primo luogo, quello di rinforzare la tutela della correttezza dell'informazione in materia economica, patrimoniale, finanziaria della società; in secondo luogo, quello di agevolare gli organi delegati nei compiti di valutazione dell'adeguatezza e cura dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile dell'impresa; in terzo luogo, una maggiore tutela degli interessi dei soci o del socio unico o, come ritiene la

- ex art. 2639, co. 2, cod. civ. «coloro che sono legalmente incaricati dall'autorità giudiziaria o dall'autorità pubblica di vigilanza di amministrare la società o i beni dalla stessa posseduti o gestiti per conto di terzi»;

- ex art. 135 d.lg. n. 385/93 coloro che svolgono «funzioni di amministrazione, direzione e controllo presso banche, anche se non costituite in forma societaria»;

- ex art. 2615-bis c.c. le persone che hanno la direzione dei consorzi con attività esterna;

- ex art. 13 del d.lg. n. 240/91 gli amministratori e i liquidatori del Gruppo europeo di interesse economico (c.d. GEIE);

- e tutti quei soggetti previsti da altre norme che fanno richiamo all'art. 2621 cod. civ.

La responsabilità penale si estende, poi, ai sensi dell'art. 2639, co. 1, cod. civ., anche ai soggetti privi della qualifica, che sono tenuti a svolgere la stessa funzione, diversamente qualificata⁴⁵ e a coloro che sono risultati esercitare le funzioni tipiche delle cariche sociali richieste dalla norma incriminatrice di riferimento, sempre che ricorrano i caratteri di *continuità* e *significatività* dell'esercizio dei poteri medesimi.

Sarà ipotizzabile il concorso di soggetti estranei ex art. 110 c.p. tenendo presente che la loro responsabilità sarà di natura commissiva.

Dal novero dei soggetti attivi, è stata mantenuta l'esclusione dei *promotori* e dei *soci fondatori* della società, coerentemente alla modifica apportata alla struttura della fattispecie che ha escluso dall'area di punibilità le false informazioni concernenti la fase della «costituzione della società» e che, pertanto, potranno ricevere tutela nell'ambito della truffa o del falso in prospetto allorché il mendacio abbia interessato la sollecitazione all'investimento del pubblico dei risparmiatori.

Consob, «di rafforzare il sistema dei controlli interni della società» (cfr. Consob, *Attestazione del dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari e degli organi amministrativi delegati sul bilancio d'esercizio e consolidato e sulla relazione semestrale ai sensi dell'art. 154-bis t.u.f.*, documento di consultazione 2 febbraio 2007, 2). Nuovi compiti sono poi stati assegnati al dirigente contabile con l'art. 3, co. 15, d.lg. n. 303 del 2006. In merito alle funzioni del nuovo soggetto apicale, cfr. RORDORF, *Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari*, in *Società*, 2007, 1212; STORTONI, *I contabili: da garanti a capri espiatori*, in *Dir. e Giust.*, 2006, n. 26, 112 ss. In dottrina (SEMINARA, *La riforma dei reati di false comunicazioni sociali*, cit., 814) è stata segnalata l'improprietà del testo dell'art. 2621 cod. civ., nel rilievo che, non essendo indirizzato alle società quotate, non avrebbe dovuto indicare fra i suoi soggetti attivi il dirigente contabile che, come si è visto, riceve un suo spazio all'interno delle società quotate. Tuttavia, va ricordato che è tuttora controversa la possibilità statutaria di nominare il dirigente contabile nelle società non quotate (su tale ultimo tema, cfr., A. ROSSI, *La responsabilità del dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili e il sistema sanzionatorio*, in *Rivista231.it.*

⁴⁵ L'estensione soggettiva delle qualifiche ai soggetti che, pur non rivestendo la qualifica formale richiesta dalla norma incriminatrice, sono tenuti a svolgere le stesse funzioni, anche se diversamente qualificate si spiega in ragione del fatto che la riforma dei reati societari è avvenuta prima ancora della realizzazione di quella civile sulle società (d. lgs. n. 6/2003) e, quindi, il legislatore, ben conscio dei nuovi modelli di gestione e di controllo che sarebbero stati varati con i nuovi assetti organizzativi (sistema dualistico e monistico), si è premurato di emanare una norma che consentisse il raccordo dei reati societari introdotti nel 2002 alle nuove norme di matrice civilistica, sì da prevenire il ricorso ad inammissibili applicazioni analogiche *in malam partem*. Lo stesso effetto estensivo si è avuto con l'art. 9 d.lg. n. 6/2003 che ha introdotto l'art. 22-septies del r.d. 218/1942. Va peraltro segnalato che il legislatore, con la riforma del 2015, ha perso l'occasione per allineare le disposizioni in esame alle nuove tipologie degli organi gestionali e di controllo, come, invece, aveva fatto con l'art. 2629-bis cod. civ. che, fra i soggetti agenti, aveva inserito «il componente del consiglio di gestione».

In ragione della tutela non privatistica della norma, non è individuabile un soggetto passivo. I soci, i creditori, la società, ecc. potranno perciò costituirsi solo parte civile per ottenere il risarcimento dei danni sofferti, conseguenti alle contestate falsità.

2.3. (segue): I veicoli delle falsità punibili: i bilanci, le relazioni o le altre comunicazioni sociali previste dalla legge e dirette ai soci o al pubblico.

Nessun «falso in bilancio» senza una condotta comunicativa. I veicoli di trasmissione delle informazioni non sono mutati rispetto alla precedente riforma del 2002 e, ancor oggi, sono caratterizzati da una:

(i) *tipizzazione legale*: non rilevano i bilanci non ufficiali ma solo i bilanci, le relazioni e le altre comunicazioni sociali previste dalla legge;

(ii) *direzionalità aperta*: rilevano solo le relazioni e le comunicazioni sociali rivolte ai soci o al pubblico che deve concludere contratti con le aziende (gli *stakeholders*, ossia clienti, risparmiatori, investitori, ecc.).

a) (segue): bilanci (la comunicazione sociale per eccellenza).

Sono il bilancio d'esercizio (o bilancio ordinario, art. 2423 cod. civ.), la cui funzione informativa è fondamentale e attorno al quale ruota l'intero sistema informativo relativo alla situazione patrimoniale, economica e finanziaria della società: è questo un atto complesso, composto dall'insieme dello stato patrimoniale⁴⁶ (artt. 2424-2424-bis cod. civ.), del conto economico⁴⁷ (artt. 2425, 2425-bis, 2426 cod. civ.), della nota integrativa⁴⁸ (artt. 2427-2427-bis cod. civ.), del rendiconto finanziario⁴⁹ (art. 2425-ter cod. civ.) obbligatorio per tutte le società, ad eccezione delle società di persone, delle micro-

⁴⁶ Lo stato patrimoniale rappresenta in modo sintetico la composizione quantitativa e qualitativa del patrimonio della società (attività e passività) e la sua situazione finanziaria nel giorno della chiusura dell'esercizio.

⁴⁷ Il conto economico espone il risultato economico dell'esercizio (utili e perdite) attraverso la rappresentazione dei costi e degli oneri sostenuti nonché dei ricavi e degli altri proventi. In esso, dunque, vengono messe in evidenza tutte le operazioni gestionali.

⁴⁸ La nota integrativa illustra e specifica le voci dello stato patrimoniale e del conto economico; fornisce una serie di informazioni integrative sulla situazione patrimoniale e finanziaria, sul risultato economico di esercizio nonché sul numero dei dipendenti, compensi, dati informativi sulle controllate e collegate. Inoltre reca l'importo complessivo degli impegni, delle garanzie e delle passività potenziali non risultanti dallo stato patrimoniale, con indicazione della natura delle garanzie reali prestate; gli impegni esistenti in materia di trattamento di fine quiescenza e simili, nonché, e distintamente, gli impegni assunti nei confronti delle imprese controllate, collegate, nonché controllanti e imprese sottoposte al controllo di quest'ultime.

⁴⁹ Il rendiconto finanziario è un prospetto informativo in cui una società riassume i flussi di cassa che sono avvenuti in un determinato periodo. Il documento, in particolare, riassume le fonti che hanno incrementato i fondi liquidi disponibili per la società e gli impieghi che, al contrario, hanno comportato un decremento delle stesse liquidità. Esso assolve alla funzione di far conoscere e valutare la dinamica finanziaria e monetaria di un'impresa, dal momento che deve spiegare i motivi che hanno prodotto il cambiamento, in positivo o negativo, della liquidità attraverso l'indicazione delle fonti e degli impieghi di cassa del periodo.

imprese e di quelle che possono redigere il bilancio in forma abbreviata e della relazione sulla gestione (art. 2428 cod. civ.).

Ma non solo: la legge non parla di «bilanci di esercizio», ma solo di «bilanci» e, quindi, rileveranno anche altri bilanci tipici che le società devono redigere per portare a conoscenza dei soci la situazione patrimoniale dell'impresa e gli utili conseguiti o le perdite sofferte: i bilanci straordinari, ossia quelle situazioni contabili che in determinate circostanze gli amministratori sono tenuti a presentare nell'intervallo tra la chiusura dell'esercizio precedente e il momento in cui deve compiersi l'operazione, l'inventario finale di liquidazione, il progetto di fusione o scissione (art. 2501-ter cod. civ.), il prospetto contabile in occasione della riduzione del capitale sociale per perdite (art. 2446 cod. civ.), il bilancio redatto in occasione di emissione di obbligazioni (art. 2410 cod. civ.) o il prospetto contabile per la distribuzione di acconti-dividendo (art. 2433-bis cod. civ.). Non rileveranno, invece, quei bilanci che rappresentano documenti aventi carattere meramente previsionale e programmatico, e i c.d. bilanci infrannuali, in quanto predisposti per utilità di carattere meramente privatistico, quali, ad es., l'ottenimento di un finanziamento, e non per un obbligo di legge.

b) (segue): *relazioni*.

Le relazioni sono resoconti scritti informativi che la legge impone di predisporre a soggetti qualificati (amministratori, sindaci) nello svolgimento di specifici atti della vita societaria.

Rileveranno a titolo esemplificativo la relazione degli amministratori sull'andamento e sul risultato della gestione che deve accompagnare il bilancio (art. 2428 cod. civ.), la relazione dei sindaci al progetto di bilancio nelle società tradizionali (art. 2429 cod. civ.), la relazione degli amministratori di accompagnamento dei prospetti contabili da redigersi nel caso di deliberazione della distribuzione di acconti sui dividendi (art. 2433-bis, co. 5, cod. civ.), la relazione sulla situazione patrimoniale della società nel caso di diminuzione del capitale di oltre un terzo in conseguenza di perdite (artt. 2446 e 2482-bis cod. civ.), la relazione sulle proposte di aumento del capitale sociale con esclusione o limitazione del diritto di opzione (art. 2441, co. 6, cod. civ.), la relazione illustrativa dell'organo amministrativo delle società partecipanti alla fusione (art. 2501-quinquies cod. civ.) o alla scissione, (art. 2506-ter cod. civ.), la relazione per l'inventario all'inizio della liquidazione (artt. 2277, co. 2 e 2487-bis cod. civ.), la relazione dei sindaci che accompagna il rendiconto finale del patrimonio destinato ad uno specifico affare (art. 2447-novies cod. civ.), ecc..

Le relazioni non qualificate potranno rientrare nelle «altre comunicazioni sociali» sempre che ne sussistano i presupposti.

c) (segue): le altre comunicazioni sociali (quelle tipiche).

Anche la novella del 2015, lasciando immutato il testo del 2002, ha maggiormente tipizzato il concetto di «comunicazione sociale» che, in passato, si era caratterizzato per

la sua vaghezza ed indeterminatezza⁵⁰ al punto da essere continuamente oggetto di manipolazione da parte della prassi: la giurisprudenza⁵¹, infatti, era giunta ad attribuire all'espressione in esame una portata concettuale indefinita, facendovi rientrare qualsiasi comunicazione, a prescindere da qualsiasi previsione normativa, documentale o verbale, interorganica o intraorganica, ecc.. Ed anche sul significato da attribuire al carattere «sociale» della comunicazione non v'era uniformità di opinioni: a chi considerava «sociale» la comunicazione rivolta all'interno della società (e, quindi, principalmente ai soci), si contrapponeva chi riferiva l'aggettivo «sociale» all'oggetto della comunicazione da riferire alla vita della società o chi la tipizzava sotto il profilo della provenienza (organi societari, nell'esercizio dei loro poteri). L'unico punto di convergenza fra l'elaborazione dottrinale e quella giurisprudenziale era costituito dal carattere ufficiale delle comunicazioni sociali e, quindi, dall'irrilevanza penale delle comunicazioni aventi natura confidenziale.

Oggi, dunque, come nel 2002, nell'ambito delle società non quotate, la nozione di «comunicazioni sociali» rilevante ai fini dell'incriminazione in esame si è ristretta per dare tutela alle sole comunicazioni *tipiche*, quelle, cioè, «previste dalla legge», pur se facoltative e dirette a destinatari incerti nonché a categorie aperte di destinatari (vale a dire, caratterizzate da un potenziale ricambio dei loro componenti), cioè a soggetti che non rilevano *uti singuli* ma collettivamente⁵². Potranno, quindi, rilevare le comunicazioni ai soci o al pubblico in risposta a raccomandazioni della Consob oppure le precisazioni fornite ai soci sull'andamento della gestione o su talune poste di bilancio durante l'assemblea per l'approvazione del bilancio stesso. Parimenti, rileveranno anche le «informazioni complementari» di cui all'art. 2423, co. 3, cod. civ. ogniqualevolta risultino funzionali all'obiettivo della rappresentazione chiara, veritiera e corretta⁵³ e le comunicazioni *verbali*⁵⁴ indirizzate collettivamente ad una delle categorie di soggetti interessati all'informazione societaria, sempre, ovviamente, che siano previste *ex lege*. Non rileveranno, invece, le esternazioni d'uso corrente, rese con comunicati o in conferenze stampa, nonché le dichiarazioni estemporanee in contesti non impegnativi, cioè fuori dalle mansioni sociali. Saranno altresì irrilevanti le comunicazioni *a destinatario*

⁵⁰ Cfr., sul tema, PEDRAZZI, *Un concetto controverso: le «comunicazioni sociali»*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 1961, 1568.

⁵¹ Cass., pen., sez. V, 28 febbraio 1991, Cultrera, in *Cass. pen.*, 1991, 1849.

⁵² Sono tutelati interessi di categoria. Non è infatti casuale, com'è stato sottolineato in passato (cfr. PEDRAZZI, (voce) *Società commerciali (disciplina penale)*, in *Dig. disc. pen.*, XIII, Torino, 1998, 354), che la norma richiami atti a tipica destinazione plurima, quali le relazioni, i bilanci. Ergo, esigenze di omogeneità impongono di ritenere che la stessa destinazione «plurima» sia riservata alle «altre» comunicazioni sociali.

⁵³ L'espressione «*si devono fornire*» utilizzata dal legislatore all'art. 2423, co. 2, cod. civ. è una conferma dell'obbligatorietà delle informazioni complementari, allorché le stesse si rendano necessarie per poter fornire una rappresentazione veritiera e corretta delle condizioni economiche, patrimoniali e finanziarie della società.

⁵⁴ Per l'ammissibilità delle comunicazioni orali cfr., ALESSANDRI, *Il ruolo del danno patrimoniale nei nuovi reati societari*, cit., 804; SEMINARA, *False comunicazioni sociali, falso in prospetto e nella revisione contabile ed ostacolo alle funzioni di vigilanza*, cit., 676; contra BRICCHETTI-PISTORELLI, *Punibili solo le «notizie» verso il pubblico o i soci*, in *Guida al dir.*, 2002, n. 16, 48, in ragione della loro non tipicità.

*unico*⁵⁵, sia esso un soggetto privato o pubblico che, come già si è detto, la giurisprudenza, diversamente dalla dottrina, riteneva, in passato, incluse nell'art. 2621; quelle *intraorganiche* (rivolte da un componente all'altro di uno stesso organo societario) e/o *interorganiche* (che possono intercorrere fra i diversi organi societari) e quelle *a destinatari pubblici*, ossia dirette ad autorità pubbliche di controllo, la cui tutela è ora apprestata dall'art. 2638 cod. civ.⁵⁶.

Relativamente alle società quotate, è, invece, venuto meno l'inciso «*previste dalla legge*» che accompagna l'oggetto del veicolo nella condotta commissiva: come già si è osservato, si è voluto estendere la punibilità a ogni falsa dichiarazione, anche in conseguenza di iniziative volontariamente assunte dall'agente.

Come previsto dalla riforma del 2002, la punibilità è estesa anche alle false informazioni che riguardano i «*beni posseduti o amministrati dalla società per conto di terzi*» (ad es., beni detenuti in *leasing* o con patto di riservato dominio, portafogli titoli delle S.G.R., ecc.), pur se inseriti nei conti d'ordine⁵⁷. Viene così colmata una lacuna che era stata lasciata aperta dall'abrogazione, nel d. lg. n. 58/1998, delle disposizioni penali già contenute nell'art. 10 della l. n. 77 del 1983 sui fondi comuni di investimento.

La riforma del 2015, mantenendo ferme le modifiche già operate dal d. lg. n. 61/2002, dà anch'essa esplicito rilievo alle comunicazioni relative al gruppo: viene così in rilievo anche il bilancio consolidato la cui falsità era già stata fatta rientrare dalla dottrina e dalla giurisprudenza nel paradigma dell'art. 2621.

L'individuazione del «pubblico» fra i possibili soggetti destinatari della comunicazione intende involgere una dimensione pubblica della tutela, non esaurendosi nella protezione di interessi di singoli soggetti. In quest'ottica, ad es., come sottolineava anche la Relazione al d. lg. del 2002, va escluso che il falso ai fini fiscali possa rientrare nel reato di false comunicazioni sociali⁵⁸ dato che il Fisco non può essere ricompreso nella categoria del «pubblico». Tuttavia, occorrerà attuare un coordinamento fra la disciplina penale-tributaria e quella del reato di false comunicazioni sociali in ragione del fatto che, in materia di imposizione sul reddito delle società, esiste il principio di derivazione del reddito imponibile dal contenuto del conto economico e, dunque, ben può configurarsi un concorso tra reato tributario e reato societario, come, ad es., in presenza dell'utilizzo

⁵⁵ In particolare, l'esclusione delle comunicazioni *a destinatario individuale* sottolinea l'autonomia del piano di tutela apprestato dal diritto penale societario rispetto al comune delitto di truffa: nelle società non quotate restano, infatti, fuori dal tipo le comunicazioni effettuate su base volontaria, la cui falsità potrà venire in rilievo esclusivamente se usata come «artificio truffaldino».

⁵⁶ Alla restrizione del concetto di «comunicazione sociale» contribuisce indubbiamente anche l'autonoma fattispecie delittuosa di ostacolo all'esercizio delle funzioni delle autorità pubbliche di vigilanza (art. 2638 cod. civ.) introdotta con la riforma del 2002 per valorizzare le differenze di tutela fra le due figure criminose.

⁵⁷ I conti d'ordine sono annotazioni di memoria, a corredo della situazione patrimoniale-finanziaria esposta dallo stato patrimoniale; essi non costituiscono costi, ricavi, attività e passività in senso proprio e svolgono solo una funzione meramente informativa su operazioni che, pur non influenzando quantitativamente sul patrimonio o sul risultato economico dell'esercizio, per i potenziali rischi o vantaggi che rappresentano, possono influenzare tali grandezze in esercizi successivi. I conti d'ordine comprendono le garanzie, gli impegni, i beni di terzi preso la società ed i beni della società preso i terzi.

⁵⁸ Nello stesso senso, in passato, si era pronunciata la Cassazione, cfr. Cass., pen., sez. V, 22 aprile 2002, n. 15099.

di fatture per operazioni inesistenti⁵⁹. Ne segue che sarà necessario verificare la sussistenza di tutti gli elementi costitutivi delle fattispecie astrattamente evocabili e, segnatamente, occorrerà appurare se la falsificazione delle voci del conto economico sia la conseguenza di un'azione diretta a frodare il Fisco o, viceversa, se quest'ultimo risultato sia o costituisca l'effetto secondario del fine primario di ottenere un ingiusto profitto, come ad es. la creazione di fondi neri per finanziare attività illegali.

2.3.1. (segue): la falsità nel bilancio consolidato.

Anche le nuove norme, recependo l'orientamento giurisprudenziale formatosi in passato, assegnano espressa rilevanza penale alle falsificazioni del cd. bilancio consolidato⁶⁰.

Il bilancio consolidato assolve a una funzione chiaramente informativa e di trasparenza: rappresentare la «situazione patrimoniale e finanziaria e il risultato economico del complesso di imprese costituito dalla controllante e dalle controllate» ed è redatto dagli amministratori della società capogruppo. Inoltre, nel bilancio consolidato, il principio della rilevanza ha una portata più ampia considerato che si applica non solo ai momenti della rilevazione, valutazione, presentazione ed informativa di bilancio, ma anche alla procedura di consolidamento.

Nella redazione del bilancio consolidato, gli amministratori della controllante devono effettuare una serie di scelte operative, a volte anche fortemente discrezionali, che possono condizionare la rappresentazione del risultato finale. Il d.lg. n. 127/91 ha previsto una procedura di consolidamento suddivisa in due fasi logiche e correlate:

I fase: (operazioni preliminari al consolidamento): vengono compiute le operazioni principali che concernono, ad es., l'inclusione di un'azienda nell'area di consolidamento, la definizione delle metodologie di consolidamento e dei principi contabili comuni da adottare;

II fase: (operazioni di consolidamento): si attua il consolidamento in senso proprio; si procede all'asestamento delle partecipazioni, all'eliminazione delle operazioni infragruppo e, successivamente, all'aggregazione delle attività, delle passività, dei componenti positivi e negativi di reddito della capogruppo con i corrispondenti valori delle imprese controllate rientranti nell'area di consolidamento.

Anche questo documento rappresentativo della situazione patrimoniale, finanziaria ed economica del gruppo deve essere apprezzato in termini di verità o di falsità. Vi è quindi il problema di determinazione del criterio di falsità da adottare, criterio che non può non essere identico a quello che serve a misurare la veridicità del bilancio d'esercizio, trattandosi di documenti aventi identità di struttura e analoga funzione informativa.

⁵⁹ Cfr., sul punto, PERINI, *False comunicazioni sociali e possibili interferenze con i reati tributari*, in *Il Fisco*, 2015, f. 34, 3251.

⁶⁰ Per maggiori approfondimenti, cfr. BRUNELLI, *Il falso nel bilancio consolidato di gruppo: un problema sottovalutato*, in *Ind. pen.*, 1999, 55; IACOVIELLO, *Il falso in bilancio nei gruppi di società: come il processo penale modifica il diritto penale*, in *Cass. pen.*, 1998, 3154.

Quanto all'oggetto della falsità del bilancio consolidato, occorre tener presente che questa può essere di due tipi:

1) *originaria*, se riguarda la falsa esposizione di fatti materiali rilevanti propri del bilancio consolidato;

2) *derivata* (o riflessa), se consegue alla consapevole recezione nel bilancio consolidato di dati informativi contenuti nel bilancio della controllata che si sa essere falsi.

Relativamente al primo tipo di falsità, varranno le stesse considerazioni svolte a proposito del bilancio d'esercizio. Viceversa, per la falsità derivata, costituendo il bilancio consolidato una rappresentazione contabile di secondo grado, nel senso che i dati relativi trasmessi agli amministratori della controllante provengono dagli amministratori delle controllate (che sono veri e propri garanti della veridicità delle informazioni trasmesse), varranno le regole generali stabilite dal codice penale in materia di concorso di persone nel reato, tenendo altresì presente che nessun potere di accertamento della veridicità dei dati ricevuti è attribuita dalla legge agli amministratori della controllante. Si tratterà, quindi, di accertare se l'amministratore della controllante fosse o meno a conoscenza della falsità dei dati contabili ricevuti dalla controllata. Nella *prima* ipotesi, sono presenti tutti gli elementi costitutivi della responsabilità concorsuale ex art. 110 c.p.; peraltro, se la falsità del dato contabile della controllata emerge solo nel corso del processo di consolidamento (in guisa che solo in questo momento il redattore del consolidato ne ha avuto coscienza), la sua responsabilità sarà da ricondurre allo schema dell'art. 40 cpv. c.p. ed alla relativa posizione di garanzia di cui sono investiti gli amministratori della capogruppo nella redazione del bilancio consolidato⁶¹. Nella *seconda*, una responsabilità a titolo di concorso è da escludere, mentre del falso nel bilancio consolidato dovranno essere ritenuti responsabili gli amministratori della controllata ai sensi e per gli effetti dell'art. 48 c.p.⁶².

2.4. (segue): *la forma del falso: la falsa esposizione e l'omessa comunicazione di «fatti materiali rilevanti».*

Il delitto di false comunicazioni sociali nelle sue diverse manifestazioni (artt. 2621, 2621-bis e 2622 cod. civ.) si caratterizza ancor oggi per l'alternatività della condotta: la *prima* (commissiva) contempla l'esposizione di «fatti materiali rilevanti» che non rispondono ad una concreta e/o veritiera realtà, ossia le «informazioni inveritiere»; la *seconda* (omissiva) l'omissione di «fatti materiali rilevanti, la cui comunicazione è imposta

⁶¹ Nella redazione del bilancio consolidato, non vi dovrebbero essere dubbi sull'esistenza di una specifica posizione di garanzia rivestita dagli amministratori della controllante, tanto evincendosi dall'onere di attivarsi e di indicare chiaramente alla controllata le informazioni che occorrono per redigere il bilancio consolidato secondo i principi della legge, onere precisato nella Relazione ministeriale accompagnatoria all'art. 43 d.lg. 127/91.

⁶² Nello stesso senso, Cass., pen., sez. V, 19 ottobre 2000, n. 191, in *Giur. it.*, 2001, 2343; conf., in dottrina, MAZZACUVA-AMATI, *Diritto penale dell'economia*, 3° ed., 2016, 90.

dalla legge», ossia le «informazioni incompiute». Entrambe le falsità devono poi riguardare la «situazione economica, patrimoniale o finanziaria della società o del gruppo al quale essa appartiene».

2.4.1. (segue): l'esposizione di «fatti...non rispondenti al vero» ed il significato della mancata riproposizione della formula «ancorché oggetto di valutazioni».

a) l'esposizione di fatti falsi.

La prima forma di condotta rappresenta una falsità *in committendo*, richiedendo necessariamente un comportamento positivo, ossia un'azione in senso stretto: per esporre qualcosa, infatti, occorre rendersi attivi, scrivere, ecc..

L'«esposizione» consiste nel riferire ad una o più persone (nello specifico, ai soci o al pubblico) un fatto «non rispondente al vero», ossia falso. Al pari della descrizione o narrazione è un'espressione di pensiero e si manifesta nel momento in cui esce dalla sfera di disponibilità dell'agente e diventa percepibile nel mondo esteriore⁶³.

La norma parla di «fatti... non rispondenti al vero» e, se l'espressione «non rispondenti al vero» non dà luogo a difficoltà interpretative, coincidendo con la parola «falsi», più incerto è il significato del lemma «fatto», sempre presente nelle varie legislazioni sul «falso in bilancio»: si è infatti passati dalla locuzione «fatti falsi» che appariva sia nel codice di commercio Zanardelli del 1882 sia nella l. n. 660/1931, a quella di «fatti non rispondenti al vero» utilizzata dal legislatore del 1942 per arrivare, poi, alla formula del d. lg. n. 61 del 2002, di «fatti materiali non rispondenti al vero ancorché oggetto di valutazioni» (espressione usata anche per il delitto di ostacolo all'esercizio delle funzioni di vigilanza di cui all'art. 2638 cod. civ.), e, infine, a quella di «fatti materiali rilevanti non rispondenti al vero» della l. n. 69/2015.

Un primo punto fermo è che il termine «fatto» «sottintende un'esigenza di specificità e concretezza che consenta una verifica di conformità al vero»⁶⁴.

Un secondo punto fermo è che il termine «fatto» oggetto dell'esposizione difforme dal vero o reticente non è il fatto materiale in sé, ma «sempre e invariabilmente la sua rappresentazione secondo il linguaggio convenzionale del bilancio»⁶⁵. E nelle discipline aziendali, il termine «fatto» non viene utilizzato come evento del mondo fenomenico, ma nella sua accezione tecnica di «fatto amministrativo»⁶⁶, ossia come «fatto di gestione» che i bilanci e le altre comunicazioni, obbligatorie per legge, sono destinate a fornire.

Altro punto fermo è che l'aggiunta dell'aggettivo «materiali» non contribuisce in alcun modo a rafforzare il significato del termine «fatti», il cui campo semantico rimane

⁶³ Cfr. ANTOLISEI, *Manuale di diritto penale, Leggi complementari*, vol. I, Milano, 1959, 293.

⁶⁴ Così, PEDRAZZI, (voce) *Società commerciali (disciplina penale)*, cit., 354.

⁶⁵ MUCCIARELLI, *Le "nuove" false comunicazioni sociali: note in ordine sparso*, cit., 24.

⁶⁶ Il «fatto amministrativo» viene utilizzato per indicare qualsiasi scambio di ricchezza che interviene tra un'impresa e l'ambiente esterno che va a modificare il patrimonio aziendale; da ciò la necessità di tenere a mente i fatti medesimi nella contabilità generale per poi farli confluire nella sintesi finale costituita dal bilancio di esercizio.

invariato: la nozione di fatto rimane eguale, sia che si arricchisca il termine con l'aggettivo "materiale" che ne rafforza la valenza, sia che tale componente non compaia, non avendo senso, nel contesto di riferimento ove il sintagma si colloca (il linguaggio giuridico), parlare, ad es., di "fatti immateriali" o di "fatti spirituali"⁶⁷.

L'utilizzo del termine «fatto» non è quindi casuale ma va correlato ai principi di economia aziendale che, ai fini del controllo della verità/falsità delle informazioni offerte dal documento di bilancio, impongono di considerare tutti quei fatti aziendali idonei a influire sulla rappresentazione della situazione economica, patrimoniale e finanziaria della società e, quindi, tutte le operazioni intervenute nel corso della gestione.

I valori di bilancio possono essere «veri» o «falsi» a seconda che vi sia correlazione o meno tra l'enunciato e il fatto che l'enunciato stesso deve raffigurare⁶⁸. La falsità, pertanto, potrà riguardare l'esistenza o non esistenza di un fatto di gestione (ad es., l'occultamento di un ricavo), il documento che rappresenta quel fatto (ad es., fattura, nota di credito e debito, ecc.) e, in sede di elaborazione contabile, il valore che di esso si è dato in bilancio.

Dunque, la nozione di «fatto» finisce per coinvolgere i confini della condotta penalmente rilevante: l'ambito applicativo delle norme incriminatrici si riduce o si amplifica a seconda che in esso si ricomprendano i soli dati oggettivi della realtà sensibile (gli enunciati descrittivi) oppure anche le valutazioni di bilancio, ossia le stime di valore contabile in esso contenute (gli enunciati valutativi). Orbene, indipendentemente dalla soluzione che verrà offerta, è indubbio che gli enunciati descrittivi, che hanno ad oggetto dati della realtà esteriore, vadano tenuti distinti da quelli valutativi, che attengono, invece, a giudizi ed a valutazioni⁶⁹. Dell'enunciato descrittivo, infatti, si può verificare se corrisponda o meno ai «fatti»; dell'enunciato valutativo, invece, non si può dire altrettanto, perché questo è privo del valore di verità. Di tale problematica la giurisprudenza si è sempre interessata, soprattutto con riguardo alla teoria generale del falso, e, segnatamente, in relazione alla configurabilità della falsità ideologica nell'ipotesi di atto a contenuto dispositivo⁷⁰. Ed il principio ormai consolidato nella giurisprudenza di legittimità è quello secondo cui, con riferimento al reato di falso ideologico in atto pubblico, se il pubblico ufficiale chiamato ad esprimere un giudizio è libero di adottare i criteri di valutazione da lui ritenuti più opportuni, la sua attività è assolutamente discrezionale, e come tale, il documento che contiene detto giudizio, non è destinato a provare la verità di alcun fatto, mentre, invece, se l'atto da compiere fa riferimento anche implicito a previsioni normative che dettano criteri di valutazione, si è in presenza di un esercizio di discrezionalità tecnica, che cioè vincola

⁶⁷ Così, MUCCIARELLI, *Le "nuove" false comunicazioni sociali: note in ordine sparso*, cit., 8.

⁶⁸ Cfr., sul punto, SUPERTI FURGA, *Riflessioni sulla novella legislativa concernente il falso in bilancio in una prospettiva economico-aziendalistica*, cit., 1292 ss..

⁶⁹ Così, la [Relazione per la Quinta Sezione Penale dell'Ufficio del Massimario e del Ruolo della Corte di Cassazione](#), n. V/003/15, in *questa Rivista*, 30 novembre 2015.

⁷⁰ La questione del falso valutativo viene così affrontata e risolta nella citata *Relazione per la Quinta Sezione Penale dell'Ufficio del Massimario e del Ruolo della Corte di Cassazione*.

la valutazione ad una verifica di conformità della situazione fattuale a parametri predeterminati: l'atto, in tali casi, potrà essere obiettivamente falso se detto giudizio di conformità non sarà rispondente ai parametri cui esso è implicitamente vincolato⁷¹. Il binomio «*falsità materiale/falsità ideologica*» sul quale è costruita la disciplina del falso documentale (artt. 476 ss.) ben può intrecciarsi con l'altro binomio «*fatti materiali/valutazioni di bilancio*» concernente l'interrogativo-chiave di ogni interpretazione della fattispecie oggettiva del delitto di false comunicazioni sociali⁷².

Orbene, tornando all'esegesi del lemma «fatto», va annotato che, in passato, è sempre prevalsa l'opinione di coloro che ritenevano che anche le valutazioni potessero rientrare nel generico concetto di «fatti», sostenendone quindi la rilevanza penale⁷³. Numerosi, gli argomenti dedotti a favore di tale soluzione. Si osservava, ad es., come il *discrimen* tra i concetti di «fatto», di «esposizione di un fatto» e di «valutazione» non fosse «per nulla nitido e preciso così come lo si è voluto prospettare», ma «oltremodo labile, se non addirittura evanescente»⁷⁴. E, sempre in tale prospettiva, si rilevava come tutte le valutazioni possono contenere esposizioni di fatti materiali, come pure in ogni enunciazione di un fatto si può vedere nascosta una valutazione⁷⁵. Parimenti, si affermava che «non sono fatti gli apprezzamenti puramente qualitativi, a meno che nel contesto del discorso siano traducibili in dati oggettivi, come tali verificabili. Non possono invece contrapporsi ai fatti le valutazioni di bilancio, espressive di componenti patrimoniali di cui non è dato negare la consistenza economica (...) Le previsioni sono fatti in quanto attualizzate nella valutazione di cespiti (...) o nella rappresentazione di potenzialità di anticipato impatto economico

⁷¹ Cfr., fra le più recenti, Cass., pen., Sez. fer., 4 agosto 2015, n. 39843, CED 264346, in *Cass. pen.*, 2016, 609; Id., pen., Sez. II, 26 febbraio 2014, n. 12736, *ivi*, 2014, 3758.

⁷² In questi corretti termini, la *Relazione per la Quinta Sezione Penale dell'Ufficio del Massimario e del Ruolo della Corte di Cassazione*, n. V/003/15, cit..

⁷³ Favorevoli alla rilevanza penale delle false valutazioni, cfr., fra gli altri, CARACCIOLI, *Reati di mendacio e valutazioni*, Milano, 1962, 86; G.E. COLOMBO, *Il bilancio di esercizio delle società per azioni*, Padova, 1965, 290; CONTI, *Disposizioni penali in materia di società e di consorzi*, in *Commentario al Codice civile*, a cura di Scialoja e Branca, Bologna-Roma, 1988, 67 e ss.; FOFFANI, Artt. 2621-2622, in *Commentario breve alle leggi penali complementari*, a cura di Palazzo-Paliero, 2007, 2458; FOSCHINI, *Il diritto dell'azionista all'informazione*, Milano, 1959, 100; GIULIANI-BALESTRINO, *I problemi generali dei reati societari*, Milano, 1978, 96; MINERVINI, *Gli amministratori di società per azioni*, Milano, 1956, 322; NAPOLEONI, *I reati societari, Falsità nelle comunicazioni sociali e agiotaggio societario*, vol. III, Milano, 1996, 174 e ss.; QUATRARO, *Effetti civili, penali e fiscali del bilancio non conforme*, in *Dir. fall.*, 1995, 389 e ss.; TAGLIARINI, *Le disposizioni penali in materia di società e di consorzi*, in *Trattato di diritto privato*, diretto da Rescigno, tomo III, Torino, 1985, 674; ZUCCALÀ, *Precisazioni e rilievi sul delitto di false comunicazioni sociali*, in *Studi in onore di Francesco Antolisei*, vol. III, Milano, 1965, 491. Contra, nel senso di escludere o, comunque, limitare la loro rilevanza penale, ALIBRANDI, *I reati bancari*, Milano, 1976, 198; ANTOLISEI, *Manuale di diritto penale, Leggi complementari*, vol. I, cit., 294 ss.; AZZARITI, *Le disposizioni penali relative alle società commerciali*, in *Annali di dir. e proc. pen.*, 1932, 16 ss.; CRESPI, *L'illegale ripartizione di utili e altri scritti di diritto penale societario*, Milano, 1986, 52 ss.; MORSELLI, *Il reato di false comunicazioni sociali*, Napoli, 1974, 240 ss.; G. ROSSI, *Utile di bilancio, riserve e dividendo*, Milano, 1957, 34; PATERNITI, *Diritto penale dell'economia*, Torino, 1995, 187 e, soprattutto, WEILLER in un articolo apparso poco dopo l'entrata in vigore della legge del "31 (*Fatto falso ed occultamento nei bilanci*, in *Riv. It. Dir. Pen.*, 1931, 376 ss.) e oggetto di critica da parte di PISAPIA (*Il reato di false comunicazioni sociali*, in *Riv. It. Dir. pen.*, 1959, 774).

⁷⁴ Così NAPOLEONI, *Valutazioni di bilancio e false comunicazioni sociali: lineamenti di una indagine dopo l'attuazione della Quarta direttiva CEE*, in *Cass. pen.*, 1994, 416.

⁷⁵ CARACCIOLI, *Reati di mendacio e valutazioni*, cit., 14 ss.; FOFFANI, Artt. 2621-2622, cit., 2458.

(...). *La prospettazione di sviluppi futuri (...) non vale come fatto; ma sono fatti gli indici tratti dall'andamento aziendale che supportano le previsioni. Sono fatti anche i programmi aziendali, purché non meramente ipotetici, ma consolidati in precise strategie d'impresa in atto o allo studio*⁷⁶. Ma l'argomento dirimente muoveva, però, da un altro dato non contestabile: *la maggior parte delle voci di bilancio sono sempre il frutto di una qualche valutazione. Conseguentemente, se si fosse adottata un'interpretazione restrittiva del termine «fatti», si sarebbe arrivati ad un'evidente interpretatio abrogans della fattispecie penale*⁷⁷.

Sul fronte della prassi, pur riproponendosi le dedotte contrapposizioni dottrinali, l'orientamento prevalente considerava come «regola» l'irrilevanza delle valutazioni contenute nei bilanci (stante l'apprezzamento discrezionale riservato al valutatore) e solo come «eccezione» la loro rilevanza⁷⁸. In particolare, la giurisprudenza riteneva che si potesse attribuire rilevanza penale alle valutazioni solo quando queste si fossero allontanate dalla realtà economico/contabile della società al punto da apparire «assolutamente irragionevoli». Dunque, il criterio della ragionevolezza era quello che la giurisprudenza, in passato, aveva elaborato quale *discrimen* tra l'eccezionale rilevanza e l'irrilevanza penale delle valutazioni di bilancio, con la conseguenza che, ove l'assoluta carenza di ragionevolezza fosse sfociata in «artificio», la valutazione si sarebbe dovuta considerare alla stregua di un «fatto» e, dunque, penalmente rilevante. In sintesi, prima della riforma del 2002, la tesi maggioritaria e la giurisprudenza predominante identificavano la valutazione di bilancio mendace con la valutazione compiuta discostandosi dai criteri previsti dalla normativa civilistica (art. 2426 cod. civ.). Falsa era perciò qualsiasi trasgressione alla normativa civilistica, che, tuttavia, andava filtrata con il criterio della «ragionevolezza» della valutazione.

Volendo portare degli esempi nell'ambito del bilancio e delle comunicazioni sociali⁷⁹, possiamo affermare che incarnano senz'altro la condotta di «esposizione di fatti

⁷⁶ Così testualmente, PEDRAZZI, (voce) *Società commerciali (disciplina penale)*, cit., 347 ss.

⁷⁷ CONTI, *Disposizioni penali in materia di società e di consorzi*, cit., 67.

⁷⁸ Cfr., per tutte, Cass., pen., Sez. V, 25 maggio 1993, Corborsiero e altro, CED 194877; Id., Sez. V, 10 agosto 2000, n. 8984, Patrucco ed altri, CED 217767. Successivamente, la stessa si è attestata sul principio secondo cui, in tema di false comunicazioni, nell'espressione «*fatti non rispondenti al vero*», vanno ricomprese le «stime» sul valore di entità economiche non precisamente calcolabili, poiché anche la stima o «valutazione» costituisce di per sé attività fattuale. Per una ricostruzione serrata del dibattito, cfr., di recente, PERINI, [I «fatti materiali non rispondenti al vero»: harakiri del futuribile «falso in bilancio»?», in questa Rivista, 27 aprile 2015 e la citata *Relazione per la Quinta Sezione Penale dell'Ufficio del Massimario e del Ruolo della Corte di Cassazione*.](#)

⁷⁹ In passato, fino agli anni '70 la casistica giurisprudenziale rifletteva ipotesi di falsità macroscopiche. Successivamente, la riscoperta da parte della prassi della disciplina del bilancio si è riflessa in una più ampia casistica di applicazioni dell'art. 2621 cod. civ., talora discutibili: questione nodale era quella dei rapporti fra l'art. 2621 e la disciplina civilistica delle comunicazioni sociali. Si affermava che la verità del bilancio è una verità legalmente determinata dai criteri civilistici di valutazione con la conseguenza che il bilancio formato in violazione a questi criteri non è un bilancio irregolare ma è un bilancio falso. Più di recente, però, si osservò che il difetto di chiarezza poteva assurgere a causa di annullabilità o nullità della delibera ma non già a falsità. In altri termini, il falso penalmente rilevante non si sarebbe potuto identificare in qualsivoglia scarto dal modello civilistico ma solo in *condotte specificamente lesive del principio di verità*, che comportino un concreto pericolo di distorsione dell'informazione. Sull'argomento, torneremo più diffusamente nel § 2.4.1.2.

falsi» i seguenti appostamenti di bilancio, tutti accomunati dal fatto di far figurare attività o passività che non esistono: iscrizione di attività o passività inesistenti, come, ad es., merce già venduta, brevetti scaduti, spese per migliorie non eseguite e così via dicendo; false attestazioni di esistenza di conti bancari; esposizione di un capitale sociale non corrispondente a quello effettivamente sottoscritto; dichiarazione di conclusione di contratti in realtà non conclusi; dichiarazione di ottenimento di un finanziamento, in realtà non ricevuto; dichiarazioni relative a crediti, spese, perdite, ricavi inesistenti o diversi per quantità e qualità, ecc..

b) la mancata riproposizione della formula «ancorché oggetto di valutazioni».

La riforma del 2002, come si è detto, aveva sostituito all'espressione «*fatti non corrispondenti al vero*» una formula più ampia e financo ridondante quale quella di «*fatti materiali non rispondenti al vero, ancorché oggetto di valutazioni*», per chiarire esplicitamente, che anche le falsità nelle valutazioni di bilancio dovevano rientrare nell'ambito applicativo della disposizione incriminatrice. E ad ulteriore supporto, veniva offerto anche un argomento di natura sistematica: la previsione nel d.lg. n. 61/2002 delle soglie quantitative che stabilivano i parametri di consistenza penale dell'attività valutativa nella redazione del bilancio (in particolare, la "franchigia" del 10% che imponeva di non considerare penalmente illecite le valutazioni contenute entro questo parametro).

Orbene, l'eliminazione o meglio la non riproposizione da parte del legislatore del 2015 della formula "*ancorché oggetto di valutazioni*" – sfruttata, come vedremo in seguito, quale argomento per escludere la rilevanza del falso valutativo – impone di soffermarsi sull'esatto significato della proposizione per verificare se effettivamente la stessa sia stata utilizzata, in passato, per escludere dal paradigma normativo le valutazioni: in caso affermativo, infatti, l'assunto potrebbe essere utilizzato per sostenere l'attuale irrilevanza delle false valutazioni estimative; nel caso opposto, la non riproposizione della locuzione non avrebbe alcuna valenza ermeneutica.

Una compiuta analisi non può che partire dall'esame dei lavori preparatori e del Progetto Mirone del 2000 (ai quali la riforma del 2002 si è sovente richiamata), nonché dall'analisi della stessa legge delega e dei possibili spunti che da questa si possono trarre, non senza dimenticare che le nuove disposizioni sono state fermamente volute per esigenze di effettività di tutela. Ed al riguardo, è opportuno ricordare che l'espressione «*fatti materiali ancorché oggetto di valutazioni*» compare, per la prima volta, nel panorama legislativo, nella relazione al Progetto Mirone, nella parte in cui si forniva una spiegazione del termine «*false informazioni*», utilizzato dai redattori del Progetto in luogo del precedente «*fatti*»: nella relazione si spiegava che il termine «*informazioni*» avrebbe dovuto essere sempre riferito a «*fatti materiali, ancorché oggetto di valutazioni*», aggiungendosi che si doveva sempre escludere dall'ambito della fattispecie le previsioni, i pronostici, i progetti, ecc., ossia quelle valutazioni di natura meramente soggettiva, con le quali non sarebbe stato compatibile un giudizio di falsità. Dunque, nel Progetto Mirone e nella stessa legge delega n. 366/2001 che aveva poi adottato il termine «*informazioni*» nel senso indicato nel progetto stesso e quale sinonimo della

formula in seguito introdotta nel testo del 2002, il termine «informazioni» equivaleva a quello di «fatti materiali, ancorché oggetto di valutazioni» e doveva ritenersi funzionale all'esclusione del rilievo penale dei soli apprezzamenti «schiettamente» soggettivi, insuscettibili di una considerazione in termini di verità-falsità. Viceversa, l'espressione «fatti materiali» aveva la funzione di restringere l'ambito oggettivo della disposizione, senza, però, voler escludere le ipotesi di false valutazioni⁸⁰.

Quanto al sintagma «*ancorché oggetto di valutazioni*», si osservava:

- l'inutilità dell'espressione, ritenuta sin dalla sua introduzione «*frutto di una superfetazione che nulla aggiunge e nulla toglie ai "fatti" di cui al previgente art. 2621 n. 1 c.c.*», con la conseguenza che «*nell'economia delle nuove fattispecie [id est: quelle introdotte dalla riforma del 2002] la locuzione "fatti materiali non rispondenti al vero, ancorché oggetto di valutazioni" finisce col risultare in tutto e per tutto equivalente alla tradizionale espressione "fatti non rispondenti al vero"»⁸¹;*

- l'ambivalenza e la non decisività del sintagma, conseguenti al duplice valore attribuibile alla congiunzione «*ancorché*» (concessivo o avversativo); anzi era prevalsa un'interpretazione in senso «concessivo» della congiunzione «*ancorché*», come se fosse stato scritto «anche se i fatti materiali siano oggetto di valutazioni» e la dottrina si sforzò a spiegare che «*l'uso delle due contrapposte espressioni [id est: «fatti materiali» e «ancorché oggetto di valutazioni»] ha... qui solo la funzione di esplicitare la punibilità delle valutazioni» e che «il richiamo al fatto materiale ha solo la portata di escludere le opinioni di natura soggettiva, i pronostici, le previsioni», sì che «la vecchia formula [«fatti non rispondenti al vero»] diceva, in modo più semplice, le stesse cose»⁸².*

Dunque, si può affermare senza tema di smentita che, con la formula «*ancorché oggetto di valutazioni*» – presente anche nel delitto di ostacolo all'esercizio delle funzioni di vigilanza da parte di autorità pubbliche, art. 2638 cod.civ. ⁸³ -, il legislatore volle ribadire, esplicitandolo, che anche la falsità nelle valutazioni di bilancio era penalmente rilevante: si trattava, peraltro, di una chiarificazione linguistica come se il legislatore, in tema di omicidio, scrivesse la norma «chiunque cagiona la morte di un uomo, ancorché anziano e malato»⁸⁴.

In questa prospettiva, l'avvenuta rimozione (o meglio, la non riproposizione) della formula «*ancorché oggetto di valutazioni*» poco rileva ai fini della risoluzione del

⁸⁰ Sul punto, per tutti, LOSAPPIO, «*Papè satàn, papè satàn aleppe*». La formula «fatti materiali non rispondenti al vero, ancorché oggetto di valutazioni» nella riforma dei reati societari, in *Cass. pen.*, 2003, 1425 ss..

⁸¹ SEMINARA, *False comunicazioni sociali, falso in prospetto e nella revisione contabile e ostacolo alle funzioni di vigilanza*, cit., 677. In senso del tutto analogo, CONTI, *Disposizioni penali in materia di società e di consorzi*, 4a ed., Bologna-Roma, 2004, 73 s; FOFANI, *La nuova disciplina delle false comunicazioni sociali (artt.2621 e 2622)*, in *I nuovi reati societari: diritto e processo*, a cura di Giarda e Seminara, Padova, 2002, 265; ALESSANDRI, *Diritto penale e attività economiche*, cit., 280; MUSCO, *I nuovi reati societari*, cit., 64.

⁸² Così ALESSANDRI, *Op. ult. cit.*, 280; in senso del tutto analogo, SEMINARA, *Op. ult. cit.*, 677.

⁸³ La ricostruzione indicata nel testo è presa da PERINI, *I "fatti materiali non rispondenti al vero": harakiri del futuribile "falso in bilancio"?*, cit., 11.

⁸⁴ La pertinente osservazione è di GAMBARDELLA, *Il "ritorno" del falso in bilancio, tra fatti materiali rilevanti, fatti di lieve entità e fatti di particolare tenuità*, cit., 1722.

problema della rilevanza penale o meno delle false valutazioni e certamente non può legittimare la conclusione che si sia voluto modificare l'ambito di punibilità del falso.

2.4.1.1. (segue): i fatti materiali rilevanti.

I fatti falsamente esposti devono essere «materiali» e «rilevanti». Indubbiamente, la circostanza che i fatti di falso devono risultare «materiali», «rilevanti» ed anche idonei a «indurre altri in errore» potrebbe indurre l'interprete a ritenere che si sia fatto un uso sovrabbondante di detti termini, ben potendo gli stessi, almeno *prima facie*, risultare del tutto sovrapponibili⁸⁵. Vedremo, tuttavia, che così non è, atteso che gli aggettivi «materiali» e «rilevanti» – che qualificano e specificano i fatti oggetto di falsità – devono essere letti in un'ottica logico-sistematica in rigorosa correlazione con la legislazione comunitaria sui bilanci delle imprese nel cui contesto sono maturati e sono stati recepiti.

a.1) fatti materiali

Una prima indagine sul significato della locuzione «fatti materiali» è quella di verificare, partendo dalla genesi della locuzione (derivante dalla traduzione della formula di matrice anglosassone «*material fact*»), se l'aggettivo «materiale» debba essere inteso nel significato suo proprio di concretezza, fisicità, quale sinonimo di *reale* o *tangibile* o se, invece, si connota di un suo significato tecnico, correlato proprio alla disciplina della redazione del bilancio d'esercizio. Nel primo caso, il termine sarebbe sostanzialmente inutile in quanto coincidente con il lemma «fatto», che perciò finirebbe per essere specificato solo con l'altro aggettivo «rilevante», presente nella norma, da intendersi come «significatività o rilevanza dell'informazione», in grado cioè di orientare le scelte di azione del destinatario del documento falso.

Nel secondo caso, il termine, invece, si riconetterebbe al concetto tecnico di materialità (o *materiality*), entrato ormai definitivamente negli ordinamenti contabili e giuridici dei Paesi aderenti all'UE attraverso il recepimento delle direttive IV e VII CEE. In tal caso, il termine «*material*», fungerebbe da criterio selettivo e distintivo rispetto a elementi di dettaglio, come tali non importanti e non essenziali⁸⁶. Anche gli *International Standards of Auditing* (ISA), costantemente richiamati dai Principi di Revisione Contabili italiani, affermano che il principio di materialità⁸⁷, universalmente riconosciuto come criterio-guida dalle prassi contabili e dagli organismi internazionali di settore, è basilare e consiste nella potenziale influenza di una determinata posta nei confronti dei destinatari del bilancio d'esercizio; in particolare, l'informazione può definirsi *material*

⁸⁵ Così, ad es., SEMINARA, *La riforma dei reati di false comunicazioni sociali*, cit., 805 afferma che «dire "materiale" equivale a dire "rilevante"». Ed ancora, MUCCIARELLI, *Le "nuove" false comunicazioni sociali: note in ordine sparso*, cit., 12, secondo cui «il valore semantico dei termini "rilevanti" e "materiali" ...equivale a quello espresso dalla locuzione "in modo concretamente idoneo" e, di recente, PIVA, [Le Sezioni unite sulle valutazioni: dai finti ai veri problemi delle nuove false comunicazioni sociali](#), in questa Rivista, 27 giugno 2016, 14.

⁸⁶ Negli stessi termini, GAMBARDILLA, *Il "ritorno" del falso in bilancio, tra fatti materiali rilevanti, fatti di lieve entità e fatti di particolare tenuità*, cit., 1722; SEMINARA, *La riforma dei reati di false comunicazioni sociali*, cit., 813.

⁸⁷ Un principio presente nel nostro ordinamento giuridico e che affonda le sue radici nel diritto romano, secondo il quale «*minima non curat praetor*». Fu la Corte inglese del 1867 ad introdurre per la prima volta il termine «*materiality*», cfr. HOLMES, *Materiality-Through the looking glass*, J.of Accountancy, 1972, n. 133, 46.

se la sua omissione o un'eventuale falsa affermazione possono influenzare le decisioni economiche di un *reasonable person* prese sulla base del bilancio d'esercizio.

Pare, quindi, senz'altro preferibile attribuire al termine «*material*» un significato squisitamente «tecnico», come frutto della trasposizione letterale di formule in uso nelle scienze aziendalistiche quali, ad es., il «*true and fair view*» (principio secondo il quale il bilancio non deve essere fuorviante bensì fornire dati sufficienti per un quadro degli effettivi rapporti). Conseguentemente, nelle norme incriminatrici in esame, il termine sarà sinonimo di «essenzialità», nel senso che potranno rilevare 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 correttezza. Proprio per evitare i problemi interpretativi insorti in ordine all'area di punibilità del «falso in bilancio», sarebbe stato più corretto che il legislatore avesse usato il termine nella sua espressione originale anglosassone così come ha fatto, ad es., all'art. 2427-*bis* allorché ha fatto ricorso al termine «*fair value*» per determinare il valore degli strumenti finanziari da indicare nella nota integrativa. Del resto, come si è anticipato, il principio di *materiality* fa ormai parte della cultura giuridico-contabile degli ordinamenti dei Paesi aderenti all'Unione Europea e, quindi, l'interprete non si sarebbe certo scandalizzato nel veder riportato, nel reato di false comunicazioni sociali, il termine nella sua espressione originale.

a.2) *fatti rilevanti*

La prima novità portata dalla riforma n. 69/2015 è rappresentata dall'associazione al termine «*fatti materiali*» – già presente nella formulazione del 2002 – dell'aggettivo «*rilevanti*». Naturalmente, non è questa una novità assoluta: anche nel 2012 il legislatore, nell'introdurre il delitto di «*falso in attestazioni e relazioni*» (art. 236-*bis* l. fall.), ha previsto quale condotta tipica quella di «*omesso riferimento di informazioni rilevanti*» e, al termine «*rilevante*», ha attribuito il sinonimo di «significativo».

Anche nell'esegesi di questo termine, introdotto 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. riteniamo che la nozione vada desunta dalla materia del bilancio che, come già si è detto, è lo strumento principale di informazione per i terzi che entrano in contatto con la società. Di conseguenza, l'aggettivo «*rilevante*» andrà interpretato in relazione alla funzione precipua dell'informazione, cui sono preordinati i bilanci e le altre comunicazioni sociali dirette ai soci e al pubblico e, quindi, non potrà che assumere il significato che gli è stato attribuito dall'art. 2, punto 16, della direttiva 2013/34/UE in tema di bilanci di esercizio e bilanci consolidati secondo il 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*»⁸⁸. Dunque, a venire in rilievo è il principio della rilevanza secondo il quale il bilancio di

⁸⁸ Ulteriori specificazioni del concetto si trovano nell'art. 6, § 1, lett. J) della stessa direttiva, ove si stabilisce che «*non occorre rispettare gli obblighi di informativa e consolidamento previsti dalla presente direttiva quando la loro osservanza abbia effetti irrilevanti*; ed al punto 17 del considerando si precisa che «*il principio della rilevanza dovrebbe regolare la rilevazione, la valutazione, la presentazione, l'informativa e il consolidamento nei bilanci*».

esercizio deve esporre 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; in altri termini, la «rilevanza» costituisce un calmierino dell'informazione, riguardando l'utilità delle informazioni contabili rispetto alle esigenze dei destinatari del bilancio ed assume un consistenza sia qualitativa (natura dell'informazione) che quantitativa (significatività dell'informazione). Anche il requisito della «rilevanza dei fatti materiali» va dunque 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. lg. n. 61/2002 quale soglia generica di offensività⁸⁹. Di conseguenza, il termine «rilevanti» non può sovrapporsi a quelli, pure presenti nella norma, di «materiali» o «idonei a indurre altri in errore». Quest'ultima locuzione, invero, sottolinea 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 alcuno; la rilevanza, invece, intesa quale significatività del falso, è un elemento di tipicità, che attiene all'offesa e al piano della valutazione di pericolosità della condotta incriminata e si contrappone, perciò, al «*falso innocuo*»; il termine «materiali», infine, coinvolge, come si è visto, quello dell'essenzialità dell'informazione.

Concludendo, l'aggiunta dell'aggettivo «*rilevanti*» alla locuzione «*fatti materiali*» assume una sua specifica funzione tipizzante, volendo proprio indicare che i fatti falsi devono presentare una loro «significatività» sul piano dell'offesa, vale a dire, devono alterare in misura sensibile, ossia apprezzabile, l'immagine economica, patrimoniale e finanziaria della società, idonea a sviare le scelte dei soci o del pubblico che – contraente o investitore – entra in rapporto con la società⁹⁰. Quindi, 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. Come gli errori, le semplificazioni e gli arrotondamenti sono tecnicamente inevitabili e trovano il loro limite nel concetto sopra esposto di rilevanza, così le informazioni di secondario rilievo saranno penalmente irrilevanti in quanto

⁸⁹ Negli stessi termini, SCOLETTA, *Tutela dell'informazione societaria e vincoli di legalità nei nuovi delitti di false comunicazioni sociali*, in *Le società*, 2015, 1301 ss.. Non sembra, quindi, condivisibile l'assunto (MUCCIARELLI, *Le "nuove" false comunicazioni sociali: note in ordine sparso*, cit., 12) che fa coincidere il valore semantico del termine «*rilevante*» a quello espresso dalla locuzione «*in modo concretamente idoneo*».

⁹⁰ Del resto, una tutela effettiva della trasparenza dell'informazione societaria non può non tener conto di questo parametro, utilizzato anche nel t.u.f. sia quale strumento per qualificare come «privilegiata» una determinata informazione (artt. 181 e 184) sia quale indice di lesività per vagliare la rilevanza della condotta di diffusione di notizie false nel contesto del c.d. aggotaggio informativo. Il problema della rilevanza delle sole informazioni caratterizzate da significatività era stato affrontato anche nell'ambito dei lavori compiuti dalla Commissione Mirone, nella quale era però prevalsa «*la preoccupazione di una eccessiva restrizione applicativa della fattispecie*»; da ciò l'introduzione in sua vece dell'idoneità decettiva come elemento di fattispecie.

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 tutelato.

2.4.1.2. (segue): la rilevanza penale delle false valutazioni.

Il bilancio, quale principale veicolo delle falsità punibili, è un documento che, rappresentando l'evolversi della gestione in un dato periodo amministrativo di riferimento (c.d. esercizio), fornisce una miriade di informazioni che vanno dalla capacità imprenditoriale e di gestione, ai rapporti con i fornitori e col sistema bancario, alla redditività del prodotto, ecc.. Nel documento di bilancio, i fatti aziendali conseguenti ad operazioni di gestione sono esposti numericamente in specifiche voci previste dalla legge e – come si desume dall'art. 2426 cod. civ. che detta una serie minuziosa di criteri di valutazione ai quali deve uniformarsi il redattore del documento – sono il risultato di stime e previsioni (spesso fondate su eventi futuri e incerti) che, anche se effettuate con metodologie corrette, in quanto espressione di un giudizio o di un'opinione, lasciano a chi lo redige un inevitabile spazio di discrezionalità⁹¹. Dunque, la correttezza dei dati di bilancio non si riferisce soltanto all'esattezza aritmetica, bensì alla correttezza economica, alla ragionevolezza, cioè al risultato attendibile che viene ottenuto dall'applicazione oculata ed onesta dei procedimenti di valutazione adottati nella stesura del bilancio d'esercizio. Anzi, come si vedrà in seguito, se si esclude la voce «cassa», tutte le poste di bilancio presentano una «dimensione valutativa», nel senso che sono rappresentate da enunciati valutativi che sottostanno alle regole di cui agli artt. 2424 e ss. cod. civ. e al *fair value*, cioè al valore di mercato⁹². Ne segue che un'informazione societaria corretta e veritiera non può prescindere dalla «verità» degli enunciati valutativi, concorrendo questi, in uno con quelli «certi» (ad es. costi di acquisto), a fornire una fotografia dello stato di «salute» della società. È pertanto coerente con la funzione del bilancio la rilevanza penale delle valutazioni, concorrendo

⁹¹ Negli stessi termini, ALESSANDRI, *Diritto penale e attività economiche*, cit., 280.

⁹² Più propriamente, i principi contabili internazionali IAS/IFRS qualificano il *fair value* (valore equo, valore corretto, valore corrente o congruo, valore di mercato) come il corrispettivo al quale un'attività può essere scambiata, o una passività estinta, tra parti consapevoli e disponibili, in una transazione fra terzi indipendenti. Esso include, quindi, gli elementi fondamentali del consenso e della consapevolezza delle parti, nonché quello della piena libertà di contrattazione, cioè la mancanza di vincoli che obblighino o forzino i soggetti a concludere l'operazione. Ai sensi della già citata direttiva 2013/34/UE, il *fair value* è determinato con riferimento ad uno dei seguenti valori: (i) nel caso di strumenti finanziari per i quali sia possibile individuare facilmente un mercato attendibile, al valore di mercato; qualora il valore di mercato non sia facilmente individuabile per un dato strumento, ma possa essere individuato per i suoi componenti o per uno strumento analogo, il valore di mercato può essere derivato da quello dei componenti o dello strumento analogo; (ii) nel caso di strumenti finanziari per i quali non sia possibile individuare facilmente un mercato attendibile, al valore che risulta da modelli e tecniche di valutazione generalmente accettati, purché questi modelli e tecniche di valutazione assicurino una ragionevole approssimazione al valore di mercato. Gli strumenti finanziari che non possono essere valutati attendibilmente mediante uno dei metodi descritti sono valutati in base al prezzo di acquisto o al costo di produzione, nella misura in cui sia possibile effettuare tale valutazione.

anche queste a fornire il valore del patrimonio ed il risultato di esercizio. Peraltro, poiché le valutazioni sono il frutto di una stima, la loro veridicità non potrà essere oggettiva (non esiste il valore giusto o il valore vero di un bene), ma solo «coerente» con il valore il più possibile aderente alla realtà, così da far risultare gli effettivi utili (o perdite) conseguiti. Da ciò la necessità di definire il parametro di confronto del “vero” rispetto al dato esposto e, quindi, il concetto di «valutazione mendace». Al riguardo, in relazione all’originaria figura del «falso in bilancio», si sono formati tre distinti filoni interpretativi che possono tuttora essere utilizzati dall’interprete, stante la loro perdurante attualità:

1) il primo è basato sul criterio del *vero legale* che, identificando la falsità penalmente rilevante nell’alterazione della realtà obiettiva, si traduce nel discostamento dai criteri fissati dalla legge per la redazione del bilancio; la disciplina legale consente di attribuire un valore “oggettivo” ai fatti oggetto di valutazione in quanto rende esattamente determinabile il loro dover essere; così definito il parametro, ogni valutazione che si discosti dai principi contabili rappresenta uno scostamento dal vero⁹³.

2) criterio della ragionevolezza o del *vero relativo*⁹⁴, avallato soprattutto dalla giurisprudenza⁹⁵, che, tenendo conto dell’elasticità dei principi contabili, dà rilevanza ad una “fascia di valori” compresi fra un minimo ed un massimo che segnano i confini della verità. Si fonda sul riconoscimento di uno spazio di discrezionalità tecnica riservato agli amministratori e che caratterizza la stima di molte poste contabili e, in ossequio ad una funzione di *extrema ratio* dell’intervento penale, reputa una «valutazione falsa» solo quella che travalichi i limiti della ragionevolezza, sfociando in arbitrio. Alla stessa matrice può ricondursi l’idea di falsità come falso relativo, da intendersi come “*adeguamento dei giudizi di valore alle norme tecniche*”;

3) criterio del *vero coerente* o soggettivo, che fa leva sulla mancata corrispondenza tra il criterio di valutazione dichiarato nella relazione e la valutazione effettivamente compiuta in bilancio⁹⁶.

In passato, prima della riforma del 2002, prevaleva, nella prassi, la tesi del criterio relativo secondo cui la valutazione deve ritenersi corretta, non in quanto conforme alla realtà effettuale, ma in quanto rispettosa dei criteri legali che presiedono all’operazione, precisandosi, peraltro, che, laddove questi lascino un margine di discrezionalità, soccorre il criterio extralegale della ragionevolezza», a fronte del quale

⁹³ Così, DI AMATO, *Diritto penale dell’impresa*, Milano, 1995, 122; QUATRARO, *Effetti civili, penali e fiscali del bilancio non conforme*, cit., 544; ZUCCALÀ, *Il delitto di false comunicazioni sociali*, cit., 57 ss..

⁹⁴ CONTI, *Diritto penale commerciale*, Torino, 1980, 236; NAPOLEONI, *Falsità nelle comunicazioni sociali e aggotaggio societario*, Milano, 1966, 204 ss..

⁹⁵ Cfr., per tutte, Cass., pen., V Sez., 25 maggio 1993, in *Cass. Pen.*, 1995, 1063.

⁹⁶ Così, fra gli altri, BARTULLI, *Tecnica di redazione del bilancio e norme incriminatrici*, in *Tre studi sulla falsità in bilancio e altri scritti di diritto penale*, Milano, 1980, 130; FOFFANI, *Reati societari*, in Pedrazzi-Alessandri-Foffani-Seminara-Spagnolo, *Manuale di diritto penale dell’impresa*, Bologna, 2000, 241 ss.; MAZZACUVA, *La tutela penale dell’informazione societaria*, in *Giurisprudenza sistematica di diritto penale. Diritto penale commerciale*, vol. II, Torino, 1990; MUSCO, *La società per azioni nella disciplina penalistica*, in AA.VV., *Profili internazional-privatistici e profili penalistici*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da Colombo, Portale, vol. IX, Tomo I, Milano, 1994, 268 ss..

deve ritenersi appropriata la valutazione ragionevolmente attribuibile al singolo cespite in accordo con gli scopi propri della stima e con i principi contabili elaborati dalle scienze ragionieristiche⁹⁷.

Oggi, la capacità decettiva del falso, espressamente richiesta come elemento oggettivo di fattispecie, sembrerebbe evocare quella peculiare insidiosità del falso che può essere ricavata solo dalla mancanza di intellegibilità del documento di bilancio da parte dei destinatari e che si realizza quando l'estensore del bilancio riferisce di essere pervenuto alla valutazione finale del valore del bene sulla base di criteri diversi da quelli da lui effettivamente adoperati nella redazione del documento. La falsità cioè verrebbe in considerazione non già in relazione alla valutazione delle poste di bilancio nella loro espressione numerica a confronto con il valore reale dei singoli beni, ma piuttosto per le sue concrete ripercussioni sulle scelte decisionali da parte di soci, creditori e pubblico e, quindi, per la mancata corrispondenza fra i criteri di valutazione dichiarati nella relazione integrativa e quelli effettivamente utilizzati nella ricostruzione del procedimento valutativo⁹⁸. Tuttavia, in ragione dell'esistenza, nella disciplina del bilancio di esercizio, di una minuziosa normativa (codicistica e non) che, restringendo i margini di discrezionalità tecnica, ha introdotto inderogabili parametri di verità, il criterio di base per verificare se una valutazione sia da ritenere vera o falsa, non potrà non essere quello del «vero legale»⁹⁹. Peraltro, tale criterio, senz'altro utilizzabile in tutte quelle situazioni in cui la posta di bilancio non consente una significativa discrezionalità nella determinazione del valore da esporre in bilancio (ad es., il criterio del costo storico per un bene materiale), dovrà essere integrato dal criterio della «corrispondenza tra il prescelto e il dichiarato» in quelle restanti ipotesi, caratterizzate, al contrario, da una scelta discrezionale nel procedimento valutativo come, ad es., nell'ipotesi di capitalizzazione degli oneri pluriennali¹⁰⁰. In queste evenienze è doverosa una corretta informazione che consenta al destinatario di ricostruire l'iter logico seguito nella formazione del bilancio e, quindi, va garantita la corrispondenza tra i criteri di valutazione dichiarati nella nota

⁹⁷ Cfr., sul punto, NAPOLEONI, *I fondamenti del nuovo diritto penale tributario*, Milano, 2000, 101.

⁹⁸ Così, L.D. CERQUA, *Diritto penale delle società. Profili sostanziali e processuali*, Padova, 2009, vol. II, 111.

⁹⁹ In questi stessi termini, GAMBARDILLA, *Il "ritorno" del delitto di false comunicazioni sociali: tra fatti materiali rilevanti, fatti di lieve entità e fatti di particolare tenuità*, cit., 1744 e l'Ufficio del Massimario e del Ruolo della Corte di Cassazione nella relazione per la Quinta Sezione penale del 15 ottobre 2015, cit., 19 che così osserva: «la rappresentazione veritiera e corretta opera dunque con riferimento alla congruità e attendibilità della valutazione di bilancio. È un canone di comportamento per il redattore del bilancio che deve individuare tra i valori attribuibili alle varie poste quello che meglio realizza le finalità di informazione sulla situazione della società ed effettuare la scelta il più possibile conforme a verità. In tale contesto si afferma che veritiero vuol dire che gli amministratori non sono tenuti a una verità oggettiva di bilancio, impossibile da raggiungere per i dati stimati, ma impone a quest'ultimi di indicare il valore di quei dati che meglio risponde alla finalità e agli interessi che l'ordinamento vuole tutelare. Si afferma che il bilancio è "vero" non già perché rappresenti 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. La decisione circa la falsità di una valutazione di bilancio, rilevante ai sensi delle nuove figure di falso in bilancio, dipende dal rispetto dei criteri legali di redazione del bilancio...».

¹⁰⁰ In questi termini, sembra esprimersi anche STRAMPELLI, *Sulla (persistente) rilevanza penale delle valutazioni di bilancio: appunti (interdisciplinari)*, in questa Rivista, 1 febbraio 2016, p. 9.

informativa e quelli effettivamente impiegati. E quest'opzione interpretativa che completa il criterio del «vero legale» con quello del «vero coerente», ossia della «corrispondenza tra il prescelto ed il dichiarato», sembra essere quella adottata anche dalle Sezioni unite nella decisione che passeremo successivamente in rassegna¹⁰¹, dato che le stesse hanno sì affermato che sussiste il delitto di false comunicazioni sociali allorché l'agente si discosta consapevolmente dai «criteri di valutazione normativamente fissati o (...) generalmente accertati» (ossia, dal criterio del «vero legale») ma hanno, altresì, precisato che tale discostamento deve verificarsi «senza darne adeguata informazione giustificativa» (e questo lascia intendere una parziale adesione al criterio della «conformità tra il prescelto e il dichiarato», ossia alla mancata corrispondenza tra i criteri di valutazione dichiarati e quelli effettivamente adottati); in altri termini, si tratta di rendere intellegibile il processo logico di formazione del bilancio in modo da consentirne la verifica della congruità.

2.4.1.2.1. (segue): gli orientamenti dottrinali e giurisprudenziali formati dopo la riforma del 2015 in ordine all'area di punibilità del «falso in bilancio».

L'accesa polemica creatasi subito dopo l'introduzione della riforma del 2015 in ordine alla rilevanza penale o meno delle false valutazioni suggerisce di trattare l'argomento in modo più approfondito, facendo precedere alla nostra opinione l'esame degli orientamenti dottrinali e giurisprudenziali formati sul punto.

2.4.1.2.2. (segue): l'orientamento dottrinale che esclude la rilevanza del falso valutativo.

L'orientamento che esclude le valutazioni dall'ambito di operatività dei novellati artt. 2621- 2622 cod. civ.¹⁰² ha sostanzialmente utilizzato le argomentazioni

¹⁰¹ Cfr., [Cass., pen., Sez. un., 31 marzo 2016, n. 22474, Passarelli](#), in questa Rivista, 30 maggio 2016.

¹⁰² Cfr., LANZI, *Quello strano scoop del falso in bilancio che torna reato*, cit., 10 ss., il quale, lapidariamente, osserva come con la riforma del 2015 si sarebbe realizzata una «chiara ipotesi di abolitio criminis per discontinuità normativa» in quanto le nuove fattispecie «non richiamano in alcun modo le valutazioni come oggetto di falsità» e, con diverse argomentazioni, SCOLETTA, *Tutela dell'informazione societaria e vincoli di legalità nei nuovi delitti di false comunicazioni sociali*, cit., 1301 ss. e, nella dottrina aziendalistica, SUPERFI FURGA, *Riflessioni sulla novella legislativa concernente il falso in bilancio in una prospettiva economico-aziendalistica*, ibidem, 1292 ss.. Nella stessa prospettiva anche SANTORIELLO, *Rilevanza penale della valutazione di bilancio. Poche parole per riportare ordine in un dibattito "isterico"*, in *Arch. pen.* 2015, 2, 1 ss. (per il quale anche se le nuove norme incriminatrici «richiamano la sola condotta di "esposizione di fatti materiali non rispondenti al vero", ciò non significa che...rispetto agli appostamenti in bilancio di dati numerici che siano ricavati a mezzo di una previa attività di stima sia tout court preclusa una qualificazione in termini di falsità e quindi un'attribuzione di penale rilevanza». Sarà, infatti, possibile incriminare la valutazione «nella misura in cui la stessa presenti un dato fattuale rispetto al quale può riscontrarsi una mendace esposizione o una intenzionale omissione. Tale mendacità che investe l'elemento oggettivo presente nella valutazione può riguardare o la realtà materiale, il fatto economico su cui la valutazione è esercitata...oppure...lo scarto oggettivo fra i criteri di giudizio che si è dichiarato di aver utilizzato e quelli cui effettivamente si è fatto ricorso per attribuire un valore espresso in termini economici al bene stimato»). Critico, PERINI, il quale, in un saggio anteriore all'entrata in vigore della nuova legge sul «falso in bilancio» (*I "fatti materiali non rispondenti al vero": harakiri del futuribile "falso in bilancio"?*, cit. 7), nell'auspicare un ripensamento del legislatore, rilevava come «il cambio di rotta» verificatosi con la mancata riproposizione del sintagma «ancorché oggetto di valutazioni» costituirebbe un

sviluppate dalla Corte di cassazione con la sentenza n. 33774/2015 che sarà commentata successivamente. In particolare, valorizzando la lettera della modifica legislativa e l'importanza delle parole¹⁰³, si è osservato che l'utilizzo da parte del legislatore dell'aggettivo «*materiali*» implicherebbe l'esigenza di una esposizione di dati contabili ricavati da dati reali, al di fuori di qualsiasi profilo valutativo. Inoltre, attribuire all'aggettivo «*materiali*» il significato di rilevante, facendo ricorso al prestito linguistico «*material fact*» che compare nella legislazione anglosassone e che viene utilizzato nel linguaggio giuridico contabile per rappresentare un giudizio di rilevanza o di significatività, finirebbe per essere «*grottescamente ripetitivo*». Soprattutto se si tiene presente che in più occasioni la SEC (*Securities and Exchange Commission*) ha evidenziato che il vero significato del termine «*consiste nell'idoneità a cagionare l'errore nel senso che rientrano nel suo ambito solo le informazioni che incidono sui destinatari*», concetto espresso non solo dall'aggettivo «*rilevanti*», ma anche dall'ulteriore requisito richiamato dalla norma dell'idoneità ingannatoria della falsa informazione.

Dunque, l'utilizzo della locuzione «*fatti materiali*» volto ad ancorare la punibilità a «*fatti oggettivi*» e la contestuale rimozione della proposizione «*ancorché oggetto di valutazioni*» sarebbero indicativi della volontà del legislatore di escludere la rilevanza penale di qualsivoglia procedimento valutativo. Tanto più che, in un primo momento, il disegno di legge n. 1921 prevedeva di attribuire rilevanza alle «*informazioni*» false, adottando così un'espressione lessicale, indubbiamente più idonea, a ricomprendere le valutazioni estimative. L'esplicito cambio di rotta nella formulazione della fattispecie non potrebbe, perciò, essere ignorato dall'interprete, esprimendo la volontà del legislatore di immunizzare i falsi estimativi¹⁰⁴.

Si è poi evocata al riguardo la figura della frode fiscale (così come era prevista dal previgente art. 4, lett. f), della L. n. 516/1982), nella quale l'espressione «*fatti materiali non rispondenti al vero*» era usata proprio per escludere la rilevanza penale delle valutazioni recepite nella dichiarazione dei redditi. Dunque, si conclude da parte dell'interpretazione abrogazionista, il passaggio dai «*fatti*» previsti dal legislatore del 1942 agli odierni «*fatti materiali*», espressamente amputati di quell'aggancio alle «*valutazioni*», che, invece, aveva voluto il legislatore del 2002, non può che essere

«*argine...davvero invalicabile, all'attribuzione di rilevanza penale a qualsivoglia procedimento valutativo*» posto che «*l'impiego dell'aggettivo "materiali" va inequivocabilmente nel senso di escludere ogni sorta di valutazione dalla sfera applicativa della fattispecie*». Incerta, invece, la posizione di BRICCHETTI-PISTORELLI (in *La lenta scomparsa del diritto penale societario italiano*, in *Guida al dir.*, f. 26, 62) per i quali, se il dato testuale e il confronto con la previgente formulazione «*sono ben più che semplici indizi*» della reale volontà legislativa di escludere le valutazioni dall'ambito di operatività della nuova fattispecie, tuttavia, non può escludersi che l'eliminazione di qualsiasi espresso riferimento alle valutazioni «*sia da imputarsi alla ritenuta superfluità di una loro evocazione*». In questa prospettiva, la distorsione nella valutazione di un fatto potrebbe rilevare «*nella misura in cui la comunicazione sociale finisca per rappresentare una realtà materiale oggettivamente falsa*».

¹⁰³ Alludiamo al lavoro di SCOLETTA, [Le parole sono importanti? Fatti materiali, false valutazioni di bilancio e limiti all'esegesi del giudice penale](#), in questa *Rivista*, 2 marzo 2016.

¹⁰⁴ Così, SCOLETTA, *Tutela dell'informazione societaria e vincoli di legalità nei nuovi delitti di false comunicazioni sociali*, cit., 1302.

interpretato quale argomento per dichiarare la sopravvenuta irrilevanza delle valutazioni ai fini del giudizio sul «falso in bilancio».

2.4.1.2.3. (segue): la tesi che dà rilevanza anche al falso valutativo.

L'opzione interpretativa che attribuisce tuttora rilievo penale al falso valutativo¹⁰⁵ si è richiamata al dato testuale della legge e, soprattutto, ad argomentazioni di tipo logico-sistematico.

In particolare, e non senza previamente puntualizzare come le valutazioni siano elemento imprescindibile nella formazione del bilancio, si è osservato:

(i) la redazione del documento di bilancio si basa sull'associazione di una grandezza numerica a ciò che si vuole valutare, ossia la *misurazione*, la *quantificazione dei fatti* attinenti alla gestione dell'impresa oggetto di valutazione;

(ii) una valutazione deve essere naturalmente la valutazione di qualcosa, sicché per poter effettuare una stima, deve certamente esistere una realtà da valutare; invero, ove si valutasse un qualcosa che non esiste, si rientrerebbe, *tout court*, nell'esposizione di un fatto non corrispondente al vero¹⁰⁶;

(iii) la locuzione «*fatti materiali*» rimanda a un campo semantico nel quale sono comprese le nozioni di informazioni e di valutazioni. Più in particolare, si afferma: «*anche l'enunciato descrittivo o informativo contiene una componente valutativa, soprattutto se si ha riguardo al contesto nel quale si colloca la disposizione (indicare nella appropriata voce di bilancio la proprietà di un immobile sconta un giudizio relativo alle disposizioni in materia di proprietà, così come non aver indicato che tale proprietà è in ipotesi gravata da ipoteche, ovvero aver omesso di precisare che si limita alla nuda proprietà senza usufrutto sono "esposizioni" che implicano una previa valutazione di carattere giuridico*»». Del pari, «*la preponderante componente valutativa di molte delle voci di bilancio (si pensi all'avviamento) non fa venir meno la (magari ridotta) componente valutativa comunque presente anche in quelle apparentemente soltanto informativo-descrittive (si pensi alle indicazioni circa la proprietà dell'immobile)*»¹⁰⁷. In questa prospettiva, gli artt. 2424 e 2426 cod. civ. e i principi contabili italiani pubblicati

¹⁰⁵ CRESPI, *Sentenze opache e legalità "formalistica"*, in *Riv. soc.*, 2015, 1033 ss.; F. D'ALESSANDRO, *La riforma delle false comunicazioni sociali al vaglio del Giudice di legittimità: davvero penalmente irrilevanti le valutazioni mendaci?*, cit., 2208 ss.; GAMBARDILLA, *Il "ritorno" del falso in bilancio, tra fatti materiali rilevanti, fatti di lieve entità e fatti di particolare tenuità*, cit., 1738 ss.; MASULLO, *Oltre il dato normativo: la ragionevole punibilità delle false valutazioni*, in *Cass., pen.*, 2016, 1429 ss.; MEZZETTI, *La ricomposizione disarticolata del falso in bilancio (Commento agli artt. 9-12 della l. n. 69/2015)*, cit.; MUCCIARELLI, *Le "nuove" false comunicazioni sociali: note in ordine sparso*, in *Riv. dir. pen. contemporaneo* n. 2/2015, 159 ss.; SEMINARA, *False comunicazioni sociali e false valutazioni in bilancio: il difficile esordio di una riforma*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 2015, 1498 ss. e, di recente, A. ROSSI, *Il falso valutativo nella sistematica delle false comunicazioni sociali: problemi e percorsi interpretativi*, in *Dir. pen. proc.*, 2016, 229 ss. la quale, a supporto della sopravvivenza del falso valutativo, deduce condivisibilmente un'ulteriore annotazione, quella della (non più contestata) rilevanza penale del falso qualitativo che, al pari del falso valutativo, inganna sullo *status* della società (nello stesso senso, implicitamente, MUCCIARELLI, *ibidem*, 161, nota 11.

¹⁰⁶ PERINI, *I "fatti materiali non rispondenti al vero": harakiri del futuribile "falso in bilancio"?*, cit., 9.

¹⁰⁷ MUCCIARELLI, *Le "nuove" false comunicazioni sociali: note in ordine sparso*, cit., 180.

dall'Organismo Italiano di Contabilità (OIC) prevedono espressamente come valutative la maggior parte delle poste di bilancio;

(iv) nessun valore ermeneutico può essere offerto dalla mancata riproduzione della clausola «*ancorché oggetto di valutazioni*» – priva peraltro di contenuto semantico pregnante, univoco e certo -, in quanto è mutato il contesto di riferimento tra il legislatore del 2002 e quello del 2015 (ora reato di pericolo e non più di danno con differente tutela) e, quindi, è «*scarsamente plausibile sul versante sistematico un'opzione interpretativa che pretende di attribuire alla clausola non riprodotta il medesimo valore che essa aveva nel precedente e diverso contesto di riferimento*»; tanto più che sul piano della tecnica legislativa non si è «*in presenza di una serie di interventi correttivi di un precedente testo, attuati attraverso soppressioni e modificazioni, bensì di una integrale ri-scrittura delle norme*»¹⁰⁸;

(v) il richiamo sistematico alla fattispecie della frode fiscale prevista dalla l. n. 516/1982, così come modificata dalla l. n. 154/1991 deve ritenersi del tutto inconferente perché relativo ad un contesto normativo ormai abrogato¹⁰⁹.

2.4.1.2.4. (segue): la tesi «abrogazionista» della Cassazione: la sentenza della V Sezione n. 33774 del 16 giugno/30 luglio 2015, ric. Crespi¹¹⁰ e la continuità applicativa fornita con la successiva pronuncia n. 6916 del 8 gennaio/22 febbraio 2016, ric. Banca popolare dell'Alto Adige¹¹¹.

Nel primo caso esaminato, era stato contestato agli imputati di aver iscritto nei bilanci di esercizio della società poi dichiarata fallita dati frutto di un distorto e mendace procedimento valutativo, in relazione al quale si era dato conto di crediti sussistenti quando invece questi non erano più realizzabili e, quindi, andavano adeguatamente e tempestivamente svalutati, costituendo nel conto economico alla voce *B.10.d*) un fondo svalutazione crediti. La Cassazione, affermando che i novellati artt. 2621 e 2622 cod. civ. hanno determinato una vera e propria successione di leggi con effetto abrogativo (limitato ovviamente alle condotte di falsa valutazione), ha concluso per l'irrelevanza penale dei falsi in bilancio basati su valutazioni estimative, rilevando che la sostituzione del previgente testo («*fatti materiali non rispondenti al vero ancorché oggetto di valutazioni*»), con il nuovo («*fatti materiali non rispondenti al vero*») – disposta dalla riforma del 2015 senza riprodurre il sintagma «*ancorché oggetto di valutazioni*» contenuto nel previgente art. 2621 e nel vigente art. 2638 cod. civ. -, sarebbe espressione della volontà implicita del legislatore di tagliar fuori dalla fattispecie legale le valutazioni meramente estimative che, pertanto, non sarebbero più previste come oggetto di falsità di rilevanza penale.

¹⁰⁸ MUCCIARELLI, *Op. ult. cit.*, 181 e in «*Ancorché*» *superfluo, ancora un commento sparso sulle nuove false comunicazioni sociali*, in *questa Rivista*, 2 luglio 2015, 2 e ss..

¹⁰⁹ MUCCIARELLI, *Op. ult. cit.*, 176.

¹¹⁰ Cass., pen., Sez. V, 16 giugno 2015, n. 33774, ric. Crespi, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 2015, 1486.

¹¹¹ [Cass., pen., Sez. V, 8 gennaio 2016, n. 6916, ric. Banca popolare dell'Alto Adige](#), in *questa Rivista*, 2 marzo 2016.

A supporto della tesi «abrogazionista» si sono addotti più argomenti:

- il primo – già tratteggiato – si fonda sul raffronto fra il dato testuale delle nuove norme sul «falso in bilancio» con quello del precedente testo normativo nonché dell'attuale art. 2638 cod. civ. (ostacolo all'esercizio delle funzioni delle autorità pubbliche di vigilanza). In particolare, si è affermato che l'eliminazione dell'inciso «*ancorché oggetto di valutazioni*» che accompagnava la precedente la formula – «*fatti materiali*» -, utilizzata dal legislatore del 2002, sarebbe fortemente significativa della volontà del legislatore di circoscrivere l'area della punibilità alle sole condotte non integranti «falsi valutativi». E l'assunto troverebbe ulteriore conferma nel fatto che il nuovo dato letterale, nella definizione della condotta omissiva, non fa più riferimento al termine «*informazioni*», come invece avveniva nel testo previgente;

- la seconda argomentazione, di ordine sistematico, si fonda sulla comparazione tra le condotte di cui agli artt. 2621 e 2622 cod. civ. con quella di cui all'art. 2638 cod. civ., la quale mantiene tuttora la locuzione «*ancorché oggetto di valutazioni*» all'interno del proprio testo. Si puntualizza che i testi riformati degli artt. 2621 e 2622 cod. civ. si inseriscono in un contesto normativo che vede permanere, all'art. 2638 cod. civ., un esplicito riferimento alle *valutazioni*. Ergo, si conclude, «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 articoli 2621 e 2622 cod. civ., da una parte, e art. 2638 cod. civ. dall'altra, norme che, sebbene tutelino beni giuridici diversi, sono tutte finalizzate a sanzionare la frode nell'adempimento dei doveri informativi»;

- la terza si richiama ai lavori preparatori, dai quali si evincerebbe che, mentre in un primo momento, il disegno di legge n. 19, nel descrivere l'oggetto della condotta commissiva e omissiva, prevedeva di attribuire rilevanza alle «*informazioni*» non rispondenti al vero – un'espressione lessicale dall'ampio contenuto, senz'altro idonea a ricomprendere le valutazioni -, in un secondo momento, tale termine è stato sostituito con quello attuale di «*fatti materiali*» e tale modifica esprimerebbe proprio l'intenzione del legislatore di escludere la rilevanza penale del c.d. falso valutativo;

- la quarta si fonda sulla parallela lettura dell'espressione «*fatti materiali*» contenuta all'interno del settore penale tributario ove, in passato, era universalmente riconosciuto che l'uso della medesima locuzione per circoscrivere l'oggetto del reato di frode fiscale di cui all'art. 4 lett. f) della l. n. 516/1982¹¹², rispondeva all'intento del

¹¹² Il citato art. 4, lett. f), puniva infatti l'utilizzazione di «*documenti attestanti fatti materiali non corrispondenti al vero*», nonché il compimento di «*comportamenti fraudolenti idonei ad ostacolare l'accertamento di fatti materiali*». Si è osservato che «*pacificamente una tale formulazione del dato normativo comportava l'irrilevanza penale di qualsiasi valutazione recepita nella dichiarazione dei redditi, in quanto ciò fu conseguenza di una scelta legislativa ben esplicitata nel disegno di legge e con la quale si vollero evitare conseguenze penali da valutazioni inadeguate o comunque in qualche modo discutibili alla luce della complessa normativa tributaria*». Si annoti, peraltro, che, in occasione della riforma dei reati tributari del 2000, la formula «*fatti materiali*» è stata abbandonata per dare specifica rilevanza alle valutazioni divergenti da quelle corrette, seppur entro la soglia di tolleranza del 10% (art. 7, co. 2, d.lg. 10 marzo 2000, n. 74).

legislatore di escludere dall'area di incriminazione le *valutazioni* relative alle componenti attive e passive di bilancio.

La pronuncia in esame è stata successivamente avallata da altra (n. 6916, ric. Banca popolare dell'Alto Adige), sempre della V Sezione (ma con diversa composizione del collegio), depositata il 22 febbraio 2016, che – riaffermando la parziale abrogazione dei reati di cui ai previgenti artt. 2621 e 2622 cod. civ. – ha ripercorso e fatte proprie le argomentazioni già svolte dalla stessa Sezione nella citata sentenza n. 33774 del 16 giugno 2015, cui si è inteso fornire continuità applicativa, in ragione del fatto che *«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 elementi indicativi della reale volontà legislativa di far venir meno la punibilità dei falsi valutativi»*. In particolare, poi, in quest'ultima pronuncia si osserva che l'aggettivo *«materiali»* non va inteso come antitetico al termine *«immateriale»*, in quanto esso sottintende un'accezione riconducibile all'oggettività dei fatti, ossia un dato estraneo ai risultati valutativi.

2.4.1.2.5. (segue): le decisioni della V Sezione n. 890 del 12 novembre 2015/12 gennaio 2016, ric. Giovagnoli¹¹³ e n. 12793 del 2/30 marzo 2016, ric. Beccari, a favore della sopravvivenza del falso valutativo.

Con la prima sentenza (che, al pari della pronuncia Crespi, poc'anzi esaminata, riguardava la dissimulata esistenza di una quantità enorme di crediti in sofferenza e, di fatto, oramai inesigibili), la sez. V della Cassazione torna sulla questione controversa della punibilità dei falsi valutativi, per adottare la soluzione diametralmente opposta: il riferimento, contenuto, negli artt. 2621 e 2622 cod. civ., ai soli *«fatti materiali»* senza riprodurre la precedente e ambigua formula *«ancorché oggetto di valutazione»* non vale a escludere la rilevanza penale degli enunciati valutativi, dato che *«sono anch'essi predicabili di falsità quando violino criteri di valutazione predeterminati o esibiti in una comunicazione sociale. Infatti, qualora intervengano in contesti che implicino accettazione di parametri di valutazione normativamente determinati o, comunque, tecnicamente indiscussi, anche gli enunciati valutativi sono idonei ad assolvere ad una funzione informativa e possono, quindi, dirsi veri o falsi»*. A tali conclusioni la Corte perviene attraverso un'interpretazione letterale e logico-sistematica della norma, sottolineando come l'esegesi normativa debba essere condotta secondo le regole ermeneutiche contenute nell'art. 12 delle preleggi e, solo in caso di ambiguità del dato testuale, sia giustificato il ricorso ad altri parametri interpretativi di supporto. E partendo dal dato testuale, osserva la Corte come la congiunzione *«ancorché»* costituisca una tipica proposizione *«concessiva»*, con *«finalità ancillare, meramente esplicativa e chiarificatrice del nucleo sostanziale della proposizione principale»*; una superfetazione linguistica, insomma, con la conseguenza che la sua soppressione nulla aggiunge o toglie al contesto semantico di riferimento, traducendosi, in ultima analisi, in un'operazione di mera pulizia descrittiva volta ad eliminare un termine, ritenuto sovrabbondante.

¹¹³ Cass., pen., Sez. V, 12 novembre 2015, n. 890, ric. Giovagnoli, in *Cass., pen.*, 2016, 1417.

Nell'esegesi logico-sistematica dei termini «*materiali*» e «*rilevanti*» impiegati dal legislatore, la Corte, poi, calandosi anche in una prospettiva teleologica, afferma, con acribia argomentativa, come detti termini, squisitamente «*tecnici*» e non comuni, siano «*il 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*». I due termini, riferiti ai fatti economici da rappresentare in bilancio, costituirebbero «*facce della stessa medaglia*» quale «*postulato indefettibile di "corretta" informazione*» e, «*lungi dal costituire ridondante endiade*», troverebbero 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*».

Più in particolare, il termine «*materiale*» sarebbe espressione del «*principio di materialità del bilancio*», ossia quale essenzialità del fatto, 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. Ed il parametro per giudicare l'essenzialità del fatto oggetto di falsità sarebbe quello sotteso al fondamentale principio comunitario della *true and fair view* (espressamente menzionato nell'art. 2, co. 3, della IV direttiva CEE sul bilancio d'esercizio e nell'art. 16, co. 3, 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*». Rileverebbero, perciò, solo le informazioni essenziali, quelle, cioè, idonee, a rappresentare adeguatamente ed efficacemente, le reali condizioni economico-finanziarie della società, al fine di informare, in modo consapevole e responsabile, tutti coloro che si trovano ad utilizzare il bilancio.

Il termine «*rilevante*», anch'esso di stretta derivazione dalla legislazione comunitaria, si riconetterebbe al concetto di «*rilevanza*» sancito dall'art. 2, punto 16, della già citata [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.lg. 14 agosto 2015, n. 136), che, per l'appunto, 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. In questa prospettiva ermeneutica, anche l'uso del termine «*fatto*» andrebbe inteso non nel significato comune, ossia di fatto/evento del mondo fenomenico, quanto piuttosto nella sua accezione tecnica, ossia di «*dato informativo della realtà che i bilanci e le altre comunicazioni, obbligatorie per legge, sono destinati a proiettare all'esterno*». E l'uso di quest'ultimo termine non sarebbe casuale, ma troverebbe la sua *ratio* nella necessità di doversi adattare non solo al bilancio (ove rileva non 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), ma anche all'altro veicolo delle falsità punibili, rappresentato dalle «*altre comunicazioni sociali*» nelle quali trovano esposizione soprattutto i fatti *stricto sensu*,

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». Conclude, quindi, la Corte che «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"».

Giustificata così la punibilità del falso valutativo secondo gli stessi canoni ermeneutici da noi utilizzati nell'esegesi dei termini «materiali» e «rilevanti», la Corte, operando un paragone con la materia del falso ideologico, precisa, infine, che deve considerarsi falso non solo «l'enunciato valutativo che contraddica criteri indiscussi o indiscutibili e sia fondato su premesse contenenti false attestazioni» ma, vertendosi in un'area di discrezionalità tecnica, anche la valutazione non conforme a «parametri normativamente predeterminati o tecnicamente indiscussi», quali quelli offerti «dalla disciplina civilistica (tra cui il nuovo art. 2426 c.c.), 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)». In quest'ottica, a venire in rilievo sarebbe la «corrispondenza della stima dei dati esposti a quanto stabilito dalle prescrizioni di legge o da standards tecnici universalmente riconosciuti», ossia il "vero legale".

La pronuncia in esame è stata successivamente avallata da altra (n. 12793, ric. Beccari) depositata il 30 marzo 2016¹¹⁴ che ha ripercorso e approfondito le argomentazioni della sentenza Giovagnoli, affermando la «piena ed integrale continuità normativa fra l'art. 2621 c.c. nella formulazione antecedente alle modifiche di cui alla l. n. 69/2015 e quella attuale». In particolare, si è ribadito come l'espressione «fatti materiali» (ed ancor prima quella di «fatti», nella versione letterale dell'art. 2621 cod. civ. ante 2002), rimandi a un campo semantico nel quale sono indubbiamente ricomprese le nozioni di informazioni e di valutazioni. Il bilancio – si prosegue – è in sé la massima espressione dell'informazione della vita della società e la finalità di obiettiva informazione attribuita al documento di bilancio investe sia la composizione, sia il valore del patrimonio della società, insieme all'entità e alle modalità di produzione degli utili e delle perdite; la sua formazione implica necessariamente – oltre all'individuazione dei beni, dei costi e dei ricavi da iscriversi nel conto economico – la determinazione dei valori da attribuire ai singoli elementi del patrimonio. Pertanto, «l'esposizione di un "fatto" non corrispondente al vero relativo al bilancio non può che tradursi in un'informazione specifica mendace, a prescindere

¹¹⁴ Cass., pen., Sez. V, 2 marzo 2016, ric. Beccari, in www.italgiure.giustizia.it. Agli imputati era stato contestato, fra l'altro, di aver omesso nelle relazioni e nelle altre scritture sociali riferibili agli anni 1995, 1997, 1998 e 2000, informazioni su operazioni speculative, consistenti in finanziamenti in valuta estera. In particolare si è contestato di aver riportato sotto la voce «utili di esercizio» le entrate derivanti, invece, dai finanziamenti, allo scopo di far risultare una forte produzione della società. Questa falsità per reticenza sarebbe riconducibile alla condotta di valutazione mendace.

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».

La sentenza citata, rispetto al precedente Giovagnoli, valorizza, poi, e condivisibilmente, il *quid novi* rappresentato dall'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.

2.4.1.2.6. (segue): la pronuncia delle Sezioni unite n. 22474 del 31 marzo/27 maggio 2016, ric. Passarelli¹¹⁵.

Le Sezioni unite penali, ponendo fine alla situazione di incertezza giuridica, tutta interna alla V Sezione, su conformi conclusioni del Procuratore Generale, hanno dato risposta "affermativa" al quesito se «sussiste il delitto di false comunicazioni sociali, con riguardo alla esposizione e alla omissione di fatti oggetto di valutazione», rilevando che la quasi totalità delle poste di bilancio ha carattere valutativo e, quindi, «sterilizzare il bilancio con riferimento al suo contenuto valutativo significherebbe negarne la funzione e stravolgerne la natura»; in altri termini, ad avallare la tesi abrogazionista, si verrebbe ad operare un'*interpretatio abrogans* del delitto di false comunicazioni sociali ed il recente corpus normativo portato dalla riforma del 2015 «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».

In particolare, nella condivisibile e chiara pronuncia, si sono affermati con rigore e scrupolosità i seguenti corollari:

¹¹⁵ [Cass., pen., Sez. un., 31 marzo 2016, n. 6916, ric. Passarelli](#), in questa Rivista, 30 maggio 2016. L'ordinanza con cui è stata rimessa la decisione alle Sezioni unite è del [2 marzo 2016, n. 676](#), in questa Rivista, 16 marzo 2016. Nel caso deciso, all'imputato era stata contestata, fra l'altro, la falsa informazione sociale circa la ricostituzione del capitale sociale di una società fallita per un importo pari ad € 1.217.675; ricostituzione, in realtà, mai avvenuta per tale entità, dal momento che erano state fittiziamente indicate come ricomprese in tale operazione anche somme già indicate contabilmente come «anticipazione soci» negli esercizi 2001, 2002 e 2003 per un ammontare complessivo di € 288.217,20.

a) sul piano ermeneutico

- *«l'interpretazione letterale altro non è che un (indispensabile) "passaggio" funzionale verso la completa ed esaustiva intelligenza del comando legislativo»: al di là dell'art. 12 delle preleggi, «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».*
- *l'interpretazione sistematica va anteposta all'esegesi testuale (e comparativa) degli articolati normativi che si sono succeduti nel tempo: l'indagine, quindi, deve muovere dalla «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'». Orbene, a tale riguardo, osserva la sentenza, il Codice civile regola la disciplina del bilancio con gli articoli da 2423 a 2427, dettandone i criteri di redazione, imponendone canoni di valutazione e delineando il contenuto della nota integrativa. Dunque, «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)». Ne segue che il suo redattore non può non operare valutazioni sia pure guidate da criteri di legge, da indicazioni europee (direttiva 2013/34/UE), dall'elaborazione dottrinale (principi contabili Oic e Ifrs);*
- *l'opzione ermeneutica che intende contrapporre i «fatti materiali» (da intendersi quali elementi fattuali oggettivi) alle «valutazioni», si rivela del tutto fallace, «per l'ottima ragione che un bilancio non contiene "fatti", ma il "racconto" di tali fatti. Vale a dire: un fatto, per quanto materiale, deve comunque, per trovare collocazione in un bilancio, essere "raccontato" in unità monetarie e, dunque, valutato (o se si vuole apprezzato)»;*
- *l'inciso «ancorché oggetto di valutazione», contenuto nel testo precedente, avendo carattere meramente concessivo, è privo di funzione selettiva e, quindi, nessun valore ermeneutico può essere assegnato alla sua mancata riproposizione; inoltre, «poiché sarebbe paradossale chiedersi quale sia il significato proprio di parole soppresse», l'interpretazione del dato normativo va effettuata interrogandosi sul «significato della frase come risulta dopo la soppressione»;*
- *quanto sulla parallela lettura dell'espressione «fatti materiali» contenuta all'interno del settore penale tributario è agevole replicare che «detto "accostamento" ha perso significato, atteso che, già quando entrò in vigore la riforma del falso in bilancio introdotta dal d.lgs. 11 aprile 2002, n. 61....l'art. 4, lett. F), legge 7 agosto 1982, n. 516, era stato sostituito dall'art. 7, comma 2, d. lgs. 10 marzo 2000, n. 74.....che ha sancito, anche in*

campo tributario, la rilevanza penale delle valutazioni che differiscano di oltre il 10 per cento rispetto a quelle corrette»¹¹⁶;

- le dichiarate finalità della riforma apportata dalla l. 69/2015, fra cui: (i) la volontà di reintrodurre un apparato sanzionatorio adeguato, (ii) la necessità di garantire un elevato grado di trasparenza societaria e (iii) la necessità di garantire che i bilanci contengano informazioni tanto veritiere quanto complete, non possono non avere una loro valenza ermeneutica;
 - b) sul piano del falso valutativo
- rileva il falso in bilancio «valutativo», ogni volta che l'impresa si sia «*discostata consapevolmente e senza darne adeguata giustificazione*» dai criteri di valutazione fissati dalle norme civilistiche e dalle prassi contabili generalmente accettate, «*in modo concretamente idoneo a indurre in errore i destinatari delle comunicazioni*». La valutazione non può trasformarsi in una scommessa o in pronostico ma dev'essere rigorosamente ancorata ai criteri generalmente riconosciuti in questa materia: chi voglia disancorarsene deve darne una spiegazione articolata, tenendo presente che, nel caso dei bilanci, viene in rilievo (come nella materia urbanistica) una discrezionalità essenzialmente tecnica del valutatore;
- siccome la riforma ha «*eliminato ogni riferimento a soglie percentuali di rilevanza*», viene affidata al giudice «*la valutazione, in concreto, della incidenza della falsa appostazione o della arbitraria preterizione della stessa*». Il giudice dovrà dunque 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"*».
- il falso valutativo «*deve riguardare dati informativi essenziali, idonei a ingannare e a determinare scelte potenzialmente pregiudizievoli per i destinatari*». E la 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 dei dati del bilancio – spiega la sentenza – «*non deve necessariamente incidere solo sul versante quantitativo, ben potendo anche il c.d. falso qualitativo avere una attitudine ingannatoria e una efficacia fuorviante nei confronti del lettore del bilancio. Invero l'impropria appostazione di dati veri, l'impropria giustificazione*

¹¹⁶ Si annoti che, anche oggi, l'art. 4, co. 1, d.lg. 24 settembre 2015, n. 158 ha introdotto all'art. 4 d.lg. n. 74/2000 i seguenti due commi: «*1-bis. Ai fini dell'applicazione della disposizione del comma 1, non si tiene conto della non corretta classificazione, della valutazione di elementi attivi o passivi oggettivamente esistenti, rispetto ai quali i criteri concretamente applicati sono stati comunque indicati nel bilancio ovvero in altra documentazione rilevante ai fini fiscali, della violazione dei criteri di determinazione dell'esercizio di competenza, della non inerenza, della non deducibilità di elementi passivi reali. 1-ter. Fuori dei casi di cui al comma 1-bis, non danno luogo a fatti punibili le valutazioni che singolarmente considerate, differiscono in misura inferiore al 10 per cento da quelle corrette. Degli importi compresi in tale percentuale non si tiene conto nella verifica del superamento delle soglie di punibilità previste dal comma 1, lettere a) e b)*».

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».

Sulla base di queste argomentazioni indubbiamente più razionali sul piano sistematico e teleologico, le Sezioni unite hanno affermato il seguente principio di diritto:

«Sussiste il delitto di false comunicazioni sociali, con riguardo alla esposizione o alla omissione di fatti oggetto di “valutazione” se, in presenza di criteri di valutazione normativamente fissati o di criteri tecnici generalmente accettati, l’agente da tali criteri si discosti consapevolmente e senza darne adeguata informazione giustificativa, in modo concretamente idoneo ad indurre in errore i destinatari delle comunicazioni».

2.4.1.2.7. (segue): nostra opinione.

Sul tema del falso valutativo, possono trarsi le seguenti considerazioni, tenendo a mente che, nella prassi, (i) la compilazione del documento di bilancio è funzionale al perseguimento degli obiettivi leciti o illeciti che si è prefissato il suo redattore; (ii) il «falso in bilancio» non risiede solo nell’esposizione di dati numerici falsi ma, e soprattutto, nella formulazione di giudizi di valore «apparentemente» attendibili e razionali ma, in realtà, inattendibili e mendaci, finalizzati solo al conseguimento di un ingiusto profitto per sé o per altri da parte del soggetto agente:

a) la tesi «abrogazionista» del falso valutativo, innanzitutto, non può essere condivisa perché non tiene in debito conto la natura e la funzione rivestita dal bilancio che è quella di strumento legale di informazione contabile, finalizzato ad indicare il valore «vero» o più aderente alla realtà del patrimonio sociale al fine di proteggere i terzi che entrano in rapporto con la società; una funzione assicurata anche dal contenuto della nota integrativa che, come previsto minuziosamente dall’art. 2427, deve spiegare le scelte discrezionali compiute dal redattore del documento di bilancio, giustificando altresì le rettifiche di valore ed eventuali deroghe ai parametri di valutazione normativamente previsti. In particolare, nella redazione del bilancio, va considerato il principio di chiarezza e di quello di rappresentazione veritiera e corretta: il primo, come si sa, opera all’interno delle disposizioni che disciplinano la struttura e il contenuto del bilancio, mentre, invece, il secondo nell’ambito delle norme che stabiliscono i criteri di valutazione dei diversi cespiti patrimoniali. La chiarezza dell’informazione e la rappresentazione veritiera e corretta dei dati di bilancio costituiscono autentiche «clausole generali» che operano con riferimento alla congruità e attendibilità della valutazione di bilancio la quale ultima deve individuare tra i possibili valori attribuibili alle varie poste quello che meglio realizza le finalità di informazione sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della società¹¹⁷.

¹¹⁷ Com’è stato sottolineato con una icastica immagine (D’AMORA, *La contabilità e il bilancio. Chiarezza, verità, correttezza, i conti d’ordine, il budget d’esercizio, il controllo di gestione, la ricerca del dato falso o inattendibile: il falso*

Ergo, anche in una prospettiva teleologica, non possono non essere ricomprese nel «falso in bilancio» le valutazioni sulla vita dell'impresa e sui «fatti materiali» che la riguardano in quanto anche queste (e, soprattutto, queste) sono sicuramente idonee ad influenzare le scelte dei destinatari; tanto più che la pressoché totalità delle poste di bilancio, al di fuori della cassa e dei conti correnti¹¹⁸, rappresenta l'esito di procedimenti valutativi di fatti aziendali che concorrono ineludibilmente alla formazione del bilancio: così, le poste relative ai «crediti», che vanno iscritti in bilancio secondo il valore presumibile di realizzo, cioè al netto di eventuali fondi di svalutazione; le «immobilizzazioni», tanto «materiali»¹¹⁹ che «immateriale»¹²⁰, o meglio, gli oneri pluriennali¹²¹, che devono essere sistematicamente ammortizzati in ogni esercizio in relazione alla residua possibilità di utilizzo ed i cui valori contabili possono essere soggetti a rettifiche nella forma di svalutazioni¹²² e/o di rivalutazioni. E pure oggetto di valutazione sono l'«avviamento» derivato (acquisito, cioè, a titolo oneroso) il cui valore da iscrivere in bilancio è pari alla differenza fra il prezzo complessivo sostenuto per

in bilancio, cit.), il bilancio quale «istantanea» di una situazione economica e patrimoniale è una fotografia che per essere idonea non deve essere sfocata (deve cioè essere chiara), non deve essere un fotomontaggio (deve cioè essere vera), non deve essere presa da un punto di vista ingannevole o con lenti deformanti (deve cioè essere corretta).

¹¹⁸ Le poste relative ai correnti bancari e alla cassa restano senz'altro estranee al procedimento valutativo, sempre però che il denaro non sia indicato in valuta diversa da quella utilizzata per redigere il bilancio di esercizio, in quanto altrimenti risentirebbe pur sempre delle valutazioni relative alle fluttuazioni dei tassi di cambio.

¹¹⁹ Le immobilizzazioni materiali sono costituite da beni di uso durevole (es., terreni, fabbricati industriali e commerciali, attrezzature, macchinari, spese di ampliamento, ammodernamento o miglioramento di fabbricati di proprietà, ecc.) destinati a concorrere all'attività produttiva dell'impresa per un periodo superiore ad un esercizio.

¹²⁰ Le immobilizzazioni immateriali – che non presentano i connotati di materialità tipici dei beni tangibili fisicamente [oneri pluriennali, beni immateriali (marchi, brevetti, diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno/diritti d'autore, *know how*, *software*), avviamento, immobilizzazioni immateriali in corso e acconti]- sono costituite da costi che non esauriscono la loro utilità in un solo periodo, ma generano benefici economici lungo un arco temporale di più esercizi.

¹²¹ Gli oneri pluriennali sono i costi sostenuti dall'impresa per l'acquisizione o la produzione di risorse e condizioni produttive aventi utilità pluriennale, destinata cioè a non esaurirsi in un unico esercizio. Si suddividono in 1) *costi di impianto e di ampliamento*: sostenuti in modo non ricorrente in precisi e caratteristici momenti della vita dell'impresa (fase pre-operativa o quella di accrescimento della capacità operativa esistente); 2) *costi di ricerca e sviluppo*: oneri sostenuti per ottenere nuovi prodotti, processi produttivi, innovazioni tecnologiche ed industriali, ovvero per migliorare in misura significativa i medesimi elementi; 3) *costi di pubblicità*: rientrano in questa voce i costi pubblicitari assimilabili ai costi di impianto e ampliamento in quanto relativi al lancio di un nuovo prodotto o all'avvio di una nuova attività produttiva.

¹²² Per quanto concerne le svalutazioni, al termine di ogni esercizio si rende necessario verificare le possibilità di utilizzo futuro del bene immateriale; qualora queste si riducano rispetto alla valutazione effettuata al momento dell'iscrizione originaria e qualora tale riduzione abbia il carattere della durevolezza, è necessario procedere ad una svalutazione del valore contabile dell'immobilizzazione. Si tratta, in particolare, di verificare se il valore recuperabile del bene risultante al termine di ogni esercizio sia inferiore alla differenza tra il valore originario di iscrizione e l'ammortamento praticato sino a quel momento. Come indicato dal principio contabile OIC 24 è richiesto un confronto tra il valore netto contabile del bene immateriale a quel momento ed il suo valore, ovvero con il valore il cui ammortamento negli esercizi futuri troverà, secondo una ragionevole aspettativa, adeguata copertura coi ricavi correlati all'utilità dei costi.

l'acquisizione dell'azienda e il valore corrente dei beni e degli altri elementi patrimoniali acquisiti; i beni rientranti nel concetto di «*proprietà intellettuale*» che vanno iscritti in bilancio a seconda che la società sia tenuta a redigere il bilancio secondo le disposizioni del codice civile così come integrate dai principi di Contabilità (OIC), oppure secondo quanto previsto dai principi contabili internazionali (IAS e IFRS); le «*rimanenze di magazzino*»; le «*partecipazioni*» e persino il «*capitale sociale*» quando sia stato formato attraverso conferimenti in natura. Del pari, sono oggetto di valutazione gli «*accantonamenti per rischi ed oneri futuri*», i primi destinati a coprire passività soltanto probabili (rischi per cause in corso, per contratti ad esecuzione differita, ecc.); i secondi, invece, passività di esistenza certa delle quali alla data di chiusura dell'esercizio sono indeterminati o l'ammontare, che va quindi stimato, o la data di sopravvenienza (art. 2424-*bis*, co. 3). Analoghe considerazioni valgono per il conto economico (art. 2425) nel quale vi sono poste che richiedono continui procedimenti valutativi: gli ammortamenti, gli accantonamenti per rischi, le variazioni delle rimanenze, le rivalutazioni e le svalutazioni di partecipazioni, di immobilizzazioni finanziarie, di titoli iscritti all'attivo circolante, ecc.; ne segue che escludere dall'alveo delle falsità punibili il falso valutativo significherebbe negare la funzione informativa del bilancio;

b) la tesi «abrogazionista», oltre a non considerare che il significato degli enunciati «fatti materiali» e «fatti rilevanti» va ricercato nell'assetto aziendalistico e societario come tratteggiato dalle discipline aziendalistiche e dal codice civile, per escludere la rilevanza penale del falso valutativo, ha dato molto peso all'utilizzo, nell'opzione riformista del 2015, della locuzione «*fatti materiali*» e alla contestuale rimozione della proposizione «*ancorché oggetto di valutazioni*». In verità, invece, nessuna valenza ermeneutica può rivestire tale argomentazione, atteso che l'inciso «*ancorché oggetto di valutazione*», contenuto nel testo precedente, avendo carattere meramente concessivo, era già di per sé privo di qualsivoglia funzione selettiva. Invero, l'enfasi con la quale la tesi «abrogazionista» ha dato rilevanza alla soppressione del sintagma «*ancorché oggetto di valutazioni*», è probabilmente da ascrivere al fatto che il legislatore del 2002 aveva inserito contemporaneamente l'aggettivo «materiali» (stante l'esigenza di delimitare l'area di punibilità 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 volontà legislativa non più valutativa. Tale interpretazione, tuttavia, come è stato correttamente sottolineato nella pronuncia Beccari, «*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 valutazione"*»¹²³. Invero,

¹²³ Cfr., Cass., pen., Sez. V, 2 marzo 2016, n. 12793, ric. Beccari, in www.italgiure.giustizia.it. Negli stessi termini, MUCCIARELLI, «*Ancorché*» superfluo, ancora un commento sparso sulle nuove false comunicazioni sociali, cit., 5; SEMINARA, *La riforma dei reati di false comunicazioni sociali*, cit., 813.

come già si è annotato, la tipicità del falso valutativo era già stata riconosciuta nel testo originario dell'art. 2621 cod. civ. all'interno dell'area definita come «esposizione di fatti falsi» e, quindi, ancor prima della comparsa della congiunzione «*ancorché*» nella riforma del 2002¹²⁴.

c) nessun valore esegetico può essere attribuito alla mancata riformulazione da parte del legislatore del 2015 dell'art. 2638 cod. civ.. Invero, il disinteresse di quest'ultimo, lungi dal voler suggellare la tesi secondo cui, negli artt. 2621 e 2622 cod. civ., la rimozione del sintagma "*ancorché oggetto di valutazioni*" sarebbe sintomatica della volontà di non attribuire rilievo alle valutazioni solo per i vigenti delitti di false comunicazioni sociali, si spiega con queste motivazioni: (i) l'art. 2638 cod. civ. ha obiettività giuridica ben diversa da quella delle false comunicazioni sociali e se ne distingue anche sul versante strutturale; (ii) l'intero *iter* della riforma n. 69/2015 è stato sempre ed esclusivamente circoscritto alle false comunicazioni sociali (ritenute bisognose di modifica proprio per favorire la lotta alla corruzione), senza che mai alcuna delle altre figure fosse stata oggetto dell'interesse riformatore¹²⁵. A ragionare diversamente, conseguirebbe, poi, quale effetto paradossale e di dubbia costituzionalità che la redazione di uno stesso bilancio, contenente false valutazioni, sarebbe penalmente irrilevante se diretto ai soci ed al pubblico e penalmente rilevante se rivolto alle autorità pubbliche di vigilanza¹²⁶! Senza dire, infine, che proprio in relazione all'art. 2638 cod. civ., la Corte di Cassazione, in passato, ebbe a chiarire come il reato fosse configurabile anche nel caso in cui la falsità fosse contenuta in giudizi valutativi delle poste di bilancio¹²⁷. E la motivazione adottata fu quella che l'espressione "*fatti materiali non rispondenti al vero, ancorché oggetto di valutazioni*" coincideva con quella di "*fatti non corrispondenti al vero*", cioè, sostanzialmente con il testo dell'originario art. 2621 cod. civ., così avallando quelle tesi dottrinarie che da subito ritennero il sintagma introdotto con la l. n. 61 del 2002 una superfetazione inutile.

d) la riforma del 2015, con le nuove norme sui delitti di false comunicazioni sociali, vuole assicurare ai destinatari ed agli utilizzatori del bilancio – che, magari, operano in mercati molto lontani – un'informazione completa ed attendibile su dati informativi essenziali e significativi, che permetta loro di assumere decisioni consapevoli. Proprio per questo, il bilancio di esercizio, negli anni, si è adattato a queste mutate esigenze, uniformandosi alla IV e VII Direttiva CEE in materia di contabilità di impresa e, da ultimo, alla Direttiva 2013/34/UE in materia di bilanci di esercizio e

¹²⁴ Negli stessi termini, PULITANÒ, *Ermeneutiche alla prova. La questione del falso valutativo*, in *questa Rivista*, 4 luglio 2016, 3.

¹²⁵ Così già MUCCIARELLI, «*Ancorché*» *superfluo, ancora un commento sparso sulle nuove false comunicazioni sociali*, cit., 6.

¹²⁶ Negli stessi termini, Cass., pen., Sez. V, 2 marzo 2016, n. 12793, ric. Beccari, in www.italgiure.giustizia.it.

¹²⁷ Cass., pen., sez. V, 28 settembre 2005, n. 44702, P.G. in proc. Mangiapane e altri, CED 232535 che, in applicazione di tale principio, ha annullato la decisione di merito che aveva escluso la configurabilità del reato in un caso in cui la falsità era stata ravvisata nella dolosa sopravvalutazione della posta di bilancio di un istituto bancario relativa ai crediti vantati nei confronti della clientela per avvenuta concessione di mutui e risultati, in effetti, di difficile o impossibile recupero; nello stesso senso recentemente, Id., sez. V, 7 dicembre 2012, n. 49362, in motivazione.

consolidati. La funzione informativa del bilancio, come si è visto, riguarda sia la composizione sia il valore del patrimonio della società, insieme all'entità e alle modalità di produzione degli utili e delle perdite. Dunque, la formazione del bilancio implica necessariamente – oltre all'individuazione dei beni, dei costi e dei ricavi da iscriversi nel conto economico – la determinazione dei valori da attribuire ai singoli elementi del patrimonio. Infatti, come si è visto, nel documento di bilancio confluiscono sia «dati certi» (ad es., costo di acquisto), sia «dati stimati» (ad es., presumibile prezzo di acquisto) e sia, infine, «dati congetturati» (ad es., determinazione delle quote di ammortamento); con riferimento ai «dati stimati» e ai «dati congetturati», la verità del bilancio risiede nella corrispondenza tra enunciati e giudizi accurati e sorretti da adeguate conoscenze tecniche. Veritiero, quindi, non vuol dire che gli amministratori siano tenuti a una verità oggettiva di bilancio, impossibile da raggiungere quando si stimano dei dati; vuol dire che deve essere espresso il valore meglio rispondente alle finalità e agli interessi che l'ordinamento vuole tutelare. Il bilancio, perciò, dovrà essere conforme a parametri normativamente predeterminati o tecnicamente indiscussi, non senza però dimenticare che detto criterio, c.d. del «*vero legale*» (nel quale s'incardina la falsità civilistica), dovrà essere necessariamente integrato con quello del «vero coerente», ossia quello della «*corrispondenza tra il prescelto ed il dichiarato*», per le ragioni che si sono svolte in precedenza e alle quali rinviamo¹²⁸.

2.4.2. (segue): la condotta omissiva: il falso per omissione.

La seconda tipologia di condotta consiste nell'«*omissione di fatti materiali rilevanti la cui comunicazione è imposta dalla legge*». La rilevanza delle omissioni non può essere messa in discussione: un bilancio, infatti, che ometta di comunicare valori connessi a fatti aziendali che si sono verificati nel corso dell'esercizio e che si riflettono sulla situazione economica, patrimoniale o finanziaria della società, non può fornire una rappresentazione veritiera e corretta dello stato di salute dell'azienda.

Come si sa, l'omissione non si traduce in un semplice *non facere*, ma nel «non compiere un'azione doverosa». Ergo, è stata senz'altro opportuna l'esplicitazione normativa dell'obbligo di comunicazione imposto dalla legge: si è voluto, infatti, limitare la rilevanza penale delle omesse comunicazioni solo a quelle derivanti da obblighi positivi e specifici di informazioni. Del resto, non sarebbe stato ragionevole prevedere un obbligo (peraltro, praticamente impossibile da rispettare nell'attuale realtà economico-aziendale) di portare a conoscenza tutti indistintamente i fatti che concernono le condizioni economiche, patrimoniali e finanziarie dell'impresa.

La funzione informativa delle comunicazioni sociali tipiche richiede la loro compiutezza rispetto ad un modello e la risposta è in linea con quanto la dottrina aveva osservato a suo tempo: «*solo un riferimento ai contenuti prescritti dalla legge civile alle singole*

¹²⁸ Cfr., *retro*, § 2.4.1.2.

comunicazioni può riempire un concetto aperto come quello di nascondimento»¹²⁹. Dunque oggi, come dopo la riforma del 2002, il contenuto concreto dell'ipotesi della comunicazione reticente è condizionato dalla disciplina privatistica di riferimento.

Il problema piuttosto sarà quello di verificare se il rinvio operato dall'espressione "*imposte dalla legge*" sia un rinvio a norme che prevedono obblighi *positivi e specifici* di informazione o, viceversa, 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. Sia la lettera che la *ratio legis* orientano verso la rilevanza di principio 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 legge.

La previgente normativa usava il termine «informazioni» e non quella di «fatti materiali rilevanti», ma la modifica intervenuta non cambia il precedente assetto, ancora attuale, salvo sottolineare che l'informazione omessa deve rivestire un'idoneità offensiva.

Non siamo in presenza di una mera omissione di dati ma di un'«informazione societaria reticente», che non riflette adeguatamente l'insieme dei fatti concernenti le condizioni economiche della società¹³⁰. Più che tacere ciò che sa, il soggetto «non dice», cioè «nasconde un fatto» che aveva l'obbligo giuridico di rivelare, così come prevedeva l'originaria figura del codice civile del 1942. In altri termini, sottrarre un'informazione vera, è una condotta che va oltre il mero silenzio come quando, ad es., si omettono nella redazione del bilancio passività potenziali relative a cause in corso oppure non si indicano nell'attivo beni (immobili, merci, ecc.) che effettivamente fanno parte del patrimonio sociale.

Le maggiori questioni problematiche riguarderanno, come in passato, la nozione di «altre comunicazioni sociali», in quanto, diversamente dallo stato patrimoniale o dal conto economico, ove gli obblighi informativi sono facilmente individuabili e riguardano, ovviamente, tutte le poste dell'attivo e del passivo, la frammentarietà della normativa societaria non agevola la loro individuazione.

Ovviamente, anche in relazione a quest'ipotesi alternativa di condotta, l'omissione di fatti materiali rilevanti potrà riguardare le valutazioni come ad es., una valutazione esageratamente bassa. Parimenti, la condotta presupporrà l'omissione di dati informativi essenziali e di indubbio rilievo economico e dovrà incidere concretamente sulle determinazioni dei destinatari della comunicazione.

Per completezza, giova ricordare che la radicale omissione di «comunicazioni dovute» è valutata nell'ordinamento meno gravemente del falso per omissione; e ciò sia perché non riguarda la situazione economica, patrimoniale e

¹²⁹ Così PEDRAZZI, *Profili penali dell'informazione societaria*, in AA.VV., *L'informazione societaria*, Milano, 1982, pag. 1130 ss.

¹³⁰ Negli stessi termini, ALESSANDRI, *Diritto penale e attività economiche*, cit., 275.

finanziaria della società sia perché è priva di reale capacità decettiva; essa, perciò, resta sanzionata come illecito amministrativo (art. 2630 cod. civ.).

2.4.3. (segue): il falso qualitativo.

Com'è noto, per «falso qualitativo», si intende la falsità che non riguarda l'entità numerica delle poste iscritte in bilancio, ma la loro qualificazione; in altri termini, il costo è stato effettivamente ed oggettivamente sostenuto dalla società: ciò che è falso è la causale che viene indicata¹³¹. Siamo, quindi, in presenza di un improprio e/o non pertinente appostamento in bilancio di un determinato costo che, ovviamente, dovrà essere dotato di «offensività», nel senso di alterare sensibilmente l'immagine della società, ossia la sua reale situazione economica, patrimoniale, finanziaria. Classico esempio, l'iscrizione fra le spese di rappresentanza o di pubblicità di determinati costi, sostenuti, viceversa, dalla società, quale finanziamento occulto ad un partito politico o quale tangente per l'aggiudicazione di un importante appalto.

Con la riforma del 2002, in seguito all'introduzione delle soglie quantitative percentualistiche, sia la giurisprudenza che la pressoché totale dottrina¹³² ritenevano estranei all'ambito di operatività degli artt. 2621 e 2622 cod. civ. i c.d. «falsi qualitativi». Rimanendo, infatti, invariato il risultato economico di esercizio e non risultando modificato il patrimonio netto, la falsità – pur se idonea ad alterare sensibilmente la rappresentazione della situazione economica, patrimoniale e finanziaria della società – rimaneva inferiore alle soglie normativamente previste e, quindi, era ritenuta penalmente irrilevante; le stesse conclusioni venivano formulate per le falsità afferenti i conti d'ordine (che forniscono informazioni fondamentali per avere un'immagine nitida della situazione economico-patrimoniale e finanziaria dell'impresa), non

¹³¹ Si veda sul tema, MAZZACUVA, *Il falso in bilancio. Profili penali: casi e problemi*, Padova, 1996, 127 ss.; MUSCO, *Diritto penale societario*, Milano, 1996, 108; PERINI, *Il delitto di false comunicazioni sociali*, Padova, 1999, 622.

¹³² In questi termini, si era espressa la pressoché totale dottrina. Cfr. ALESSANDRI, *Il ruolo del danno patrimoniale nei nuovi reati societari*, cit., 807; GIUNTA, *Le nuove fattispecie di false comunicazioni sociali*, in AA.VV., *La riforma dei reati societari: atti del seminario*, Macerata, 21 marzo 2003, a cura di Piergallini, 2004, 43; LUNGHINI, *La nuova disciplina penale delle false comunicazioni sociali*, in *Riv. trim. dir. pen. econ.*, 2001, 1014; MUSCO, *I nuovi reati societari*, cit., 72; PADOVANI, *Il cammello e la cruna dell'ago*, in *Cass. pen.*, 2002, 1601; SCOLETTA, *Le false comunicazioni sociali*, cit., p. 157 ss.. Per la giurisprudenza, Cass., pen., sez. V, 15 giugno 2006, n. 26343 e Trib. Napoli 16 gennaio 2008, n. 11330, in *Il merito* 2008, p. 50, che ha affermato: «ai fini dell'integrazione del reato di bancarotta societaria impropria ex art. 223, comma 2 n. 1, l. fallimentare, si deve necessariamente tener conto anche del superamento delle soglie di punibilità previste dalla nuova disciplina in tema di false comunicazioni sociali. Invero, si rileva come con la riformulazione degli art. 2621 e 2622 c.c. il legislatore abbia, tra l'altro, inteso prendere posizione nel pregresso dibattito relativo alla punibilità del c.d. falso qualitativo, attribuendo alle dette soglie di punibilità proprio la funzione di espungere dall'area del penalmente rilevante quelle falsità od omissioni realizzate in sede di redazione del bilancio che non superassero limiti quantitativi ancorati al risultato economico d'esercizio o al patrimonio netto o che, comunque, non alterassero in modo sensibile la rappresentazione della situazione economica, patrimoniale o finanziaria della società»). Indubbiamente la scelta di prevedere una soglia quantitativa di rilevanza del falso commisurata al risultato economico di esercizio finiva per circoscrivere l'interesse dei destinatari alla veridicità dell'informazione societaria nei limiti delle sole variazioni del risultato patrimoniale.

verificandosi alcuna variazione patrimoniale. Inoltre, lo spostamento della tutela dalla trasparenza societaria al “*patrimonio della società, dei soci e dei creditori*” spingeva nella direzione opposta a quella delineata nell’originaria figura del codice civile ed evolvasi negli anni che, risentendo della differente oggettività giuridica, dava spazio al falso qualitativo, volendo tutelare la centralità dell’informazione societaria e, quindi, l’interesse dei destinatari della «comunicazione» a conoscere «anche in quale modo» quel risultato si fosse prodotto o «come quel patrimonio si fosse formato». Inoltre, indipendentemente dal bene giuridico tutelato negli artt. 2621 e 2622 cod. civ. come riscritti nel 2002, a supporto dell’irrelevanza del falso qualitativo, si osservava come imputare a «costo di esercizio» l’esborso di una certa somma di denaro destinata al pagamento di una tangente o al finanziamento di un partito politico non significasse compiere un’esposizione falsa, bensì una vera: il falso sulla causale – si diceva – non è il falso sulla condizione economica. A fronte, comunque, delle due tesi contrapposte [una di gran lunga prevalente e seguita anche dalla giurisprudenza, che escludeva la rilevanza del falso qualitativo e l’altra – minoritaria¹³³ – che, viceversa, ne ammetteva la rilevanza] veniva altresì proposta una soluzione intermedia che andava a verificare il nesso di condizionamento tra falso qualitativo (o riserve occulte) ed alterazione della rappresentazione della condizione economica complessiva della società, affermando che il falso qualitativo, anche se non varia il risultato economico, può, in certi casi, integrare la soglia generica dell’alterazione sensibile della rappresentazione della situazione economica, patrimoniale o finanziaria della società¹³⁴.

Oggi, comunque, la scomparsa delle soglie di punibilità e la rivalorizzazione, sul piano dell’offesa, dell’interesse alla veridicità e completezza dell’informazione consentono di non poter più dubitare sulla rilevanza penale del falso qualitativo¹³⁵, dato che, anche in questi casi, viene fuorviata l’immagine complessiva della società non consentendo al destinatario del veicolo informativo una corretta valutazione della politica gestionale e non permettendo allo stesso di conoscere come quel patrimonio si sia formato e quali possano essere in futuro le prospettive di solidità, redditività e sviluppo. Ciò che rileva, in definitiva, è sempre l’idoneità della falsità a compromettere

¹³³ BARTOLO, *I reati di false comunicazioni sociali*, Torino 2004, 104 ss.; DE MARTINO, *Artt. 2621-2622*, in *Leg. pen.*, 2003, 445; FILIPPI, *Le soglie di non punibilità*, a cura di Alessandri, *Il nuovo diritto penale delle società. D.Lgs. 11 aprile 2002*, n. 61, cit., 279 s.; FOFANI, *Artt. 2621-2622*, cit., 2466; PLANTAMURA, *Alle soglie del falso*, in *Riv. trim. dir. pen. econ.*, 2003, 1255 ss.; PULITANÒ, *False comunicazioni sociali*, cit., 158.

¹³⁴ Significativo il rilievo di G.E. COLOMBO, *Il falso in bilancio e le oscillazioni del pendolo*, in *Riv. soc.*, 2002, 438, nota. 16: «Se l’utile di esercizio, pari a 100, venisse fatto emergere dal conto economico come somma di utile della gestione ordinaria 60 ed utile della gestione straordinaria 40, mentre in realtà la gestione ordinaria era in perdita di 200 e solo dal realizzo di immobilizzazioni era derivata una plusvalenza di 300, a me pare che, pur se il risultato complessivo è corretto, l’immagine della società ne risulta seriamente falsata: essa appare produttiva, mentre senza la vendita di beni strumentali sarebbe in perdita».

¹³⁵ Negli stessi termini, 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; SEMINARA, *La riforma dei reati di false comunicazioni sociali*, cit., 816.

la funzione informativa della comunicazione sociale e ciò potrà avvenire quando la falsa qualificazione di una voce di bilancio sia idonea ad incidere significativamente sulla situazione economico-finanziaria patrimoniale della società come, ad es., quando la redditività di quest'ultima dipenda proprio da condotte corruttive praticate costantemente.

2.4.4. (segue): le sotto e/o sopravvalutazioni illegali e le riserve occulte.

La sottovalutazione delle attività dell'impresa (immobili, impianti, materie prime, partecipazioni, ecc.) oppure l'ipervalutazione delle passività quali, ad es., l'esagerata svalutazione di crediti rappresentano delle riserve extra contabili (c.d. illiquide), effettuate per nascondere l'utile di esercizio o per la creazione di fondi extra – bilancio. Diversamente da queste ultime, le riserve occulte (c.d. liquide), che sono una cosa ben diversa dalle riserve vere e proprie (legali, statutarie e facoltative), rappresentano, invece, «*fondi neri*» ai quali attingere per il pagamento di tangenti alla pubblica amministrazione o per il finanziamento illecito di partiti politici; si formano sottraendo dalla società con modalità fraudolente (utilizzo di fatture false quantitativamente o relative ad operazioni inesistenti) flussi reali di denaro, destinati a confluire, in genere, in «*conti segreti*» intestati a società ubicati in paradisi fiscali oppure in conti intestati a prestanome o a parenti dell'amministratore¹³⁶.

Diversamente dalla normativa precedente ove il sistema delle soglie quantitative finiva per lasciar sguarnite di sanzione tanto la sotto e/o sopravvalutazione delle attività dell'impresa quanto la formazione delle riserve occulte¹³⁷, benché altamente criminogene, favorendo la realizzazione di ulteriori reati, quali, ad es., i delitti di corruzione, l'attuale formulazione normativa – che, come si è visto, individua la condotta nella falsa esposizione (o nell'omissione) di un fatto materiale rilevante – consente di incriminare entrambe le operazioni, che potranno perciò essere realizzate sia nella forma commissiva (ad es., contabilizzazione di un pagamento per un'operazione inesistente) che omissiva (come ad es., la mancata registrazione di un ricavo). Ambedue le operazioni, infatti, finendo per nascondere risorse utilizzabili al di fuori di qualsiasi controllo, integrano, con la presenza degli altri requisiti di tipicità, il reato di false comunicazioni sociali, essendo il prodotto o dell'iscrizione in bilancio di poste passive fasulle o dell'omissione di poste attive¹³⁸.

¹³⁶ Cfr., sul punto, IACOVIELLO, *La responsabilità degli amministratori nella formazione di fondi occulti*, in *Cass. pen.*, 1995, 3561.

¹³⁷ Cfr., fra gli altri, SEMINARA, *Riserve extrabilancio e gestione d'impresa: profili penali*, in *Riv. dir. pen. contemporaneo*, 2014, n. 3-4, 74 ss., e, più in generale, MILITELLO, *Fondi neri e corruzione tra privati in Italia*, in *Riv. trim. dir. pen. ec.*, 2012, 910.

¹³⁸ Per un'applicazione nella prassi, v. processo Cusani, *Cass. Pen.*, sez. V, 21 gennaio 1998, n. 1245 in *Riv. it. dir. pen. e proc.* 1988,301 con nota adesiva di Pedrazzi.

2.5. (segue): *l'oggetto del falso: la falsità sulla situazione economica, patrimoniale o finanziaria della società o del gruppo.*

La tipicità delle false comunicazioni sociali è ulteriormente definita in relazione allo specifico contenuto dell'informazione: non è sufficiente che le comunicazioni sociali siano previste dalla legge, dirette ai soci e al pubblico, oggettivamente false e, come vedremo, concretamente ingannevoli, ma è necessario che afferiscano all'oggetto tipizzato della fattispecie incriminatrice¹³⁹: il falso deve, cioè, riguardare la situazione economica, patrimoniale o finanziaria della società o del gruppo alla quale appartiene o riguardare i beni posseduti o amministrati dalla società o da terzi, il c.d. «*true and fair view*», entrato di diritto nel sistema giuridico-contabile dei Paesi dell'UE.

Più esteso, dunque, l'oggetto della falsità: la norma, nel riferirsi alla falsità sulla situazione, economica, patrimoniale o finanziaria della società o del gruppo, riproduce l'orientamento dominante in dottrina e giurisprudenza circa l'ampiezza semantica riconosciuta in passato alla locuzione «condizioni economiche» presente nel vecchio art. 2621 n. 1 cod. civ.. In effetti, la nuova fattispecie coinvolge tutti gli aspetti di rilievo «economico», in senso lato, della situazione societaria, ivi compreso quello finanziario nel quale potranno convergere anche le scelte di politica gestionale della società e, quindi, l'obbligo di verità potrà estendersi anche in relazione all'esatta destinazione dei costi.

2.6. (segue): *l'insidiosità del falso, ossia l'idoneità del falso ad ingannare.*

Al tradizionale nucleo del fatto tipico, si aggiunge, poi, dal punto di vista oggettivo, l'insidiosità del falso per capacità decettiva¹⁴⁰: la condotta deve cioè essere idonea ad indurre in errore i destinatari della falsa informazione sull'effettiva situazione della società, dando luogo così ad un concreto pericolo di sviamento nelle loro decisioni. La formula «*in modo concretamente idoneo ad indurre altri in errore*», riprodotta alla fine della descrizione del fatto tipico, vuole estendere l'operatività del requisito ad entrambe le tipologie di condotta.

La pregnanza dell'offesa è, infatti, nell'insidiosità del falso: un falso non ingannevole è privo di significato offensivo per il destinatario ed è proprio l'analisi di questo elemento che consente di rintracciare la reale fisionomia dell'offesa. Il termine "falso" deriva dal latino "*fallere*" ossia ingannare: perché la falsità sia punibile occorre che essa crei il pericolo di un giudizio sbagliato. Il falso fraudolento richiede una componente di insidia: è quello, infatti, che può indurre l'interlocutore ad una determinazione di contenuto, positivo o negativo, inadeguata alla situazione reale¹⁴¹.

Il parametro di riferimento per la valutazione della concreta idoneità

¹³⁹ Sottolinea l'importanza di questo profilo SCOLETTA, *Le false comunicazioni sociali*, cit., p. 128 ss..

¹⁴⁰ Evidenzia la distinzione tra il profilo della «rilevanza» e quello della «insidiosità» del falso SCOLETTA, *Le false comunicazioni sociali*, cit., p. 162 ss..

¹⁴¹ In passato, invece, non si richiedeva l'insidiosità sicché qualsiasi falsità per quanto marginale rispetto alle condizioni economiche della società era considerata insidiosa.

ingannatoria della condotta sarà un soggetto munito della necessaria conoscenza per la comprensione tecnica del documento contabile, da individuarsi alla luce della forma e delle dimensioni della società¹⁴².

La previsione dell'attitudine ingannatoria della falsità si spiega con la necessità di recuperare, già sotto il profilo oggettivo, una dimensione di concreta lesività della falsità che si traduca in una capacità ingannatoria, penalmente apprezzabile, delle informazioni non rispondenti al vero. Non si dimentichi che è la veridicità informativa, concretamente funzionale ad orientare le scelte economiche dei destinatari, ad assurgere a parametro dell'offesa e non gli interessi finali di natura patrimoniale.

L'obiettivo è quello di recuperare una dimensione autonoma della sanzione penale, lasciando agli strumenti civilistici il compito di tutela nelle ipotesi in cui non sia dato ravvisare il requisito della «idoneità ad ingannare».

L'insidiosità del falso costituisce un parametro presente anche in altre fattispecie, quale, ad es. la falsità nelle relazioni o nelle comunicazioni dei responsabili della revisione legale (art. 27 D. Lg. n. 39/2010).

2.7. (segue): I profili soggettivi del falso: l'elemento soggettivo.

Diversamente dalla riforma del 2002, che – quale iperreaione legislativa ad anni di incertezze giurisprudenziali che avevano reso evanescente qualunque capacità selettiva dell'avverbio «fraudolentemente» presente nella norma originaria¹⁴³ –, prevedeva un dolo intenzionale di inganno, le nuove figure, eliminato l'inciso «*con l'intenzione di ingannare i soci o il pubblico*», si caratterizzano per l'avverbio «*consapevolmente*» e per il dolo specifico di «*conseguire per sé o per altri un ingiusto profitto*».

Dunque, nessun dubbio che si tratti di dolo generico, consistente nella consapevole esposizione o omissione di fatti materiali rilevanti non rispondenti al vero la cui comunicazione è imposta dalla legge. Occorre, perciò, la rappresentazione che i fatti materiali esposti in bilancio siano falsi oppure che siano stati omessi fatti materiali

¹⁴² Così ALESSANDRI, *Diritto penale e attività economiche*, cit., 288.

¹⁴³ Cfr., MUSCO, *I nuovi reati societari*, cit., 102. Per il vero, l'avverbio «fraudolentemente» (che aveva sostituito quello di «scientemente» presente nel cod. di commercio Zanardelli) avrebbe dovuto svolgere una funzione di rilievo anche sul piano oggettivo, nel senso di richiedere un'attitudine ingannatoria ossia una componente di insidia, un'*immutatio veri*, tale da restituire all'idea di falsità tutta la sua potenziale pregnanza. In questi termini, si era espressa sia la relazione ministeriale sul disegno di legge per la conversione del r.d. 30 ottobre 1930 nella quale si affermava che ad integrare il reato fosse necessaria la specifica intenzione di ingannare altri sia la relazione della Commissione della camera dei deputati ove si dichiarava che si vogliono punire «*quelle azioni delittuose cui alla scienza del fatto si associ un intendimento malizioso di frode*» (Relazione Solmi e Fera alla Camera dei deputati del 25 aprile 1931). Ed anche la dottrina dominante si era espressa per la necessità di un dolo di danno (cfr., per tutti, ZUCCALÀ, *Il delitto di false comunicazioni sociali*, cit., 5 ss.) benché da altri (ANTOLISEI, *Manuale di diritto penale, Leggi complementari*, 5° ed., 1985, vol. I, cit., 336 ss.) si obiettasse che la norma non conteneva né il riferimento all'ingiusto profitto, né tanto meno la clausola del recare ad altri un danno. Per una ricostruzione dei vari orientamenti e della posizione giurisprudenziale, cfr. MORSELLI, *Il reato di false comunicazioni sociali*, cit., 81 ss..

che la legge imponeva di comunicare. In entrambe le ipotesi, l'agente dovrà poi prevedere la concreta capacità decettiva del falso.

Come si è detto, accanto al dolo generico (rappresentazione del mendacio) viene confermata la presenza di un dolo specifico di ingiusto profitto «*per sé o per altri*» quale elemento finalistico che deve orientare la condotta dell'agente.

Poiché la norma opera un rinvio ricettizio a leggi extrapenali per l'individuazione delle informazioni dovute, se ne deduce l'irrelevanza ex art. 5 dell'effettiva conoscenza di tali fonti normative e dei loro precetti. Solo un errore sui criteri normativi di valutazione che inducono l'agente a ritenere conforme al vero la comunicazione sociale effettuata potrà rilevare ex art. 47, ult. co., c.p..

L'uso dell'avverbio «*consapevolmente*», al pari della scelta previgente di inserire il dolo intenzionale (una scelta, ridondante e superflua, richiedendo già la norma la necessità di un falso insidioso), svolge un ruolo selettivo nella struttura della fattispecie: vuole escludere la rilevanza del «dolo eventuale» ma non quella del dolo diretto, che sarebbe stato escluso mantenendo il dolo intenzionale. Il soggetto agente, insomma, deve essere consapevole della concreta idoneità decettiva della sua condotta¹⁴⁴.

Trattasi di una scelta appropriata perché consente di escludere la responsabilità degli altri componenti degli organi collegiali che adottano delibere nelle quali è contenuta un'informazione falsa.

In ordine alla ingiustizia del profitto che deve orientare la condotta dell'agente, la giurisprudenza, in passato, ha precisato che questa – come accade per altre figure delittuose (ad es., per l'estorsione) – consiste in qualsiasi vantaggio o utilità non necessariamente di tipo economico che l'autore intende conseguire *non iure* ma *contra ius* nella sua accezione riferita al diritto oggettivo (cioè al sistema normativo) piuttosto che a quello soggettivo¹⁴⁵, ossia con uno strumento antiggiuridico o con uno strumento legale ma avente uno scopo tipico diverso¹⁴⁶.

Nel caso di false comunicazioni sociali realizzate nell'ambito di un gruppo di imprese, potrà operare la clausola dei vantaggi compensativi di cui all'art. 2634, co. 3, cod. civ..

2.8. (segue:) la consumazione e il tentativo.

Poiché il falso rilevante deve essere idoneo ad ingannare i soci o il pubblico, il reato si perfeziona *dove* e *quando* la falsa comunicazione perviene a conoscenza di costoro. Con riferimento al bilancio, per la consumazione, non è sufficiente la mera adozione del documento ma occorrerà, per quanto concerne i soci, il relativo deposito per

¹⁴⁴ Negli stessi termini, GAMBARDILLA, *Il "ritorno" del falso in bilancio, tra fatti materiali rilevanti, fatti di lieve entità e fatti di particolare tenuità*, cit., 1749.

¹⁴⁵ Così, in tema di false comunicazioni sociali ed illegale ripartizione degli utili, Cass., pen., Sez. V, 2 dicembre 2011, n. 14759, in *DeJure*.

¹⁴⁶ Cass., pen., Sez. II, 31 marzo 2008, n. 16658, ric. Colucci, CED 239780, in *DeJure*, in tema di estorsione.

l'approvazione da parte dell'assemblea e, con riferimento al pubblico, il deposito successivo alla sua approvazione.

Diversamente dalla riforma del 2002 che, per le false comunicazioni sociali senza danno, prevedeva una natura contravvenzionale della fattispecie, l'attuale struttura di delitto doloso consente la configurabilità del tentativo, tanto più che l'azione esecutiva del delitto è complessa, richiedendo tutta una serie di atti. A titolo esemplificativo, l'ipotesi tentata potrà ricorrere nel caso in cui, in seguito ai rilievi dei sindaci, il bilancio «falso» non sia poi depositato.

3. I fatti di lieve entità.

Il più mite trattamento sanzionatorio riservato dalla riforma del 2015 ai fatti di «lieve entità» si spiega con la volontà del legislatore – dimostrata anche di recente con altri interventi¹⁴⁷ – di disciplinare già a livello normativo quelle condotte che presentano sul piano del disvalore una minima offensività penale.

I fatti di lieve entità sono relazionati con il solo delitto previsto nell'art. 2621 cod. civ., e sono configurati quali «reato autonomo»¹⁴⁸. Ciò si desume:

- i) dalla clausola di sussidiarietà «*salvo che costituiscano più grave reato*», che implica che i fatti previsti dall'art. 2621-*bis* cod. civ. già di per sé configurino reato;
- ii) dal fatto che l'art. 2621-*ter* cod. civ. richiami sia l'art. 2621 sia l'art. 2621-*bis*, lasciando così intendere di attribuire a quest'ultima norma la natura di titolo autonomo di reato;
- iii) il fatto che anche nell'art. 25-*ter*, co. 1, lett. *a - bis*, d. lg. n. 231/2001 la disciplina sanzionatoria per la responsabilità amministrativa del reato, sia differente a seconda che si verta nell'ipotesi dell'art. 2621 o in quella dell'art. 2621-*bis*.

L'art. 2621-*bis* cod. civ. contempla due distinte ipotesi attenuate: (i) la *prima* concerne veri e propri «fatti di lieve entità», da valutarsi «*tenuto conto della natura e delle dimensioni della società e delle modalità o degli effetti della condotta*», parametri la cui genericità e indeterminatezza autorizzano il giudice ad un ampio sindacato di discrezionalità; la *seconda*, invece, riguarda le società non soggette alle disposizioni sul fallimento e sul concordato preventivo di cui all'art. 1, co. 2, l. fall.¹⁴⁹ rispetto alle quali è prevista la perseguibilità del reato a querela.

¹⁴⁷ Così ad es., è avvenuto in materia di stupefacenti (art. 2 d.l. n. 146/2013 conv. in l. n. 10/2014) a seguito della trasformazione della circostanza attenuante del fatto di lieve entità in figura autonoma.

¹⁴⁸ Nello stesso senso, BRICCHETTI-PISTORELLI, *Per le «non quotate» la tenuità del fatto salva dalla condanna*, in *Guida al dir.*, 2015, f. 26, 65; MUCCIARELLI, *Le «nuove» false comunicazioni sociali: note in ordine sparso*, cit., 28 e Cass., Sez. V, 16 giugno 2015, n. 33774, Crespi. *Contra* SEMINARA (in *La riforma dei reati di false comunicazioni sociali*, cit., 819) che parla di circostanza ad efficacia speciale, avvalorata sia dal richiamo, per l'individuazione della tipicità, a «i fatti» di cui all'art. 2621 sia dall'omogeneità di offesa.

¹⁴⁹ L'art. 2621-*bis*, co. 2, cod. civ. richiama i limiti dimensionali stabiliti dall'art. 1, co. 2, l. fall. per l'individuazione dell'imprenditore «non fallibile»: i) attivo patrimoniale che non supera € 300.000,00; ii) ricavi lordi negli ultimi tre esercizi non superiori a € 200.000,00; iii) debiti anche non scaduti che non superino i 500.000,00 €.

Se non presenta difficoltà l'individuazione dell'ambito di operatività del secondo comma dell'art. 2621-*bis* cod. civ., riferendosi la norma a parametri quantitativi ben definiti, più incerti sono, invece, i criteri per l'applicazione della prima ipotesi attenuata e che devono concorrere congiuntamente¹⁵⁰. Sembra plausibile ritenere che il riferimento alla «*natura*» della società evochi il modello «pubblico» o «privato» dell'assetto societario, mentre, invece, il parametro delle «*dimensioni*» richiami un profilo quantitativo (ricavi, numero dei dipendenti, totale dell'attivo dello stato patrimoniale). E questo trattamento sanzionatorio di favore si può giustificare proprio in relazione alla minor carica offensiva delle falsità commesse all'interno di imprese di piccole dimensioni che, a norma dell'art. 2435-*bis* cod. civ. (bilancio in forma abbreviata), possono ridurre la quantità di informazioni da fornire nello stato patrimoniale, nel conto economico e nella nota integrativa, sino ad omettere la redazione della relazione sulla gestione.

Ulteriori difficoltà interpretative presenta il coordinamento tra il primo comma della norma in esame e l'art. 2640 cod. civ. che prevede una circostanza attenuante per i fatti che «*hanno cagionato un'offesa di particolare tenuità*». Il rapporto fra le due norme potrebbe spiegarsi solo se entrambe contemplassero una circostanza attenuante ma, avendo noi costruito le «falsità di lieve entità» come figura autonoma di reato, riesce difficile individuare l'ambito di operatività dell'art. 2640: molto verosimilmente quest'ultima norma potrà trovare applicazione quando l'offesa risulti di particolare tenuità ma il comportamento del soggetto agente sia stato abituale (sì da precludere l'operatività dell'art. 2621-*ter* cod. civ.). Viceversa, l'attenuante di cui all'art. 2640, in quanto – ripetesi – fondata sull'offesa di particolare tenuità, ben potrà essere applicata all'ipotesi del secondo comma dell'art. 2621-*bis* che «ha così poco da spartire con l'entità del fatto»¹⁵¹.

Le figure di reato previste dagli artt. 2621 e 2621-*bis* cod. civ. sono in rapporto di specialità unilaterale: l'elemento specializzante è dato, in relazione al co. 1 dell'art. 2621-*bis*, dalla «*lieve entità*» dei fatti di false comunicazioni sociali; in relazione al co. 2, dalla non assoggettabilità al fallimento della società interessata dalla condotta di falso.

4. La «non punibilità per particolare tenuità» del fatto tipico (offensivo), antigiuridico e colpevole: art. 2621-*ter* cod. civ.

La funzione di questa nuova disposizione è quella di coordinare i novellati reati di cui agli artt. 2621 e 2621-*bis* cod. civ. con l'art. 131-*bis* c.p. che esclude la punibilità del fatto quando, in virtù di determinate modalità della condotta e per la scarsa rilevanza del danno o del pericolo, l'offesa risulti di particolare tenuità e il comportamento non è abituale.

¹⁵⁰ MUCCIARELLI, *Le "nuove" false comunicazioni sociali: note in ordine sparso*, cit., 27.

¹⁵¹ SEMINARA, *La riforma dei reati di false comunicazioni sociali*, cit., 819.

La necessità di coordinamento sta nel fatto che l'art. 131-*bis* c.p. è rivolto a fatti «*bagatellari*», mentre l'art. 2621-*ter* cod. civ. si riferisce a delitti che, peraltro, riguardano la falsa esposizione di fatti materiali e rilevanti.

L'art. 2621-*ter* cod. civ. non si limita ad una mera estensione dell'art. 131-*bis* c.p. alle fattispecie delineate negli artt. 2621 e 2621-*bis* ma introduce uno specifico indice diagnostico per l'applicazione della causa di esclusione della punibilità di cui all'art. 131-*bis* c.p.: il legislatore, infatti, ha previsto quale indice «concorrente», da valutare, però «in modo prevalente» rispetto agli altri indici contemplati dall'art. 131-*bis* c.p., quello dell'«entità del danno» cagionato alla società, ai soci o ai creditori¹⁵². Dunque, oltre agli indici della «*modalità della condotta*» e dell'«*esiguità del pericolo*» (che continueranno a rappresentare i criteri sintomatici della «particolare tenuità dell'offesa») ed oltre all'ulteriore criterio strutturale della «non abitudine» del comportamento, nei delitti di false comunicazioni sociali ex artt. 2621 e 2621-*bis* cod. civ.¹⁵³, un ruolo prioritario sarà svolto dal parametro della dimensione del danno cagionato alla società, ai soci o ai creditori. Viceversa, nessun peso potrà essere dato a quelle situazioni – descritte nel secondo comma dell'art. 131-*bis* c.p. – che contraddistinguono in negativo la tenuità dell'offesa, stante la loro oggettiva incompatibilità con il «falso in bilancio».

Ne segue che la mancanza o l'esiguità del «danno» – elemento, peraltro, estraneo al tipo legale¹⁵⁴ e che mal si concilia con fattispecie strutturate in termini di reati di pericolo concreto – inciderà sensibilmente, seppur non automaticamente, sul riconoscimento della sussistenza della causa di non punibilità, dovendo pur sempre compiersi una valutazione complessiva del fatto sulla base degli altri criteri previsti dall'art. 131-*bis*.

Sia l'art. 2621-*bis* cod. civ. che l'art. 2621-*ter* cod. civ. rientrano nell'area dell'«esiguità» ma la prima norma, a differenza della seconda, non comporta la rinuncia all'azione penale. Da ciò il non facile compito di individuare il *discrimen* fra il concetto di «*lieve entità*» e quello di «*particolare tenuità*» del fatto. Al riguardo, si è osservato condivisibilmente che «*il sintagma particolare tenuità...evoca una componente dimensionale minima, che potrebbe essere collocata alla soglia dell'apprezzabilità*», mentre «*la formula lieve entità rinvia a un profilo bensì dimensionale, ma connotato da una rilevanza (relativamente) maggiore, ferma restando la sua intrinseca modesta entità*»¹⁵⁵.

¹⁵² Incomprensibile è l'omesso richiamo degli «*altri destinatari delle comunicazioni sociali*», ossia del «*pubblico*». Come sottolineato da SEMINARA (*Op. ult. cit.*, 816), l'omesso richiamo suona come «*un funesto indizio del mantenimento in vita del passato art. 2622, anch'esso proiettato sul danno per la società, i soci e i creditori*».

¹⁵³ Il richiamo ai soli artt. 2621 e 2621-*bis* si spiega con il fatto che la restante ipotesi di falsità prevista dall'art. 2622 cod. civ. per le società quotate è punita, nel massimo, con otto anni di reclusione, ossia con la pena superiore a quella massima di cinque anni prevista dall'art. 131-*bis* per beneficiare della nuova causa di non punibilità.

¹⁵⁴ Come rileva SEMINARA (in *La riforma dei reati di false comunicazioni sociali*, cit., 816), non si comprende come, ai fini della determinazione della «*particolare tenuità*», si possa dare prevalenza ad un elemento estraneo alla fattispecie, al quale non è neppure stato conferito il ruolo di «*circostanza aggravante*».

¹⁵⁵ MUCCIARELLI, *Le "nuove" false comunicazioni sociali: note in ordine sparso*, cit., 31.

Per completezza di indagine, giova infine sottolineare che: i) per espresso disposto dell'ultimo comma dell'art. 131-*bis* c.p., all'operatività della causa di non punibilità non sarà di ostacolo la disposizione dell'art. 2640 cod. civ. che prevede quale «circostanza attenuante» dei reati societari quella dell'«offesa di particolare tenuità» ii) la violazione del criterio diagnostico di cui all'art. 2621-*ter* cod. civ. costituisce «violazione di legge» e, quindi, ben può costituire motivo di ricorso in Cassazione *ex art.* 606 lett. b) c.p.p.¹⁵⁶, con la conseguenza che la Corte sarà facoltizzata a controllare la corretta interpretazione degli artt. 2621-*ter* cod. civ. e 131-*bis* c.p. da parte del giudice di merito e la loro corretta applicazione al caso deciso.

5. I fatti commessi all'interno delle «società quotate»: art. 2622 cod. civ..

Il legislatore – in ragione della maggior gravità e offensività dei «fatti» che riguardano le «società quotate» e quelle (a queste equiparate) che si rivolgono ad un'ampia e indeterminata cerchia di soggetti -, ha riservato alle stesse uno spazio autonomo ed un trattamento sanzionatorio ben più severo sia con la previsione di una più elevata cornice edittale di pena (reclusione da tre a otto anni) sia con l'escludere l'applicabilità dell'ipotesi prevista dall'art. 2621-*bis* cod. civ.¹⁵⁷.

Le peculiarità delle società considerate dalla norma in esame riguardano più profili, che vanno dal coinvolgimento di una vasta cerchia di risparmiatori – e, quindi, dalla maggior diffusività del pericolo e da un più spiccato profilo pubblicistico di tutela che si estende agli investitori ed ai risparmiatori sul mercato dei titoli¹⁵⁸ – ai diversi obblighi di trasparenza secondo gli obiettivi perseguiti anche dalla direttiva 2004/39/CE (c.d. «direttiva MIFID»).

In particolare, l'art. 2622 cod. civ. contempla, nel *primo comma*, le false comunicazioni sociali commesse all'interno di società emittenti strumenti finanziari ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato italiano o di altro Paese dell'UE; nel *secondo comma*, le falsità commesse da società i cui titoli sono negoziati in un mercato regolamentato italiano o di altro Paese dell'UE; società i cui titoli sono negoziati in un sistema multilaterale di negoziazione italiano¹⁵⁹; società che controllano società emittenti

¹⁵⁶ Viceversa, per gli altri reati, costituendo la mancata applicazione della causa di non punibilità di cui all'art. 131-*bis* c.p., un giudizio fattuale, sarà censurabile solo attraverso il vizio della sua motivazione nelle sue tre articolazioni (mancanza, illogicità e contraddittorietà).

¹⁵⁷ Critico sull'opportunità di mantenere una differente disciplina normativa fra società quotate e non quotate, è SEMINARA (in *La riforma dei reati di false comunicazioni sociali*, cit.), per il quale «la quotazione dei titoli non dovrebbe però costituire il perno pressoché esclusivo di un'autonoma fattispecie sulle false comunicazioni sociali, contrapposta a un'altra assai più mite nelle sanzioni e nella relativa disciplina».

¹⁵⁸ Cfr. MEZZETTI, *La ricomposizione disarticolata del falso in bilancio (Commento agli artt. 9-12 della l. n. 69/2015)*, cit., 12.

¹⁵⁹ I sistemi multilaterali di negoziazione (c.d. *Mtf*), introdotti e disciplinati dalla direttiva 2004/39/CE, costituiscono dei sistemi di negoziazione alternativi ai mercati regolamentati di tipo multilaterale il cui esercizio è riservato ad imprese di investimento, banche e gestori dei mercati regolamentati. Sono sistemi di contrattazione «privati» che offrono la possibilità di negoziare strumenti finanziari quotati presso una Borsa,

strumenti finanziari ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato italiano o di altro Paese dell'UE e, infine, società che fanno appello al pubblico risparmio o che comunque lo gestiscono.

L'estensione dell'incriminazione agli enti che controllano le società i cui titoli sono negoziati in un mercato regolamentato italiano o di altro Paese dell'UE sana quell'incoerenza, presente nella previgente fattispecie di cui all'art. 2622 cod. civ., che prevedeva una pena più mite e una procedibilità a querela per tutte indistintamente le società non quotate, comprese le *holding* a capo di società quotate¹⁶⁰.

La formulazione della norma, come già si è avuto modo di osservare, è pressoché identica a quella delineata nell'art. 2621 cod. civ. e, quindi, rinviamo alle osservazioni svolte alle pagine precedenti; tuttavia, il precetto dell'art. 2622 cod. civ. si caratterizza perché non richiede né che le comunicazioni sociali dirette ai soci o al pubblico siano «previste dalla legge», né che i «fatti materiali» falsamente esposti, siano anche «rilevanti» (quest'ultimo aggettivo, come si è anticipato, qualifica, invece, il contenuto del falso per omissione). Al riguardo abbiamo già cercato, seppur sinteticamente, di giustificare la scelta normativa, non apparendo verosimile che il legislatore sia incorso in una mera dimenticanza, dato che lo stesso aggettivo compare nella formulazione della condotta omissiva.

La prima nota differenziale riguarda le comunicazioni sociali che, diversamente dall'art. 2621 cod. civ., non sono più caratterizzate dall'inciso «*previste dalla legge*» e l'assenza va spiegata con la volontà legislativa di punire «*ogni dichiarazione, orale o scritta, resa non solo sulla base di obblighi normativi espressi, taciti o impliciti, ma anche in conseguenza di iniziative volontariamente assunte*»¹⁶¹.

La seconda nota di divergenza sta nell'assenza dell'aggettivo «*rilevanti*» nella descrizione della condotta commissiva. E tale scelta normativa, come si è anticipato, va giustificata in ragione della differente tipologia delle «*società quotate*» e di quelle a queste equiparate, nelle quali le informazioni fattuali trasmesse al mercato richiedono una maggior tutela sia per il più esteso impatto che hanno sulla folta platea dei risparmiatori sia per il maggior grado di pericolosità che le stesse rivestono per il funzionamento dei mercati finanziari; e, proprio per quest'ultima prospettiva volta ad ampliare le condotte punibili fino a comprendere le riserve occulte e quelle idonee a procurare una possibile alterazione e/o manipolazione del mercato¹⁶², il legislatore, diversamente da quanto previsto per le società non quotate, ha ritenuto opportuno non considerare riduttivamente quei comportamenti che presentano sul piano del disvalore una minima

senza compiti regolamentari di ammissione e informativa. Le *Multilateral Trading Facilities* sono dei veri e propri mercati in quanto dotati di regole e strutture che favoriscono l'incontro tra proposte di acquisto e di vendita di strumenti finanziari.

¹⁶⁰ Negli stessi termini, MEZZETTI, *La ricomposizione disarticolata del falso in bilancio (Commento agli artt. 9-12 della l. n. 69/2015)*, cit., 34 ss.; SEMINARA, *La riforma dei reati di false comunicazioni sociali*, cit., 822; SEVERINO, [Le false comunicazioni sociali tra economia e diritto](#), in questa Rivista.

¹⁶¹ Così SEMINARA, *Op. ult. cit.*, 822.

¹⁶² In tal senso si veda anche MANES, [La nuova disciplina delle false comunicazioni sociali](#), in questa Rivista, 22 febbraio 2016, 37; MEZZETTI, *La ricomposizione disarticolata del falso in bilancio (Commento agli artt. 9-12 della l. n. 69/2015)*, cit., 35.

offensività penale. Ovviamente, però, dovrà trattarsi pur sempre di un'informazione essenziale e concretamente idonea ad indurre in errore.

6. Questioni di diritto intertemporale.

Per decidere se a seguito delle modifiche legislative del delitto di false comunicazioni sociali si verta in materia di successione di leggi penali o di *abolitio criminis* è necessario muovere da alcune considerazioni generali circa il fenomeno della successione di leggi penali nel tempo.

Le premesse metodologiche vanno ricercate nei principi stabiliti all'art. 2 del c.p. e soprattutto nei differenti criteri elaborati in dottrina e in giurisprudenza per distinguere l'ipotesi di *abolitio criminis* da quella di successione meramente modificatrice di leggi penali.

Va altresì sottolineato come non sia sempre facile individuare una sicura linea di demarcazione tra questi due fenomeni. Un dato è certo e condiviso: non è sufficiente la formale abrogazione di una fattispecie per evocare l'avvenuta *abolitio criminis* di un'ipotesi di reato, soprattutto nelle modificazioni cd. immediate di norme penali, nelle quali il legislatore, nell'abrogare una disposizione incriminatrice, provveda, allo stesso tempo, a riformularne i contenuti mediante la modifica, più o meno incisiva, degli elementi costitutivi della fattispecie o l'aggiunta di nuovi.

Occorre, dunque, verificare se rispetto alla disposizione abrogata la nuova figura criminosa descriva una condotta tipica *eterogenea*, contrassegnata cioè da elementi strutturalmente non assimilabili a quelli considerati nel modello precedente.

Nei delitti di false comunicazioni sociali è indubbio che l'area dell'incriminazione sia rimasta la stessa (semmai v'è stata un'espansione, rientrando nella nuova norma anche i fatti di falso sotto soglia) salvo le nuove norme essersi liberate di quei paletti che ostruivano di fatto l'applicazione delle disposizioni previgenti: la comparazione delle due fattispecie (nuova e pregressa) lascia intravedere una struttura pressoché identica delle due incriminazioni¹⁶³. Identico, infatti, è il profilo della condotta tipica. Né l'aggiunta alla locuzione «*fatti materiali*» dell'aggettivo «*rilevanti*» può incidere sulla dedotta identità: come si è visto, si tratta di una qualificazione che può incidere solo sull'ambito di operatività dell'incriminazione escludendo dall'area di tipicità quelle condotte «non rilevanti» (peraltro come si è visto, riteniamo che anche la precedente normativa fosse orientata in questi termini, richiedendo il requisito della «alterazione sensibile»). Dunque, sussiste un evidente rapporto di "continuità" normativa fra la fattispecie previgente e quella di nuovo conio con la conseguenza che i fatti commessi sotto il vigore della precedente legge, nei limiti in cui rientrino nelle previsioni della nuova legge, saranno punibili a norma dell'art. 2, co. 4, c.p. e, quindi, saranno soggetti alla regola della disciplina più favorevole al reo, salvo che sia intervenuta una sentenza

¹⁶³ Così, anche, Cass., pen., Sez. V, 16 giugno 2015, n. 33774, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 2015, 1486; Id., Sez. V, 8 luglio 2015, n. 37570, in *DeJure*.

irrevocabile. Altrettanto è a dirsi per i fatti di lieve entità e per la causa di non punibilità prevista dall'art. 131-*bis* c.p..

Di "nuova incriminazione", applicabile ai sensi dell'art. 2, co. 1, c.p. solo ai fatti storici commessi dopo l'entrata in vigore della l. n. 69/2015, si potrà, parlare, invece, solo per quelle condotte di nuovo conio quali, ad es., i falsi al di sotto delle soglie quantitative che, sotto la previgente normativa, costituivano solo un illecito amministrativo.

7. Cenni ai riflessi sul delitto di bancarotta fraudolenta impropria.

Come si sa, l'art. 223, co. 2, n. 1 l. fall. equipara alla bancarotta fraudolenta la commissione di una serie di «fatti» previsti da taluni reati societari (tutti aventi omogeneità offensiva con la bancarotta) che, sul piano causale, hanno cagionato il dissesto della società. Si deve, dunque, trattare di «fatti» eziologicamente collegati con il dissesto. Fra questi il reato di false comunicazioni sociali

Il richiamo ai «fatti» (e non ai reati) contenuti negli illeciti societari sta a significare che di tali illeciti non si dovrà tener conto del solo elemento oggettivo ma anche di quello soggettivo; in altri termini, si dovrà tener conto di tutti gli elementi costitutivi della fattispecie legale.

La fattispecie delineata all'art. 223 co. 2, n. 1 non è un'ipotesi aggravata del reato societario ma un titolo autonomo di reato inquadrato nell'ambito dei reati fallimentari¹⁶⁴.

Sul piano della condotta, dovrà essere la falsità del bilancio a causare o a concorrere a cagionare il dissesto come, ad es., avviene per le valutazioni esorbitanti oppure per la sopravvalutazione di crediti che, occultando una pesante crisi finanziaria, consentano nuovo credito con ulteriore indebitamento della società¹⁶⁵. Sul versante soggettivo, il dolo presuppone una volontà protesa al dissesto, da intendersi quale consapevole rappresentazione della probabile diminuzione della garanzia dei creditori e del connesso squilibrio economico¹⁶⁶.

In sintesi, con riferimento alla riforma del 2015, i fatti descritti negli artt. 2621 e 2622 cod. civ. ben potranno essere evocati dall'art. 223, co. 2, n. 1 l. fall.; non altrettanto è dirsi per l'art. 2621-*bis* cod. civ. sia perché quest'ultima norma, quale ipotesi autonoma di reato, non è richiamata dalla legge fallimentare sia perché i fatti di lieve entità di cui al co. 1 dell'art. 2621-*bis* non sembrano compatibili con il necessario requisito del nesso di causalità del fatto con il dissesto. Quanto, poi, alla seconda fattispecie descritta nell'art.

¹⁶⁴ Cfr., per tutte Cass., pen., sez. V, 2 marzo 2011, n. 15062.

¹⁶⁵ Per un'applicazione concreta, cfr. Cass., pen., Sez. V, 11 gennaio 2013, n. 17021, ric. Garuti, CED 255089. Parimenti, si è ritenuto che integri il reato di bancarotta impropria la condotta dell'amministratore che, esponendo nel bilancio dati falsi, eviti che si manifesti la necessità di procedere ad interventi di rifinanziamento o di liquidazione, in tal modo consentendo alla società fallita la prosecuzione dell'attività di impresa con accumulo di ulteriori perdite negli esercizi successivi (cfr. Id., Sez. V, 13 giugno 2014, n. 42272, ric. Alfano, CED 260394).

¹⁶⁶ Così, fra le più recenti, Cass., pen., Sez. V, 6 maggio 2014, n. 42257, ric. Solignani, CED 260356, in *DeJure*; Id., Sez. V, 29 marzo 2012, n. 23091, CED 252804.

2621-*bis*, il requisito dimensionale della società non assoggettabile a fallimento osta oggettivamente alla configurabilità della bancarotta impropria, richiedendo quest'ultima il fallimento della società.