

# PROFILI PENALI DELLA FUNZIONE DI CONTROLLO SUI MERCATI FINANZIARI

Dottorato di ricerca in diritto e processo penale XIX ciclo

Esame finale, anno 2007

Tesi presentata dal dott. Attilio Nisco

<b>CAPITOLO I.....</b>	<b>4</b>
<b>IL CONTESTO EXTRAPENALE: NOTE INTRODUTTIVE SULLA NOZIONE DI “CONTROLLO” SUI MERCATI FINANZIARI.....</b>	<b>4</b>
1.Premessa: perché un’indagine sui “controlli”.....	4
2.Uno sguardo d’insieme: il mercato e le fenomenologie devianti.....	6
3. La nozione di controllo:.....	10
3.1. Il “controllo” pubblico del mercato.....	10
3.2 Il controllo societario: nozione e finalità. Complementarietà rispetto alla tutela di interessi pubblici.....	11
4. Sulla funzione di controllo interno in particolare: tendenze evolutive sul piano morfologico. ....	15
5. Mercato e controllo nell’attuale produzione normativa della Comunità europea .....	18
6. Aspetti penalmente rilevanti dei controlli sui mercati finanziari: precisazione sull’oggetto dell’indagine.....	20
<b>CAPITOLO II.....</b>	<b>21</b>
<b>IL CONTESTO PENALE: LA DISCIPLINA DEL MERCATO FINANZIARIO COME ORGANIZZAZIONE DI UN RISCHIO.....</b>	<b>21</b>
1. Relazione d’agenzia e diritto penale: il concetto di fiducia .....	21
2. La fiducia proiettata nel bene giuridico. Dalla tutela del patrimonio alla fiducia nel mercato.....	25
3. La fiducia proiettata nella tipicità: i rapporti del precetto con le regole organizzative.....	32
3.1. False attestazioni.....	32
3.2 Fattispecie incentrate sull’infedeltà: Untreue (tedesca) e modelli nostrani di infedeltà e corruzione.....	34
3.3 Fattispecie incentrate sull’informazione al mercato.....	38
3.3.1. Kapitalanlagebetrug (§ 264a StGB).....	39
3.3.2. Manipolazioni di mercato (art. 185 Tuf).....	42
3.3.3 Abuso di informazioni privilegiate (art. 184 Tuf).....	45
4. La disciplina preventiva dell’insider trading in particolare.....	47
5. Riflessioni di sintesi: il rischio consentito nel diritto penale dei mercati finanziari.....	51
6. Le interferenze possibili tra struttura del tipo ed individuazione dei garanti. Linee di sviluppo della ricerca.....	58

<b>CAPITOLO III.....</b>	<b>63</b>
<b>POSIZIONI DI GARANZIA E ATTIVITA' ORGANIZZATA: MODELLI TEORICI.....</b>	<b>63</b>
1. Considerazioni introduttive.....	63
2. La teoria di Schünemann: il dominio sull'accadimento.....	64
3. La teoria di Brammsen: le aspettative sociali.....	68
4. Il sistema di Jakobs: la competenza organizzativa e la competenza istituzionale.....	71
5. La tesi di Freund: superamento del rischio disapprovato e conformità al tipo... 75	
6. La responsabilità connessa alla competenza sull'organizzazione.....	79
7. Gli sviluppi della dottrina italiana: il concorso omissivo tra dogmatica del reato omissivo improprio e concorso di persone. Rilievi critici.....	82
8. Risultati provvisori.....	90
<b>CAPITOLO IV.....</b>	<b>93</b>
<b>OBBLIGHI DI ORGANIZZAZIONE E POTERI IMPEDITIVI NELLE SOCIETA': PROFILI DI UNA RICOSTRUZIONE GENERALE.....</b>	<b>93</b>
1. Poliedricità della nozione di "competenza" nei contesti organizzati.....	93
2. Declino della Herrschaft e ascesa di Koordinationsfunktionen nel contributo di Heine.....	97
3. Il volto "dinamico" dell'organizzazione societaria; in particolare, l'attività inerente agli "assetti organizzativi" nel diritto societario come connubio di "funzione di coordinazione" e "coordinazione di funzioni".....	101
4. Il potere impeditivo nella struttura delle società per azioni.....	107
5. (segue) Profili critici dell'imputazione dell'evento-reato.....	111
6. Una problematica peculiare: il reato realizzato tramite delibera collegiale. ....	114
7. Rilievi conclusivi: approccio alla disciplina dei singoli controlli.....	117
<b>CAPITOLO V.....</b>	<b>123</b>
<b>I SINGOLI CONTROLLI.....</b>	<b>123</b>
1. Brevi indicazioni sulla scelta dei temi.....	123
2. La funzione di controllo nel CdA.....	124
3. La responsabilità dei sindaci.....	133
4. La responsabilità del consiglio di sorveglianza nel sistema dualistico.....	147
5. La responsabilità del comitato per il controllo sulla gestione nel sistema monistico.....	151
6. Precisazioni in tema di amministrazione e controllo nel gruppo di società.....	156
7. Cenni sulla disciplina preventiva del conflitto di interessi.....	162
8. La funzione di controllo interno.....	164
8.1. Il sistema di controllo interno.....	164
8.2. L'organismo di controllo di cui al D.Lgs. 231/2001.....	169
8.3. Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari.....	173
9. La responsabilità omissiva dei revisori.....	177
10. Profili di responsabilità penale per omesso impedimento di reati da parte della Consob.....	185
<b>Riferimenti bibliografici.....</b>	<b>191</b>

## CAPITOLO I

### IL CONTESTO EXTRAPENALE: NOTE INTRODUTTIVE SULLA NOZIONE DI “CONTROLLO” SUI MERCATI FINANZIARI

#### **1.Premessa: perché un’indagine sui “controlli”.**

Il comune denominatore di recenti dissesti finanziari – Enron e Parmalt su tutti – è intravisto in un *deficit* dei controlli. Innanzi alle frodi, talvolta eclatanti, poste in essere dall’esecutivo di una società, non vale la pena chiedersi perché gli amministratori abbiano delinquito: bisogna piuttosto chiedersi come e perché ciò sia stato possibile pur in presenza di un articolato sistema di controlli. Il reato commesso dall’esecutivo di una società è un dato scontato; che la prevenzione generale fallisca nei confronti di tali soggetti è un costo tutto sommato preventivato. Non è invece concepibile il mantenimento in vita di un sistema di controlli inaffidabile.<sup>1</sup>

La dottrina nordamericana non ha esitato a denunciare un fallimento dei cosiddetti *gatekeepers*, soggetti ed agenzie deputati al controllo del mercato in diverse fasi ed a diversi livelli istituzionali; in primo luogo, in quel contesto, le società di revisione. Quale principale fattore degenerativo viene indicato il fatto che questi soggetti avrebbero barattato il proprio “patrimonio reputazionale” in cambio di opulenti consulenze commissionate dalle società sottoposte al loro controllo.<sup>2</sup>

Il dibattito italiano estende la propria critica nei confronti delle Autorità pubbliche di vigilanza, delle quali viene invocata una riorganizzazione, non senza segnalare anche alcune debolezze strutturali del nostro capitalismo.<sup>3</sup> Le crisi hanno

---

<sup>1</sup> Di tale temperie è specchio il Documento conclusivo nell’ambito della “Indagine conoscitiva sui rapporti tra il sistema delle imprese, i mercati finanziari e la tutela del risparmio”, effettuata dalle Commissioni riunite VI (Finanze) e X (Attività produttive, commercio e turismo), del 18 marzo 2004, disponibile su [www.camera.it](http://www.camera.it), p. 44: “Questa condotta dolosa (falsificazione delle scritture contabili da parte degli amministratori, con riferimento al caso Parmalat, n.d.a) è stata resa possibile dall’inefficacia dei controlli interni ed esterni, per cui – salvo l’accertamento delle responsabilità nelle sedi giudiziarie – possono ipotizzarsi la negligenza o la connivenza di persone che per ufficio avrebbero dovuto vigilare sulla gestione e accertare la correttezza e la veridicità dei bilanci”.

<sup>2</sup> COFFEE Jr., *Understanding Enron: It’s About the Gatekeepers, Stupid*, Columbia Law School, Working Paper n. 206, 30.07.2002, che si legge su [www.ssrn.com](http://www.ssrn.com). Per ulteriori, puntuali riferimenti sul dibattito post-Enron, si rinvia a TONELLO, *Corporate Governance e tutela del risparmio. Convergenza internazionale e competizione tra modelli regolamentati*, in *Trattato di diritto commerciale e di diritto pubblico dell’economia*, diretto da Galgano, Padova, 2006, XXXV, 19 ss.

<sup>3</sup> Cfr. ABRIANI, *Dal caso Parmalat alle nuove regole a tutela del risparmio*, in *Soc.*, 2004, 269 ss.; CAVALLO, *Dissesti finanziari e sistema istituzionale: il ruolo delle autorità di controllo*, in *AA.VV., Mercato finanziario e tutela del risparmio*, a cura di Galgano e Visintini, Padova, 2006, 13 ss.;

infine sollecitato l'iniziativa riformatrice del legislatore, chiamato a ridare fiducia al mercato con nuove soluzioni organizzative e con un rinvigorimento delle sanzioni.

Mentre la risposta statunitense ad *Enron* è scolpita a caratteri di fuoco nel *Sarbanes-Oxley Act*<sup>4</sup> (di seguito: SOA), quella italiana nei confronti dei crack di due importanti gruppi alimentari è rappresentata, principalmente, da due recenti modifiche al Testo unico in materia finanziaria (D.Lgs. n.58/1998, di seguito: Tuf). La prima proviene dalla attuazione della direttiva europea c.d. *market abuse* (tramite la legge comunitaria 62/2005), che ridisegna le fattispecie criminose di *insider trading* ed aggio ed introduce obblighi di *compliance* per le società operanti sul mercato;<sup>5</sup> la seconda da un testo di legge sulla "Tutela del risparmio" (L.262/2005), dall'iter legislativo particolarmente lungo e tormentato, che, oltre a rimodulare le sanzioni, introduce significative modifiche nell'organizzazione degli enti e nella vigilanza sui mercati.<sup>6</sup>

---

COLANGELO, *C'era una volta in America. Gli insegnamenti presunti e i fallimenti reali dell'affare Enron*, in *Merc.conc.reg.*, 2002, 455; FIMMANO', *I gap di informazione e controllo nei crack Cirio e Parmalat e le prospettive di riforma*, in *Soc.*, 2004, 400 ss.; LA ROSA, *Black-out nei controlli: stato dell'arte e prospettive di riforma in tema di revisione contabile*, in *Giur.comm.*, 2005, I, 183 ss.; NARDOZZI, *Controllori autonomi dalla politica*, da *ilSole24Ore* del 20.01.2004; ONADO, *Una riforma senza tabù*, da *ilSole24ore* del 24.01.2004; ONADO, *I risparmiatori e la Cirio: ovvero, pelati alla meta*, in *Merc.conc.reg.*, 2003, 499 ss.; RORDORF, *Scandali finanziari e regole di mercato (appunti a margine dei casi Cirio e Parmalat)*, in *Quest.giust.*, 2004, 567 ss. Con specifico riferimento alle prospettive di riforma della vigilanza, COSTI, *L'assetto della vigilanza sul mercato finanziario nei progetti di riforma*, in *Giur.comm.*, 2004, I, 1042 ss.; LAMANDINI, *Autorità di vigilanza e mercati finanziari: verso un ridisegno delle competenze?*, in *Merc.conc.reg.*, 2003, 117 ss. Per qualche spunto critico sul dibattito successivo agli scandali, PARDOLESI-A.M.P.-PORTOLANO, *Latte, lacrime (da coccodrillo) e sangue (dei risparmiatori). Note minime sul caso Parmalat*, in *Merc.Conc.Reg.*, 2004, 195 ss.

<sup>4</sup> Cfr. PERINO, *Enron's Legislative Aftermath: Some Reflections on the Deterrence Aspects of the Sarbanes-Oxley Act of 2002*, Columbia Law and Economics Working Paper No. 212, ottobre 2002, disponibile sul sito [www.ssrn.com](http://www.ssrn.com).

<sup>5</sup> Direttiva 2003/6/CE: uno sguardo d'insieme in FERRARINI, *La nuova disciplina europea dell'abuso di mercato*, in *Riv.soc.*, 2004, 47 ss.

<sup>6</sup> Per un commento sulla "storia" legislativa di tale provvedimento, v. FORTUNATO, I "fallimenti" nel sistema dei controlli sui mercati finanziari (a margine del d.d.l. sulla tutela del risparmio), in *Soc.*, 2004, 929 ss.; POGNONI, *Il commento*, in *Soc.*, 2004, 907 ss. Per i commenti sulla legge, CAPRIGLIONE, *Crisi di sistema ed innovazione normativa: prime riflessioni sulla nuova legge sul risparmio (L. N. 262 del 2005)*, in *BBTC*, 2006, I, 125 ss.; FERRARINI-GIUDICI, *La legge sul risparmio, ovvero un pot-purri della corporate governance*, in *Riv.soc.*, 2006, 573 ss.; G.ROSSI, *La legge sulla tutela del risparmio e il degrado della tecnica legislativa*, in *Riv.soc.*, 2006, 1 ss.; SALAFIA, *La legge sul risparmio*, in *Soc.*, 2006, 137 ss.; con specifico riferimento alle modifiche all'assetto della vigilanza, VELLA, *La riforma della vigilanza: tanto rumore per nulla*, in *AGE*, 2006, 117 ss.. Sui profili penalistici, con accenti critici, si vedano PALIERO, *La riforma della tutela penale del risparmio: continuità e fratture nella politica criminale in materia economica*, in *Corr.merito*, 2006, 615 ss. e SEMINARA, *Nuovi illeciti penali e amministrativi nella legge sulla tutela del risparmio*, in *Dir.pen.proc.*, 2006, 549 ss. Per un'ampia panoramica sulla legislazione italiana dagli anni '90 sino ai più recenti provvedimenti ed alle riforme ancora in fieri, si veda TONELLO, *Corporate Governance*, cit., 99 ss.

## 2. Uno sguardo d'insieme: il mercato e le fenomenologie devianti.

Prima di definire il “controllo”, pare opportuno visualizzare il perimetro entro il quale la presente indagine sarà condotta. Anzi, se, come è stato scritto, “qualunque definizione dei controlli è prevalentemente un tentativo di dire quello che potrebbero essere”, tanto che, più che una “nozione”, si ha un’“idea” di controllo (in relazione ai diversi settori dove il termine è impiegato)<sup>7</sup>, esplorare in via preliminare il contesto diventa metodologicamente necessario.<sup>8</sup>

Terreno eletto della nostra ricerca è il “mercato finanziario”. Come noto, la locuzione assume un significato piuttosto definito per gli economisti, per i quali essa indica il luogo, l’organizzazione, l’istituzione nel cui ambito vengono effettuate negoziazioni di titoli a lungo termine. La funzione economica assolta dal sistema finanziario, nel suo complesso, è quella di garantire il collegamento tra chi risparmia (unità di *surplus*) e le imprese (unità di *deficit*).<sup>9</sup> A sua volta, la dottrina commercialista suddivide il sistema finanziario in tre settori: bancario, mobiliare, assicurativo, a seconda dell’oggetto negoziato<sup>10</sup>: in questa sede, ci occuperemo del secondo segmento, in quanto scenario delle attuali e più sentite fenomenologie criminali.

Negli ultimi tempi si è assistito ad un’evoluzione del sistema di finanziamento delle imprese: da un’impostazione prettamente “bancocentrica” si è passati progressivamente a forme di finanziamento ottenute tramite l’emissione e la negoziazione di strumenti finanziari, con cui le imprese attingono finanziamenti direttamente dai risparmiatori tramite il mercato dei titoli.<sup>11</sup> Al contempo, si è profilata un’erosione dei tradizionali confini dei tre settori summenzionati. Sotto il

<sup>7</sup> POWER, *La società dei controlli. Rituali di verifica*, (trad. it. di *The Audit Society. Rituals of Verification*, 1997), Torino, 2002, 8 ss.

<sup>8</sup> Si tenga presente che, per altro, autorevole dottrina include lo stesso “mercato” nel novero dei “controlli” (esterni), concepito sia “ come meccanismo (...) di selezione delle imprese più efficienti attraverso l’exit degli investitori scontenti di un determinato management, sia come complesso di istituzioni (...) costituite in primo luogo dagli analisti finanziari” (così, BONELLI, *Ruolo degli azionisti-investitori e del consiglio di amministrazione della controllante*, in AA.VV., *Controlli societari e governo dell’impresa*, a cura di Predieri, Torino, 1999, 31). Sulle difficoltà definitorie del concetto di “controllo” in diritto pubblico, si veda invece CROSETTI, voce *Controlli amministrativi*, in *Dig.disc.pubbl.*, IV, Torino, 1989, 67 ss.

<sup>9</sup> Cfr. ONADO,  *Mercati e intermediari finanziari. Economia e regolamentazione*, Bologna, 2000, 302. Tale nozione si contrappone a quella di mercato monetario e concorre a definire quella di mercato dei capitali.

<sup>10</sup> Cfr. ANNUNZIATA, *La disciplina del mercato mobiliare*, 2<sup>^</sup> ed., Torino, 2004, 6 ss., e COSTI, *Il mercato mobiliare*, 3<sup>^</sup> ed., Torino, 2004, 1 ss.

profilo dell'oggetto negoziato, si è avuta una diffusione di “obbligazioni bancarie strutturate particolarmente complesse, che hanno caricato di rischi notevoli il risparmiatore non completamente consapevole”<sup>12</sup>; sotto il profilo soggettivo, assistiamo al successo dei cd. conglomerati: soggetti attivi in ogni settore tramite una strutturazione di gruppo<sup>13</sup>; dal punto di vista della vigilanza (quella condotta dalle Autorità indipendenti), poi, il nostro sistema si distingue per una sostanziale ambiguità tra il modello “per soggetti”, quello “per attività”, e quello “per finalità”.<sup>14</sup> Infine, va affermandosi il modello della banca “universale”, intermediario polifunzionale che abbina la classica attività di concessione del credito a quella dell'intermediazione di titoli.<sup>15</sup>

Proprio la funzione di intermediazione assume un ruolo centrale. E' in relazione alla accresciuta importanza dell'intermediario che la dottrina ha tentato di ricostruire un concetto penalmente rilevante di mercato finanziario: “si ha mercato allorché vi sono degli intermediari che concludono contratti scambiando masse di denaro contro valori mobiliari (...), dove c'è un intermediario che conclude un contratto si è in presenza di una situazione di mercato, con la conseguenza che i mercati possono diventare un numero infinito”. Con una precisazione importante: questo fenomeno, che chiamiamo “mercato”, reclama una forma di regolazione, anche penale, se e ed in quanto si traduce in un fenomeno “di massa”.<sup>16</sup>

Cerchiamo di approfondire alcuni aspetti.

---

<sup>11</sup> Vero è che il nostro Paese conserva i tratti di un sistema prevalentemente basato sul credito bancario, e che, sotto altro punto di vista, le compagnie societarie sono spesso controllate da gruppi familiari, talvolta tramite percentuali esigue di controllo, e quindi ben lungi dal configurare il modello di azionariato diffuso dell'esperienza anglosassone. Ma questi sarebbero elementi di debolezza strutturale, i quali facilitano, in una fase iniziale dell'evoluzione del sistema finanziario, nei termini accennati poc'anzi, la verifica di crisi sistemiche come quelle degli ultimi anni. Cfr. il Documento conclusivo cit. in nota 1, nonché il testo della Audizione del Presidente della Consob CARDIA, nell'ambito della medesima indagine parlamentare.

<sup>12</sup> ONADO, Audizione nell'ambito dell'indagine conoscitiva cit. in nota 1.

<sup>13</sup> Sulla definizione di conglomerato finanziario, PROTO, *I conglomerati finanziari*, Torino, 2002, 24. Per taluni aspetti problematici del fenomeno, connessi con la sua “transnazionalità”, si rinvia a GALGANO, *Conglomerato e globalizzazione*, in *Contr.impr.*, 2006, 73 ss.

<sup>14</sup> I termini del relativo dibattito sono sintetizzati da COSTI, *L'assetto della vigilanza*, cit., 1043 ss.

<sup>15</sup> CAPRIGLIONE, *Crisi del sistema*, cit., 141.

<sup>16</sup> ZANNOTTI, *La tutela penale del mercato finanziario*, Torino, 1997, 21. Tra gli studi dedicati al diritto penale del mercato finanziario, anteriormente alla emanazione di una regolamentazione organica della materia (sulla spinta del diritto comunitario), si richiama ROMANO, *Il diritto penale e la borsa*, in *Giur.comm.*, 1978, 693 ss.. In anni più recenti, le difficoltà di definire i contorni di questo settore sono esposti da MELCHIONDA, voce Mercato dei valori mobiliari (tutela penale del), in *Enc.giur.Treccani*, 1990.

L'unità molecolare del mercato è il contratto: uno scambio nel quale due parti cercano di comporre i loro contrapposti interessi. Quando una delle parti è in possesso di informazioni sconosciute all'altra, essa versa in una situazione di potenziale "conflitto"<sup>17</sup>. Il diritto comune prevede diversi rimedi per tale evenienza: in ultima istanza interverrà il canone generale della buona fede. Ma i rimedi del diritto comune sono inadeguati quando ci si rapporta alla dimensione del mercato<sup>18</sup>: ad una molteplicità di scambi tale da divenire entità nuova e diversa dalla semplice somma delle fattispecie contrattuali ivi comprese.<sup>19</sup> Per sua intima essenza, l'attività finanziaria ha ad oggetto scambi a lungo termine, "è proiettata nel futuro"; una valutazione economica dello scambio è effettuabile solo in relazione a variabili sottostanti: la natura di un'impresa, le prospettive che si pone, il contesto in cui opera ecc.; il rischio è una componente immanente del mercato finanziario: il bene offerto sul mercato è "l'informazione di una ricchezza"<sup>20</sup>.

Sorge la necessità di eterointegrazione del contratto: se nel codice del 1942 prevale un'idea del contratto incentrata sull'autonomia contrattuale, nella dimensione del mercato alla disciplina del contratto si richiede qualcosa di più: si richiede che una delle parti (il pubblico) "consapevolmente si determini al negozio".<sup>21</sup> E l'informazione assume un'importanza "così evidente che sembrerebbe persino inutile spendervi parole"<sup>22</sup>

E' nella deviazione da questo modello che, in ultima istanza, si colgono le principali patologie del mercato. Quest'ultimo reca con sé il germe del proprio fallimento: si allude, in estrema sintesi, quella posizione di vantaggio informativo che una parte occupa fisiologicamente, e che sfrutta, patologicamente, a danno del

---

<sup>17</sup> G.ROSSI, *Il conflitto epidemico*, Milano, 2003, 27 ss.

<sup>18</sup> Si veda COSTI, *Tutela degli interessi e mercato finanziario*, in *Riv.trim.dir.proc.civ.*, 1999, 769 ss.

<sup>19</sup> G.ROSSI, *Il conflitto*, loc.ult.cit..

<sup>20</sup> FIMMANO', *I gap*, loc.ult.cit.

<sup>21</sup> CAPRIGLIONE, *Evoluzione normativa ed individuazione delle problematiche giuridiche dell'ordinamento finanziario*, in AA.VV., *Diritto delle banche, degli intermediari finanziari e dei mercati*, a cura di Capriglione, Bari, 2003, 33 ss.

<sup>22</sup> RORDORF, *Importanza e limiti dell'informazione nei mercati finanziari*, in *Giur.comm.*, 2002, I, 773; sulle direttrici dell'intervento penale in materia di informazione, v. la sintesi di FANELLI, *L'aggiotaggio tra informazione e mercato*, in *Riv.pen.*, 2005, 107 ss.

pubblico.<sup>23</sup> Da tale considerazione si diramano una serie di considerazioni penalistiche che analizzeremo nel seguito di questo lavoro.<sup>24</sup>

### **3. La nozione di controllo:**

#### **3.1. Il “controllo” pubblico del mercato.**

La situazione succintamente descritta va collocata a sua volta in una cornice istituzionale. Bisogna tenere presente l'avvicendamento, avvenuto in tempi recenti, tra due modelli di intervento pubblico in economia.

Il primo, presente fino a pochi decenni fa nell'Europa continentale ed in Italia, prevede l'intervento dirigistico dello Stato nella negoziazione dei valori mobiliari: il mercato è concepito come servizio pubblico e lo Stato interviene direttamente a garantirne l'efficacia allocativa. “Controllo”, in tale contesto, equivale a “governo” dei mercati. E come tale lo intende l'art. 41 comma 3, Cost., quando menziona i “programmi e controlli”.<sup>25</sup>

Il secondo modello, caro alla tradizione anglosassone, concepisce il mercato (di borsa), almeno inizialmente, come aggregazione nascente “dal basso”, come attività imprenditoriale privata. Qui l'intervento pubblico, invocato dopo lo *shock* del '29, assume nel tempo un volto affatto differente rispetto al primo modello. Lo Stato interviene per “vigilare”, senza alcuna pretesa dirigistica: garantisce le regole del gioco, non il risultato. A questo secondo modello l'Italia si converte sotto la spinta dell'integrazione comunitaria: in tale fase storica si consuma il passaggio “dallo Stato imprenditore allo Stato regolatore”, che nel nostro Paese è accompagnato dal processo di privatizzazione e di smantellamento dell'impresa pubblica.<sup>26</sup>

---

<sup>23</sup> L'importanza delle asimmetrie informative nelle contrattazioni, ed il rischio che ne segue per la liquidità del mercato, viene esposta nello scritto di AKERLOF, *The market for “Lemons”: Quality uncertainty and the Market Mechanism*, in *Quarterly Journal of Economics*, 1970, 84, p. 488, tramite l'esempio classico del venditore di auto usate. Per una ripresa di questi argomenti, HANSEN, *The Trinity of Market Regulation: Disclosure, Insider Trading and Market Manipulation*, in *International Jour. of Disclosure and Governance*, vol.1/1, 2003, 82 ss., dove si spiega come gli argomenti posti da Akerlof siano alla base della odierna legislazione europea sulle informazioni al mercato, la quale, in sintesi, si fonda su una “triade”: “obligations to disclose”; “ban of using any informational advantage”; “ban on misinformation”. Sulla distanza tra siffatto modello teorico e la realtà, v. le note di CAVAZZUTI, *La trasparenza dei mercati finanziari*, in *Banca imp. soc.* 2004, 419 ss.,

<sup>24</sup> V. infra, Cap II.

<sup>25</sup> Sul tema, diffusamente, IRTI, *L'ordine giuridico del mercato*, Bari, ed. 2003.

<sup>26</sup> Cfr. CASSESE, *La nuova costituzione economica*, Bari, 2000, 286 ss. In argomento, si veda anche la sintesi di PATALANO, *Reati e illeciti del diritto bancario. Profili sistematici della tutela del credito*, Torino, 2003, 17 ss.

Il passaggio allo Stato “regolatore” è un potente detonatore del sistema dei controlli. La privatizzazione dei mercati, infatti, reca con sé enormi semplificazioni nella gestione, ma pure non trascurabili complicazioni: *in primis*, appunto, la creazione di un apparato di controlli. Si afferma un nuovo modulo organizzativo: quello delle Autorità indipendenti. Si palesano, al tempo stesso, gli obiettivi dell’azione pubblica in economia: trasparenza, stabilità e concorrenza. Le Autorità perseguono tali obiettivi mediante un controllo “conformativo”, una valutazione del comportamento dei soggetti vigilati “oggettiva”, di adeguamento, cioè, a *standard* oggettivi.<sup>27</sup> Il “criterio guida” della legislazione economica, anche penale, diviene la salvaguardia della “eguaglianza nei rapporti economici”, fondata sugli artt. 3 e 41 Cost., che mira a prevenire che un soggetto economico “si assicuri un’indebita posizione di vantaggio nell’esercizio dell’attività imprenditoriale”.<sup>28</sup>

Il mercato diventa attività d’impresa, gestita da una s.p.a di diritto privato (che su alcuni aspetti funge anch’essa da istanza di controllo). Ma gli organi pubblici preposti alla vigilanza conservano penetranti poteri: la Banca d’Italia è impegnata a garantire la “stabilità”, la Consob la “trasparenza” e la “correttezza” di emittenti ed intermediari (cfr. art. 5 Tuf).

Mentre l’involucro organizzativo del mercato subisce questa cosmesi, muta anche la concezione dei controlli endosocietari. Vediamo come.

### **3.2 Il controllo societario: nozione e finalità. Complementarietà rispetto alla tutela di interessi pubblici.**

“Controllo”, in diritto societario, è vocabolo poliseno:<sup>29</sup>

a) Indica, in una prima accezione, il “dominio” sulla società, evocando la tematica del controllo della proprietà della stessa: dalla circolazione del pacchetto azionario di controllo (“mercato del controllo”), alla detenzione di azioni di una società in altre società (il gruppo), sino ai fenomeni di controllo occulto della gestione sociale (i temi classici dell’amministratore di fatto e del socio tiranno). b) In un altro senso, il concetto di controllo sta ad indicare l’attività di revisione e di valutazione che taluni organi, all’interno della società, effettuano sull’operato di altri

<sup>27</sup> CASSESE, *La nuova costituzione, loc.ult.cit.*

<sup>28</sup> PATALANO, *Reati e illeciti*, cit., 23.

<sup>29</sup> Cfr. FORTUNATO, *I “controlli” nella riforma del diritto societario*, in *Riv.soc.*, 2003, 863 ss.

organi sociali; oppure la medesima attività esplicata da soggetti esterni alla società, come la società di revisione o le Autorità amministrative indipendenti (in quest'ultimo caso si suole più spesso parlare di "vigilanza").

Ci occuperemo di "controllo", nel corso di questo lavoro, con riferimento a questo secondo significato (*sub b*).<sup>30</sup>

Riguardo alle possibili classificazioni inerenti al controllo, e tacendo di talune significative, va subito dato conto del tentativo di adottare un criterio classificatorio di stampo teleologico, alla luce del quale superare la dicotomia tra controlli interni ed esterni: tratto discrezionale tra le due tipologie sarebbe il fine pubblico, quindi esterno alla società, o privato, quindi ad essa interno, perseguito dall'organo. Dal punto di vista dell'utilità classificatoria, un criterio di tal fatta fallisce miseramente, ma tale esito rende manifesto un dato ineluttabile: nella funzione di controllo "interno" si condensano interessi pubblici e privati.<sup>31</sup>

In via preliminare, va osservato come il controllo endosocietario leghi la sua origine alla teoria dell'*agenzia*: esso affonda, cioè, le proprie radici nel rapporto tra un "principale" ed un "agente", e nella condizione di impossibilità del primo, per i costi e/o per la distanza organizzativa, di controllare in prima persona che il secondo ponga in essere comportamenti opportunistici, privilegiando i propri interessi piuttosto che quelli del mandante.<sup>32</sup> Per ridurre i "costi d'agenzia" (*moral hazard* da parte dell'agente), il "principale" (mandante) si rivolge ad un "controllore".<sup>33</sup>

---

<sup>30</sup> Segnaliamo però come le due prospettive in qualche modo si intersechino, laddove il controllo sulla proprietà dia origine a responsabilità "da controllo": si pensi alla posizione, già in passato di discussa e da rivedere alla luce della novella sul diritto societario, dell'amministratore della capogruppo per gli illeciti commessi dalle società controllate (v. cap. V, § 5); o alla posizione cd. "apicale" che, nel contesto della disciplina sulla responsabilità amministrativa delle persone giuridiche, il D.Lgs. 231/2001 assegna ai soggetti che "di fatto" esercitano il controllo e la gestione della società.

<sup>31</sup> Simile ragionamento è sviluppato da D'ANGELO, *I sindaci delle società bancarie nel quadro dei controlli interni*, Milano 2000, 1 ss..

<sup>32</sup> Sulla teoria dell'agenzia, fondamentali JENSEN-MAKLEY, *Theory of the Firm: Managerial Behaviour, Agency Costs and Ownership Structure*, 1976, *Journal of Financial and Economics*, ottobre 1976, V.3, N 4, 305 ss e FAMA-JENSEN, *Agency Problems and Residual Claims*, in *Journal of Law & Economics*, vol.XXVI, giugno 1983. Una sintesi istruttiva in HANNSMANN-KRAAKMAN, *Problemi di "agency" e strategie normative*, in AA.VV., *Diritto societario comparato*, (trad. it. di *The Anatomy of Corporate Law*, a cura di Enriques), Bologna, 2006, 29 ss., e BASTIA, *Teoria dell'agenzia e strumenti di informazione e controllo*, pubblicazione a cura della Biblioteca W.Bigiavi, Bologna, 1992, 7. I problemi generati dalla "separazione tra proprietà e controllo" sono già al centro del classico studio di BERLE-MEANS, *Società per azioni e proprietà privata*, Torino, 1966 (trad. it. di *The Modern Corporation and Private Property*, New York, 1932), passim. Lo schema dell'agenzia verrà ripreso, nell'ambito di questa indagine, per l'analisi delle principali fattispecie afferenti al diritto penale del mercato finanziario (cfr. *infra* Cap. II, § 1), senza alcuna presa di posizione circa la sua validità in relazione alla teoria dell'impresa.

<sup>33</sup> POWER, *La società dei controlli*, cit., 9.

L'istituto dei sindaci, al quale da noi viene tradizionalmente affidato il controllo interno, sposa questa logica in una primordiale accezione: nasce per tutelare gli interessi della proprietà azionaria nei confronti dall'amministrazione sociale; la sua *ratio* è originariamente individuabile nella scissione tra proprietà e gestione.<sup>34</sup> E già in tale dimensione l'istituto sconta pesanti ambiguità. Da un lato, non è chiaro se il controllo sindacale sia concepito per garantire gli interessi della stessa maggioranza che nomina i sindaci, o per preservare le ragioni della minoranza azionaria. Dall'altro, i sindaci vengono già dal codice civile chiamati a rispondere per le aggressioni che la gestione sociale produce nei confronti di interessi esterni alla società, interessi dall'ampiezza incerta: come, ad esempio, quelli dei creditori sociali.<sup>35</sup>

Ma quando i titoli di una società sono negoziati su un mercato, la funzione di controllo interno esonda decisamente dagli argini della dialettica tra proprietà e gestione. La mera circostanza che la società si rivolga al mercato, quando non sia essa stessa un intermediario (ed a prescindere dalla struttura di *public company* cui difficilmente perviene nel nostro capitalismo), incide sulla relazione d'agenzia: gli interessi che gli amministratori gestiscono e la fiducia che essi non devono tradire appartengono ad una categoria non più "statica" di proprietari, ma ad una componente "dinamica" di investitori. La ricchezza diventa "ricchezza diffusa"; e si compie quel processo definito di "finanziarizzazione della ricchezza" che, come in seguito appureremo, tanta parte occupa anche nella riflessione penalistica.<sup>36</sup> L'equivalenza proprietà-compagine sociale è infranta: la circolazione di titoli azionari e di altri strumenti finanziari, che in diversa misura attribuiscono al titolare diritti patrimoniali e/o amministrativi, crea una "nuova" categoria di soggetti da tutelare: i risparmiatori. Costoro legano la propria sorte a quella della società nella misura necessaria ad incrementare il proprio investimento, e non aspirano alla

---

<sup>34</sup> FORTUNATO, *I controlli amministrativi sulle società*, in *Riv.Soc.* 1998, 409.

<sup>35</sup> TEDESCHI, *Il controllo sindacale: limiti dell'influenza sull'amministrazione*, in *Soc.*, 1993, 598 ss. (603) e, in termini problematici, CAVALLI, *Il controllo interno societario e gli interessi protetti*, in *Soc.*, 1998, 888 ss.

<sup>36</sup> Sin d'ora si segnala FOFFANI, *Infedeltà patrimoniale e conflitto d'interessi nella gestione d'impresa*, Milano, 1997, 58 ss. Sul tema v. *amplius infra*, Cap. II, §§ 1-2. Le dinamiche del concetto di proprietà, innescate dall'espansione dell'istituto delle società per azioni, sono già esplorate da BERLE-MEANS, *Società per azioni e proprietà privata*, cit., specialmente nel cap. I, parte prima, e in tutta la parte quarta.

direzione strategica dell'ente. Talvolta si tratta di tutelare potenziali soci, o comunque potenziali acquirenti degli strumenti emessi dalla società.<sup>37</sup>

I testi unici bancario e in materia finanziaria assecondano questo dato fattuale: lo spettro teleologico del controllo interno si ammanta di ulteriore ambiguità. Si pensi alla fitta serie di relazioni che gli organi titolari di questa funzione tessono con le Autorità amministrative: il collegio sindacale (di intermediari ed emittenti) ne diviene interlocutore privilegiato; nello stesso tempo, è tenuto a conformarsi ai precetti informativi che, sul piano organizzativo, le Autorità di settore destinano agli enti vigilati. E' un rapporto biunivoco: l'apparato interno di controllo funge da sonda a servizio dell'Autorità, da un lato, e quest'ultima contribuisce a plasmarne la conformazione, tramite fonti di matrice regolamentare, dall'altro.<sup>38</sup>

Ne scaturisce un ulteriore aspetto: il proliferare di fonti di rango sublegislativo. Incapace di disciplinare compiutamente ogni singolo ente in ragione di una specifica attività, la legge perde forza persuasiva ed esige l'ausilio di altre fonti. Solo meccanismi regolamentari, o privatistici, o ibridi para-pubblicistici, penetrano nei meandri degli organismi complessi, azionati da strumenti sanzionatori e/o di costi-incentivi. Ne costituiscono esempi non solo i regolamenti delle Autorità di vigilanza, ma anche i codici di *corporate governance*, i codici di comportamento dei membri di organi societari (i sindaci), i *compliance programs* che le società predispongono, ex art. 6 D.Lgs. 231/2001, in conformità di codici redatti dalle

---

<sup>37</sup> DI NANNI, *I controlli sulle società per azioni nell'ordinamento italiano*, in *Dir.giur.*, 2002, 1 ss. Stimolanti riflessioni sul tema vengono sviluppate da DENOZZA, *La nozione di informazione privilegiata tra "Shareholder Value" e "Socially Responsible Investing"*, in *Giur.comm.*, 2005, I, 585 ss. In realtà, dopo aver individuato il centro di interessi della moderna s.p.a. non nell'azionista, ma nella "transeunte qualità che l'investitore viene a ricoprire nel periodo intercorrente tra la decisione di acquistare e quella di vendere determinate azioni", l'A. ammonisce circa i limiti anche di questa ricostruzione, ravvisando la sussistenza di una specie di investitori che, manifestando una certa sensibilità verso una determinata condotta dell'impresa, sono interessati ad ottenere notizie "non finanziarie" – ad esempio il fatto che l'azienda commerci con i c.d. "stati canaglia" –, la cui pubblicazione risulta, in linea di principio, in contrasto con gli interessi degli investitori che vogliono esclusivamente massimizzare i profitti (Denozza parla di un conflitto tra "investitori egoisti" e "investitori altruisti").

<sup>38</sup> In generale, su questi aspetti, D'ANGELO, *I sindaci*, cit., 15. Per un riscontro puntuale in riferimento alla previgente normativa sul collegio sindacale, POMELLI, *Il nuovo ruolo del collegio sindacale secondo la comunicazione Consob n. DEM/1025564 del 6 aprile 2001*, in *Giur.comm.*, 2002, II, 154 ss. Si tenga presente, inoltre, come la regolamentazione effettuata dalla Consob abbia anticipato talune scelte legislative: si veda PRESTI, *Le raccomandazioni Consob nella cornice della corporate governance*, in *Riv.soc.*, 1997, 739 ss.

associazioni di categoria.<sup>39</sup> In fin dei conti, se gli interessi cui i controlli interni ed esterni sono asserviti collimano, se tra i relativi organi si instaura una sinergia operativa, è logico attendersi anche una promiscuità di fonti.

#### **4. Sulla funzione di controllo interno in particolare: tendenze evolutive sul piano morfologico.**

Ai controlli interni si chiede di costituire la prima maglia di una rete protettiva di interessi decisamente esorbitanti il patrimonio sociale.<sup>40</sup> Le teorie di *corporate governance* ne prendono atto, nel momento in cui eleggono, quale loro punto di riferimento, la tutela degli *stakeholders* e non solo degli *shareholders*.<sup>41</sup> Dinanzi all'immane fascio di interessi di cui si intende far carico la *corporate governance*, il tradizionale controllo sindacale diviene strumento inadeguato. Inadeguatezza che è luogo comune in dottrina: si pensi alla episodicità e la frammentarietà del controllo, normalmente *ex post* e su specifici atti,<sup>42</sup> e un vizio genetico dell'organo, che è nominato dalla stessa maggioranza assembleare nominante gli amministratori, e su questi, nondimeno, chiamato a vigilare.<sup>43</sup>

La *Riforma del diritto societario* (D.lgs. 6/2003) segna una tappa fondamentale nella evoluzione dei controlli. Sottratto il controllo di tipo contabile agli organi interni, sono infatti previsti tre modelli alternativi di amministrazione e controllo.<sup>44</sup> Il primo, detto tradizionale o "latino", contempla ancora il collegio dei sindaci: ma le loro attribuzioni finiscono con il coincidere con quelle dei sindaci delle società quotate. Nel secondo, detto dualistico o "renano", al collegio sindacale

---

<sup>39</sup>Sui rapporti tra autoregolamentazione e diritto societario, v. ALVISI, *Autoregolamentazione e corporate governance nella riforma del diritto societario*, in *Contr.impr.*, 2002, 1046 ss.

<sup>40</sup> E' questo un dato già colto da autorevole dottrina, in sede di commento alle disposizioni sul collegio sindacale attuate dal D.Lgs. 58/1998: v. CAVALLI, *Artt.148-154*, in AA.VV., *Testo unico della finanza. Commentario diretto da Campobasso*, vol. II, Emittenti, Torino, 2002, 1233 ss. (si noti, tuttavia, come l'A. esprima perplessità innanzi alla prospettiva di considerare la funzione sindacale posta a tutela di interessi "diffusi" di tipo pubblicistico).

<sup>41</sup> Cfr. TONELLO, *Corporate Governance*, cit., 77 ss. Nella prospettiva penalistica, FLICK, *Economia ed etica nell'Europa della globalizzazione*, in *Riv.guard.finanz.*, suppl.n.4/2003, 144 ss.

<sup>42</sup> PRESTI, *Società del settore finanziario e collegio sindacale: un puzzle normativo per un'identità sfuggente*, introduzione al volume *Collegio sindacale e sistema dei controlli nel diritto societario comune e speciale*, Milano, 2002, curato dallo stesso Presti, a pag. 9.

<sup>43</sup> Cfr. FERRI, *I controlli interni nelle società per azioni*, in AA.VV., *Controlli interni ed esterni delle società per azioni*, Milano, 1972, 13 ss.,

<sup>44</sup> Per uno sguardo di insieme, FORTUNATO, *I "controlli" nella riforma*, loc.cit., e CERA, *I controlli nelle società di capitali "chiuse" fra modelli legali ed evoluzione della realtà*, in *Giur.comm.*, 2006, I, 354 ss.

si sostituisce un consiglio di sorveglianza, tenuto a vigilare sul consiglio di gestione, cioè sugli amministratori. Nel terzo, infine, chiamato “monistico”, di origine anglosassone, l’organo di controllo è rappresentato da un comitato per il controllo sulla gestione composto da amministratori “indipendenti”, all’interno del CdA. Si giunge quindi ad un punto cruciale della segnalata tendenza di sovrapposizione tra gestione e controllo: riguardo i modelli alternativi, si è parlato infatti di “competenze gestorie che rifluiscono, o rischiano di rifluire, sugli organi di controllo: per il fatto stesso che, nel sistema dualistico, questi assumono funzioni ulteriori rispetto a quelle della sola vigilanza e, nel sistema monistico, sono collocati all’interno del medesimo organo amministrativo”.<sup>45</sup>

Dalle ceneri del “vecchio” controllo sindacale nasce una nuova idea di controllo interno: da funzione nettamente scissa dalla gestione, perciò incarnata da un organo “ulteriore” rispetto a quello gestorio, si è passati a concepire il controllo stesso come fase prossima alla gestione.<sup>46</sup> Il che si presenta come un apparente paradosso: se ne potrebbe inferire, in effetti, un nocumento all’efficienza ed all’indipendenza della vigilanza. In realtà, secondo le intenzioni, la commistione tra gestione e controllo soddisfa proprio l’esigenza di garantire efficacia a quest’ultimo, conferendo agli organi ad esso preposti una collocazione organizzativa funzionale allo scopo: solo seguendo “dall’interno” i passi della gestione è dato modo ai controllori di intervenire efficacemente.<sup>47</sup>

Non si tratta solo di alterare l’assetto corporativo delle società. Assistiamo, più che altro, ad un mutamento del “momento” in cui cade il controllo: non solo l’atto posto in essere dagli amministratori, inteso come risultato di una certa attività,

---

<sup>45</sup> RORDORF, *Le società per azioni dopo la riforma: il sistema dei controlli*, in *Foro it.*, 9/2003, V, 184 ss. Rispetto ai rapporti tra controllo del CdA e collegio sindacale, si è autorevolmente parlato di un “sistema ad affinità elettive” e non più “a segmenti separati”(MONTALENTI, *Il sistema dei controlli interni nelle società di capitali*, in *Soc.*, 2005, 294 (299).

<sup>46</sup> In tal senso, già prima della novella societaria, PRESTI, *Società del settore finanziario e collegio sindacale*, cit., 9 ss.

<sup>47</sup> Ciò vale con particolare riferimento al sistema monistico: cfr. TONELLO, *Corporate Governance*, cit., 135. Di straordinaria attualità le riflessioni del FERRI, *I controlli interni*, cit., 21 ss., ed in particolare la proposta, che lo stesso A. giudicava allora “iconoclasta”, di eliminare il collegio sindacale in favore di un controllo esercitato direttamente dall’organo di gestione. Una valutazione, se non proprio positiva quanto meno “di apertura”, rispetto ai nuovi sistemi di amministrazione e controllo si rinviene in MONTALENTI, *Il sistema dei controlli*, loc.ult.cit., e, dopo la L. 262/2005, MONTALENTI, *Amministrazione, controllo, minoranza nella legge sul risparmio*, in *Riv.soc.*, 2006, 975 ss.. Rileva invece i problemi di sovrapposizione tra le diverse istanze di controllo, acuiti dalla L.262/2005, MOSCO, *Rafforzamento dei controlli interni e indebolimenti sistematici degli organi di sorveglianza*, in *AGE*, 2006, 33 ss.

“a campione” ed *ex post*, bensì *quanto precede* la messa in essere di tale attività, cioè la *struttura organizzativa su cui si innestano le scelte esecutive, valutata ex ante in termini di adeguatezza*. In altre parole, gli odierni controllori, a diversi livelli, sono chiamati a *monitorare costantemente l’idoneità di un’organizzazione, o di un segmento di essa, in ordine ad uno specifico rischio*.

L’idea moderna di controllo è coeva alla percezione di determinati rischi, che si tende ad unificare nel concetto di “compliance risk”: cioè del pericolo che non vengano rispettate le norme ed i regolamenti anche interni;<sup>48</sup> essa nasce per prevenire un rischio ed arretra conseguentemente alla possibile fase genetica di questo: una falla organizzativa appunto; si afferma sempre più come controllo sulle procedure e, a sua volta, attività procedimentalizzata;<sup>49</sup> concentra l’attenzione sull’organizzazione, non (solo e non tanto) come assetto corporativo dell’ente societario, ma come insieme di articolazioni esecutivo-dinamiche. Ed aspira, infine, ad una gestione istituzionalizzata di informazioni, cioè allo scambio di queste tramite canali istituzionalizzati.<sup>50</sup>

## **5. Mercato e controllo nell’attuale produzione normativa della Comunità europea**

A margine di questa breve panoramica sul “contesto extrapenale”, va ricordato che, sulla materia che ci occupa, si imprime la forza innovatrice del diritto comunitario. Alcuni dei concetti fin qui abbozzati, che saranno ripresi nelle pagine successive, possono essere agevolmente rinvenuti in tali fonti.

In primo luogo un’indicazione sulla “fiducia” nel mercato, che è un’indicazione rilevante ai fini della analisi, successiva, del bene giuridico delle

---

<sup>48</sup>Così DE GIROLAMO-APPETITI-MANTOVANO, *Il percorso evolutivo dei sistemi di governance*, in AA.VV., *L’Enterprise Risk Management, dal governo dei controlli alla sostenibilità dei rischi*, supplemento al n.3/2006 della *Riv.dott.comm.*, a cura di Fortunato-Livatino-Mantovano-Pecchiari, 1 ss. (10). Per un’introduzione sul tema della compliance, nei diversi campi nei quali esso trova esplicitazione, accomunati dall’idea preventiva di un rischio (rischio ambientale, rischio da prodotto, e, ciò che in questa sede rileva, rischio finanziario), HAUSCHKA, *Compliance, Compliance- Manager, Compliance- Programme: eine geeignete Reaktion auf gesteigerte Haftungsrisiken für Unternehmen und Management?*, in *NJZ*, 2004, 257 ss.

<sup>49</sup>In conformità al volto assunto dal controllo interno nella prassi statunitense: v. FERRARINI, *Controlli interni, governo societario e responsabilità. Esperienze statunitense ed italiana a confronto*, in AA.VV., *Mercati finanziari e sistema dei controlli*, Milano, 2005, 101 ss.. Più in generale, “(...) le società si vanno trasformando in apparati procedurali”, come evidenzia IRTI, *Due temi di governo societario (responsabilità “amministrativa”- codici di autodisciplina)*, in *Giur.comm.*, 2003, I, 693 ss.

<sup>50</sup> Questi punti verranno ripresi in seguito, nel Cap. IV.

fattispecie del settore. La Direttiva 2003/6/CE del 28 gennaio 2003, sugli abusi di mercato, al 2° considerando, offre un'indicazione sugli interessi assecondati da questa legislazione: “Il regolare funzionamento dei mercati mobiliari e la fiducia del pubblico nei mercati costituiscono fattori essenziali di crescita e di benessere economico. Gli abusi di mercato ledono l'integrità dei mercati finanziari e compromettono la fiducia del pubblico nei valori mobiliari e negli strumenti derivati”.<sup>51</sup>

Nello stesso tempo, affiorano indicazioni sulle misure di prevenzione da adottare circa i possibili episodi di abuso del mercato.<sup>52</sup> Il 24° considerando si sofferma sulla tempestiva informazione e sulle misure organizzative (quali, ad esempio, l'applicazione delle c.d. “mura cinesi” e i codici di comportamento); la direttiva, successivamente, afferma che “Un adeguato controllo della fase attuativa implicherebbe, ad esempio, la designazione di funzionari a ciò preposti all'interno degli organismi interessati e controlli periodici eseguiti da *auditor indipendenti*”. Viene introdotto il tema della procedura preventiva dell'*insider trading* e quello, in generale, dell'*auditing* interno. Analogamente, il 27° considerando afferma l'opportunità che gli operatori di mercato adottino “disposizioni strutturali intese a prevenire e identificare pratiche di manipolazione di mercato.”

La Direttiva 2006/43/CE del 17 maggio 2006, relativa ai revisori legali dei conti annuali e dei conti consolidati, adotta la medesima costruzione concettuale della “fiducia” nel mercato, dal punto di vista della revisione: al 9° considerando, la Direttiva detta un'indicazione sulla deontologia professionale del revisore, e definisce la “funzione di interesse pubblico dei revisori legali dei conti” come “il fatto che una vasta comunità di persone ed istituzioni fa affidamento sulla qualità del loro lavoro.”

Solo qualche cenno, infine, alla Direttiva 2004/39/CE del 21 aprile 2004, relativa al mercato degli strumenti finanziari. Il provvedimento, che intende riscrivere la disciplina dei servizi di investimento, tocca molteplici aspetti, sui quali è impossibile soffermarsi, i quali, per altro, attendono ancora l'attuazione da parte del legislatore nazionale.<sup>53</sup>

---

<sup>51</sup> Sui nessi tra fiducia e bene giuridico v. cap II, § 2.

<sup>52</sup> V. cap II, § 5.

<sup>53</sup> Una sintesi in SALINI, *La Direttiva MiFID: cosa cambia per gli operatori finanziari, dai sistemi di negoziazione alle regole di comportamento*, intervento del 2.02.2007, disponibile su [www.consob.it](http://www.consob.it).

La direttiva persegue, tra gli altri, l'obiettivo di garantire una maggiore concorrenza dei mercati e una maggiore tutela degli investitori (nell'ottica di una auspicata armonizzazione tra gli ordinamenti). Viene introdotta una nozione di "sistema", che "comprende tutti i mercati che sono costituiti da una serie regole e da una piattaforma di negoziazione nonché quelli che funzionano esclusivamente in base a una serie di regole".<sup>54</sup> Accanto al "mercato regolamentato", compare la nozione di "sistema multilaterale", che può essere gestito anche da un'impresa d'investimento (oltre che da un gestore).<sup>55</sup>

Con riferimento alla tutela degli investitori, la MiFID impone obblighi organizzativi alle imprese di investimento, volte in particolar modo a prevenire il rischio di conflitto di interessi.<sup>56</sup> Inoltre, si afferma il principio della *best execution*: un "obbligo di esecuzione" – per le imprese di investimento – "alle condizioni migliori in modo da garantire che esse eseguano gli ordini alle condizioni più favorevoli per il cliente."<sup>57</sup> Una "strategia d'esecuzione", quindi, volta ad ottenere il miglior risultato possibile per il cliente, tenuto conto di talune condizioni.<sup>58</sup> Nonostante l'apparente semplicità, è stata già evidenziata la difficile attuabilità del principio;<sup>59</sup> attuazione concreta che inciderà su uno degli aspetti qualificanti del mercato finanziario: il consenso dell'investitore nei confronti di un rischio economico.<sup>60</sup>

## **6. Aspetti penalmente rilevanti dei controlli sui mercati finanziari: precisazione sull'oggetto dell'indagine.**

L'intersecarsi di interessi alla cui tutela risulta indirizzata l'attività degli organi di controllo, pubblici e privati, e la palingenesi subita dai controlli, cui si è fatto cenno, non possono non suscitare un rinnovato interesse da parte del penalista.

Con una certa approssimazione, potrebbero distinguersi due profili: uno inerente alla tutela penale apprestata alla funzione; l'altro più strettamente connesso

---

<sup>54</sup> Così il 6° considerando della Direttiva 2004/39/CE.

<sup>55</sup> Cfr. art. 4, nn. 14-15, Direttiva 2004/39/CE.

<sup>56</sup> Cfr. art. 18 della Direttiva. Un commento in ENRIQUES, *L'intermediario in conflitto d'interessi nella nuova disciplina comunitaria dei servizi d'investimento*, in *Giur.comm.*, 2005, I, 844 ss..

<sup>57</sup> Così il 33° considerando della direttiva, della quale v. anche gli artt. 19 ss..

<sup>58</sup> La terminologia è ripresa dall'art. 21 della direttiva.

<sup>59</sup> Sul punto, si rinvia a MORONI, *La "best execution" degli ordini in mercati azionari frammentari*, in *Banca impr.soc.*, 2006, 349 ss.

<sup>60</sup> Sulle ripercussioni penalistiche di tale assunto concettuale v. infra, cap. II, in particolare § 5.

alla responsabilità del titolare della funzione per la posizione occupata.<sup>61</sup> Il primo aspetto si riferisce all'uso della sanzione criminale per restituire credibilità alla funzione e proteggerla da aggressioni e/o tentativi di “cattura” che ne minino l'indipendenza: si tratta, in tale caso, di confrontarsi con una rimodulazione della oggettività giuridica. Il secondo aspetto riguarda principalmente lo strumento della compartecipazione criminosa, in particolar modo in forma omissiva, imputabile al controllore: costituisce, per tanto, una ripresa del tema delle posizioni di garanzia nel diritto penale dell'impresa.<sup>62</sup>

In linea di massima, si può affermare che dietro questa distinzione si celano anche le risposte che i due livelli istituzionali deputati a farsi carico della spinta emotiva generata dagli scandali finanziari tendono ad offrire: il legislatore ha cercato di ripristinare la fiducia dei consociati nel mercato, elevando a beni degni di tutela penale una nuova gamma di interessi; la giurisprudenza ha storicamente utilizzato lo schema del concorso per moltiplicare i centri di imputazione penale, spesso indirizzando la reazione sanzionatoria verso soggetti patrimonialmente dotati.<sup>63</sup>

Il secondo aspetto costituisce l'oggetto privilegiato dalla presente indagine.

---

<sup>61</sup> Cfr. GIUNTA, *Controllo e controllori nello specchio del diritto penale societario*, in *Riv.trim.pen.ec.*, 2006, 597 ss., che affronta entrambi i termini del problema con riferimento al diritto penale societario.

<sup>62</sup> Il tema della interferenza tra nuovi assetti di corporate governance e responsabilità penali nelle imprese è già stato sollevato da PEDRAZZI, *Corporate governance e posizioni di garanzia: nuove prospettive?*, in AA.VV., *Governo dell'impresa e mercato delle regole. Scritti giuridici per Guido Rossi*, Milano, 2002, II, 1367 ss., e da ALESSANDRI, *Corporate governance nelle società quotate: riflessi penalistici e nuovi reati societari*, in AA.VV., *Le nuove funzioni degli organi societari: verso la corporate governance?*, Milano, 2002, 129 ss. (anche in *Giur.comm.*, 2002, I, 521 ss.); qualche cenno anche in LANZI, *La responsabilità penale degli organi sociali di gestione*, in *Dir.prat.soc.*, supplemento N. 2-giugno 2003, 16 ss.; per una sintesi v. GULLO, *Il reato proprio. Dai problemi tradizionali alle nuove dinamiche d'impresa*, Milano, 2005, 165 ss.

<sup>63</sup> Quest'ultimo aspetto è richiamato da SGUBBI, *Le nuove regole penali*, in AA.VV., *Nuove regole per la crisi d'impresa*, a cura di Jorio, Milano, 2001, 129 ss.

## CAPITOLO II

### IL CONTESTO PENALE: LA DISCIPLINA DEL MERCATO FINANZIARIO COME ORGANIZZAZIONE DI UN RISCHIO

#### 1. Relazione d'agenzia e diritto penale: il concetto di fiducia

La relazione d'agenzia, che, come visto, spiega la genesi del controllo societario, si presta, al tempo stesso, come strumento analitico per la disamina di alcune dinamiche sottese all'incriminazione nel settore del diritto penale dei mercati finanziari. Ribadiamo alcuni concetti cui già s'è fatto parzialmente cenno.

Problema basilare della società per azioni è la scissione tra gestione e proprietà, che espone i titolari dei beni al rischio di comportamenti opportunistici perpetrati da parte di chi quei beni amministra.<sup>64</sup> Questo connotato della società per azioni viene oggi visto come affetto da una ineliminabile "imperfezione": cioè una incapacità da parte del "diritto societario" di regolare i conflitti nascenti dal rapporto

---

<sup>64</sup> Si veda la letteratura richiamata al Cap. I, nota 32. Il modello di sviluppo indicato da Berle e Means viene integrato, in tempi più recenti, da un importante lavoro di Mark J. ROE, *Strong Managers, Weak Owners: The Political Roots of American Corporate Finance*, 1994, Princetown University Press, trad.it.: *Managers forti, azionisti deboli. Economia, finanza e scelte politiche alle radici della corporate governance*, Milano, 1997. Per Roe la teoria economica non basta da sola a spiegare perché in America si sia affermato un modello di proprietà diffusa. L'A. impiega un modello esplicativo di tipo economico ed uno di tipo "politico" (due "paradigmi": pp.35 ss. dell'edizione italiana) L'idea centrale del libro, quindi, è che "l'impresa vista alla Berle e Means è un prodotto della politica americana e non soltanto una inevitabile necessità economica" (p.54). La componente politica di questo processo evolutivo della società americana è rappresentata da una legislazione che ha fortemente ridimensionato, sin dal secolo XIX, il ruolo degli intermediari, grazie a diversi fattori: l'avversione "populista" verso tali istituzioni, cavalcata dalla politica nel secolo XIX e confermata con il New Deal; l'equilibrio raggiunto dai "gruppi d'interesse" (cioè i banchieri che, una volta subito il decentramento, si sono opposti ad eventuali concentrazioni); il federalismo (pp.37 ss.). In America, la diffusione dell'azionariato a scapito del ruolo degli intermediari ha rafforzato il potere dei manager, trasformatisi in vera e propria lobby in grado di condizionare le scelte politiche. Il problema, in questo sistema, diviene "responsabilizzare" l'amministrazione nei confronti dell'azionista: un problema relegato nella teoria dell'agenzia (pp.317 ss.). Se anche nell'economia americana si rafforzasse il ruolo degli intermediari, malgrado taluni benefici, lo stesso Roe sottolinea che i problemi d'agenzia potrebbero "semplicemente salire di livello e riemergere all'interno degli istituti finanziari. I costi che l'impresa deve sostenere per far corrispondere gli interessi degli amministratori con quelli degli azionisti possono semplicemente diventare costi che l'istituto deve sostenere per far corrispondere gli interessi dei propri membri del consiglio d'amministrazione con le finalità dei propri azionisti."(p.319). A prescindere dalla validità della *path dependency* di Roe (sulla relativa discussione si rinvia a TONELLO, *Corporate Governance*, cit., 68 ss.), con questo excursus sul suo pensiero, si vuole ribadire soltanto che, anche in un sistema come il nostro, con una forte presenza degli intermediari (bancari), lo schema dell'agenzia si presenta come un valido strumento analitico. In generale, sulle attuali linee di tendenza della legislazione penale in materia di scissione tra gestione e proprietà, si segnala lo scritto di ALAGNA, *Note sul concetto penalistico di conflitto d'interessi*, in *Riv.it.dir.proc.pen.*, 2003, 743 ss.

organizzativo che la società per azioni instaura; in particolare, il rapporto tra manager e azionisti. Il primo punto di questa riflessione è il fenomeno della perdita di identità della proprietà.<sup>65</sup>

All'affrancamento della proprietà dalla nozione di proprietà fondiaria, corrisponde una specifica aspettativa nei confronti dei soggetti coinvolti. Se il bene scambiato sui mercati finanziari ha sempre meno a che vedere con il tradizionale concetto di proprietà, risolvendosi in una “speranza” di ricchezza, condizionata da rischi assolutamente ineliminabili<sup>66</sup>, sembra allora che, dall’istituto della proprietà, ci si debba spostare verso quello del contratto, quale fonte regolativi del rapporto tra azionisti e manager. Tuttavia, anche quando si fa ricorso alla costruzione dell’impresa come “*nexus-of-contracts*”, ci si avvede che esiste un valore aggiunto, rispetto ad una somma di contratti, che l’impresa societaria deve offrire nel suo insieme.<sup>67</sup>

Questo valore ci introduce nel concetto di “fiducia”: lo spazio giuridico nel quale si muovono i protagonisti del mercato appare, in primo luogo, un contesto alimentato da bisogni di fiducia reciproca.<sup>68</sup> Ed in tale contesto, intervengono le regole della c.d. *corporate governance*.<sup>69</sup>

---

<sup>65</sup> Cfr. FERRARESE, *Della corporate governance, ovvero dell'imperfezione del diritto societario*, in *Governo dell'impresa e mercato delle regole*, Scritti in onore di Guido Rossi, cit., I, 387ss.

<sup>66</sup> FERRARESE, *Della corporate governance* cit., 399-400, scrive che “la proprietà diventa virtuale, ossia la sua identità viene proiettata verso ciò che potrebbe essere”. Si è notato, per altro, come la tipologia contrattuale che lega l’investitore all’impresa supera la rigida ripartizione azionista-socio, obbligazionista-creditore, in favore della categoria dell’“investitore finanziario”: v. TOMABARI, *La nuova struttura finanziaria delle società per azioni (Corporate Governance e categorie rappresentative del fenomeno societario)*, in *Riv.Soc.*, 2004, 1095.

<sup>67</sup> FERRARESE, *Della corporate governance*, cit., 410-411, con i dovuti riferimenti letterari. Sull’aspirazione del modello “contrattualista” ad instaurare obblighi fiduciari “non solo nei confronti degli azionisti ma anche nei confronti delle altre parti interessate” (stakeholders diversi dagli azionisti), v. anche COSTI, *La responsabilità sociale dell'impresa e il diritto azionario italiano*, in AA.VV., *La responsabilità dell'impresa*, (per i primi trent’anni di Giurisprudenza commerciale), Milano, 2006, 83 ss. (in particolare, 90 ss.).

<sup>68</sup> In proposito, si vedano le stimolanti conclusioni della FERRARESE, *Della corporate governance*, cit., 411 ss.

<sup>69</sup> Cfr. TOMABARI, *La nuova struttura*, cit., 1098 ss. che intende le regole de quibus come finalizzate a minimizzare i costi d’agenzia.

Ci riferiamo ad esse nella loro più ampia accezione,<sup>70</sup> come nebulosa normativa tendente ad instaurare un rapporto di fiducia tra operatori economici ed una serie sempre più ampia di *stakeholders*: regolamenti emessi dalle autorità di settore, codici di autodisciplina emessi dalle associazioni di categoria, *compliance programs* e codici etici elaborati dalle imprese. Regole e *standard*<sup>71</sup> che, in estrema sintesi, impongono comportamenti, sia nei confronti dei soggetti esterni alla compagine societaria sia nell'ambito dell'apparato organizzativo interno,<sup>72</sup> istituendo posizioni di controllo e disciplinando il flusso delle informazioni.

Queste norme comportamentali, nel loro complesso, contribuiscono a delimitare la soglia entro la quale l'attività finanziaria, esposta al rischio di comportamenti opportunistici tipici delle relazioni d'agenzia, è ritenuta lecita. La considerazione, gravida di numerose problematiche sul piano civilistico<sup>73</sup>, ha, come vedremo, riflessi non trascurabili anche sul piano penale. Sembra infatti che, nelle maglie della suaccennata "imperfessione" del diritto societario, di questa sua

---

<sup>70</sup> Per una definizione ampia di corporate governance, contrapposta ad una più ristretta, v. MONTALENTI, *La società quotata*, in *Trattato di diritto commerciale*, a cura di Cottino, IV, Padova, 2004, 4. Secondo l'accezione ampia, la nozione ricomprende "il più vasto campo problematico delle regole dirette ad allocare con efficienza il controllo delle imprese, a garantire adeguata protezione agli interessi degli investitori, ad assicurare una conduzione corretta, trasparente ed efficace dell'impresa societaria con titoli ad ampia diffusione"; secondo l'accezione "ristretta", la corporate governance coincide con "le regole relative alla direzione dell'impresa azionaria, con particolare riferimento al problema dell'equilibrio tra amministrazione e supervisione". L'accoglimento, ai nostri fini, di una nozione ampia di corporate governance si giustifica anche sulla base di una difficile distinzione tra regole di mercato e regole societarie, e della loro sostanziale convergenza di scopi, come illustrato da COSTI, *Il governo delle società quotate: tra ordinamento dei mercati e diritto delle società*, in *Riv.dir.comm.int.*, 1998, 65 ss. Sarebbe lavoro improbo fornire una sia pure parziale bibliografia sul tema della corporate governance; si fa rinvio, al riguardo, al fondamentale contributo di TONELLO, *Corporate Governance e tutela del risparmio*, cit., passim.

<sup>71</sup>Riprendiamo la terminologia impiegata da HANNSMANN-KRAAKMAN, *Problemi di "agency"*, cit., 32 s.: "I legislatori possono delineare tali limitazioni come regole, che impongono o proibiscono specifici comportamenti, o come standard (clausole generali), che riservano a giudici o a figure analoghe la precisa delimitazione ex post dei contenuti del precetto normativo."

<sup>72</sup> Sulla differenza tra regole che disciplinano i rapporti esterni e norme che interessano l'organizzazione interna, si soffermano sia COSTI, *La responsabilità sociale dell'impresa*, cit., 108, che PECORARO, *Gestione del rischio da ignoto tecnologico: prime riflessioni sull'adeguatezza dell'organizzazione*, in AA.VV., *Scritti in onore di Vincenzo Buonocore*, Milano, 2005, II, 1425 ss. (1433 e 1447).

<sup>73</sup> Dal punto di vista civilistico, come noto, è assai dibattuto, sia in dottrina che in giurisprudenza, il tema del rimedio attribuibile al contratto concluso in violazione di regole di comportamento nella prestazione dei servizi di investimento. La varietà delle soluzioni proposte (soprattutto dalla giurisprudenza di merito), che in parte germinano proprio dalla diversa natura che si attribuisce alle regole in questione, attesta lo spessore delle problematiche di fondo. Nell'impossibilità di fornire un quadro sia pure approssimativo delle diverse tesi, ci si limita a richiamare, in dottrina, PERRONE, *Servizi di investimento e violazione delle regole di condotta*, in *Riv.soc.*, 2005, 1012 ss.; in giurisprudenza, Cass.civ. sez.I, 29.09.2005, in *Giur.comm.*, 2006, II, 626 ss., con nota di SALODINI.

incapacità di rimanere sul piano del diritto privato (del contratto), si insinui anche il diritto penale.

Questo capitolo si propone di porre in relazione il primo polo tematico in cui è inserito il concetto di fiducia, relativo al rapporto d'agenzia, che riguarda quindi i "soggetti" della relazione, con l'altro, prettamente penalistico, che affiora dall'analisi dei beni giuridici tutelati, da tempo facenti riferimento all'idea di fiducia nel mercato, e che riguarda quindi l'"oggetto" della relazione. Luogo di incontro sarà l'analisi strutturale delle principali fattispecie poste a presidio del mercato finanziario.<sup>74</sup> Queste ultime, infatti, interpolate in vario modo da elementi normativi, danno adito ad incriminazioni indirette di regole di *corporate governance*.

Ma procediamo con ordine.

## **2. La fiducia proiettata nel bene giuridico. Dalla tutela del patrimonio alla fiducia nel mercato.**

S'è detto della adozione negli ultimi tempi di un modello di regolazione del mercato di tipo privatistico, che ha determinato una "osmosi dal comando pubblico al controllo pubblico".<sup>75</sup> Come reagisce il sistema penale a questo mutamento?

Possiamo formulare una generica risposta. In uno scenario dominato dallo Stato "imprenditore", lo statuto penale della pubblica amministrazione esprime una certa attitudine applicativa nei confronti degli operatori economici; in un contesto in

---

<sup>74</sup> Non va dimenticata l'importanza della *fiduciary theory* nella evoluzione interpretativa dell'insider trading negli Stati Uniti. Come noto, infatti, il divieto di insider trading è ricavato dall'interpretazione della SEC Rule 10b-5, che, in realtà, punisce le condotte fraudolente nei confronti del mercato senza definire legalmente l'insider trading. Il divieto di abusare di un vantaggio informativo deve essere allora necessariamente ancorato ad un dovere di fiducia dell'autore nei confronti della *corporation* o della fonte dalla quale ha ottenuto la notizia. La giurisprudenza statunitense ha optato, in una prima fase, per la prima alternativa, precisando come sussistesse un obbligo fiduciario in capo agli appartenenti ad una società, non solo verso la società, ma anche verso gli azionisti di quest'ultima (v. la sentenza della *Supreme Court* sul "caso Chiarella" del 1980). Successivamente, si è affermato l'indirizzo, per il quale è sufficiente che l'insider violi un obbligo di fiducia verso la fonte dell'informazione, profittando della notizia a proprio beneficio (c.d. *misappropriation theory*, sancita dalla *Supreme Court* nel caso O'Hogan nel 1997). Quest'ultima interpretazione consente di comprendere nel divieto operazioni non aventi ad oggetto titoli emessi dalla società da cui proviene la notizia, da un lato, e di giustificare con minori difficoltà l'estensione del divieto ai tippees, dall'altro lato. Per un quadro completo sull'evoluzione giurisprudenziale (insieme ai riferimenti precisi) si rinvia a COX-HILLMAN-LANGEVOORT, *Securities regulation: Cases and Material*, 5<sup>a</sup> ed., New York, 2006, 879 ss.; sulla fiduciary theory alla luce delle attuali linee di tendenza legislative, nel quadro di un'analisi comparata, si veda invece LOKE, *From the Fiduciary Theory to Information Abuse: The Changing Fabric of Insider Trading Law in the U.K., Australia and Singapore*, in *American Journ. Comp. Law*, 2006, 123 ss.

<sup>75</sup> PREDIERI, *Pubblico e privato nel controllo societario*, in *Controlli societari e governo dell'impresa*, cit., 4; v. anche retro, Cap. I. § 3.1.

cui lo Stato si atteggia a “regolatore”, questi ultimi devono invece guardarsi dal commettere fattispecie create *ad hoc* per garantire la funzione di regolatore dello Stato. In tale ultima situazione, il diritto penale dell’economia manifesta un’autonoma e spiccata vocazione espansiva. Esso si erge, in tale frangente, a tutore di un apparato organizzativo, e la ricostruzione del profilo lesivo della fattispecie, imperniato sul concetto classico di bene giuridico, diviene una prova estremamente ardua per l’interprete.<sup>76</sup>

Il diritto penale del mercato finanziario ne è la prova eloquente. L’astro attorno a cui esso dovrebbe gravitare, secondo autorevoli impostazioni, è l’art. 47 Cost.<sup>77</sup>: la norma racchiuderebbe un “interesse (individuale e collettivo) del risparmiatore ad una corretta allocazione del risparmio”.<sup>78</sup>

Questa definizione necessita di una puntualizzazione. Essa è in un certo senso sincretica, poichè accetta il presupposto che il rispetto di un interesse patrimoniale dei risparmiatori converga con l’efficienza del mercato. Si può essere indotti a compiere un passo ulteriore, identificando il bene di categoria con un novello concetto di “economia pubblica”, ed incentrando lo scopo della tutela penale proprio nell’efficacia allocativa del sistema finanziario.<sup>79</sup> Questa impostazione è però discutibile.

Deve operarsi una distinzione, in via preliminare, tra interessi che il mercato persegue, ed interessi che il mercato potrebbe compromettere.<sup>80</sup> I primi costituiscono la *ratio* dell’intervento di un diritto speciale in questa materia, data l’insufficienza del

---

<sup>76</sup> Sul problema della individuazione del bene giuridico nel diritto penale dell’economia, si vedano i fondamentali contributi di TIEDEMANN, *Tatbestandsfunktionen im Nebenstrafrecht*, Tubinga, 1969, 113 ss. e PEDRAZZI, *Interessi economici e tutela penale*, già in AA.VV., *Bene giuridico e riforma della parte speciale*, a cura di Stile, Napoli, 1985, 295 ss., ora in *Diritto penale*, Milano, 2003, III, 187 ss. Una efficace sintesi sullo stato della questione in FLICK, *Problemi e prospettive del diritto penale dell’impresa alle soglie del nuovo secolo: il nodo dei beni protetti*, in AA.VV., *Governo dell’impresa e mercato delle regole*, cit., II, 1303 ss.

<sup>77</sup> PEDRAZZI, voce  *Mercati finanziari (nuova disciplina penale)*, in *Dig.disc.pen.* Aggiornamento, Torino 2000, ora in *Diritto penale*, cit., IV, 182 ss. (186).

<sup>78</sup> BRICOLA, *Profili penali della disciplina del mercato finanziario*, in AA.VV., *Il diritto del mercato finanziario alla fine degli anni ’80*, a cura di Costi, Milano, 1990, 102 ss. (127).

<sup>79</sup> Sembra la prospettiva abbracciata da SEMINARA, *La tutela penale del mercato finanziario*, in Pedrazzi-Alessandri-Foffani-Seminara-Spagnolo, *Manuale di diritto penale dell’impresa*, Bologna, 2000, 520 ss. Sulla tutela del mercato come bene istituzionale, anticipata, per altro, da una serie di interessi intermedi, si sofferma anche PULITANO, *L’anticipazione dell’intervento penale in materia economica*, in AA.VV., *Diritto penale, diritto di prevenzione e procedura penale nella disciplina del mercato finanziario*, Torino, 1996, 9 ss.

<sup>80</sup> Cfr. COSTI, *Tutela degli interessi e mercato finanziario*, cit., 769.

diritto comune: *ratio* che confluisce nel generico “buon funzionamento del mercato”.<sup>81</sup> Il “buon funzionamento” non può essere confuso con un risultato utile per una delle parti: se il mercato è “libero”, se è “mercato”, “non consente una definizione preventiva dei risultati finali suscettibili di derivare dalle contrattazioni (...).”<sup>82</sup> Una “definizione preventiva” non è più concepibile in uno Stato che abbandoni pretese dirigistiche.<sup>83</sup>

Tanto meno il buon funzionamento del mercato può assurgere ad oggetto di tutela penale, se non “di fatto”, incidentalmente. D’altra parte, se è vero che la tutela del risparmio favorisce l’efficace allocazione delle risorse, non è sempre vero il contrario: non ogni intervento pubblicistico volto a preservare il buon funzionamento del mercato favorisce il risparmiatore-investitore.<sup>84</sup>

Il salto qualitativo tra “Stato imprenditore” e “Stato regolatore” non deve essere necessariamente colto, quindi, nella ricerca di un nuovo bene “economia pubblica”, ma può essere visto nel risparmio come bene a sfondo patrimoniale.

Da tale angolo visuale, il risparmio si inquadra in una prospettiva macroeconomica, e ciò implica un distacco dalla dimensione propria dei tradizionali delitti contro il patrimonio. Si tutela il risparmio come patrimonio in senso “dinamico”, espressione delle attese del risparmiatore-investitore.<sup>85</sup> Le pretese di tutela di questa categoria sono affatto diverse da quelle del risparmiatore *tout court*, il quale, accumulando semplicemente ricchezza, esige che non si interferisca in tale

---

<sup>81</sup> COSTI, *Tutela degli interessi*, cit., 772.

<sup>82</sup> PADOVANI, *Diritto penale della prevenzione e mercato finanziario*, in *Riv.it.dir.proc.pen.*, 1995, 634 ss. (642).

<sup>83</sup> Si veda il ragionamento, discendente da un’impostazione fondata sulla natura della costituzione economica, con riferimento alla Repubblica federale tedesca, sviluppato da GEERDS, *Wirtschaftsstrafrecht und Vermögensschutz*, Lubecca, 1990, 31 ss., che, muovendo dall’assunto secondo cui la Costituzione tedesca recepisce un modello economico misto sociale-liberale, giudica impossibile l’assunzione dell’ordine economico di per sé come bene giuridico. Piuttosto, l’adozione dello strumento penale è subordinata all’individuazione di ambiti particolari, nella vita economica, la cui tutela è connessa ad esigenze di salvaguardia della dignità delle persone. Una diversa conclusione si raggiunge partendo da un assetto costituzionale diverso, come quello spagnolo: v. INIGO CORROZA, *La relevancia del fraude en los delitos de competencia*, in AA.VV., *Libertad economica o fraudes punibles*, a cura di Silva Sanchez, Madrid, 2003, 287 ss. Nel panorama della dottrina italiana, si è proposto invece di valorizzare, soprattutto in chiave di riforma del diritto penale dell’economia, un rinnovato (rispetto all’assetto del codice fascista) concetto di “economia pubblica”, al fine di tutelare i settori in cui lo Stato interviene nell’economia (v. FORNASARI, *Il concetto di economia pubblica nel diritto penale*, Milano, 1994, in particolare 175 ss.).

<sup>84</sup> ALESSANDRI *Offerta di investimenti finanziari e tutela penale del risparmiatore*, in AA.VV., *Mercato e disciplina penale*, Milano, 1993, 201 ss. (203).

<sup>85</sup> ALESSANDRI, *Offerta di investimenti finanziari*, cit. 204

rapporto “statico” con il proprio patrimonio;<sup>86</sup> ed altrettanto differiscono da quelle del risparmiatore “depositante”, che semmai pretende garanzia di solvibilità da parte della banca depositaria. Il risparmiatore-investitore sopporta il rischio legato all’andamento del proprio investimento: esige che tale rischio sia assunto consapevolmente e che sia tenuto nei limiti di un rischio “fisiologico”.<sup>87</sup> L’oggetto di tutela tende in una certa misura a spiritualizzarsi; secondo alcuni autori esso arretra dal patrimonio – tradizionalmente inteso – alla tutela di una *chance*: sino a far coincidere la tutela della fiducia nella funzionalità del mercato con la libertà di disposizione del titolare del patrimonio.<sup>88</sup>

Una fattispecie penale incentrata su siffatta oggettività giuridica difficilmente rientra nei ranghi di un diritto penale dell’evento, ed ancor più difficilmente tollera che questo evento sia di danno (patrimoniale).<sup>89</sup> Il disvalore della fattispecie deve invece concentrarsi sulla trasgressione di una regola di organizzazione del mercato<sup>90</sup>, la cui penalizzazione sarà tanto più legittima quanto più questa trasgressione sia prodromica ad un’offesa del bene risparmio come identificato poc’anzi. Le condotte

---

<sup>86</sup> Su questi aspetti, v. PEDRAZZI, *La riforma dei reati contro il patrimonio e contro l’economia*, in AA.VV., *Verso un nuovo codice penale. Itinerari, problemi e prospettive*, Milano, 1993, 350 ss.

<sup>87</sup> Sul ruolo che assume il rischio nelle diverse forme di ricchezza investita, v. SGUBBI, *Il risparmio come oggetto di tutela penale*, in *Giur.comm.*, 2005, I, 340 ss., che, tra l’altro, segnala come l’art. 47 Cost. risulti riferibile ad una tutela del risparmio “a rischio zero”.

<sup>88</sup> Vedi infra, sul tema del *Kapitalanlagebetrug*, § 3.3.1.

<sup>89</sup> V. SEMINARA, *L’evoluzione europea del diritto penale del mercato finanziario nella prospettiva italiana*, in AA.VV., *Il diritto penale nella prospettiva europea*, a cura di Canestrari e Foffani, Milano, 2005, 236 s. Prova ne sia la messe di critiche raccolta dal tentativo maldestro di introdurre una fattispecie di “Grave nocumento al risparmio destinata a vivere nel limbo delle vigenti fattispecie codicistiche a tutela dell’Economia pubblica ed a dividerne l’oblio (cfr., tra gli altri, ALESSANDRI, *Uso improprio del diritto penale*, [www.lavoce.info](http://www.lavoce.info), del 9.03.2004; CASTALDO, *Il reato di nocumento al risparmio: prime riflessioni critiche*, in AA.VV., *Studi in onore di V. Buonocore*, cit., I, 49 ss.; SEMINARA, *Considerazioni penalistiche sul disegno di legge in tema di tutela del risparmio*, in *Dir.pen.proc.*, 2004, 503 ss.). Si allude alla figura di reato prevista nell’originario d.d.l. governativo della c.d. legge sulla tutela del risparmio, poi diventato , a seguito di numerose modifiche e ampliamenti, L.262/2005. Nel testo legislativo, il grave nocumento riaffiora come aggravante nelle false comunicazioni sociali (per un commento critico, v. MANNA, *Tutela del risparmio, novità in tema di insider trading e manipolazione del mercato a seguito della legge comunitaria del 2004*, in *Riv.trim.pen.ec.*, 2005, 659 ss.).

<sup>90</sup> “Strutture o funzioni o assetti organizzativi volti a risolvere conflitti di interessi”, come già evidenziato da BRICOLA, *Profili penali*, cit., 127. Talvolta, tuttavia, si perviene in via interpretativa alla soluzione secondo cui la norma penale si limita a sanzionare una mera disfunzione di questo apparato: si veda quanto affermato da Cass. 2.04.2003, n. 22419, in *Cass.pen.*, 2004, 1960 ss., (con nota critica di VALENTINI, *Brevi osservazioni in tema di abusivismo del promotore finanziario*) sul reato di abusivismo di cui all’art. 166 Tuf: “il reato di abusivismo inoltre, ha carattere formale, nel senso che si esaurisce nella semplice violazione delle norme che regolano la competenza a gestire il mercato mobiliare, e l’elemento soggettivo consiste nella semplice volontà di inserirsi in competenze non proprie, indipendentemente dalla volontà di gestirle effettivamente, e tanto meno di produrre un danno ai clienti amministrati”.

di agiotaggio, *insider trading*, false comunicazioni sociali (al pubblico), appaiono altrettante violazioni dell'apparato istituzionale del mercato fortemente intrise di questo disvalore: alterazioni delle "regole del gioco" che incidono irreparabilmente sulla parità di posizione degli attori dello scambio.<sup>91</sup>

Non altrettanto può dirsi quando il legislatore penalizza l'inadempimento di obblighi nei confronti delle Autorità di vigilanza. Qui la tutela del risparmio non giova all'individuazione dell'offensività della fattispecie; semmai emerge sullo sfondo atteggiandosi a *ratio* dell'intervento. La regola di organizzazione del mercato è tutelata in quanto tale; il legislatore protegge la "funzione"<sup>92</sup> di controllo delle Autorità indipendenti. Questa tecnica è direttamente connessa con lo sviluppo dello "Stato regolatore", con il proliferare delle Autorità indipendenti, e non è per nulla recessiva: basti pensare alla latitudine dell'attuale art. 2638 c.c. ed al suo sovrapporsi con la fattispecie di cui all'art.170-*bis*, Tuf (Ostacolo alle funzioni di vigilanza della CONSOB).<sup>93</sup>

Ma occorre meditare su un'ulteriore tendenza: sull'ingresso nel sistema penale di modelli sanzionatori che ricalcano modelli vigenti nello statuto penale della p.a., in particolar modo la corruzione degli organi di controllo contabile.<sup>94</sup> Ciò indica come lo "Stato-regolatore" presenti istanze non dissimili da quelle dello "Stato-imprenditore".<sup>95</sup>

In origine fu l'assenza di una fattispecie di infedeltà patrimoniale ad essere denunciata, data l'inapplicabilità del peculato e l'inadeguatezza dell'appropriazione

---

<sup>91</sup> Cfr. PADOVANI, *Diritto penale della prevenzione*, cit., 644. Lo sfondo di uno Stato come "riduttore delle asimmetrie" dietro queste manifestazioni criminose è già analizzato da PREDIERI, *Lo Stato come riduttore di asimmetrie informative nella regolazione dei mercati finanziari*, in *Mercato finanziario e disciplina penale*, cit., 72.

<sup>92</sup> Sul tema della tutela penale delle funzioni, si veda, di recente, MANES, *Il principio di offensività nel diritto penale*, Torino, 2005, 95 ss., al quale si rinvia anche per la bibliografia richiamata.

<sup>93</sup> Ad esse si aggiunge l'illecito amministrativo contemplato dall'art. 187-*quinquiesdecies*, Tuf. Un primo commento critico in SEMINARA, *Disposizioni comuni agli illeciti di abuso di informazioni privilegiate e di manipolazione del mercato*, in *Dir.pen.proc.*, 2006, 21 ss. Sulla tutela delle funzioni nel settore della vigilanza sui mercati finanziari, nel quadro di una peculiare prospettiva di analisi, v. LOSAPPIO, *Risparmio, funzioni di vigilanza e diritto penale. Lineamenti di un sottosistema*, Bari, 2004, 41 ss.

<sup>94</sup> V. *infra*, § 3.2.

<sup>95</sup> Cfr. le considerazioni di MUSCO, *L'illusione penalistica*, Milano, 2004, 11 ss, che parla di "paradosso delle privatizzazioni". Esiste una serie di atti sovranazionali tendenti a sollecitare l'introduzione di figure di corruzione tra privati, sulla cui problematica si rinvia al volume AA.VV., *La corruzione tra privati. Esperienze comparatistiche e prospettive di riforma*, Milano, 2003, curato da Acquaroli e Foffani.

indebita.<sup>96</sup>La richiesta di una fattispecie di infedeltà si lega di fatto alle nuove esigenze poste dalle forme di ricchezza “investita”; ha la propria ragion d’essere nella sfiducia congenita in chi, titolare di un patrimonio, lo affida ad altri che dovrà gestire, ed è una presa d’atto degli interessi “superindividuali” sottesi al rapporto di gestione sociale.<sup>97</sup> Senz’altro l’infedeltà è il portato di quella proiezione macroeconomia che la relazione d’agenzia subisce non appena la ricchezza investita diventa diffusa e dinamica. Ma l’infedeltà resta pure sempre attraccata alla dimensione patrimoniale della relazione d’agenzia.<sup>98</sup>

Il ricorso alla corruzione segnala invece che la ricchezza investita è giunta ad uno stadio ulteriore, che reclama nuovi sbocchi sanzionatori. Infatti, mentre lo schema dell’infedeltà è “bipolare”, cioè basato sul rapporto tra principale e agente, quello della corruzione è “tripolare”: al fianco del principale, emerge l’interesse di un “terzo escluso”, di un soggetto che ha interesse a che l’agente rispetti l’impegno assunto con il principale.<sup>99</sup>Questo “terzo”, crediamo, sia rappresentato nel nostro caso dal risparmiatore-investitore, entità impersonale che sottintende il passaggio dalla proprietà sociale all’azionariato diffuso.

La massa di investitori che si affaccia sul mercato non ha un duraturo rapporto di agenzia: questo rapporto, come si è già detto, si frantuma in caso di dispersione della partecipazione nella dimensione del mercato.<sup>100</sup> Così, mentre l’infedeltà si attaglia al rapporto d’agenzia e tutela pur sempre il patrimonio attualmente investito, la corruzione protegge il risparmiatore in quanto “terzo” rispetto a quel rapporto; terzo che confida nel funzionamento del rapporto di agenzia, ma che, attualmente, non necessariamente ne è parte. La sfera patrimoniale è infatti estranea al nucleo offensivo della fattispecie. E’irrelevante che la corruzione produca un danno patrimoniale, o un pericolo di danno; essa è null’altro che una infrazione ad

---

<sup>96</sup> BRICOLA, *Profili penali*, cit., 131; di recente, si veda il lavoro monografico di BELLACOSA, *Obblighi di fedeltà dell’amministratore di società e sanzioni penali*, Milano, 2006, 76 ss., che ripercorre i termini della questione.

<sup>97</sup> FOFFANI, *Infedeltà patrimoniale*, cit., 9 s.

<sup>98</sup> Sulla natura del bene giuridico protetto dalle fattispecie di infedeltà presenti nel nostro ordinamento, v. infra. § 3.2. Per una panoramica, FONDAROLI, *Introduzione ai delitti di “infedeltà”*, in AA.VV., *Reati societari*, a cura di Al.Rossi, Torino, 2005, 391 ss.

<sup>99</sup> Si veda, al riguardo, l’impostazione di FORTI, *La corruzione tra privati nell’orbita della disciplina della corruzione pubblica: un contributo di tematizzazione*, in *Riv.it.dir.proc.pen.*, 2003, 1115 ss.

<sup>100</sup> Il nesso esistente tra l’investimento “di massa” e la creazione di fattispecie ad hoc emerge, ad esempio, nel dibattito relativo al bene giuridico protetto dal § 264 a StGB (Kapitalanlagebetrug). V. GEERDS, *Wirtschaftsstrafrecht*, cit., 204. Su questa fattispecie, *amplius infra*.

una regola di organizzazione del mercato: ma questa infrazione attenta alla fiducia riposta dal pubblico nel funzionamento dell'istituzione.<sup>101</sup>

La tutela penale della “fiducia”<sup>102</sup>, nelle sue linee sinteticamente richiamate, pone numerosi interrogativi. A prescindere dalle riserve di carattere teorico,<sup>103</sup> non è chiaro, nel settore del diritto penale dell'economia ed in particolare del diritto penale del mercato finanziario, se il diritto penale tuteli una fiducia *che già esiste*, come prodotto dell'istituzione “mercato”, oppure, piuttosto, *sia chiamato a creare* tale fiducia.<sup>104</sup> Ciò dipende, innanzi tutto, da come viene interpretato il rapporto tra economia e fiducia: per taluno, infatti, i rapporti economici sono governati, più che dalla fiducia, dalla sfiducia dei contraenti<sup>105</sup>; per altri, non è impossibile rintracciare, volta per volta, una fiducia sottostante alle transazioni.<sup>106</sup> In secondo luogo, dipende dal concetto di fiducia che si recepisce; infine, da un'analisi strutturale di ogni singola fattispecie.

Al di là delle conclusioni cui si può giungere alla luce di queste variabili, e tornando al tema dei rapporti tra regole di *corporate governance* e diritto penale, il dubbio che al proliferare di tali regole corrisponda un incremento costante dell'uso

---

<sup>101</sup> Cfr., in questo senso, OTTO, *Konzeption und Grundsätze des Wirtschaftsstrafrechts*, in *ZStW*, 1984, 339 ss; per una ricostruzione della fiducia come connotato specifico della categoria dei *Wirtschaftsdelikte*, con una evoluzione dal rapporto fiduciario “autore-vittima”, sino ad alla tutela degli istituti della vita economica, v. anche GEERDS, *Wirtschaftsstrafrecht* cit., 56 ss.

<sup>102</sup> Un inquadramento teorico della fiducia, come componente del bene giuridico in talune categorie di beni – fiducia individuata con ampi riferimenti al lavoro di Niklas LUHMANN, *Vertrauen*, Stoccarda, 4<sup>a</sup> ed., 2000, in particolare pp.27 ss. – si rinviene nel lavoro di HEFENDEHL, *Kollektive Rechtsgüter im Strafrecht*, Carl Heymanns, 2002, 124 ss. (per un'applicazione specifica all'insider trading, v. pag. 281). Per un riscontro nel nostro ordinamento, v. Corte Cost. 17.11.2004, n.364, in *BBTC*, II, 2005, 231 ss. dove si salva dalla censura di incostituzionalità l'art. 136 Tub, argomentando appunto dalla dignità di tutela della fiducia – in quel caso – nella stabilità del sistema creditizio. Per le relative critiche, si legga la nota di SEMINARA, *Note sul reato di illeciti rapporti patrimoniali tra dirigenza e banca (art. 136 t.u.b.)*, *ibidem*, 238 ss, (in particolare p.245 s.).

<sup>103</sup> Per una critica all'impostazione di Hefendehl, v. ROXIN, *Strafrecht*, AT, Band I, Monaco, ed. 2006, 39 s., che la giudica fondata su premesse socio-psicologiche non sufficientemente certe per il diritto penale. Con specifico riferimento all'individuazione del bene giuridico nell'insider trading, si veda la critica di ZIOUVAS, *Das neue Kapitalmarktsstrafrecht, Europäisierung und Legitimation*, Carl Heymanns, 2005, 166 ss.

<sup>104</sup> La questione è esposta da HEFENDEHL, *Kollektive Rechtsgüter*, cit., 259.

<sup>105</sup> Questa tesi è sostenuta da VOLK, *Strafrecht und Wirtschaftskriminalität*, in *JZ*, 1982, 86, che esemplifica con riferimento all'atteggiamento dei contraenti e dei consumatori, e con l'asserto secondo cui lo Stato antepone i controlli alla fiducia. Nella stessa sede, l' A. respingere la critica secondo cui la sua visione nascerebbe da un errore di impostazione, in quanto modellata sul “rapporto autore-vittima”; al contrario, secondo siffatta critica, la fiducia nascerebbe da un'astrazione che sfocia in una “fiducia di sistema” (*Systemvertrauen*, secondo OTTO, *Grundsätze*, cit., 343). Volk replica che l'astrazione non regge senza un fondo costituito da una – per lui inesistente – fiducia nelle relazioni interpersonali; in caso contrario, la fiducia si risolve in una generica tutela dello Stato e nel funzionamento del diritto.

<sup>106</sup> HEFENDEHL, *Kollektive Rechtsgüter*, cit., 255 ss.

del diritto penale trova una prima conferma sul piano teleologico. Dal punto di vista funzionale, infatti, esiste un allineamento tra scopi della *corporate governance* ed interessi assurti a rango di beni giuridici nel diritto penale del mercato finanziario, tale per cui, in casi estremi, l'infrazione della regola può confondersi o palesemente identificarsi con l'oggettività giuridica. Ma anche ove non si giunga a tanto, e malgrado dette norme abbiano sovente il rango di norme contrattuali o comunque sublegislativo, la loro violazione, direttamente o indirettamente, incrementa l'applicazione di sanzioni penali. Con un'ulteriore connotazione: più che arrecare un contributo euristico alla delineazione delle condotte punibili, le regole organizzative del mercato sfociano sempre più in enunciati etici<sup>107</sup>; quasi che, tramite esse, il contenuto esangue di un diritto penale posto a tutela di un apparato amministrativo<sup>108</sup> andasse alla ricerca di valori tangibili. Ne risulta che compiti tipicamente spettanti al diritto societario – principalmente la divisione di funzioni tra organi – vengono gradualmente attratti nell'orbita del diritto penale.<sup>109</sup>

Queste conclusioni devono essere ulteriormente vagliate alla luce della struttura di talune fattispecie.

### **3. La fiducia proiettata nella tipicità: i rapporti del precetto con le regole organizzative.**

Il fenomeno che si è appena definito di criminalizzazione delle regole di *corporate governance* avviene per il tramite di una struttura “aperta” delle principali figure afferenti al settore.<sup>110</sup> Si tratta di modelli che dialogano in vario modo con l'universo

---

<sup>107</sup> Lo nota SGUBBI, *Il risparmio come oggetto di tutela penale*, cit., 344). Sul valore giuridico che assumono i codici etici, una volta adottati da un'impresa, si sofferma anche IRTI, *Due temi di governo societario*, cit., 698-699.

<sup>108</sup> Sulla “amministrativizzazione” del diritto penale dell'economia, v. FORNASARI, *Il concetto di economia*, cit., 153 ss.

<sup>109</sup> HEFENDEHL, *Enron, Worldcom und die Folgen: Das Wirtschaftsstrafrecht zwischen kriminalpolitischen Erwartungen und dogmatischen Erfordernissen*, in JZ, 1/2004, 20.

<sup>110</sup> L'espressione “offene Tatbestände” risale a WELZEL, *Das deutsche Strafrecht*, Berlino, ed.1967, 46, 79, ed indica fattispecie dove il legislatore descrive solo “una parte” degli elementi del tipo, chiamando il giudice ad un'operazione di integrazione. Gli esempi tipici sarebbero l'illecito colposo e il reato omissivo improprio, dove, rispettivamente, è compito del giudice ricostruire il dovere di diligenza e la posizione di garanzia. Welzel utilizza il concetto nella sua personale ricostruzione dei rapporti tra tipicità ed antigiuridicità (su tali aspetti dogmatici, sui quali in questa sede non è dato indugiare, si rinvia a ROXIN, *Offene Tatbestände und Rechtspflichtmerkmale*, Berlino, ed.1970, 3 ss.). La medesima espressione si rinviene in TIEDEMANN, *Tatbestandsfunktionen*, cit., 31, 89 ss. che, pur indicandone la provenienza dal Welzel, la impiega -come “sinonimo di incompleto”- per affrontare il problema della specificazione tecnica in una serie di fenomeni normativi (tra cui norme penali in bianco, elementi normativi, clausole generali), in particolar modo nel diritto penale

extrapenale. Prenderemo in considerazione, sinteticamente, un primo gruppo di reati dove la regola organizzativa costruisce integralmente il precetto; un secondo gruppo, dove si espongono i termini in cui la regola comportamentale intervenga quando il legislatore punisce la trasgressione di un obbligo di fiducia (o di “fedeltà”<sup>111</sup>) ; un terzo gruppo, infine, più intimamente legato al tema di questa ricerca, dove la trasgressione di un obbligo comportamentale serve da ausilio nel giudizio di pericolosità della condotta.

### 3.1. False attestazioni.

Un primo punto di contatto tra fattispecie incriminatrice e regole organizzative è costituito dalla criminalizzazione di false attestazioni circa il rispetto di procedure interne, quali condotte imputabili a membri deputati alla funzione di controllo. I primi esempi si rinvencono nel SOA. La sec. 302 stabilisce che il *Chief Executive Officer* (CEO) ed il *Chief Financial Officer* (CFO) valutino l’assetto dei controlli interni su base trimestrale e relazionino sulla loro effettività;<sup>112</sup> la sec. 906 prevede gravi sanzioni per le falsità di tali *reports*. Inoltre, la sec. 404 impone ai revisori (*independent auditors*) una valutazione annuale sulla valutazione del *management* e sulla effettività dei controlli sui “*financial reports*”.<sup>113</sup> Si tratta di obblighi di

---

dell’economia. La mutuiamo nel significato fatto proprio dal Tiedemann (il tema di una fattispecie tipica “aperta”, che esige l’integrazione di norme extrapenali, è ricostruito, nei suoi termini generali da DONINI, *Teoria del reato. Una introduzione*, Padova, 1996, 221, ss).

<sup>111</sup> Impieghiamo il termine “fiducia”, infatti, in un significato sociologico, mediato dalla riflessione dogmatica documentata nelle precedenti note. Sul piano strettamente tecnico-giuridico, stando ad un criterio oramai recepito dalla nostra letteratura penalistica in tema di infedeltà, si suole invece distinguere tra “fiducia”, come elemento di carattere soggettivo, che identifica il motivo per il quale si è indotti a trattare con una persona che si ritiene “leale”, e “fedeltà”, come concetto che “allude non al motivo, ma al contenuto del rapporto giuridico” (cfr. BELLACOSA, *Obblighi di fedeltà*, cit., 15 ss. e la dottrina ivi riportata).

<sup>112</sup> Esistono tre livelli di deficit: 1. difetti nei controlli; 2. difetti significativi; 3. “material weakness”. Cfr. HAMMERSELY-MYERS-SHAKESPEARE, *Market Reactions to the Disclosure of Internal Controls Weakness and the Characteristics of those Weaknesses under Section 302 of the Sarbanes Oxley Act of 2002*, ottobre 2005, articolo disponibile online su [www.ssrn.com](http://www.ssrn.com), i quali si soffermano sull’effetto indotto dai reports sugli investitori nel caso di *material weakness*. Quanto, invece, alla mancata adozione di un compliance, si sostiene che di per sé non è punibile, ma costituisce un indizio per la responsabilità del CEO e del CFO: v. WALISCH, *Organisatorische Prävention gegen strafrechtliche Haftung deutschen Unternehmen und ihrer Leistungen nach US Recht*, Berlino, 2004, 63

<sup>113</sup> Sulla differenza di ambito tra secc. 302 e 404, tramite l’interpretazione della SEC, cfr. LANGEVOORT, *Internal Controls after Sarbanes-Oxley: Revisiting Corporate Law’s “Duty of care as Responsibility for the System”*, settembre 2005, disponibile su [www.ssrn.com](http://www.ssrn.com), a cui si rinvia per talune osservazioni critiche circa la disciplina dei controlli nel SOA. Ulteriori riflessioni in ALLESDATAR, *How Do You Stop The Books from Being Cooking*, in *International Journal of Disclosure and Governance*, dicembre 2004, disponibile anche su [www.ssrn.com](http://www.ssrn.com)

certificazione, in questi casi, sulla effettività ed efficienza di un apparato organizzativo.

In maniera più discreta, questo schema normativo comincia ad affiorare anche nel nostro sistema. In primo luogo, tramite la sanzione amministrativa prevista per le “False comunicazioni circa l'applicazione delle regole previste nei codici di comportamento delle società quotate” (art. 192-*bis* Tuf)<sup>114</sup>; in secondo luogo, con l'istituzione di una posizione organizzativa inedita, quella del “dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili” (art. 154-*bis*, Tuf), responsabile dell'adozione di un apparato organizzativo finalizzato alla emissione di una comunicazione finanziaria. La disciplina normativa prevede inoltre che “gli atti e le comunicazioni della società diffusi al mercato, e relativi all'informativa contabile anche infrannuale della stessa società, sono accompagnati da una dichiarazione scritta del dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, che ne attestano la corrispondenza alle risultanze documentali, ai libri e alle scritture contabili”.<sup>115</sup>

Preme sottolineare le affinità con quella tendenza, emersa altrove, ad avallare sistemi di certificazione di qualità, basati non tanto sull'esito del processo produttivo (il prodotto), quanto sulla idoneità del sistema medesimo (“a monte”) nel garantire un esito affidabile per i destinatari della produzione.<sup>116</sup> La diretta incriminazione di tali attestazioni è un primo modello sanzionatorio di obblighi di corretta organizzazione.

---

<sup>114</sup> Da leggersi in combinato disposto con l'art. 124-*bis* Tuf, sugli obblighi di informazione alla Consob circa l'adozione dei codici. Si tratta, secondo PRESTI, *Tutela del risparmio e Codice di Autodisciplina delle società quotate*, in *AGE*, 2006, 47 ss. (al quale si rinvia per una esatta individuazione dei difetti di formulazione della normativa in questione) di una sorta di “bilancio organizzativo”; gli obblighi imposti dal legislatore, per altro, non intaccano la libertà di adozione delle forme organizzative ritenute più opportune da parte della società, ma impongono obblighi inerenti esclusivamente all'informativa circa le forme realmente adottate. Un primo commento anche in SEMINARA, *Nuovi illeciti penali e amministrativi nella legge sulla tutela del risparmio*, cit., 562.

<sup>115</sup> Prenderemo separatamente in esame in seguito il tema della responsabilità penale di tale posizione soggettiva, al § 8.3, cap. V.

<sup>116</sup> In termini di una “certificazione di qualità” si esprime TONELLO, *Corporate governance*, cit. 593 ss.. Sul fenomeno della certificazione di qualità come controllo “orientato ai processi”, con riferimento però alla responsabilità penale per il danno da prodotto (dove le regole procedurali individuano tendenzialmente regole cautelari), v. BOSCH, *Organisationsverschulden in Unternehmen*, Baden-Baden, 2002, 428 ss.

### 3.2 Fattispecie incentrate sull'infedeltà: *Untreue* (tedesca) e modelli nostrani di infedeltà e corruzione.

Implicazioni penalistiche della violazione di regole di comportamento emergono anche rispetto a fattispecie incentrate su di un nucleo di “infedeltà”, sfocianti, secondo le già segnalate differenze, in una figura di infedeltà o di corruzione.

La fattispecie tedesca di *Untreue* (§ 266 StGB), tra i reati posti a tutela del patrimonio, si presenta come modello per eccellenza di criminalizzazione di obblighi extrapenali tramite una clausola elastica. Questi obblighi sono recepiti nell'elemento, alternativo, dell'abuso di potere negoziale (*Mißbrauchstatbestand*, come potere di disposizione di un patrimonio altrui verso l'esterno) o violazione del dovere di fedeltà (*Treubruchstatbestand*, come espressione di rapporti interni con il titolare del patrimonio).<sup>117</sup>Quantomeno orientata ad un danno patrimoniale<sup>118</sup>, la norma è soggetta ad una erosione ermeneutica in direzione di incriminazioni fondate sulla sola assunzione di un rischio; sicché il requisito del “pregiudizio” per l'altrui patrimonio svanisce nella mera realizzazione di tale rischio.<sup>119</sup>Dal punto di vista della fattispecie oggettiva, l'*Untreue* diviene difatti utilizzabile ogni volta in cui, indipendentemente da un danno attuale, sussista un pericolo di diminuzione patrimoniale: cioè un rischio di danno.<sup>120</sup> Un analogo processo subisce la fattispecie soggettiva: se, infatti, la fattispecie obiettiva si riferisce ad un rischio assunto illecitamente, il dolo non potrà che avere, quale substrato, il rischio medesimo; il dolo conseguirà, quindi, alla riconoscibilità di questo rischio, ed in forma diretta, dato che rischio e danno coincidono<sup>121</sup>.

Per la concretizzazione di comportamenti che innalzino questo rischio, in particolare in relazione alla concessione di credito da parte di banche, la giurisprudenza del *BGH* rinuncia alla determinazione di un parametro di riferimento,

<sup>117</sup> RANSIEK, *Risiko, Pflichtwidrigkeit und Vermögensnachteil bei der Untreue*, in *ZStW*, 2004, 640 ss., dove si affronta il problema della presunta indeterminatezza della norma e la legittimità del richiamo alla disciplina extrapenale, nei modi di cui al § 266. Per gli aspetti generali della fattispecie di *Untreue*, si rinvia a FOFFANI, *Infedeltà patrimoniale*, cit., 235 ss. Sull'utilizzo della figura di infedeltà per incrementare la “moralizzazione” dell'impresa, quale fine della corporate governance, v. l'indagine di FOFFANI-NIETO MARTÍN, *Corporate Governance y administración desleal. Casos y problemas de derecho comparado europeo*, in *Revista penal*, 2006, 110 ss.

<sup>118</sup> Sulla querelle circa le differenze tra *Nachteil*, di cui parla l'*Untreue*, e *Beschädigung*, presente nella truffa, si rinvia a FOFFANI, *Infedeltà patrimoniale*, loc. ult. cit.

<sup>119</sup> RANSIEK, *Risiko*, cit., 634. Tuttavia, per un riequilibrio tra gli elementi della fattispecie, si veda la recente casistica analizzata da FOFFANI-NIETO MARTÍN, *Corporate governance*, cit., 115 ss.

<sup>120</sup> RANSIEK, *Risiko*, cit., 636 ss. che evidenzia come, tuttavia, chi assume obblighi verso il titolare di un patrimonio, sembra assumere per ciò solo un rischio.

<sup>121</sup> RANSIEK, *Risiko*, cit., 638 ss.

relativo al contenuto dei comportamenti illeciti circa la gestione di un patrimonio, per valutare invece la trasgressione di una regola procedimentale (*Verfahrensregel*). Così, “non è essenziale il risultato in sé, ma come esso si sia realizzato”. L'osservanza delle regole procedimentali esclude la violazione dell'obbligo (*Pflichtverletzung*) e delimita uno spazio consentito nella valutazione dell'operazione economica.<sup>122</sup>

Questa interpretazione rende l'*Untreue* un avamposto-simbolo del fenomeno retrostante di indiretta criminalizzazione delle regole di *corporate governance*. Fenomeno che diviene nitido nel momento in cui si suppone l'esistenza di obblighi di corretta organizzazione degli enti creditizi, finalizzata alla valutazione dei rischi connessi alla concessione del credito<sup>123</sup>. La violazione di un siffatto obbligo, cioè la creazione di un sistema di valutazione e controllo dei rischi carente, integra la *Pflichtverletzung* ai fini del § 266 StGB.<sup>124</sup>

Nel nostro ordinamento manca una fattispecie generale di infedeltà; nel senso che è mancata l'introduzione di una figura di infedeltà tra i delitti contro il patrimonio, mentre si è optato per una serie di figure “speciali” di infedeltà, ritagliate, cioè, su specifici ambiti in cui ricorre la gestione di un patrimonio altrui.<sup>125</sup> Tra i reati societari, si riscontrano tre figure facenti riferimento all'idea della “infedeltà”: l'art. 2634 c.c. (infedeltà patrimoniale), l'art. 2635 c.c. (infedeltà a seguito di dazione o promessa di utilità), e l'art. 2629-*bis* c.c. (omessa comunicazione del conflitto d'interessi). A queste va aggiunto l'art. 167 Tuf (gestione infedele), che si riferisce al settore più specifico della gestione del risparmio (gestione di portafogli di investimento su base individuale o del servizio di gestione collettiva del risparmio) in violazione delle regole sul conflitto d'interessi (trattasi di una contravvenzione dolosa, data la previsione di un dolo specifico).<sup>126</sup> In queste ipotesi, la violazione delle regole sul conflitto di interessi, per l'infedeltà

---

<sup>122</sup> Cfr. RANSIEK, *Risiko*, cit., 674

<sup>123</sup> Nel diritto tedesco, questi obblighi sono postulati dalle seguenti norme: § 76 AktG, riguardo la diligenza degli amministratori (*Vorstand*) di una società per azioni e § 93 AktG circa la loro responsabilità risarcitoria; § 91 AktG riguardo la predisposizione di misure idonee al riconoscimento di situazioni potenzialmente dannose, in particolare strumenti di controllo. Si veda, in argomento, PREUSSNER-PANANIS, *Risikomanagement und strafrechtliche Verantwortung – Corporate Governance am Beispiel der Kreditwirtschaft*, in *BKR*, 2004, 347 ss.

<sup>124</sup> PREUSSNER-PANANIS, *Risikomanagement*, cit., 351 ss.

<sup>125</sup> Sui differenti modelli normativi di infedeltà, v. BELLACOSA, *Obblighi di fedeltà*, cit., 84 ss.

<sup>126</sup> Per un commento, SEMINARA, *La tutela penale*, cit., 605 ss.

patrimoniale, l'omessa comunicazione e la gestione infedele – in quest'ultimo caso, tra l'altro, tale elemento si ricava dal contrasto rispetto ad un vasto gruppo di “disposizioni poste dal legislatore o dall'*autorità di vigilanza* a disciplina dei conflitti d'interesse”<sup>127</sup> – e la più ampia nozione di violazione di obblighi inerenti all'ufficio, per l'art. 2635<sup>128</sup>, colgono solo un segmento della fattispecie, dal quale traspare il disvalore della condotta; ad esso si somma, in tutte le ipotesi menzionate, un disvalore d'evento riassunto in un “danno” (o “nocumento”, secondo l'art. 2635 c.c.).<sup>129</sup>

Per un verso, questa conformazione scongiura il pericolo che, in relazione alle ipotesi di infedeltà vigenti nel nostro ordinamento, possa verificarsi quell'appiattimento dei meccanismi dell'imputazione penale sulla mera infrazione di una norma extrapenale, alla stregua di quanto osservato in relazione alla *Untreue* tedesca. Per altro verso, tuttavia, l'operatività di queste incriminazioni subisce restrizioni incoerenti con una loro pretesa portata innovativa, sino a tradire le aspettative maturate in anni di dibattito sull'opportunità di un'autonoma previsione di infedeltà nella gestione delle società di capitali.

L'art. 2634 c.c. vede infatti frustrate le proprie velleità di tutela di categorie legate al bene patrimonio colto nella sua essenza “dinamica” (soci di minoranza, creditori e risparmiatori), anche con riferimento all'ipotesi del comma 2, difficilmente coordinabile, per altro, con la previsione di cui all'art. 167 Tuf:<sup>130</sup> ciò si deve, in massima parte, ad una certa ridondanza di requisiti soggettivi (un dolo “intenzionale” ed un dolo specifico) ed alla previsione della punibilità a querela della persona offesa.<sup>131</sup> Rispetto all'art. 2635 c.c., poi, il raffronto con le figure di corruzione presenti nello statuto penale della p.a. svela ben presto la reale struttura

<sup>127</sup> BELLACOSA, *Obblighi di fedeltà*, cit., 92 ss. (corsivo aggiunto).

<sup>128</sup> Più ampia, del resto, è la cerchia dei soggetti attivi della infedeltà a seguito di dazione o promessa di utilità: oltre agli amministratori, i direttori generali ed i liquidatori, menzionati anche nell'art. 2634 c.c., ne rispondono i sindaci, i responsabili della revisione e i dirigenti preposti alla redazione dei documenti contabili.

<sup>129</sup> Si veda l'analisi di BELLACOSA, *Obblighi di fedeltà*, cit., 75 ss.

<sup>130</sup> BELLACOSA, *Obblighi di fedeltà*, cit., 103 ss.

<sup>131</sup> Trattasi di difetti evidenziati sin dai primi commenti: v. FOFFANI, *Le infedeltà*, in AA.VV. Il nuovo diritto penale delle società, a cura di Alessandri, Milano, 2002, 345 ss.; MILITELLO, *I reati di infedeltà*, in *Dir.pen.proc.*, 2002, 698 ss.; STORTONI, *La tutela penale diretta e indiretta della minoranza societaria*, in *Dir.prat.soc.*, supplemento n. 2-giugno 2003, 55 ss. La “privatizzazione” del bene tutelato sarebbe ancor più accentuata se si ritenesse che la facoltà di proporre la querela spetti alla società e non al socio (in questo senso, BELLACOSA, *Obblighi di fedeltà*, cit., 169 ss., cui si rinvia anche per i riferimenti alle opinioni in senso contrario). Cass. 16.06.2006, n. 37033, su [www.giustizia.it](http://www.giustizia.it), tuttavia, riconosce anche al socio la legittimazione alla querela.

dell'incriminazione: nel momento in cui prevede un “nocumento” alla società e la procedibilità a querela, la fattispecie si riduce alla dissoluzione di un nucleo corruttivo in una fattispecie di infedeltà.<sup>132 133</sup>

L'espansione di un modello di corruzione “puro” – cioè che prescinde dalla verifica di un pregiudizio patrimoniale – affiora, per contro, in altri settori del diritto penale del mercato finanziario: laddove, come anticipato, viene tutelata la fiducia del risparmiatore come “terzo” rispetto al rapporto di agenzia. I responsabili delle società di revisione sono esposti ad un serie crescente di divieti, soddisfacenti proprio questa esigenza. In primo luogo, si pensi agli illeciti rapporti patrimoniali con la società soggetta a revisione ed alle sanzioni per i compensi ricevuti al di fuori di quelli legalmente dovuti, originariamente inclusi nel D.Lgs. 58/1998 (artt. 177, 178 Tuf)<sup>134</sup>. Ma soprattutto appaiono significative la fattispecie di “*corruzione dei revisori*”(art. 174-ter Tuf) ed un'aggravante in appendice al reato di “*falsità nelle relazioni o nelle comunicazioni delle società di revisione*”(art. 174-bis, comma 2, Tuf), la cui essenza verte anch'essa su una vicenda corruttiva, introdotte entrambe dalla L.262/2005.

Anche qui le regole comportamentali - rientranti in una nozione ampia di “*corporate governance*” - concorrono alla delineazione del precetto penale; nel caso dell'art. 174-bis Tuf, ad esse soltanto è affidata l'individuazione di quei “doveri d'ufficio”, la compravendita dei quali assurge ad oggetto del *pactum sceleris*. Ed è estraneo al tipo ogni profilo inerente ad un'eventuale lesione patrimoniale: a differenza dell'art. 2635 c.c., che tutela un bene patrimoniale (il patrimonio sociale), gli artt. 174-bis e 174-ter Tuf assicurano “la protezione della affidabilità e della attendibilità del controllo contabile, nella prospettiva della salvaguardia della efficienza allocativa e della funzionalità del mercato”.<sup>135</sup>

---

<sup>132</sup> FOFFANI, *Le infedeltà*, cit., 371.

<sup>133</sup> Quanto poi alla neonata fattispecie di omessa comunicazione del conflitto d'interessi (art. 2629-bis c.c.), ci si interroga, in dottrina sulla sua reale utilità, in relazione ad una futura, problematica convivenza con l'art. 2634 c.c. (si vedano le critiche e gli sforzi esegetici di SEMINARA, *Nuovi illeciti penali e amministrativi*, cit., 553 s., e BELLACOSA, *Obblighi di fedeltà*, cit., 229 ss.).

<sup>134</sup> Un rapido cenno a queste fattispecie è compiuto da Corte Cost. 17.11.2004, cit., 236, dove si coglie il passaggio dalla tutela dell'infedeltà alla tutela della fiducia come istituzione, con la creazione di relative fattispecie di pericolo presunto.

<sup>135</sup> BELLACOSA, *Obblighi di fedeltà*, cit., 293 ss. Va segnalato come l'introduzione delle nuove fattispecie abbia suscitato numerose riserve critiche, autorevolmente espresse da PALIERO, *La riforma della tutela penale del risparmio*, cit., 618, e da SEMINARA, *Nuovi illeciti penali e amministrativi*, cit., 559 ss.

### 3.3 Fattispecie incentrate sull'informazione al mercato

L'ingresso nel tipo di elementi basati sull'attitudine di una notizia ad influenzare l'andamento borsistico infligge alla fattispecie una pesante tara sotto il profilo della determinatezza.<sup>136</sup> Prima di cimentarci con le problematiche annesse al giudizio di pericolosità di condotte sì modellate, va premesso che la disciplina penale contempla esimenti peculiari, dove il legislatore sperimenta nuove tecniche di integrazione del precetto con provvedimenti dell'autorità di controllo. Tali provvedimenti sono finalizzati a determinare aree di liceità penale: le c.d. “*safe harbour*” (“porto sicuro”). Tra queste si segnala l'art. 183 Tuf, in particolare il comma 2, dove è affidata ad un regolamento CONSOB la determinazione delle condizioni che rendono lecite le operazioni di riacquisto o di stabilizzazione di strumenti finanziari effettuate da un emittente o da soggetti collegati.<sup>137</sup> Una tecnica affine viene utilizzata, in materia di sanzione amministrativa conseguente alla manipolazione, dal comma 4 dell'art. 187-ter Tuf, (il quale prevede sanzioni amministrative concorrenti con l'illecito penale)<sup>138</sup>, tramite la previsione di un'esimente, che esclude dalla sanzione, in taluni casi, comportamenti conformi alle “prassi di mercato ammesse nel

---

<sup>136</sup> Si aggiunga che, normalmente, questo elemento è contornato dalla previsione di una soglia elastica di “sensibilità”, al di sotto della quale la portata bagatellare del fatto esclude la sanzione penale. Il problema della determinazione di questa soglia non sarà toccato nel testo. Dall'analisi delle fattispecie che verranno di seguito prese in considerazione (cioè, *Kapitalanlagebetrug*; abuso di informazioni privilegiate e manipolazioni di mercato), HILD, *Grenzen einer strafrechtlichen Regulierung des Kapitalmarkts*, Francoforte sul Meno, 2004, *passim*, ricava la tesi che l'intero apparato costituito da queste norme sia incostituzionale perché in violazione del principio di determinatezza. Sul tema della determinatezza delle fattispecie di insider trading e aggioaggio vigenti nel nostro ordinamento interloquiscono, rispettivamente, Corte Cost. n. 382/2004, in *Giur.Comm.*, 2005, II, 107 ss., (con nota di CASSANI, *L'insider trading tra indeterminatezza ed eccesso di delega*), salvando la “vecchia” normativa sull'abuso di informazioni privilegiate dalla censura di incostituzionalità, e Cass.25.01.2005, in *BBTC*, II, 2006, 265 ss., che respinge la questione di incostituzionalità per difetto di tassatività della norma sull'aggioaggio (art. 2637 c.c.).

<sup>137</sup> Primi commenti in SEMINARA, *Disposizioni comuni agli illeciti di abuso di informazioni privilegiate e di manipolazione del mercato*, in *Dir.pen.proc.*, 2006, 9 ss. (11).

<sup>138</sup> Circa gli elementi differenziali tra illecito penale ed illecito amministrativo di manipolazione del mercato, Cass. 16.03.06, n. 15199, in *Giur.comm.*, 2006, II, 985 ss., (con nota di AMATI, *La disciplina della manipolazione del mercato tra reato ed illecito amministrativo. Primi problemi applicativi*, *ivi*, 991 ss.) indica la “sensibile alterazione” e la stessa “idoneità” quali connotati esclusivi dell'illecito penale. Meno nitidi, invece, i confini tra le due sfere di responsabilità nel caso di abuso di informazioni privilegiate, come la stessa sentenza non manca di sottolineare, denunciando “una tecnica legislativa inconsueta, destinata a creare sicuramente notevoli problemi applicativi”. Sui profili problematici di raccordo tra sanzione penale e sanzione amministrativa anche nella manipolazione del mercato, v. comunque VIZZARDI, *Manipolazione del mercato: un “doppio binario” da ripensare?*, in *Riv.it.dir.proc.pen.*, 2006, 704 ss.

mercato interessato”.<sup>139</sup> Il comma 6 del medesimo art. 187-ter, viceversa, prevede la possibilità di ampliare la gamma delle condotte vietate, oltre quelle elencate nell’art. 187-ter, tramite la collaborazione tra Ministro delle Finanze e CONSOB.

L’intervento dell’autorità nella delimitazione del precetto, oltre a sollevare problemi di riserva di legge, costituisce un nuovo modo di governo dell’economia tramite il diritto penale, nel quale la flessibilità asseconda esigenze di prevenzione.<sup>140</sup>

### 3.3.1. Kapitalanlagebetrug (§ 264a StGB)

La fattispecie tedesca della “truffa negli investimenti di capitale” (§ 264a StGB) punisce colui che, in occasione, tra le altre, di vendita di titoli, “nei prospetti o nelle comunicazioni sullo stato patrimoniale fornisce informazioni inesatte sui vantaggi o tace circostanze svantaggiose, nei confronti di una vasta cerchia di persone, con riguardo a circostanze *rilevanti* per la decisione sull’acquisto o sull’aumento di capitale”. Ispirata ad un prototipo di “pubblicità ingannevole”, di portata più ampia rispetto al nostro falso in prospetto, la figura offre una storia interpretativa più complessa, esemplificativa dell’evoluzione del diritto penale dei mercati finanziari.<sup>141</sup>

“Nocciolo della condotta”<sup>142</sup> è la “*rilevanza*” (*Ehreblichkeit*) ai fini della decisione degli investitori (un’ampia cerchia di persone). Il criterio accolto dalla giurisprudenza tedesca è quello dell’“investitore razionale, mediamente prudente, nel cui ruolo deve calarsi il curatore del prospetto”.<sup>143</sup> L’elaborazione dottrinale a riguardo è esemplificativa del passaggio da un bene di tipo patrimoniale ad uno di stampo istituzionale.

---

<sup>139</sup> Cfr. Regolamento mercati Consob, n. 11768/98 e succ. modifiche, agli artt. 59 ss.

<sup>140</sup> Cfr. HILD, *Grenzen*, cit., 181. Una tecnica simile, in attuazione della medesima direttiva comunitaria, viene infatti posta in essere dalla legge sul trasferimento dei titoli tedesca: cfr. § 20a, 2 cpv n.1, WpHG. Il prototipo della tecnica denominata *safe harbour* si trova, ovviamente, nella legislazione anglo americana: cfr. la Section 10 (b) del Securities Exchange Act del 1934, sui *manipulative und deceptive devices* (è la SEC a definire le regole).

<sup>141</sup> Come noto, la “storia” del falso in prospetto è stata invece condizionata dai problematici rapporti con le false comunicazioni sociali (art. 2621 c.c. ante d.lgs. 61/2002; esemplare il “caso Cultrera”) e, sebbene per una breve parentesi – cioè sino alla sua riformulazione ad opera della L. 262/2005 –, da una irragionevole privatizzazione dell’oggettività giuridica per effetto della novella penal-societaria del 2002 (su tali aspetti, per tutti PATRONO, *Vecchio e nuovo nella disciplina del falso in prospetto informativo*, in *Riv.trim.pen.ec.*, 2003, 225 ss.).

<sup>142</sup> SAMSON-GÜNTHER, sub § 264a, in *SK StGB*, 5 ed. 1996, II, 102

<sup>143</sup> Così BGH, 12.05.2005, leggibile su *StV*, 9/2005, 496 s. La formula del “verständige(r), durchschnittlich vorsichtige(r) Kapitalanleger” deriva da analoga formula adottata in materia di § 265b StGB (*Kreditbetrug*) da BGH, St 30, 285, ss., dell’8.12.1981

Esistono interpretazioni nelle quali la dimensione patrimoniale conserva un ruolo decisivo. Secondo la ricostruzione di *Samson*, l'accertamento di questa *Ehreblichkeit* esige la prova di una rilevanza patrimoniale, la quale emerge dal confronto tra valore "vero" dell'investimento e prezzo pagato dall'investitore. La differenza, in sostanza, si atterrebbe a requisito tipico alla stregua del danno patrimoniale nella truffa.<sup>144</sup> In pratica, si prescinde alla figura dell'investitore tipo, ma non si spiega in cosa il § 264a StGB si differenzi rispetto alla truffa.

Un passo significativo verso la "spiritualizzazione" del bene, si percepisce invece nella interpretazione di *Otto*. Secondo l'Autore, il riconoscimento di una tutela di stampo prettamente patrimoniale limiterebbe la rilevanza delle informazioni alla loro capacità di incidere sul valore dell'investimento al momento in cui l'investitore adotta la sua decisione. Viceversa, sembra più consono alla sfera di tutela approntata dalla norma una capacità d'azione estesa alle possibilità future del titolo: nel senso che si tutela l'investitore circa possibilità di guadagni inesistenti o rischi di perdita taciuti.<sup>145</sup> Si riconosce, di conseguenza, che il bene giuridico sia la "fiducia" della collettività nel funzionamento del mercato di capitali.<sup>146</sup> Il bene, così individuato, diviene sempre più sbiadito sul piano del contenuto patrimoniale: difatti, *Otto* finisce per far coincidere siffatta fiducia nel mercato con la tutela patrimoniale dell'investitore, concepita, però, come frustrazione di uno scopo economico da questi perseguito.<sup>147</sup>

---

<sup>144</sup> SAMSON-GÜNTHER, § 264a, 104 ss. Si distingue da questa impostazione, la tesi di chi, come WORMS, § 264a StGB – *ein wirksames Remedium gegen den Anlageschwindel? (2. Teil)*, in *wistra*, 1987, 272-273 pur riconoscendo la necessità di una rilevanza patrimoniale della fattispecie, incentra la prognosi su un surrogato della causalità (causalità ipotetica), sussistente tra la circostanza taciuta o comunicata ed un danno ipotetico subito dall'investitore. Anche in tal caso si rinuncia al ricorso alla figura dell'investitore medio: quale parametro di riferimento viene assunto il tipo di investimento di volta in volta in oggetto. La prognosi serve, secondo l'A., a dimostrare una *Vermögenrelevanz*, racchiusa in circostanze che influiscono sul valore, le chance e i rischi del capitale investito.

<sup>145</sup> OTTO, *Die Tatbestände gegen Wirtschaftskriminalität im Strafgesetzbuch*, in *Jura*, 1989, 31; OTTO, *Grundkurs Strafrecht, Die einzelnen Delikte*, 7<sup>a</sup> ed., Berlino, 2005, 320, ove ulteriori, attuali riferimenti

<sup>146</sup> OTTO, *Die Tatbestände*, loc.cit..

<sup>147</sup> OTTO, *Grundkurs*, cit., 321 (in particolare, v. nota 27). Sulla lesione del bene patrimonio alla luce di una *wirtschaftliche Zweckverfehlung*, v. p.154 ss. dell'*op.ult.cit.* Per un *excursus* sulla ricostruzione del danno al bene "patrimonio", v. GEERDS, *Wirtschaftsstrafrecht*, cit., 111 ss.. Tra concetto "economico" di patrimonio, concetto "economico-giuridico", e concetto "personale", l'A. conferma la validità di quest'ultimo (sostanzialmente rifacendosi alla tesi Otto), che intravede l'oggetto di tutela in una condizione di signoria delle persone sugli oggetti (beni patrimoniali), riconosciuta dall'ordinamento come autonomo oggetto di traffici economici.

Non molto distante, quanto alle premesse, la ricostruzione di *Tiedemann*, il quale struttura il bene giuridico come insieme di un interesse patrimoniale dell'investitore, che coincide con la sua libertà di disposizione, ed una protezione della funzionalità del mercato: quest'ultima rappresenta uno stadio ulteriore rispetto all'offesa di una "fiducia" nel funzionamento del mercato.<sup>148</sup> Al fine di concretizzare il requisito delle circostanze rilevanti, il chiaro Autore suggerisce un criterio basato sull'integrazione del precetto penalistico con norme organizzative del mercato di natura extrapenale: la disciplina del prospetto, quando si tratti di prospetto, alla disciplina al servizio dei revisori contabili (*Checklisten* e *Prüfungskataloge*), per quanto riguarda gli altri tipi di comunicazione. *Tiedemann* perviene ad un catalogo, tramite il quale il risparmiatore può esigere che venga fatta chiarezza su rischi "specifici e atipici" della concreta forma di investimento.<sup>149</sup>

Spunti significativi provengono, infine, dalla lettura di *Cramer*. Questi nega che nel *Kapitalanlagebetrug* possa essere accolto un criterio identico a quello del *Kreditbetrug*, in quanto in quest'ultima fattispecie si puniscono fatti relativi ad un unico tipo di affare: pertanto, sarebbe inutile affidarsi al criterio dell'investitore razionale. Nel *Kapitalanlagebetrug* si tutelano infatti posizioni diverse di investitori che possono porsi scopi diversi: "a nessuno è impedito di investire in modo rischioso il suo denaro. Allora non può essere vietato nemmeno offrire investimenti rischiosi. Di conseguenza sarà tipico un comportamento attraverso il quale viene occultato un rischio esistente". Per stabilire quando ciò avvenga, occorrerebbe, secondo l'Autore, far riferimento solo a circostanze obiettivamente connesse all'investimento: non certo ad un investitore tipo, bensì alle "aspettative del mercato con riferimento ai valori offerti di volta in volta".<sup>150</sup> Il criterio suggerito da *Cramer* resta piuttosto opaco, ma in realtà non si discosta troppo dal criterio dell'investitore tipo: infatti, "l'investitore medio razionale presta attenzione alla relazione complessiva dell'oggetto dell'investimento".<sup>151</sup>

---

<sup>148</sup> TIEDEMANN, *Wirtschaftsbetrug*, sub § 264a, Berlin -New York, 1999, 81-83

<sup>149</sup> TIEDEMANN, *Wirtschaftsbetrug*, cit., 95-97.

<sup>150</sup> CRAMER-PERRON, sub § 264 a, in Schönke-Schröder, *StGB Kommentar*, Monaco, 27<sup>e</sup> ed., 2283.

<sup>151</sup> JOECKS, *Kapitalanlagebetrug*, in AA.VV., *Handbuch Wirtschaftsstrafrecht*, a cura di Achenbach-Ransiek, Heidelberg, 2004, 703.

Questa difficoltà di distinguere tra i due criteri - attese del mercato o investitore tipo - anticipa quanto diremo circa la caratteristica del mercato di essere governato da scelte fondate su altrui aspettative.<sup>152</sup>

### 3.3.2. Manipolazioni di mercato (art. 185 Tuf)

Tramite questa fattispecie, si tutela la corretta formazione dei prezzi.<sup>153</sup> L'elemento cardine è la concreta idoneità della condotta (diffusione di notizie false, operazioni simulate, altri artifici) "a provocare una sensibile alterazione del prezzo di strumenti finanziari" (art. 185, comma 1, Tuf). Un reato di pericolo concreto, dunque.<sup>154</sup>

In relazione a tale prognosi, emergono problemi connessi alla estrema permeabilità da parte del corso del titolo rispetto ad una serie vicende difficilmente isolabili e potenzialmente atte ad influenzarne l'andamento.<sup>155</sup> Sicché la concretizzazione di condotte idonee ad incidere su un evento quale la formazione dei prezzi diviene crocevia di interessanti problematiche sotto il profilo della ricostruzione teorica. Ad essere interessata è la dogmatica del reato di pericolo.

Tuttora ricco di spunti di riflessione, un autorevole studio degli anni cinquanta formulava la proposta, orientata a superare i problemi di concretizzazione della "attitudine" della condotta nella fattispecie di aggio codicistica, di una lettura normativa diversa rispetto a quella del pericolo concreto<sup>156</sup>: malgrado il dato

---

<sup>152</sup>Cfr. § 5 del presente capitolo.

<sup>153</sup> PEDRAZZI, voce *Turbativa dei mercati*, in *Dig.disc.pen.*, XIV, Torino, 1999, 421 ss., ora in *Diritto penale*, cit., IV, 110 ss.

<sup>154</sup> La formula resta immutata rispetto all'art. 2637 c.c., che ora interessa gli strumenti non quotati; per cui valgono tuttora le problematiche sollevate rispetto alla norma del codice civile. Cfr. MELCHIONDA, *Art. 2637 c.c. Aggio* – *Art. 185 d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 Manipolazione del mercato*, in AA.VV., *I reati societari*, commentario a cura di Lanzi-Cadoppi, 2<sup>a</sup> ed., Padova, 2007, 240 ss..

<sup>155</sup> Rispetto all'art. 2637 c.c., cfr. SEMINARA, *L'aggio*, in AA.VV., *I nuovi reati societari: diritto e processo*, a cura di Giarda-Seminara, Padova, 2002, 557.; MELCHIONDA, *Art. 2637 c.c., Aggio*, in AA.VV., *I nuovi reati societari*, a cura di Lanzi e Cadoppi, Padova, 2002, 160 ss.; MUSCO, *I nuovi reati societari*, Milano, ed. 2004, 259 ss.; MUCCIARELLI, *Aggio*, in *Il nuovo diritto penale delle società*, cit., 431 ss. Sul nuovo art. 185 Tuf, CACCAMO, *Commento, Art. 9 co. 2 lett. a*, in *Leg.pen.*, 2006, 83 ss.; LUNGHINI, *La manipolazione del mercato*, in *Dir.pen.proc.*, 2005, 1474 ss.; VIZZARDI, *Manipolazione del mercato*, cit., 704 ss.; ZANNOTTI, *Il nuovo diritto penale dell'economia*, Milano, 2006, 408 ss. Per le prime applicazioni della nuova normativa, Trib. Milano, G.i.p., Ud. 3.10.2005, reperita nella banca dati *jurisdata* (che si segnala per l'impegno profuso nella definizione dell'elemento soggettivo, sul quale, in dottrina, v. MELCHIONDA, *Art. 2637*, ed. 2002, cit., 176 ss., e MELCHIONDA, *Art. 2637*, ed. 2007, cit., 280 ss.), e Trib. Milano, 24.06.2006, in *Dir.prat.soc.*, n. 19/2006, 73 ss. (con commento di SORGATO).

<sup>156</sup> PEDRAZZI, *Problemi del delitto di aggio* (1957), ora in *Diritto penale*, cit., IV, 3 ss.

normativo attuale attesti la natura di reato di pericolo concreto dell'agiotaggio<sup>157</sup>, vale la pena esporre brevemente il nucleo di quella proposta. Secondo questa tesi, posto che il pericolo ha in sé pur sempre un elemento di astrazione<sup>158</sup>, pericolo "astratto" e pericolo "concreto"- tecniche entrambe legittime di incriminazione - si distinguerebbero per un diverso grado di "astrazione": mentre il pericolo concreto sfocerebbe in un "evento di pericolo", il pericolo astratto resterebbe una "modalità, una qualità dell'azione, senza agganci con l'ambiente circostante"<sup>159</sup>. Con una felice espressione, viene detto che "l'astrazione ci trasporta dal mondo della concretezza al mondo della tipicità"<sup>160</sup>. Il risultato di siffatta esegesi, in seno alla fattispecie di agiotaggio, è "nell'esigere che la condotta ricalchi una falsariga che la generale esperienza ci addita come capace di turbare il mercato".<sup>161</sup>

Una ricostruzione della fattispecie nei termini del pericolo astratto, quindi, sembra volere evidenziare i punti in comune con il pericolo concreto: sino alla elaborazione di una categoria superiore del pericolo "generico", nella quale convivano "due gradi dello stesso fenomeno": nel senso che il pericolo astratto è sì sufficiente ad integrare il reato, ma ciò non impedirebbe al giudice un accertamento rapportato alla situazione concreta che escluda il pericolo (sulla base del principio sancito dall'art. 49 c.p.).<sup>162</sup>In siffatta ricostruzione affiora un bisogno di standardizzazione delle condotte, che in realtà anima anche l'interpretazione tradizionale impostata sul canone del pericolo concreto, la quale, però, tiene in conto sin nelle premesse delle congiunture del mercato alla luce delle quali la condotta viene realizzata.<sup>163</sup>

Bisogno di standardizzazione comune all'esegesi sorta intorno alla fattispecie tedesca di *Kursmanipulationen*<sup>164</sup>- che invero è eretta sul divieto di "dare

<sup>157</sup> Per una interpretazione della formula contenuta nell'art. 2637 c.c. improntata da una prognosi *ex ante*, del tipo di quella richiesta nel delitto tentato, estremamente delicata e tendente ad includere necessariamente, quale base di giudizio, la situazione contingente del mercato, v., per tutti, MUSCO, *I nuovi reati*, cit., 266 ss.

<sup>158</sup> Perché un giudizio *ex ante* deve per forza escludere talune circostanze conosciute a posteriori, v. PEDRAZZI, *Problemi*, cit., 39

<sup>159</sup> PEDRAZZI, *Problemi*, cit., 40. Una riprova sarebbe nel *locus commissi delicti*: il pericolo astratto è legato all'azione, il pericolo concreto "può manifestarsi a distanza".

<sup>160</sup> PEDRAZZI, *Problemi*, cit., 40

<sup>161</sup> PEDRAZZI, *Problemi*, cit., 42.

<sup>162</sup> PEDRAZZI, *Problemi*, cit., 43.

<sup>163</sup> Cfr. MUCCIARELLI, *Speculazione mobiliare e diritto penale*, Milano, 1995, 208-209 e letteratura ivi citata.

<sup>164</sup> § 20a 1, WpHG. Per un commento sul passaggio dal vecchio § 88 Börsegesetz alla nuova disciplina, v. PARK, *Kapitalmarktstrafrechtliche Neuregungen des vierten*

informazioni su circostanze che siano rilevanti per la valutazione di valori”-, e che, anche in questo caso, viene appagato con il ricorso al parametro dell’investitore ragionevole, munito di una conoscenza borsistica media, come soggetto potenzialmente influenzabile dalla manovra d’agiotaggio.<sup>165</sup> Tuttavia, non è chiaro cosa debba intendersi per “conoscenza media” della borsa, dato che non esiste un concetto afferrabile di sapere relativo alla borsa, tanto meno una “media” tra diversi gradi di siffatto sapere; né è chiaro cosa sia la “razionalità” dell’investitore, dato che l’andamento dei mercati e le bolle speculative rivelano meccanismi latenti fondati piuttosto sull’irrazionalità della massa.

In realtà, viene detto, il criterio dell’investitore ragionevole non è suscettibile di prova, è una finzione verbale che mal cela una valutazione giudiziale caso per caso, non priva di un certo tasso di arbitrio, ed in sensibile attrito col principio di tassatività.<sup>166</sup>

### **3.3.3 Abuso di informazioni privilegiate (art. 184 Tuf)**

Rileva, ai nostri fini, il concetto di notizia potenzialmente idonea ad influenzare il corso dei titoli.<sup>167</sup> Come per l’agiotaggio, l’abuso di informazioni privilegiate non necessita di alcuna effettiva alterazione del corso dei titoli;<sup>168</sup> la *price sensitivity* è

---

*Finanzmarktförderungsgesetzes*, in *BB*, 2003, 1515 ss.: l’elemento di maggior novità è la necessità di valutare la concreta idoneità della condotta.

<sup>165</sup> Cfr. SORGENFREI, sub §§ 20a, 38 I Nr. 4, 39 *WpHG*, in AA.VV., *Kapitalmarkt-Strafrecht*, a cura di Park, Baden-Baden, 2004, 229 s. Per una esposizione in “tre fasi” della prognosi, dove l’investitore medio rappresenta solo il primo criterio dell’accertamento (accanto al rinvenimento di una “legge causale” ed al grado di probabilità di verifica dell’evento), VOGEL, § 20a, in AA.VV., *Wertpapierhandelsgesetz*, commentario a cura di Assmann-Uwe H. Schneider, 3<sup>a</sup> ed., Colonia, 2003, 627 ss. Per la fattispecie italiana di cui all’art. 2637 c.c., v. SEMINARA, *L’agiotaggio*, *loc.ult.cit.*, che parla di “meccanismi reattivi di un investitore medio”.

<sup>166</sup> Cfr. SORGENFREI, §§ 20a, 38 I Nr. 4, 39, *loc.ult.cit.* Da un altro punto di vista, giunge la critica di chi, muovendo dalla consistenza del bene giuridico, ravvisata nella funzionalità del mercato organizzato, nega possano escludersi condotte idonee ad influenzare la scelta di un investitore dotato di capacità superiori alla (presunta) media, dato il fatto che sono proprio gli investitori qualificati (tra questi gli investitori istituzionali) a muovere gran parte dei capitali: cfr. ARLT, *Der strafrechtliche Anlegerschutz vor Kursmanipulation*, Peter Lang, 2004, 163 ss.

<sup>167</sup> Sul tema, *ante* direttiva *market abuse*, CASSANI, *L’insider trading*, *loc.cit.* Sulla disciplina introdotta con la direttiva del 2006, si vedano i commenti di ACCINNI, *La “nuova” disciplina dell’informazione privilegiata*, in *Resp.amm.soc.ent.*, 2006, 45 ss.; MUCCIARELLI, *L’abuso di informazioni privilegiate: delitto e illecito amministrativo*, in *Dir.pen., proc.*, 2005, 1465 ss.; MARTIELLO, *Commento, Art. 9 co. 2 lett. a*, in *Leg.pen.*, 2006, 66 ss.; ZANNOTTI, *Il nuovo diritto penale*, cit., 379 ss. Sui rapporti intertemporali tra “vecchio” e “nuovo” insider trading, cfr., nel senso della continuità normativa, Cass. 31.07.2006, n. 26943, pubblicata su [www.reatisocietari.it](http://www.reatisocietari.it), e Trib. Milano, 16.03.2006 (ordinanza), in *Dir.prat.soc.*, n. 18/2006, 69 ss., con commento di CERQUA.

<sup>168</sup> Cfr. Trib. Brescia, 25.06.2002, in *BBTC*, 2003, 708 ss., con nota di RAGNI, *Primi segnali di un’inversione di tendenza nell’esperienza applicativa del reato di insider trading*.

presente nella fattispecie come attributo di un “presupposto” della condotta,<sup>169</sup> nel senso che la notizia utilizzata, sconosciuta al pubblico, dovrebbe essere idonea, ove resa pubblica, ad influire sull’andamento degli strumenti finanziari.<sup>170</sup>

La nozione di notizia rilevante si impernia anche qui su una prognosi di pericolo; la prognosi, a sua volta, sul seguente parametro: la notizia deve corrispondere a quella che “presumibilmente un investitore ragionevole utilizzerebbe come uno degli elementi su cui fondare le proprie decisioni di investimento”(art. 181 comma 4, Tuf). La fattispecie intende tutelare la fiducia nella eguaglianza di *chance* da parte dei partecipanti al mercato<sup>171</sup>, la quale risulta intaccata quando la notizia sarebbe stata credibile per un operatore di mercato “ragionevole”, cioè “accorto e bene informato”.<sup>172</sup> Il criterio offerto si avvicina ad una sorta di agente modello: un *homo eiusdem condicionis et professionis* che la giurisprudenza statunitense ha tradizionalmente racchiuso nella locuzione “*reasonable man*”.<sup>173</sup>

La dottrina ha da tempo segnalato sia l’ineffettività di tale criterio sia i pericoli che dietro di esso si celano. Quanto al primo aspetto, la figura è sfornita di un riscontro empirico effettivo: la diversa propensione al rischio da parte degli investitori disincentiva qualunque tentativo unificante intorno ad un investitore “tipo”.<sup>174</sup> Quanto al secondo punto, viene evidenziato come il criterio si presti ad una

---

<sup>169</sup> Sul “valore di presupposto” del possesso dell’informazione, v. PEDRAZZI, *Riflessioni sull’insider trading in ambito corporativo*, in *Riv.soc.*, 1991, 1661, ora in *Diritto penale*, cit., IV, 231 ss.

<sup>170</sup> Sul peso che questo elemento assume nell’economia della fattispecie e sui relativi dubbi interpretativi, v. per tutti, SEMINARA, *Il reato di insider trading tra obbligo di astensione e divieto di utilizzazione in borsa di informazioni riservate. Considerazioni su riforme ordite, abortite e partorite*, in *BBTC*, 1998, II, 319 ss.

<sup>171</sup> OTTO, *Der Mißbrauch von Insider – Informationen als abstraktes Gefährdungsdelikt*, in AA.VV., *Madrid Symposium für K.Tiedemann*, 1994, 451; similmente PEDRAZZI, *Turbativa dei mercati*, cit., 127, che segnala la differenza con l’aggiotaggio. Non mancano, in letteratura, posizioni minoritarie che identificano il bene giuridico con la salvaguardia della parità contrattuale, laddove ne risultino bisognosi gli interessi patrimoniali di un “indeterminato partner commerciale” (STRATENWERTH, *Zum Straftatbestand des Missbrauchs von Insiderinformationen*, in *Festschrift für F.Vischer*, Zurigo, 1983, 670-671). Inquadra l’oggetto della tutela nel funzionamento del mercato, sotto il profilo della liquidità, SEMINARA, *Insider trading e diritto penale*, Milano, 1989, 89 ss.

<sup>172</sup> Cfr. HILGENDORF, *sub §§ 38 I Nr. 1-3, 12, 13, 14 WpHG*, in *Kapitalmarkt-Strafrecht*, cit., 186

<sup>173</sup> Questo profilo, più in particolare, attiene alla “materialità” dell’informazione. Puntuali riferimenti in SEMINARA, *Insider trading*, cit., 175 ss., e ZIOUVAS, *Das neue Kapitalmarktsstrafrecht*, cit., 75. Al criterio della “persona normale e ragionevole” fa riferimento anche il 18° considerando della Direttiva 2003/6/CE sugli abusi di mercato.

<sup>174</sup> DINGELDEY, *Insider-Handel und Strafrecht*, Carl Heymann, 1983, 213 ss. Rispetto alla nuova definizione fornita dal legislatore italiano, v. la sintesi critica di ZANNOTTI, *Il nuovo diritto penale*, cit., 395-396. Si vedano anche le recenti considerazioni di DENOZZA, *La nozione di informazione privilegiata*, loc.cit., secondo il quale l’investitore ragionevole costituisce solo il primo stadio di una verifica più articolata, a seguito della quale la notizia privilegiata verrebbe a ricomprendere “tutti i fatti che l’investitore medio prende in considerazione, più i fatti per i quali esiste una specifica prova

duplice lettura. Una lettura di tipo oggettivo, ove la valutazione abbia come termini di riferimento, da un lato, la divulgazione (ipotetica, al momento in cui il soggetto ha agito ed in base alle circostanze allora presenti) delle conoscenze, e dall'altro il corso dei titoli. E una lettura di tipo soggettivo: come capacità della notizia di soddisfare le aspettative di profitto di un investitore "medio". Recependo quest'ultima impostazione, il criterio potrebbe degenerare in una fonte di incriminazione di condotte che, sebbene inidonee alla stregua di un parametro oggettivo – ogni volta in cui altri eventi abbiano neutralizzato l'effetto della mancata divulgazione –, siano ritenute in grado di alterare il corso dei titoli alla stregua di una valutazione soggettiva compiuta dal soggetto attivo<sup>175</sup>.

La prima lettura, per ovvie ragioni preferibile, appare, anticipiamo, tutt'altro che agevole; talchè, anche in questo caso, un parametro tarato sull'"investitore tipo" conferma la propria inafferrabilità e sfuggevolezza.

#### **4. La disciplina preventiva dell'*insider trading* in particolare.**

Prima di trarre le conclusioni dalle precedenti riflessioni, perché il nostro discorso non resti astratto, proviamo a darvi concretezza con riferimento alla disciplina preventiva dell'*insider trading*, che si presta in maniera ottimale per sondare gli effetti reciproci tra norme organizzative e fattispecie tipica. Le regole preventive, infatti, si concentrano sulla individuazione delle "fonti di produzione" e sulle "fonti di cognizione" della notizia, seguendone la genesi ed il percorso<sup>176</sup>; si concentrano,

---

che essi sono presi in considerazione da una parte non irrilevante della comunità degli investitori".

<sup>175</sup> SEMINARA, *Insider trading*, cit., 201 ss. Per una diversa impostazione, tendente a recuperare all'area del penalmente rilevante quelle circostanze che, nell'ottica di una speranza di profitto da parte del soggetto attivo, si siano poi rilevate inidonee a "muovere il mercato", v. LÜCKER, *Der Straftatbestand des Mißbrauchs von Insiderinformationen nach dem Wertpapierhandelsgesetz*, Carl Heymanns, 1998, 64 ss.. Una "soggettivazione" della fattispecie emerge anche dalla interpretazione del *Kapitalanlagebetrug* patrocinata da GEERDS, *Wirtschaftsstrafrecht*, cit., 216, quando egli, nel caso di informazioni inesatte esplicite, sostiene che il semplice fatto che l'autore le abbia effettuate confermerebbe, in via presuntiva, il carattere della "rilevanza" ai fini delle scelte dell'investitore. Per una critica nei confronti di un'impostazione soggettiva dell'informazione, si veda già DINGELDEY, *Insider Handel*, cit., 202 s. Sulla circostanza secondo la quale il criterio dell'investitore medio, che presiede ad una prognosi ex-ante, possa benissimo corrispondere ad un criterio oggettivo, v. invece ASSMANN, *Rechtsanwendungsprobleme des Insiderrechts*, in *AG*, 2/1997, 58, e ASSAMANN, *sub § 13*, in *Wertpapierhandelsgesetz*, cit., 284.

<sup>176</sup> Cfr. IELO, *Market Abuse e Compliance Programs ex D.Lgs.231/2001: spunti di riflessione*, in *Resp.amm.soc.ent*, 2/2006, 15 ss.; BALLARINI, *Le modifiche della legge comunitaria 2004 al Tuf (D.Lgs. 58/98). Le misure di compliance finalizzate alla prevenzione della responsabilità dell'ente*, in *resp.amm.soc.ent*, 1/2006, 115 ss. Sugli effetti indotti nella organizzazione di intermediari ed emittenti dalla c.d. direttiva "market abuse", cfr. anche TOMELLOZZI, *Market abuse e intermediari*

cioè, proprio su quello che è il perno della condotta tipica di abuso di informazioni privilegiate: individuazione della informazione in grado di influire sul corso dei titoli.

Possono indicarsi tre settori nei quali prende forma la disciplina del controllo interno posto in essere da emittenti ed intermediari<sup>177</sup>:

- a. fonte legislativa (Tuf) e regolamenti attuativi;
- b. codice di *corporate governance* - c.d. codice Preda;
- c. le regole di *compliance*.

I tre sistemi sono interdipendenti.

La fonte legislativa prevede, in primo luogo, una complessa disciplina degli obblighi di comunicazione delle informazioni privilegiate alla CONSOB (art. 114 Tuf). L'entità di tali obblighi è inversamente proporzionale al pericolo di *insider trading*, poiché questo pericolo è maggiore quando il numero di notizie destinate ad essere riservate cresce.<sup>178</sup> L'art. 66 del Reg. CONSOB n. 11971/1999 (Regolamento Emittenti) elenca una serie di "eventi e circostanze rilevanti" che sono oggetto di comunicazione da parte degli emittenti.<sup>179</sup> Inoltre, l'art. 115-*bis* Tuf sancisce un obbligo di tenuta dei registri delle persone che hanno accesso all'informazione privilegiata in capo agli emittenti;<sup>180</sup> gli artt. 152-*bis* ss. del Regolamento Emittenti impongono poi l'adozione di criteri capillari nella individuazione delle persone aventi accesso alle notizie e sulla tenuta dei registri. Con ciò si passa già al piano della *compliance*.

Essenzialmente questo concetto allude al controllo sul rispetto della legge vigente e delle direttive interne, e sul pericolo che le notizie rilevanti per i titoli vengano usate in modo inappropriato. Contemporaneamente, le regole di *compliance* determinano sfere di competenza per determinati affari e garantiscono una ripartizione dei flussi informativi. Infine, esse hanno un ruolo sulla formazione dei

---

*finanziari. Informazioni, tecniche negoziali e regole organizzative: prime considerazioni*, su [www.dirittobancario.it](http://www.dirittobancario.it), agosto 2005; St.FORTUNATO, Modelli di controllo interno rispetto al rischio di "market abuse", in Riv.dott.comm., 2005, 1173 ss.; CHIARAVIGLIO, *Nuova legge sul market abuse e adeguamento dei modelli organizzativi: spunti di una riflessione*, in Riv.dott.comm., 2006, 153 ss.

<sup>177</sup> Per una più dettagliata esposizione delle fonti si rinvia a IELO, *Market Abuse*, loc.ult.cit.

<sup>178</sup> Per tutti, COSTI, *Il mercato mobiliare*, cit., ed. 2004, 248 ss.,

<sup>179</sup> Naturalmente non si tratta di un catalogo chiuso: v. COSTI, *Il mercato mobiliare*, loc.ult.cit.

<sup>180</sup> Sulla natura preventiva di tale adempimento, ACCINNI, *La "nuova" disciplina*, cit., 56-57.

collaboratori (*Ausbildung*), finalizzata a renderli consapevoli del necessario rispetto della legge<sup>181</sup>.

Quanto alle fonti, rilevano, ovviante, gli artt. 6 e 7 del D.Lgs. 231/2001,<sup>182</sup> i quali, tuttavia, necessitano di un'integrazione. Indicazioni sui requisiti di un *compliance program* possono giungere così da svariate fonti. Tra queste, si considerano i principi e criteri direttivi del *Codice di Autodisciplina delle società quotate* 4.P.1 e 4.C.1,<sup>183</sup> che insistono sulla adozione di una procedura "riservata" di gestione. La *Guida per l'informazione al mercato*, al Principio 2,<sup>184</sup> enumera invece una serie di eventi suscettivi di essere apprezzate quali "*price sensitive*", includendovi dati che interessano tanto l'attività dell'ente, compresa l'organizzazione, quanto gli strumenti finanziari.

Rispetto al "trattamento" della notizia, la dottrina suggerisce una differenziazione, a seconda del carattere "periodico" o "straordinario" della notizia stessa. Nel primo caso, si dovranno, in via generale, individuare i soggetti che concorrono all'elaborazione dell'informazione privilegiata e di coloro che ne vengono a conoscenza comunque, i doveri di riservatezza e le procedure finalizzate a ricostruire il "percorso" della notizia. Nel secondo caso, la procedura può essere definita di volta in volta dal soggetto "apicale" responsabile dell'operazione economica in questione.<sup>185</sup>

Nel caso si tratti di intermediario polifunzionale, l'ente deve poi munirsi di *Chinese Walls*, ossia "barriere fisiche e logiche allo scambio di informazioni tra i diversi settori", finalizzate a separare i settori della negoziazione in conto proprio e in conto terzi.<sup>186</sup>

---

<sup>181</sup> KÜMPEL, *Bank- und Kapitalmarktrecht*, ed.2004, Colonia, 2192 s.

<sup>182</sup> Sulla complessa disciplina relativa alla responsabilità delle persone giuridiche per i reati di abuso di mercato, v. SANTI, *La responsabilità delle "persone giuridiche" per illeciti penali e per illeciti amministrativi di abuso di informazioni privilegiate e di manipolazione del mercato*, in *BBTC*, 2006, 81 ss.

<sup>183</sup> Si fa riferimento alla versione aggiornata al marzo 2006, reperibile sul sito [www.borsaitalia.it](http://www.borsaitalia.it)

<sup>184</sup> Si fa riferimento alla Guida redatta da Aiaf, Assogestioni, Assonime e Borsa Italiana del giugno 2002, reperibile sul sito [www.borsaitalia.it](http://www.borsaitalia.it)

<sup>185</sup> BALLARINI, *Le modifiche*, cit., 119

<sup>186</sup> BALLARINI, *Le modifiche*, cit., 121-122. Per una indicazione normativa, v. l'art. 56 del Reg.Consob sugli emittenti n.11522/98 sulle procedure interne. In argomento, già PEDRAZZI, *Riflessioni sull'insider trading*, cit., 242 ss. Origini, funzioni e problemi applicativi in relazione a questa prassi negli Stati Uniti sono affrontati, mediante un approccio critico, da GORMAN, *Are Chinese Walls the Best Solution to the Problems of Insider Trading and Conflicts of Interest in Broker-Dealers?*, in *Fordham Journ. of Corporate & Financial Law*, 2004, 475 ss.

Il fenomeno della influenza di siffatte norme organizzativo-comportamentali sul precetto si manifesta sia sotto l'aspetto dell'abuso della notizia, sia sotto quello della conformazione della sua comunicazione ad un processo di lavoro "normale".<sup>187</sup> In relazione al primo, in quanto esse regole forniscono tendenzialmente protocolli circa la valutazione degli effetti della notizia presso il pubblico,<sup>188</sup> quanto alla comunicazione della notizia, che risulta punita solo nel caso in cui sia effettuata "al di fuori del normale esercizio del lavoro, della professione, della funzione o dell'ufficio" (art. 184, comma 1, lett.b, Tuf), perché orientano l'interprete circa la portata dell'esimente, la cui interpretazione non è per nulla agevole.<sup>189</sup>

L'elemento normativo da ultimo citato, per altro, si colloca in quella zona di confine in cui risiedono gli elementi di illiceità speciale: una sorta di valvola osmotica, nella struttura del reato, tra tipicità ed antigiuridicità, i cui tratti distintivi

---

<sup>187</sup> KÜMPEL, *Bank- und Kapitalmarkrecht*, cit., 2196

<sup>188</sup> Un cenno circa i rapporti tra insider trading e "regole dell'esperienza" anche in Corte Cost.382/2004 cit., 110. Naturalmente sono da respingere presunzioni basate sulla casistica elaborata dalle fonti sub- legislative: le linee guida dettate dai regolamenti e dai codici servono però da "indici di valutazione". In tal senso, MUCCIARELLI, *Speculazione*, cit., 52 ss .

<sup>189</sup> Sul significato sistematico della nuova formulazione, v. PALIERO, "*Market abuse*" e legislazione penale: un connubio tormentato, in *Corr.mer.*, 2005, 809 ss. Le versioni precedenti della norma contemplavano una comunicazione "senza giustificato motivo". S'era quindi posto il problema sia della collocazione sistematica che del contenuto da assegnare a questa espressione. Dal primo punto di vista, si è dimostrato come la clausola sottintendesse un giudizio sull'antigiuridicità, ulteriore ed autonomo rispetto alla scriminante dell'esercizio di un diritto prevista dall'art. 51 c.p.: lungi dal costituire un mero, pleonastico richiamo alla scriminante comune, il "giustificato motivo" consentiva l'ingresso, nella valutazione della liceità del fatto, ad elementi in sua assenza difficilmente ancorabili ad una norma da cui promanasse un "diritto", lasciando fuori, ad esempio, comportamenti riconducibili ad una consuetudine. Dal punto di vista dei contenuti, poi, senza fornirne una definizione tassativa, s'erano individuate una serie di aree problematiche, nelle quali il divieto di comunicare notizie privilegiate si poneva in potenziale attrito con altri interessi inerenti all'informazione societaria: esempi, in tal senso, erano (e sono) le informazioni ai soci nelle società quotate ex art. 130 Tuf; le comunicazioni al pubblico ex art.114 Tuf ; l'informativa all'interno dei gruppi, non facente riferimento, almeno sino al D.Lgs 6/2003, ad alcuna organica normativa, ma egualmente ammissibile, soprattutto se funzionale alla trasparenza, come nel caso della disciplina del bilancio consolidato; infine, si richiamava il tema della comunicazione a soggetti esterni all'impresa societaria, come consulenti, analisti o professionisti vari, denunciandone i rischi connessi, ma al tempo stesso evidenziando l'inadeguatezza di un asfittico divieto (su questi temi, v. PEDRAZZI, *Riflessioni sull'insider trading*, cit., 241; SEMINARA, *La tutela penale*, cit., 625; FOFFANI, *La nuova disciplina penale dell'insider trading* e delle frodi nel mercato mobiliare, in *Riv.trim.pen.ec.*, 1991, 921; MUCCIARELLI, *L'informazione societaria: destinatari e limiti della normativa in materia di insider trading*, in *BBTC*, 1999, 745 ss.). La dottrina si era anche espressa in termini di una "comprensibilità sociale" della comunicazione esclusa dall'area dell'illecito, e comprendente talvolta "un motivo personale" (così BARTULLI-ROMANO, *Sulla disciplina penale dell'insider trading*, in *Giur.Comm.*, I, 1992, 660 ss. Da questo punto di vista, la nuova formulazione adottata dal Tuf sembra più ristretta). Sotto il profilo comparatistico, invece, da segnalare la punibilità, nel diritto tedesco, non solo della comunicazione "non autorizzata" (*unbefugt*; in questo caso, per altro, si perviene per via interpretativa ad una soluzione analoga a quella adottata dal legislatore italiano: cfr. HILGENDORF, §§ 38 I Nr. 1-3, 12, 13, 14, cit., 200; LÜCKER, *Der Straftatbestand*, cit., 111), ma anche della condotta consistente nel rendere accessibile (*zugänglich*) l'informazione (v. § 14 WpHG, n. 2).

sono contrassegnati da una funzione ambivalente. Il ricorso ad una fonte integratrice esterna alla fattispecie, infatti, se da un lato asseconda la funzione “descrittiva” di un usuale elemento normativo, dall’altro implica una “valutazione sul fatto”, che l’interprete è tenuto ad effettuare con riferimento ad un conflitto tra contrapposti interessi sottostanti,<sup>190</sup> e che, nel nostro caso, è dettata dall’inciso sulla “normalità”.<sup>191</sup>

Sul punto è intervenuta una recente sentenza della Corte di Giustizia delle Comunità Europee. Nel fissare i requisiti che la comunicazione è tenuta a soddisfare, affinché sia permessa, la Corte impone che vi sia “uno stretto legame tra la comunicazione e l’esercizio del (...) lavoro, della (...) professione o delle (...) funzioni”, in base al quale “tale comunicazione sia strettamente necessaria” al loro esercizio. La restrizione interpretativa non investe solo il nesso funzionale, ma anche il numero delle informazioni comunicate, poiché bisogna tener conto della “circostanza che ogni comunicazione supplementare può aumentare il rischio di uno sfruttamento di tali informazioni a fini contrari alla direttiva 89/592”; nonché il tipo di informazione trasmessa, esigendo la maggiore “delicatezza” dell’informazione, cioè la sua capacità di influenzare il corso dei titoli in modo manifesto, un livello proporzionalmente elevato di “prudenza”.<sup>192</sup> Ne risulta che, se la trasgressione delle regole che disciplinano l’esercizio di una funzione integra il superamento del “normale esercizio” della professione,<sup>193</sup> il rispetto delle medesime non basta affinché si vada esenti da responsabilità, occorrendo l’ulteriore giudizio (di valore) circa la “necessità” della comunicazione.<sup>194</sup>

---

<sup>190</sup> Per una complessiva rivisitazione della tematica dell’illiceità speciale, si veda, la recente indagine di MORGANTE, *L’illiceità speciale nella teoria generale del reato*, Torino, 2002, passim (in particolare, per una nitida distinzione tra la funzione eminentemente descrittiva assolta dagli elementi normativi ed, invece, l’inclusione di un “giudizio di valore sul fatto” implicato nei requisiti di illiceità speciale, p. 49 ss.).

<sup>191</sup> Che la clausola rispecchi esigenze di bilanciamento è in genere affermato dalla dottrina tedesca: cfr., per tutti, ASSMANN-CRAMER, §14 *Verbot von Insidergeschäften*, in *Wertpapierhandelsgesetz*, cit., 321 ss.. NERLICH, *Die Tatbestandsmerkmale des Insiderhandelsverbots nach dem Wertpapierhandelsgesetz*, Osnabrück, 1999, 193, specifica il contenuto del conflitto, parlando di una collisione tra lo scopo di controllare la diffusione di notizie inside e le esigenze di una “economia libera”.

<sup>192</sup> CGCE, sentenza del 22.11.2005, n. 384, punti 22 ss. (pubblicata su *D&G*, 7/2006, 113 ss., con nota di CORATELLA; una sintesi nell’Osservatorio curato da RIONDATO, in *Dir.pen.proc.*, 2006, 521 ss.).

<sup>193</sup> Che la comunicazione risulti illecita nei casi in cui violi le regole sulla distribuzione dei flussi informativi (come le c.d. *Chinese Walls*) nelle aziende è sostenuto dalla dottrina tedesca: cfr. HILGENDORF, §§ 38 *I Nr. 1-3, 12, 13, 14*, cit., 201 ss. e letteratura ivi cit.

<sup>194</sup> Sostiene la Corte, infatti, che “Anche se tale comunicazione è autorizzata dall’ordinamento giuridico nazionale applicabile, essa deve anche, per avvalersi della deroga prevista all’art. 3, lett. a), della direttiva 89/592, essere effettuata alle condizioni precisate ai punti 22-42 della presente

Come ultimo punto di questa digressione sulla disciplina preventiva dell'abuso di informazioni privilegiate, si può inoltre segnalare come la circostanza, secondo cui l'ente è tenuto ad adattare la sua organizzazione interna ad esigenze preventive riferite all'abuso di informazioni, lasci sorgere il sospetto che vi siano obblighi di organizzazione e di controllo, la cui violazione, ove sia realizzato un fatto di *insider trading*, possa rilevare anche penalmente.<sup>195</sup>

### **5. Riflessioni di sintesi: il rischio consentito nel diritto penale dei mercati finanziari.**

Dall'analisi effettuata emerge un singolare compromesso tra indeterminatezza della fattispecie e soddisfacimento di esigenze di criminalizzazione. Nelle figure dove è più evidente il distacco dalla dimensione patrimoniale del bene tutelato, le attuali linee di politica legislativa tendono a favorire l'indeterminatezza a scapito di un metodo "casuistico", che si avrebbe ove la clausola di pericolo venisse sostituita dalla previsione di un catalogo chiuso di comportamenti. Quest'ultima proposta, pur avanzata in dottrina,<sup>196</sup> viene respinta, infatti, come incapace di soddisfare le esigenze del contesto di riferimento, in grado di sviluppare prassi illecite con una certa rapidità.<sup>197</sup> Nondimeno, le regole organizzative – quali protocolli elaborati mediante regolamenti o normative emanate dagli operatori – rivendicano i propri spazi, penetrando il tessuto di precetti affetti da un certo tasso di elasticità.

Un discorso inerente all'inquadramento teorico di queste regole dovrebbe tenere conto delle seguenti linee di sviluppo.

Un punto di partenza, utile anche ai fini dell'impostazione di una trattazione dedicata ai "controlli" sul mercato finanziario, può essere la possibilità di instaurare un confronto tra siffatte fattispecie e l'ambito del c.d. "diritto penale del rischio", che solitamente evoca scenari legati ad un rischio di tipo tecnologico ed alla eventualità

---

sentenza".

<sup>195</sup> Vi accenna, in termini problematici, KÜMPEL, *Bank- und Kapitalmarkrecht*, cit., 2197.

<sup>196</sup> CRESPI, *Insider trading e frode sul mercato dei valori mobiliari*, già in *Riv.soc.*, 1991, 1673 ss., ora in *Studi di diritto penale societario*, Milano, 2004, 450 ss.

<sup>197</sup> Si veda, per quanto concerne l'*insider trading*, PANANIS, *Insidertatsache und Primärinsider*, Berlin, 1998, 106 ss. La previsione di "safe harbours" potrebbe giovare alla determinatezza, ma schiude problemi differenti sul fronte della riserva di legge. Indicazioni fornite dalla Autorità di controllo, utili quali indici di valutazione delle condotte di abuso, non mancano: oltre a quanto visto in materia di insider, si veda il capo III, art.62 del Reg. mercati

che le categorie penalistiche subiscano conseguenti, profonde scalfitture.<sup>198</sup> Mentre, in quest'ultimo caso, viene valutata la degenerazione del modello classico di illecito, fondato sull'evento e sul nesso causale, in un modello generalizzato di "rischio", nel settore di cui ci si occupa si è in partenza al cospetto di fattispecie, tendenzialmente, di pericolo. Ma la relativa prognosi finisce per incontrare analoghi problemi.<sup>199</sup>

Ovviamente il pericolo si colloca nell'elemento oggettivo del reato. Esistono invero, in dottrina, tendenze ad instaurare sovrapposizioni con la misura oggettiva della colpa e con la categoria del rischio consentito.<sup>200</sup> A ciò si replica che l'accertamento della colpa, a differenza del pericolo, ammette un orizzonte conoscitivo limitato a circostanze inerenti al momento della condotta. In primo luogo, si è obiettato che è possibile accertare la pericolosità della condotta senza che con ciò sia stata superata una soglia di rischio consentito, a sottolineare il fatto che

---

<sup>198</sup> Cfr., solo a titolo di esempio, HASSEMER, *Produktverantwortung im modernen Strafrecht*, ed. 1994, Heidelberg; PIERGALLINI, *Danno da prodotto e responsabilità penale*, Milano, 2004, 1 ss.; PRITTWITZ, *Strafrecht und Risiko*, Francoforte sul Meno, 1993, in particolare pp. 323 ss., dove ci si sofferma sulla causalità, il dolo, il rischio consentito; STORTONI, *Angoscia tecnologica ed esorcismo penale*, in *Riv.it.dir.proc.pen.*, 2004, 71 ss.; STELLA, *Giustizia e modernità La protezione dell'innocente e la tutela delle vittime*, Milano, 2003, passim. Secondo la sintesi di PRITTWITZ, *Strafrecht und Risiko*, in AA.VV., *Rechtilikes Risikomanagement*, a cura di A.Bora, Berlino, 1998, 195 s., le caratteristiche principali del Risikostrafrecht sono una propria dogmatica del rischio, dove primeggia l'equiparazione del pericolo alla offesa; una funzione marcatamente preventiva del diritto penale, che consegue al carattere nuovo o sconosciuto dei rischi nella c.d. *Risikogessellschaft*; e infine un ruolo simbolico del diritto penale, discendenti dal fatto che la società ha trasformato pericoli incontrollabili ed imprevedibili in rischi, rendendoli tendenzialmente controllabili e prevedibili: la trasformazione dei pericoli in rischi lascia una diffusa insicurezza, che, appunto, attende una risposta penalistica. Sulla correlazione tra "rischio" e "sicurezza" e calcolabilità dell'insicurezza, come concetti distintivi del rischio rispetto al pericolo (distinzione originariamente osservata proprio nel mondo degli affari), e sul rischio come modo di relazionarsi rispetto ad un pericolo, v. la monografia di PRITTWITZ, *Strafrecht und Risiko*, cit., 33, 34, 56, 62 ss, con ampi riferimenti alla letteratura sociologica.

<sup>199</sup> Cfr. DE SOUSA MENDES-MIRANDA, *Kausalität als heuristisches Kriterium – dargestellt am Beispiel von Kursmanipulation am Finanzmarkt*, in *Gerechtigkeitswissenschaft – Kolloquium aus Anlass des 70. Geburtstag von L.Philipps*, a cura di Schünemann-Tinnefeld-Wittmann, Berlin, 2005, 329 ss. Le distorsioni subite (anche) in sede di accertamento dei reati di pericolo, con riferimento ai tipici topoi del Risikostrafrecht, sono analizzate, sebbene in tutt'altro contesto, da PIERGALLINI, *Danno da prodotto*, cit., 254 ss., che stigmatizza "il ricorso alla violazione della regola di comportamento standardizzata, come strumento per soppiantare oneri probatori correlati all'accertamento della pericolosità concreta (...)."

<sup>200</sup> Cfr. HORN, *Konkrete Gefährdungsdelikte*, Colonia, 1973, 15- 29 ss., il quale, dopo aver assimilato spesso nelle sue pagine i concetti di *Gefährlichkeit* e *Sorgfaltswidrigkeit*, riconosce però che, tra violazione di una regola di diligenza e pericolo, vige una distinzione nei delitti in cui la pericolosità della condotta sia valutabile, da parte del giudice, solo in base a conoscenze intervenute tra il tempo della condotta e la verifica del pericolo. Rispetto poi ai due ultimi termini – colpa e rischio consentito – basti dire che in alcune esposizioni essi si sovrappongono (ad esempio: PAGLIARO, *Principi di diritto penale, Parte generale*, Milano, ed. 2003, 302, dove il rischio consentito è visto come "un contrassegno generale della colpa"); in altre se ne approfondiscono le differenze concettuali (FORTI, *Colpa ed evento nel diritto penale*, Milano, 1990, 453).

pericolo e superamento del rischio alludono a due momenti distinti dell'imputazione<sup>201</sup>. In secondo luogo, l'attribuzione della colpa ed il superamento di un rischio si fondano sì sulla violazione di regole cautelari, che cristallizzano giudizi sulla prevedibilità del verificarsi di eventi dannosi in base a regole di esperienza, ma, già con riguardo alla sua misura oggettiva, l'imputazione colposa trova una limitazione nel riferimento al soggetto che agisce ed alla riconoscibilità da parte di questi del pericolo<sup>202</sup>. Viceversa, il pericolo come elemento (oggettivo) della fattispecie consisterebbe nel “pericolo c.d. oggettivo epistemologico (...)”. Più in generale, la nostra dottrina ha respinto qualunque ipotesi di contaminazione della base nomologica del giudizio di pericolo con valutazioni di tipo soggettivo basate su agenti modello.<sup>203</sup>

Se però si considerano le caratteristiche sopra esposte della materia oggetto del nostro studio, ci si avvede che la prognosi, non solo si erge su basi “epistemologiche” tutt'altro che solide, ma recepisce momenti “soggettivanti” analoghi alla individuazione dell'agente modello nel *Tatbestand* colposo, che si concentrano attorno alla figura di un investitore tipo (“medio” e/o “razionale”).

Consideriamo la caratteristica attribuita al mercato di perseguire una “efficienza informativa”: ossia la capacità dei prezzi di riflettere le informazioni disponibili, fondandosi sulla c.d. “*efficient capital market hypothesis*”. Un agente economico “razionale”, secondo le premesse, è portato a diminuire il corrispettivo di un titolo qualora sussista la probabilità che le notizie ad esso relative siano inesatte. In una situazione di asimmetria informativa, pertanto, si crea un vantaggio per i titoli di peggiore qualità: gli emittenti i titoli migliori sono portati ad abbandonare quel

---

<sup>201</sup> Questo rilievo è in PARODI GIUSINO, *I reati di pericolo tra dogmatica e politica criminale*, Milano, 1990, 201 ss. (in particolare v. p.204 nt.86). Analoga puntualizzazione si rinviene in ZIESCHANG, *Die Gefährdungsdelikte*, Berlino, 1998, 62 ss., il quale intravede una distinzione nel fatto che, a differenza della “pericolosità”, la violazione di una regola di diligenza esige il riscontro della trasgressione di un “dove essere” (*Sollen*), cosicché possono esserci casi – come l'attività svolta in un impianto chimico – in cui, pur essendoci una attività “concretamente pericolosa”, il rispetto formale di alcuni standard di sicurezza rende il comportamento “non negligente”.

<sup>202</sup> Cfr. ANGIONI, *Il pericolo concreto come elemento della fattispecie penale*, Milano, ed. 1994, 178 ss. ove ricorre la conclusione secondo cui l'elemento della “prevedibilità” allude ad un tipo di rischio “situazionale”; il pericolo concreto è invece un rischio di tipo “ontologico” o “oggettivo-epistemologico”.

<sup>203</sup> Cfr. ANGIONI, *Il pericolo*, cit., 176 ss.

mercato, non vedendo adeguati corrispettivi a fronte della qualità dei loro titoli. (E' il fenomeno della "selezione avversa").<sup>204</sup>

Nel basare i suoi comportamenti, l'agente economico dispone di null'altro che delle *performance* passate del titolo.<sup>205</sup> A chiarire cosa sorregga le sue scelte, interviene la spiegazione sociologica. La funzione del mercato è di proiettare nel futuro questo sapere relegato nel passato: tale funzione è una stabilizzazione di aspettative.<sup>206</sup> Essa, non potendo essere assolta tramite la previsione certa del futuro, sfocia in una "conversione della insicurezza in un rischio"<sup>207</sup>, cui risultano deputati, in primo luogo, operatori qualificati: intermediari, *gatekeepers*, analisti ecc.<sup>208</sup> L'insicurezza circa i profitti di un'impresa viene ridotta ad un numero: il prezzo<sup>209</sup>, e quest'ultimo si forma in base ad aspettative; ma le aspettative nascono da un complesso gioco di specchi: "Investitore e analista stanno tra due specchi, che senza fine riflettono le rispettive reazioni. La formazione del prezzo sul mercato azionario accade (...) non sulla base della propria aspettativa circa la possibilità futura di un'impresa (che è ampiamente sconosciuta), ma sulla base di aspettative di un'aspettativa".<sup>210</sup>

Sul piano dell'incriminazione ne risulta quanto segue.

Benché siano in linea di principio condivisibili i rilievi, poc'anzi riferiti, circa un pericolo di soggettivazione della fattispecie dietro il criterio dell'investitore

---

<sup>204</sup> Tale ricostruzione è tratta da PERRONE, *Informazione al mercato e tutela dell'investitore*, Milano, 2003, 2 ss., al quale si fa rinvio per i puntuali riferimenti bibliografici.

<sup>205</sup> PERRONE, *Informazione*, loc.ult.cit.

<sup>206</sup> WINDOLF, *Finanzmärkte und Produktionsregime*, in *Finanzmarkt Kapitalismus. Analysen zum Wandel von Produktionsregimen*, speciale della rivista *Kölner Zeitschrift für Soziologie und Sozialpsychologie*, a cura di Windolf, n.45/2005, 25 ss. il mercato dei beni, che è proiettato verso il passato, funge da istanza di stabilizzazione di primo rango, mentre il mercato azionario funge da istanza di secondo ordine. Nel mercato dei beni la valutazione della efficienza di un processo di produzione avviene infatti in ogni singola transazione, nella quale si valuta se il bene offerto abbia un valore d'uso. Il mercato dei titoli valuta invece la redditività della media di tutte le transazioni in un determinato periodo.

<sup>207</sup> WINDOLF, *Finanzmärkte*, cit., 27 dove si spiega come la funzione di riduzione della complessità avviene in relazione a due incognite: la produzione, da parte di un'impresa, di redditi futuri e il costo futuro dei capitali.

<sup>208</sup> Quanto alla funzione di riduttore di asimmetrie rivestita dall'intermediario, cfr. art. 21 comma 1, lett. b, Tuf. Sul ruolo dei *gatekeepers* come riduttori di asimmetrie e, con essa, della selezione avversa, v. PERRONE, *Informazione*, cit., 22 ss.

<sup>209</sup> WINDOLF, *Finanzmärkte*, cit., 26 ss.

<sup>210</sup> Testualmente WINDOLF, *Finanzmärkte*, cit., 30. La conclusione discende da osservazioni risalenti a KEYNES, *The General Theory of Employment, Interest and Money*, 1936, 156 (citato da Windolf), secondo cui l'investitore raggiunge lo stadio dell'intelletto "where we devote our intelligence to anticipating what average opinion expects the average opinion to be".

ragionevole, la valutazione delle condotte tendenti a sfociare in un'alterazione del corso dei titoli non soggiace mai ad una prognosi prettamente "oggettiva".<sup>211</sup>

A tal proposito, si è osservato che la valutazione risulterebbe oggettiva, se il criterio dell'investitore medio fosse riferito, non all'operatore che agisce, ma alla "persona media appartenente alla cerchia del pubblico"<sup>212</sup>. Il punto è che, nel momento in cui si valuta l'effetto che la condotta ha avuto (o avrebbe avuto, nel caso dell'abuso di informazioni privilegiate, ove la notizia *inside* fosse stata diffusa) sui titoli o sulla decisione dell'investitore, non si può ignorare il fatto che il pubblico reagisce conformemente alla dinamica da ultimo segnalata: cioè che l'elaborazione delle scelte segue ad una valutazione "riflessa" come in un gioco di specchi. Dall'impiego del termine "investitore tipo" si possono così espungere le speranze soggettive di chi pone in essere la condotta, le proprie attese circa il rendimento dell'operazione,<sup>213</sup> ma il giudizio di prognosi è condizionato da una cifra soggettiva ineliminabile, dovuta al fatto che l'andamento di un titolo è una continua stabilizzazione di aspettative: sicché, in ultima istanza, l'agente avrebbe dovuto adeguare la propria condotta ad un "sentire" comune, ad una percezione diffusa circa le modalità con cui un'operazione o una notizia sarebbero state accolte dal pubblico degli investitori.<sup>214</sup>

Le regole organizzative, del mercato e degli operatori, entrano in gioco per disciplinare questa produzione riflessa di comportamenti. La loro proliferazione soddisfa il bisogno di ingenerare la convinzione di aspettative fondate: dal punto di vista giuridico, il bisogno di determinare modelli comportamentali nei cui confini le parti siano disposte ad accettare il rischio di perdite.<sup>215</sup>

<sup>211</sup> Cfr. Trib. Milano, 16.11.1994, in Foro It., 1995, II, 469, (si tratta del noto "caso Gennari"), dove ci si riferisce al duplice criterio della obiettività del pericolo e del punto di vista dell'investitore medio. In dottrina, v. BONINI, *La repressione delle turbative del mercato*, in AA.VV., *Diritto penale della banca, del mercato mobiliare e finanziario*, coordinato da Meyer-Stortoni, Torino, 2002, 241 ss.

<sup>212</sup> NERLICH, *Die Tatbestandsmerkmale*, cit., 125.

<sup>213</sup> In altri termini, la "Vorstellung des Handelnden," di cui fa menzione NERLICH, *Die Tatbestandsmerkmale*, cit., 126.

<sup>214</sup> Sul fatto che il reasonable man debba essere un'immagine conforme alla media del pubblico rappresentato sul mercato, v. PANANIS, *Insidertatsache*, cit., 113 s. Si è già accennato alla sovrapposizione concettuale tra criterio dell'investitore medio e criterio delle aspettative del mercato (suggerito da Cramer) nel paragrafo dedicato alla Kapitalanlagebetrug.

<sup>215</sup> Un riscontro positivo è offerto dall'art. 21, comma 1, lett. a), Tuf così come modificato dalla L. 262/2005, relativo al c.d. "principio di adeguatezza" tra rischiosità del prodotto finanziario offerto e propensione del cliente, rilevante ai fini della diligenza nella prestazione dei servizi di investimento (ma v. adesso quanto prescritto dalla MiFID, *retro*, cap. I, § 5). Sulla funzione dell'intermediario, si è autorevolmente precisato come "la giustificazione sociologica (...) dell'azione, o meglio della presenza, complessivamente considerata, degli intermediari nell'ambito del mercato finanziario

Così come avviene in molti settori dominati da fenomenologie criminose di stampo colposo, si assiste ad una massiccia opera di positivizzazione di norme che, nell'impossibilità di vietare talune condotte, le mantengono al di sotto di una certa soglia di rischio.<sup>216</sup> Il fatto tipico è integrato da elementi normativi che esigono una prognosi alla stregua di un *Tatbestand* colposo;<sup>217</sup> l'imputazione, difatti, ruota attorno al mancato rispetto di obblighi di diligenza plasmati sull'archetipo di un agente modello: in realtà non un emittente o un intermediario "modello", ma un operatore, emittente o intermediario, che calibra la propria condotta sulle esigenze ed i comportamenti attesi da un "investitore tipo".<sup>218</sup> Entro questi limiti la manovra speculativa risulta consentita, in quanto socialmente accettabile.<sup>219</sup> Siffatte norme sono il precipitato di un giudizio sociale, alla stregua del quale taluni comportamenti economici risultano contenuti in un "rischio consentito"<sup>220</sup>.

---

consista nel permettere ai risparmiatori non investimenti "sicuri", ma "consapevoli". (PISANI MASSAMORMILE, *Emissioni obbligazionarie e responsabilità degli intermediari*, in AA.VV., *Scritti in onore di V. Buonocore*, Milano, II, 1493 ss. 1500).

<sup>216</sup> Cfr. SGUBBI, *I reati in materia di sicurezza e igiene del lavoro: connotati del sistema*, in AA.VV., *Ambiente salute e sicurezza. Per una gestione integrata dei rischi da lavoro*, a cura di Montuschi, Torino, 1996, 259 ss., che parla di "onnicomprendività della colpa specifica".

<sup>217</sup> Con un livello problematico ulteriore. Che si possa legittimamente richiamare una regola cautelare per integrare il precetto, infatti, è giustificato dal fatto che, di solito, la presenza dell'evento in fattispecie assicura il minimo necessario circa l'orientamento che il destinatario del precetto deve tenere; rispetto al precetto, la regola cautelare ha una funzione di specificazione tecnica, come evidenzia DONINI, *Teoria del reato*, cit., 221 ss. (per una recente rivisitazione del tema della determinatezza dell'illecito colposo si veda anche CASTRONUOVO, *Responsabilità da prodotto e struttura del fatto colposo*, in *Riv.it.dir.proc.pen.*, 2005, 301 ss.). Sottolinea però lo stesso Donini come, con riferimento in generale a tutti i fenomeni di integrazione della norma penale, un contenuto "penale" minimo del precetto risulti spesso di difficile identificazione. Sempre a DONINI, *Dolo e prevenzione generale nei reati economici*, *Riv.trim.pen.ec.*, 1999, 1 ss. si deve poi la enunciazione dei diversi gradi con cui la norma tecnica extrapenale può assorbire "il nucleo del precetto penale" (corsivo nel testo), analizzati dal punto di vista del dolo e della colpevolezza.

<sup>218</sup> MAURACH-SCHROEDER-MAIWALD, *Strafrecht*, BT, I, Heidelberg, ed. 1995, 481, rendono esplicito il paragone tra ricerca di un parametro nell'accertamento della rilevanza ai fini del Kapitalanlagebetrug e la concretizzazione dell'agente modello nel delitto colposo: "solo che" – si ha la premura di precisare – "nel § 264a si tratta della posizione della vittima" (in corsivo nel testo).

<sup>219</sup> Molto interessante l'analisi di EISENBERG, *Corporate Law and Social Norms*, in *Columbia Law Rev.*, June 1999, 1253, sui nessi tra "norme sociali" e "regole legali" nel diritto delle società, analizzati rispetto agli ambiti tipici della corporate governance: obblighi di fiducia e lealtà e dovere di diligenza dell'esecutivo – *directors* –; indipendenza del *board*; offerte pubbliche di acquisto; investitori istituzionali. La chiave di lettura suggerita dall'A. consiste nel rilevare, nell'ingresso di "social norms" all'interno del sistema legale, mutamenti nel sistema di fiducia dei protagonisti del mercato (più esattamente: "changes in the belief-systems of relevant corporate actors", p.1291).

<sup>220</sup> Questa lettura si deve a SGUBBI, *Il risparmio*, cit., 344 ss., il quale evidenzia anche il legame tra le regole comportamentali e la fiducia del risparmiatore. Si può far riferimento alla nozione di "rischio consentito" nella sua essenza di concetto "formale", adattabile ad una serie di istituti di parte generale che, di volta in volta, rivelano la ragione "sostanziale" della giustificazione: v., in tal senso, MAIWALD, *Zur Leistungsfähigkeit des Begriffs erlaubtes Risiko für die Strafrechtssystematik*, in *FS für Jescheck zum 70. Geburtstag*, Berlino, 1985, 405, il quale spiega in questi termini anche i rapporti tra "erlaubtes Risiko" e adeguatezza sociale (p.407 ss.) Il rischio consentito, del resto, si atteggia a

Del resto, la giurisprudenza non ha esitato a far ricorso alla trasgressione di regole organizzative del mercato quale indice rivelatore della pericolosità della condotta<sup>221</sup>; né mancano sentenze dove l'attribuzione del danno civilistico avviene in base ad una imputazione oggettiva, in base alla quale l'evento di danno risulti essere la concretizzazione del rischio che alcune regole di diligenza miravano a prevenire.<sup>222</sup> Una recente dottrina, infine, avalla una radicale identificazione tra violazione di obblighi extrapenali – individuata, nello specifico, nel lancio di un'O.p.a. obbligatoria in presenza di un patto parasociale celato al pubblico – ed idoneità fraudolenta della condotta nei confronti del mercato, rilevante in sede penale.<sup>223</sup>

## **6. Le interferenze possibili tra struttura del tipo ed individuazione dei garanti. Linee di sviluppo della ricerca.**

Cerchiamo ora di mostrare quali implicazioni sorgano, con riferimento al nostro tema, dalla delineazione di un sistema fondato su un bene giuridico “superindividuale”, la cui tutela è assecondata dagli archetipi di incriminazione

---

categoria la cui impermeabilità ad elementi di valutazione soggettiva risulta tutt'altro che scontata, come rivela la storicamente instabile collocazione dogmatica dell'istituto: v. MILITELLO, *Rischio e responsabilità penale*, Milano, 1988, 26. Inoltre, l'istituto si presta a spiegare come, in determinate condizioni, il fatto che il soggetto agente rimanga nei limiti dello spazio consentito non valga ad esonerarlo dalla responsabilità, quando dal contesto concreto emergano elementi tali da modificare lo standard comportamentale esigibile (ad esempio, non potrà essere esente da responsabilità l'automobilista che continui a tenere la destra pur essendosi reso conto che su quel lato della carreggiata vi sia un passante rimasto a terra; oppure, non potrà essere giustificato il comportamento del pugile che, pur nel rispetto formale delle regole, sappia di combattere contro un avversario affetto da una patologia non rilevata nel corso della visita medica: il primo esempio è tratto da MAIWALD, *Zur Leistungsfähigkeit*, cit., 421; il secondo da MILITELLO, *Rischio*, cit., 240). Si pensi al caso giudicato dal Trib. di Milano, 11.11.2002, (con nota critica di FONDAROLI, *Aggiotaggio mediante altri artifici: disvalore del fatto e disvalore del contesto*, in *Riv.trim.pen.ec.*, 2003, 747 ss.), che ravvisa la condotta artificiosa dell'aggiotaggio in “condotte apparentemente lecite, ma che combinate tra loro, ovvero realizzate in presenza di determinate circostanze di tempo e di luogo, intenzionalmente realizzino una distorsione del gioco della domanda e dell'offerta (...)”.

<sup>221</sup> Cfr. Trib. Milano 16.11.1994 cit., ove si fa riferimento alla disciplina dell'O.p.a., per altro sopravvenuta alla fattispecie penale allora presa in considerazione. In materia di insider trading, v. il riferimento all'art. 5, comma 2°, del regolamento Consob n. 5553 del 1991, attuativo degli artt. 6 e 7 l. n. 157 del 1991, in vigore all'epoca dei fatti, effettuato dalla già cit. Trib. Brescia, 25.06.2002, quale conferma della sussumibilità della notizia entro lo schema della informazione privilegiata. Sul complesso rapporto tra disciplina organizzativa (illo tempore vigente) e insider trading, v. già FOFFANI, *La nuova disciplina penale*, cit., 941 ss. e, rispetto al Regolamento da ultimo citato, allora in vigore, GALLI, *Insider Trading: l'inizio di una giurisprudenza statunitense?*, in *Giur.comm.*, 1997, II, 226 ss.

<sup>222</sup> Cfr. Trib. Milano, 14.02.2004, in *Soc.*, 2005, 110 ss., (con nota di GIAVAZZI), primo caso di risarcimento di danno da insider trading, richiamata da SGUBBI, *Il risparmio*, cit., 334, nt. 24

<sup>223</sup> ACCINNI, *Opa obbligatoria e condotta “artificiosa” nel reato di aggioaggio c.d. “manipolativo”*, in *Riv.soc.*, 2006, 56 ss., con evidente riferimento ad ipotesi oggetto di recenti indagini giudiziarie.

succintamente descritti. L'*ipotesi* è che le regole organizzative non segnino solo il limite della rilevanza della condotta posta in essere dall'autore, ma, essendo regole preventive nei confronti di un rischio, assumano un'attitudine alla ricostruzione, a ritroso, di omissioni condizionanti la concretizzazione di quel rischio.<sup>224</sup>

Vediamo le cadenze argomentative di siffatta ipotesi.

Il bene tutelato è un bene collettivo,<sup>225</sup> la cui titolarità spetta indistintamente ad una "massa": i risparmiatori.<sup>226</sup> Si verifica che, maggiore è il grado di "istituzionalizzazione" di un bene giuridico, maggiore è la tendenza del legislatore a parificare condotte che apparirebbero inquadrabili sotto la categoria del contributo agevolatore. La constatazione proviene da un autorevole studioso di un sistema che recepisce un modello concorsuale differenziato: "*das Rechtsgut nivelliert die Tatbeiträge*", si osserva (a significare come la linea di demarcazione tra condotte accessorie e dominio del fatto, rispetto agli accadimenti che minacciano una istituzione - come la fiducia nel mercato -, diventi sfumata).<sup>227</sup> E' un rilievo pertinente anche rispetto al tema del nostro lavoro: l'omesso controllo, infatti, è una condotta intrinsecamente accessoria; ma i titolari della funzione sono esposti ad una responsabilità assimilata a quella degli autori. Nel nostro ordinamento, questa osservazione riceve conferma dalla creazione di fattispecie *ad hoc*, come quelle relative ai revisori; ma anche dalla facilità di accesso allo strumento della

<sup>224</sup> Sui nessi tra regole di corporate governance, minimizzazione di un rischio e posizioni di garanzia, così si esprime GULLO, *Il reato proprio*, cit., 172: "(...) la c.d. corporate governance diviene strumento ordinario di attuazione delle esigenze di protezione sollevate dalla società del rischio./ Più precisamente, le regole di organizzazione societaria, concorrono a definire con maggior precisione i contorni delle attribuzioni, affidate agli attori dell'impresa, con ciò offrendo una delle <<nervature>> essenziali su cui innestare le correlative posizioni di garanzia". Sul reato omissivo come "fattispecie di inosservanza di una norma di prevenzione" – nell'ambito di una ricostruzione dove però il rapporto tra omissione ed evento sia improntato dalla causalità – v. già SGUBBI, *Responsabilità penale per omesso impedimento dell'evento*, Padova, 1975, 118 ss.

<sup>225</sup> Sulla problematica, in generale, si rinvia a DONINI, *Teoria del reato*, cit., 140 ss.

<sup>226</sup> Sulle forme odierne del risparmio come "fenomeno di massa", SGUBBI, *Il risparmio*, cit., 344. Un parallelo tra investitori (Anleger) e consumatori (Verbraucher), alla luce di una legislazione europea che identificherebbe nei primi una categoria qualificata dei secondi, ZIOUVAS, *Das neue Kapitalmarktsstrafrecht*, cit., 141. Nasce, per altro, il problema della tutela dei risparmiatori tramite il processo penale, con la eventuale costituzione di parte civile riconosciuta alle associazioni rappresentative della categoria (per la quale, ad esempio, in uno dei filoni del procedimento Parmalat, decide l'ordinanza del Gup Trib. Milano del 25.01.2005, su Riv.trim.pen.ec., 2006, 275 ss., con nota di GOLDONI, *Aggiotaggio su strumenti finanziari: interesse tutelato dalla norma, soggetti passivi e soggetti danneggiati dal reato*). Alla Consob viene attribuita la facoltà di costituirsi come parte civile (cfr. art. 187-undecies, comma 2, Tuf, anche se questa facoltà, in verità, è riconosciuta dalla giurisprudenza anteriormente alla formulazione di questa norma: v. G.u.p. Milano 25.11.2005, cit.) e chiedere il risarcimento di per un'inedito "danno all'integrità del mercato".

<sup>227</sup> VOLK, *Tendenzen zur Einheitstäterschaft – Die verborgene Macht des Einheitstätersbegriffs*, in *FS für Claus Roxin*, Berlino-New York, 2001, in particolare 570 ss.

responsabilità concorsuale in forma omissiva, che, nella misura in cui esige una posizione di garanzia, suppone l'individuazione di soggetti in una relazione qualificata rispetto al bene giuridico ed un controllo sulla fonte di pericolo per siffatto bene.

Non appare eccessivamente difficile intravedere questo legame funzionale tra il bene giuridico della tutela del risparmio e i titolari della funzione di controllo: secondo le consuete regole, esso si esprime nell'impossibilità del titolare – i risparmiatori – di provvedere da sé alla tutela di un bene (circostanza usualmente ravvisabile nella situazione dei consociati rispetto all'impresa, essendo quest'ultima una fonte di pericoli per i beni di cui i primi sono titolari e sulla cui tutela non hanno facoltà di incidere).<sup>228</sup>

Rispetto al controllo della fonte di pericoli, può invece osservarsi quanto segue.

Funge da nesso tra tutela di un bene afferente ad una “massa” e struttura dell'incriminazione un'accentuata normativizzazione della condotta: vale a dire, la trasformazione della condotta da causazione di un danno in trasgressione di una regola, in modo tale da aggirare i problemi legati alla imputazione penalistica dell'evento.<sup>229</sup> Il diritto penale del mercato finanziario si adegua a questo paradigma, nel momento in cui seleziona trasgressioni collocate in un contesto giuridicamente organizzato,<sup>230</sup> assecondando, appunto, modelli di fattispecie la cui imputazione tende ad appiattirsi sulla violazione di una regola comportamentale, oltre la quale si situa la verifica di un rischio illecito.

Vanno richiamate, a questo punto, le relazioni tra conformazione del tipo, quando questo è plasmato da una norma comportamentale o organizzativa, ed

<sup>228</sup> Per i rapporti tra beni e modalità d'offesa da parte dell'impresa, tutela dei consociati e responsabilità omissiva, cfr. ALESSANDRI, *Parte generale*, in *Manuale di diritto penale dell'impresa*, cit., 1 ss. Va inoltre ricordata la vocazione del reato omissivo – “soprattutto proprio”, però – ad assecondare sbocchi “promozionali” del diritto penale, consistenti nell'utilizzo della sanzione criminale, non solo per la tutela di un ordina sociale, bensì al fine “inculcare nella società un valore (o un interesse) non dominante all'interno di essa”(v. CADOPPI, *Il reato omissivo proprio*, Padova, 1988, 374 ss.), che potrebbe collegarsi alle esigenze di instillare fiducia nel funzionamento del mercato di cui si tende a caricare il diritto penale.

<sup>229</sup> Si vedano le riflessioni di SGUBBI, *Tutela penale di “interessi diffusi”*, in *Quest.crim.*, 1975, 439 ss. (in particolare, le pp. 473-474).

<sup>230</sup> La tendenza dell'illecito penale a trasformarsi in una “trasgressione”, in contesti dove la tutela di un bene viene realizzata tramite una “organizzazione normativa”, è tra i temi dello studio di SGUBBI, *Il reato come rischio sociale*, Bologna, 1990. Ulteriori sviluppi, dal punto di vista di problematiche concernenti la colpevolezza, in DONINI, *Dolo e prevenzione*, cit., *passim* (ove una definizione dei reati contro l'economia come “reati in contesto lecito di base”).

individuazione dei soggetti attivi; relazioni che si riflettono sul tema dei “garanti”,<sup>231</sup> e che possono essere così graduate:

- Nel caso dei reati societari, lo sviluppo dell’azione tipica coglie sovente dei passaggi modellati sulla disciplina extrapenale delle società: ad esempio, quando sia inevitabile, perché vi sia la realizzazione della fattispecie, un atto dispositivo, che può essere legittimamente posto in essere solo da taluni organi. Qui la struttura del tipo risulta eloquente rispetto alla individuazione dei potenziali garanti: vi sono un soggetto attivo qualificato ed una condotta che costituisce una proiezione della qualifica, poiché cristallizza un aspetto “organizzativo” della struttura societaria intrinsecamente connesso alla qualifica.<sup>232</sup> Nello stesso tempo, risulta relativamente agevole intravedere obblighi di impedimento in capo a coloro che siano in grado di interferire con questa procedura tipizzata di produzione della lesione.<sup>233</sup>

- Un fenomeno più sfumato di riverbero tra soggetto e fattispecie tipica si coglie quando, pur avendo il legislatore descritto in termini generici il soggetto attivo, la fattispecie sia comunque forgiata su una procedura, sottintesa ad una condotta facente pur sempre capo ad una serie determinabile di garanti. Così, pur essendo “chiunque” destinatario del reato di falso in prospetto (art. 173-*bis* Tuf), saranno determinate posizioni soggettive ad interferire nelle situazioni, predefinite in via normativa, in cui il prospetto viene in gioco, tendendo conto che la medesima normativa (extrapenale) richiama molteplici istanze di controllo.<sup>234</sup>

---

<sup>231</sup> E’ risaputo come, nel diritto penale dell’impresa, la nostra dottrina tenda ad accogliere una nozione ampia di “garanti”, che collima con quella di “soggetto attivo”: sul punto, v. la ricostruzione di ALESSANDRI, voce *Impresa*, in Dig.disc.pen., Torino, 1991, 201.

<sup>232</sup> Sulle relazioni, nei reati societari, tra struttura della fattispecie, qualifica soggettiva (in particolare, quella degli amministratori) e momento collegiale nella realizzazione della fattispecie – anche in forma omissiva e mediante concorso omissivo –, si veda la profonda ed al solito illuminante disamina di PEDRAZZI, *I reati societari in regime di amministrazione collegiale*, già in AA.VV., *Studi in onore di Francesco Antolisei*, Milano, 1966, II, 427 ss., ed ora in *Diritto penale*, cit., III, 699 ss. Alla luce dell’art. 2639 c.c., introdotto dalla novella penal-societaria del 2002, invero, più che rispetto ad un “soggetto”, si instaurano legami tra tipo ed una “funzione”. Per un commento sull’art. 2639 c.c., con un riepilogo della divisione della dottrina tra tesi “formale-civilistica”(professata, a suo tempo, dallo stesso Pedrazzi) e tesi “funzionalistica”, v. AL.ROSSI, *I criteri per l’individuazione dei soggetti responsabili nell’ambito delle società: l’estensione delle qualifiche soggettive*, in *Reati societari*, cit., 82 ss.

<sup>233</sup> Volendo riproporre ed aggiornare le linee interpretative dettate dal Pedrazzi (v. nota precedente), si può pensare all’inerzia degli amministratori rispetto alla “procedura” che conduce alla realizzazione di una illegale ripartizione di utili o riserve, o ad una infedeltà patrimoniale, ossia alla inerzia rispetto all’adozione della delibera in conflitto d’interessi o all’omessa impugnazione della medesima.

<sup>234</sup> Cfr., in merito alla individuazione degli autori del falso in prospetto (sebbene alla luce della normativa abrogata), PATRONO, *Vecchio e nuovo*, cit., 232, 245. Similmente accade per il § 264a StGB: cfr. TIEDEMANN, § 264a, cit., §§ 17 e 75 (dove le delinea il criterio per il quale la normativa extrapenale individua *Zuständigkeitsbereiche*). Sul punto, può essere pertinente il richiamo

- Esistono però moduli tipici – come l’abuso di informazioni privilegiate e la manipolazione del mercato – dove questa interferenza non è percepibile con altrettanto nitore. La riprova, del resto, è nello storicamente cangiante ambito di elezione dei soggetti attivi. Accade però ciò che si sottolineava poc’anzi: il fulcro della tipicità si concentra sul rischio nascente da una informazione sensibile per il mercato, e l’attribuzione del risultato lesivo al soggetto attivo avviene per il tramite della trasgressione di regole organizzative che elevano la condotta oltre la soglia di tolleranza per quel rischio. Ne segue che chi è in grado di influenzare l’organizzazione preventiva di quel rischio, chi controlla la gestione dell’informazione rilevante per il mercato, appare *prima facie* “garante” rispetto ai beni giuridici aggrediti da quelle fattispecie:<sup>235</sup> interviene, per così dire, sulla “organizzazione della fattispecie”, e quindi sugli sviluppi tipici.

Rileviamo però un *nodo problematico*: questa relazione tra disciplina extrapenale e struttura della fattispecie sussiste su un piano squisitamente normativo; sul versante delle concrete *chances* di impedimento, invece, essendo la collocazione degli organi titolari della funzione topograficamente lontana ed il loro intervento cronologicamente (anche molto) anteriore rispetto alla verifica dell’illecito, sorgono difficoltà nella ricostruzione dell’imputazione.<sup>236</sup> Bisogna quindi valutare la

---

alla categoria degli *Organisationsdelikte* delinata da SCHÜNEMANN, § 14, in *LK*, 1993, 111, sebbene l’A. non faccia riferimento ad elementi normativi implicitamente o esplicitamente richiamati dal precetto, ma ad una particolare descrizione delle condotte che, a differenza della maggior parte degli altri reati, non si riferiscono a singole, ben distinte azioni (*Einzelaktsdelikte*), ma ad un insieme di processi aziendali, dei quali è designato come “autore” colui che, nella fattispecie tipica, è individuato come titolare del potere di decisione, “cioè a dire colui che presiede l’organizzazione aziendale di un evento indesiderato per il diritto penale”(…) “Gli *Organisationsdelikte* uniscono così la responsabilità penale all’influsso concreto sull’attività dell’organizzazione, senza (come per i reati propri) essere legati ad uno status (…).”(Così, testualmente, lo Schünemann).

<sup>235</sup> Un interessante riscontro pratico è fornito da Trib. Milano, 24.06.2006, cit., in materia di aggio: il soggetto attivo è individuato nel responsabile dell’unità operativa dell’intermediario (bancario); intermediario che ha assunto “il ruolo molteplice di organizzatore dell’operazione; sottoscrittore integrale; collocatore al dettaglio delle obbligazioni presso la clientela attraverso la rete commerciale di gruppo; assuntore del relativo rischio economico (...) L’unità W. Diretta dall’imputato è stata quindi il centro di imputazione degli interessi economici sottesi all’emissione; e, come tale, ha provveduto all’attività di gestione del rischio conseguente (...)”.

<sup>236</sup> E’ una considerazione che, in effetti, tocca il nucleo problematico politico-criminale della espansione del reato omissivo improprio, come segnala SEELMANN, *Opferinteressen und Handlungsverantwortung in der Garantienpflichtdogmatik*, in *GA*, 1989, 241 ss.: “In ciò sussiste il dilemma della punibilità dell’omissione: che al crescere delle difficoltà per l’imputazione dell’omissione, cresce il bisogno di tutela, e con ciò la necessità politico-criminale, della punibilità dell’omissione”(p.250). Coticchè, commenta l’A., il diritto penale finisce con il mutuare schemi civilistici di attribuzione della responsabilità.

possibilità di gestire questo attrito tramite i più recenti strumenti offerti dalla dogmatica della posizione di garanzia.

## CAPITOLO III

### POSIZIONI DI GARANZIA E ATTIVITA' ORGANIZZATA: MODELLI TEORICI

#### 1. Considerazioni introduttive.

Quando ci si accosta ad un'attività scandita da procedure finalizzate alla prevenzione di eventi lesivi, l'esercizio del magistero punitivo presenta diversi profili problematici.

Al riguardo, nella letteratura tedesca, si è sedimentato un catalogo consistente di temi: premessa una *summa divisio* tra la responsabilità di singoli nei "processi" collettivi (cioè, "nelle" organizzazioni) e la responsabilità della collettività (cioè "delle" organizzazioni), e scelta esclusivamente la prima quale terreno di indagine, si constata come a quest'ultimo registro tematico appartengano, innanzi tutto, l'esecuzione frazionata e la autorità mediata, nella peculiare forma del dominio sull'organizzazione.<sup>237</sup>

L'intervento penale subisce in proposito spinte contrastanti: o si confida nelle possibilità di rintracciare sfere di competenza, in via preliminare all'attribuzione di responsabilità, proprio in virtù di assetti organizzativi predefiniti; oppure la radicale divisione dei ruoli è vista come un veicolo di moltiplicazione indiscriminata delle responsabilità: nel senso che, quante più persone partecipano ad un processo decisionale, tanto più esse correranno il pericolo di essere coinvolte in forme di compartecipazione criminosa. Da un ulteriore punto di vista, infine, la parcellizzazione delle facoltà di ciascuno di influire sul corso degli eventi potrebbe degenerare nel fenomeno della c.d. "irresponsabilità organizzata".<sup>238</sup>

---

<sup>237</sup> Così SEELMAN, *Kollektive Verantwortung im Strafrecht*, Berlin - New York, 2002, 1 ss.

<sup>238</sup> In questi termini, HEINE, *Die strafrechtliche Verantwortlichkeit von Unternehmen*, Baden-Baden, 1995, 34 ss. che si occupa di diritto penale dell'ambiente, e, in maniera simile, BOSCH, *Organisationsverschulden in Unternehmen*, cit., 8 ss., che invece si riferisce principalmente al danno da prodotto. Rispetto invece ai nessi tra le difficoltà nella ricostruzione dei profili di responsabilità dei singoli membri di un processo produttivo e le ragioni in favore della incriminazione delle persone giuridiche, si rinvia alla ricchissima trattazione di DE MAGLIE, *L'etica e il mercato*, Milano, 2002, passim.

La teoria delle posizioni di garanzia è il crocevia di tali problematiche.<sup>239</sup> Anche l'incremento nell'utilizzazione di questo strumento, come viene evidenziato, è connesso alla crescente divisione del lavoro e automatizzazione delle azioni umane, in modo tale che “sempre più persone dipendono socialmente dal fatto che altre persone, non solo si astengano dal commettere l'ingiusto, ma compiano anche ciò che è giusto”.<sup>240</sup>

Nel diritto penale dell'impresa, l'intreccio delle regole organizzative con le *Garantenstellungen* emerge in vari modi nelle posizioni dottrinali più recenti, laddove si affronta il tema delle responsabilità nelle organizzazioni complesse, considerate come fonti di pericolo.<sup>241</sup> Premesso che nemmeno la dottrina d'oltralpe è pervenuta ad una soluzione unanimemente condivisa circa il fondamento teorico degli obblighi di garanzia,<sup>242</sup> le regole organizzative vengono adottate come criteri fondanti la responsabilità omissiva mediante diversi filtri concettuali, che passeremo in rassegna. La trattazione sarà conclusa con la disamina dei più recenti sviluppi della dottrina italiana.

## **2. La teoria di *Schünemann*: il dominio sull'accadimento.**

La teoria della *Herrschaft* sviluppata da *Schünemann* è un punto di partenza classico sul tema. L'Autore muove dalla considerazione, secondo cui il reato omissivo

---

<sup>239</sup> Per una sintesi sugli sviluppi della dottrina tedesca, si vedano, STREE, § 13, in Schönke-Schröder, *Strafgesetzbuch. Kommentar*, 27<sup>^</sup> ed., Monaco, 2006, 221 ss.; GRÜNEWALD, *Zivilrechtlich begründete Garantpflichten im Strafrecht?*, Berlino, 2001, 16 ss., e BÖHM, *Garantpflichten aus familiären Beziehungen*, Peter Lang, 2006, 45 ss. Nella nostra letteratura, tra i lavori monografici, ci si limita a richiamare la classica “triade” composta da SGUBBI, *Responsabilità penale per omesso impedimento dell'evento*, cit.; FIANDACA, *Il reato commissivo mediante omissione*, Milano, 1979; GRASSO, *Il reato omissivo improprio*, Milano, 1983; quanto alle opere di carattere generale, FIANDACA-MUSCO, *Diritto penale*, PG, 4<sup>^</sup> ed., Bologna, 2004, 546 ss.; F.MANTOVANI, *Diritto penale*, PG, 4<sup>^</sup> ed., Padova, 166 ss.; ROMANO, *Commentario sistematico al codice penale*, 3<sup>^</sup> ed., Milano, 2003, I, 378 ss. Ulteriori riferimenti infra, § 7.

<sup>240</sup> SEELMAN, *Kollektive Verantwortung*, cit., 11-12.

<sup>241</sup> Di particolare attualità, nella dottrina di lingua tedesca, le indagini sui possibili rapporti tra i c.d. *Verkehrssicherungspflichten* – cioè gli obblighi di garantire la sicurezza incombenti sul titolare di una fonte di pericolo, rilevanti per la responsabilità aquiliana – e le *Garantstellungen*: cfr. GRÜNEWALD, *Zivilrechtlich begründete Garantpflichten* cit., 34 ss., e, con specifico riferimento all'organizzazione d'impresa, BOTTKÉ, *Haftung aus Nichtverhütung von Straftaten Untergebener in Wirtschaftsunternehmen de lege lata*, Berlin, 1994; ALEXANDER, *Die strafrechtliche Verantwortlichkeit für die Wahrung der Verkehrssicherungspflichten in Unternehmen*, Herbolzheim, 2005, 14 ss., e OTTO, *Die strafrechtliche Verantwortung für die Verletzung von Sicherungspflichten in Unternehmen*, in *FS für Schroeder*, Heidelberg, 2006, 339 ss.

<sup>242</sup> SCHÜRMAN, *Aufsichtspflichtverletzungen im Spannungsfeld zwischen dem Strafrecht und dem Zivilrecht*, Baden-Baden, 2005, 170.

improprio punisce la non esecuzione di un'azione alla stregua di una fattispecie commissiva: siffatta equiparazione presuppone una corrispondenza con quelle strutture dell'agire positivo che siano rilevanti per la punibilità. Nei reati d'evento tali ("sachlogischen") strutture coincidono con le regole che consentono l'imputazione dell'evento: cioè la "signoria" della persona sull'evento. La regola su cui si fonda la posizione di garanzia diviene dunque la signoria sulla "ragione" dell'evento (*Herrschaft über den Grund des Erfolges*).<sup>243</sup> Si tratterebbe di una struttura ontologica e pregiuridica, quale nemmeno il legislatore può modificare.<sup>244</sup>

Nello stesso tempo, viene mantenuta la distinzione - elaborata da *Armin Kaufmann*<sup>245</sup> - tra responsabilità per determinate fonti di pericolo e obblighi di protezione per determinati beni giuridici, a seconda del fatto che la concretizzazione della posizione di garanzia avvenga in relazione al dominio causale sull'evento o al bisogno di tutela della vittima; a questa partizione, *Schünemann* conferisce un principio di tipo materiale (principio materiale di equivalenza).<sup>246</sup> Nell'ambito delle posizioni di garanzia per il controllo di determinate fonti di pericolo, *Schünemann* individua poi posizioni di garanzia su persone "parzialmente incapaci" (*partielle Unmündigkeit*), sulle quali egli ritiene possibile realizzarsi, in determinati casi, un potere di comando (*Befehlsgewalt*) di una persona su un'altra, "giuridicamente fondato e realmente esistente"<sup>247</sup>. D'altro canto, *Schünemann* conserva le posizioni di garanzia caratterizzate dal dominio sulle fonti di pericolo: nell'ambito aziendale, dominio sui mezzi pericolosi dell'azienda o prodotti pericolosi.<sup>248</sup>

---

<sup>243</sup> SCHÜNEMANN, *Grund und Grenzen der unechten Unterlassungsdelikte*, Gottinga, 1971, 236

<sup>244</sup> SCHÜNEMANN, *Grund und Grenzen*, cit., 229 ss.; Id., *Unternehmenskriminalität und Strafrecht*, Carl Heymanns, 1979, 84. Una critica di siffatta ricostruzione teorica in HERZBERG, *Die Unterlassung im Strafrecht und das Garantienprinzip*, Berlin-New York, 1972, 189 ss.. Herzberg contesta a Schünemann il merito di aver individuato un principio fondante l'eguaglianza tra omettere ed agire, poiché la *Herrschaft* non è, a tal fine, un criterio sufficiente, se si prescinde dalla "mediazione" di un principio di "responsabilità propria" (*Sonderverantwortlichkeit*), che si basa, in sostanza, su una "valutazione sociale" (p.195). Peculiare risulta poi la chiave di lettura dei rapporti tra omettere ed agire proposta dallo stesso Herzberg, il quale, in modo inconsueto, intravede proprio nell'omissione le caratteristiche di un concetto generale di "azione", la cui essenza - e con essa il filtro dell'equivalenza tra i due termini: agire ed omettere - è vista nella formula del "non impedire che può essere impedito" ("Das vermeidbare Nichtvermeiden": p. 170 ss.).

<sup>245</sup> Cfr. Arm.KAUFMANN, *Die Dogmatik der Unterlassungsdelikte*, Gottinga, ed.1988, 283 ss.

<sup>246</sup> SCHÜNEMANN, *Unternehmenskriminalität*, cit.,88, 89

<sup>247</sup> SCHÜNEMANN, *Unternehmenskriminalität*, cit.,89

<sup>248</sup> SCHÜNEMANN, *Unternehmenskriminalität*, cit.,90

Ne risultano, nelle aziende, due posizioni di garanzia: l'una dettata dal dominio su cose pericolose, l'altra dal potere di comando sui lavoratori.<sup>249</sup>

I vertici aziendali ricoprono, in prima istanza, una posizione di garanzia tramite signoria su cose pericolose. Questa posizione di garanzia presuppone una sfera di influenza prestabilita, nella quale ha sede l'oggetto pericoloso. Come conseguenza della divisione del lavoro, l'obbligo di garanzia viene però graduato *su più livelli*; salendo verso i vertici dell'impresa, si riscontra una possibilità di intervento diretto sulle fonti di pericolo decrescente.<sup>250</sup> Di conseguenza è possibile differenziare tra una *posizione "primaria"*, di chi esercita la signoria immediata sulla fonte di pericolo, e una *posizione "secondaria"*, in capo ad un superiore che ha il diritto di impartire ordini.<sup>251</sup>

Quest'ultima posizione di garanzia si sostanzia in un obbligo di sorvegliare (*Aufsicht*) i garanti "primari" e in un obbligo di "coordinamento"<sup>252</sup>, poiché il governo delle fonti pericolose, in contesti dominati dalla divisione del lavoro, può essere ottenuto solo con il coordinamento di singole azioni, istituzionalizzato in una posizione (organizzativa) sopraordinata, il cui titolare possiede un potere corrispondente.<sup>253</sup> La *Befehlsgewalt* degli organi societari va fondata sulla disciplina interna dell'organizzazione, la quale consente un impedimento degli illeciti commessi nell'azienda<sup>254</sup>.

In questo "*obbligo secondario di garanzia*" nelle imprese, è chiara l'eco dell'insegnamento di Roxin: *Schünemann* riprende infatti il filo della dottrina della *mittelbare Tatherrschaft kraft Organisationsherrschaft*.<sup>255</sup> Secondo l'Autore la

---

<sup>249</sup> SCHÜNEMANN, *Unternehmenskriminalität*, cit., 95; SCHÜNEMANN, *Strafrechtsdogmatische und kriminalpolitische Grundfragen der Unternehmenskriminalität*, in *wistra*, 1984, 41 ss.

<sup>250</sup> SCHÜNEMANN, *Unternehmenskriminalität*, cit., 95 ss.

<sup>251</sup> SCHÜNEMANN, *Unternehmenskriminalität*, cit., 97

<sup>252</sup> Qui emerge la lettura di Luhmann, come meglio vedremo in seguito.

<sup>253</sup> SCHÜNEMANN, *Unternehmenskriminalität*, cit., 98

<sup>254</sup> SCHÜNEMANN, *Die Unterlassungsdelikte und die strafrechtliche Verantwortlichkeit für Unterlassungen*, in *ZStW*, 1984, 318

<sup>255</sup> SCHÜNEMANN, *Unternehmenskriminalität*, cit., 103, secondo cui la sua teoria della Grantenstellung costituisce il "pendant" della costruzione di Roxin (per taluni spunti critici sulle divergenze tra i punti di vista di Roxin e Schünemann, v. comunque SCHLÖSSER, *Soziale Herrschaft*, Berlino, 2004, 85). Su questa ultima figura, cfr. ROXIN, *Straftaten im Rahmen organisatorischer Machtapparate*, in *GA*, 1963, 193 ss.; ROXIN *Täterschaft und Tatherrschaft*, 8<sup>a</sup> ed., Berlino, 2006, 244 ss.. Con essa Roxin intendeva dar vita ad una terza forma di autorità mediata, accanto a quella determinata dalla costrizione e dall'errore altrui: una "*Willenherrschaft* in virtù di un apparato organizzativo di potere", dove il dominio sull'accaduto si espliciti nonostante l'autore "immediato" sia pienamente responsabile. Roxin stesso, tuttavia, limita l'applicabilità della sua creatura alle organizzazioni dove sono riscontrabili una struttura gerarchica con rapporti di comando,

posizione di garanzia dei vertici si regge su tre pilastri: conoscenza, potere giuridico di comando e fungibilità dei collaboratori<sup>256</sup>. Inoltre essa presuppone che i subordinati si lascino influenzare dalle decisioni dei superiori. La novità, rispetto alla costruzione roxiniana, consiste nell'utilizzare questa teoria, non solo nel campo della distinzione tra autore e compartecipe, ma nella fondazione di posizioni di garanzia.

Dall'impostazione appena analizzata, emerge che il diritto penale non deve capitolare innanzi alla struttura delle organizzazioni; piuttosto, è l'organizzazione che deve fornire appigli per una "dogmaticamente compiuta e criminologicamente sensata" imputazione della responsabilità penale. Questa impostazione pone le basi perché, da un lato, giunti al gradino più alto del vertice aziendale, si rinvenga un obbligo di organizzazione, dall'altro, perché la stessa disciplina organizzativa fornisca gli elementi per l'individuazione dei responsabili.<sup>257</sup>

Alla teoria della signoria sulla causa dell'evento, si obietta, come noto, in primo luogo, l'inadattabilità ad un sistema fondato sul principio di legalità.<sup>258</sup> Emerge però un altro limite, prettamente dogmatico: e cioè il fatto che essa si colloca in una zona non ben definita tra realtà naturalistica e normativa. In alcune circostanze, il dominio attuale degli avvenimenti fonda una *Garantenstellung*, in altre si farebbe

---

una "fungibilità" tra i membri subordinati dell'organizzazione ed una Rechtslöstheit - nel senso che l'organizzazione si muove al di fuori dell'ordinamento giuridico - . L'automatismo, che è alla base di questa figura, segna la differenza rispetto alla istigazione (*Anstiftung*). Tuttora viva la discussione circa una possibile estensione alle organizzazioni imprenditoriali: v., di recente, HEFENDEHL, *Tatherrschaft in Unternehmen vor kriminologischer Perspektive*, in *GA*, 2004, 575 ss. che opina per la soluzione affermativa, e ROTSCH, *Tatherrschaft kraft Organisationsherrschaft?*, in *ZStW*, 2000, 518 ss., il quale, nel criticare in toto la tesi di Roxin, tra i diversi argomenti, adduce anche quello della struttura non gerarchica dell'impresa (premettendo che, malgrado Roxin non lo affermi esplicitamente, la fungibilità dei membri dell'organizzazione non può aversi in assenza di legami gerarchici). La teoria viene accolta dalla giurisprudenza tedesca del BGH, 40, 218, del 26.07.1994 (leggibile su *JZ*, 1995, 45, con nota di ROXIN, *ibidem*, 49 ss.). La decisione, che riguarda i vertici del Consiglio nazionale di sicurezza della DDR, condannati, in qualità di "Täter hinter dem Täter", per le uccisioni di civili effettuate dai soldati lungo il confine costituito dal muro, afferma in un obiter dictum: "auch das Problem der Verantwortlichkeit beim Betrieb wirtschaftlicher Unternehmen läßt sich so lösen"; questa affermazione è criticata da ROXIN, nella nota cit., 51-52. Per una panoramica sull'argomento, v. MARÍN DE ESPINOSA CEBALLOS, *Criminalidad de empresa. La responsabilidad penal en las estructuras jerárquicamente organizadas*, Valencia, 2002, in particolare pp.57 ss.

<sup>256</sup> SCHÜNEMANN, *Unternehmenskriminalität*, cit., 102 ss.

<sup>257</sup> SCHÜNEMANN, *Unternehmenskriminalität*, cit., 107. L'A. precisa inoltre come la rinuncia alla Herrschaft è esercizio stesso della *Herrschaft*: da qui una serie di conseguenze sulla responsabilità del delegante per la scelta (culpa in eligendo) del delegato; mentre la perdita della signoria sull'evento delimita anche temporalmente la vigenza della posizione di garanzia (v. *Unternehmenskriminalität*, cit, 99). V. anche SCHÜNEMANN, *Die Strafbarkeit der juristischen Personen aus deutscher und europäischer Strafrecht*, in *Madrid Symposium für Klaus Tiedemann*, 1994, 274, 275

<sup>258</sup> Cfr. GRASSO, *Il reato omissivo*, cit., 241-242.

invece leva sul rapporto “giuridico” sottostante, anche a prescindere da questo dominio concreto.<sup>259</sup> Cosicché la teoria in esame non offre un criterio nitido di individuazione degli obblighi di garanzia, ma semmai offre un contributo alla descrizione dei presupposti per l'imputazione dell'evento.<sup>260</sup> Non solo. La *Herrschaft* è qualcosa in più rispetto alla mera possibilità d'impedimento: deve avere ad oggetto il *Grund des Erfolges*, deve vertere, cioè, sul processo causale fondamentale per la produzione dell'evento.<sup>261</sup> L'individuazione di tale processo fondamentale può essere però arbitraria.<sup>262</sup> Quando si tratterà di vedere le suggestioni che questa teoria continua ad esercitare su alcuni recenti studi italiani, riprenderemo il filo di queste critiche.

### 3. La teoria di *Brammsen*: le aspettative sociali.

Se la fiducia si erge a veicolo concettuale del diritto penale nel mercato finanziario,<sup>263</sup> non va trascurata la possibilità di riallacciare direttamente a questa componente l'istituzione di posizioni di garanzia, esaminando una tra le più recenti teorie per le quali il rinvenimento dell'obbligo di garanzia è affidato alla ricerca sociologica: quella di *Brammsen*.

Questi muove dalla impostazione sociologica per la quale le norme determinano aspettative di comportamento<sup>264</sup>. A ciò si lega l'idea di un diritto penale che esaurisce la sua funzione nella protezione tramite *Bestimmungsnormen* (norme come imperativi): esso, cioè, crea un obbligo di un determinato comportamento che

---

<sup>259</sup> Così, ad esempio, una madre risponde per l'evento occorso ai figli minori anche durante la sua assenza da casa: qui, ovviamente, manca una signoria attuale sul corso degli eventi, eppure la madre è comunque obbligata (così MAIWALD, *Grundprobleme der Unterlassungsdelikte*, in *JuS*, 1981, 480).

<sup>260</sup> Cfr. VOGEL, *Norm und Pflicht bei den unechten Unterlassungsdelikten*, Berlino, 1993, 349 ss.

<sup>261</sup> Per un riscontro, si veda un autorevole studio italiano, senz'altro influenzato dalla teoria del dominio sull'evento: si allude a FIANDACA, *Il reato commissivo mediante omissione*, cit., 167, 168, il quale sostiene che il “potere” del garante “va al di là della mera possibilità di impedire il verificarsi dell'evento”(…).”Normalmente il soggetto garante (...) ha il potere di frustrare la stessa attivazione dei processi causali dipendenti dalle specifiche situazioni di rischio che egli è chiamato a neutralizzare”.

<sup>262</sup> MAIWALD, *Grundprobleme*, loc. ult. cit., fa l'esempio di un parente che assume volontariamente la cura di un malato, per poi ometterla e causare la morte di costui. Ora, se la causa della morte è l'omessa cura, si può dire che il garante aveva la possibilità di evitarla; ma, stando alla teoria della *Herrschaft*, questa mera possibilità non è il dominio sulla “ragione” dell'evento. Si dovrà dire allora che tale “ragione” è identificata proprio nel momento in cui il soggetto dell'esempio assume la cura del familiare: ma, in tal caso, il ragionamento precipita in un palese circolo vizioso.

<sup>263</sup> V. *retro* Cap II, *passim*.

<sup>264</sup> BRAMMSEN, *Die Entstehungsvoraussetzungen der Grantenpflichten*, Berlino, 1986, 95, 96. Il riferimento è alla sociologia di Luhmann.

impedisce il pregiudizio di un bene giuridico. Per dare concretezza a questo concetto, individuando quali comportamenti siano presi di mira dalle norme penali, si afferma che si tratta solo di un comportamento “realmente atteso e suscettibile di controllo (*steuerbar*)”<sup>265</sup>. Al contrario, il possibile ingresso dell’evento non fonda l’illiceità del comportamento, ma ne determina solo la rilevanza penale. La valutazione dell’evento assume importanza solo in quanto decisiva per la scelta di certe aspettative di comportamento, che vengono in questione come ragioni di fondo per la posizione di *Bestimmungsnormen* penali.<sup>266</sup> Dall’evento, cioè, si parte solo perché ci si possa chiedere quali possibili azioni ne avrebbero impedito il verificarsi, in base ad una prognosi<sup>267</sup>.

Ne consegue, tra l'altro, una originale distinzione tra reato omissivo proprio e improprio. Entrambi si fonderebbero, secondo l'Autore, sulla violazione di un obbligo volto all’impedimento di una situazione di pericolo per un bene, ma si tratterebbe di obblighi qualitativamente diversi. Infatti, l'obbligo di garanzia si basa su una particolare aspettativa di comportamento, riconoscibile all’esterno come *supervisione di una particolare sfera di influenza sociale*; il reato omissivo proprio, invece, lede aspettative di comportamento valide in eguale misura per tutti i consociati.<sup>268</sup>

Ora, la complessità tecnologica aumenta la complessità della società, proprio nel momento in cui crea precise aspettative nei confronti di soggetti collocati in una determinata cerchia sociale: indirizzando pretese comportamentali verso determinati soggetti, i consociati possono programmare la loro vita e prestare fiducia nell’adempimento di tali aspettative. Un processo simile non si riscontra nel caso di reati omissivi propri, dove, non essendo individuabile il destinatario, non è possibile, nella stessa misura, una tale programmazione delle aspettative.<sup>269</sup> Il tipo di aspettativa che si cela dietro il reato omissivo improprio è invece denominato *Muß-Erwartung*

270

---

<sup>265</sup> BRAMMSEN, *Die Entstehungsvoraussetzungen*, cit., 98

<sup>266</sup> BRAMMSEN, *Die Entstehungsvoraussetzungen*, cit., 99, 100

<sup>267</sup> BRAMMSEN, *Die Entstehungsvoraussetzungen*, cit., 129

<sup>268</sup> BRAMMSEN, *Die Entstehungsvoraussetzungen*, cit., 105. L’A. effettua una assimilazione del reato omissivo improprio al reato proprio: presupposto comune è una aspettativa di comportamento specifica, indirizzata verso soggetti che esprimano una “Überantwortung eines besonderen sozialen Einflßbereiches”(v. op.ult.cit., 115).

<sup>269</sup> BRAMMSEN, *Die Entstehungsvoraussetzungen*, cit. 105

<sup>270</sup> BRAMMSEN, *Die Entstehungsvoraussetzungen*, cit., 116

Esplorandone più a fondo le ragioni, si svelano le fondamenta costituite dal pensiero di *Luhmann*, incentrato sulle c.d. “aspettative di aspettative”. Sintetizzandone al massimo la portata, la formula esprime la necessità che ciascuno possa elaborare previsioni su ciò che gli altri da lui si attendono (cioè su aspettative altrui). Nell’impossibilità di essere consapevoli di tale complesso di attese, avviene una istituzionalizzazione di regole, che generalizzano e regolano le aspettative.<sup>271</sup> La struttura reciproca delle aspettative genera un bisogno di riconoscersi come termini della stessa, sia da parte di chi pronostica un’aspettativa, sia da parte di chi ne diviene destinatario. La teoria sociologica dei ruoli e la teoria dei sistemi aiutano nella delineazione di siffatte aspettative; ma solo quelle tra loro dotate di carattere coattivo, empiricamente riconoscibili e perseguibili da parte del destinatario possono fondare una posizione di garanzia.

Dopo tali premesse teoriche, lo studio di *Brammsen* prosegue con la delineazione del contenuto di alcune significative posizioni di garanzia. In particolare, ci interessa evidenziare come egli insista sulla necessità, nelle posizioni di controllo, di un potere di influenza sugli altri, superiore ad un mero potere di fatto e connotato da un punto di vista giuridico, e che sfoci in una signoria sulla altrui volontà giuridicamente fondata.<sup>272</sup> Nelle organizzazioni disciplinate dal diritto privato risulterebbe particolarmente difficile trovare rapporti dettati da poteri di comando o dominio autorizzato: ad esempio, non è tale l’influenza che può esercitare il datore di lavoro sul lavoratore, dato il mutato equilibrio sociale e giuridico che investe i due soggetti<sup>273</sup>

La giuridicità della sfera di influenza è determinante anche ai fini di una posizione di controllo su cose pericolose; al contrario, *Schünemann* aveva giudicato del tutto irrilevante la “*rechtliche Beziehung*” verso la cosa.<sup>274</sup> La spiegazione che *Brammsen* offre a questo “ritorno” del diritto rispetto ad un impianto teorico di tipo sociologico è, ancora una volta, basata sulla sociologia dei sistemi, nella quale il diritto è un sottosistema come altri, aperto alla interdipendenza.<sup>275</sup>

---

<sup>271</sup> BRAMMSEN, *Die Entstehungsvoraussetzungen*, cit., 121

<sup>272</sup> BRAMMSEN, *Die Entstehungsvoraussetzungen*, cit., 226 ss.

<sup>273</sup> BRAMMSEN, *Die Entstehungsvoraussetzungen*, cit., 232, 233

<sup>274</sup> BRAMMSEN, *Die Entstehungsvoraussetzungen*, cit., 238

<sup>275</sup> BRAMMSEN, *Die Entstehungsvoraussetzungen*, cit., 240

Senonché molteplici, lampanti motivi ostano all'accoglimento dell'impostazione di *Brammsen*. La sua ricostruzione conduce ad una pressoché totale incertezza, quanto all'individuazione dei presupposti della responsabilità omissiva, da un lato, ed è intimamente contraddittoria, dall'altro, nel momento in cui cerca di sopperire a tale deficienza tramite la sottolineatura della "giuridicità" dei poteri posti alla base delle posizioni di garanzia.

La lettura sociologica dell'espansione del reato omissivo improprio, invece, vista come frutto della crescente complessità tecnologica della società, portatrice di nuovi ruoli sociali verso cui si scaricano ansie di tutela, non è priva di una certa suggestione. Rispetto al tema della nostra ricerca, e al di là di considerazioni "tecniche", sono tuttavia da respingere i tentativi di fondare una responsabilità omissiva su premesse prettamente sociologiche, sintetizzate nel concetto di aspettativa (o meglio: aspettativa di un'aspettativa). Date le forti affinità con l'idea di fiducia che pervade il campo oggetto della nostra indagine<sup>276</sup>, tale idea porterebbe, come ulteriore effetto deleterio, ad un avallo teorico di una certa prassi giurisprudenziale.

#### **4. Il sistema di *Jakobs*: la competenza organizzativa e la competenza istituzionale.**

Di grande rilievo, ai fini della nostra indagine, il contributo dato alla teoria dell'imputazione da parte di *Jakobs*, il quale, come noto, concepisce un sistema penale dove la pena assolve una funzione di controllo sociale finalizzata ad assicurare le condizioni di future interazioni sociali, cui consegue un concetto di bene giuridico come fissazione di essenziali aspettative normative disattese. Dal punto di vista sociale ci si attende che un individuo si attenga ad un determinato ruolo; e l'imputazione si muove appunto secondo le cadenze dettate dai limiti costitutivi di siffatto ruolo. In tale contesto, si innesta la concezione secondo cui le persone sarebbero in parte responsabili per come esse conformano il mondo esterno, in parte per uno *status* speciale.<sup>277</sup>

---

<sup>276</sup> V. *retro*, cap.II, §§ 1-2.

<sup>277</sup> JAKOBS, *Strafrecht Allgemeiner Teil*, 2<sup>a</sup> ed., Berlin-New York, 1993, 5 ss. (v. anche JAKOBS, *La competencia por organización en el delito omissivo*, Bogotá, 1994, *passim*).

Su tale visione si innesta il principio secondo il quale nessuno può espandere la propria “cerchia organizzativa” (*Organisationskreis*), o quella da lui amministrata, senza considerazione verso le altrui sfere organizzative. Alla luce di tale concezione, *la tradizionale distinzione tra agire ed omettere diviene superflua*. Il principio affermato, infatti, vale anche per i reati d'azione; anzi, se si tratti di azione o di omissione, dipende dall'ambito contingente di organizzazione in questione.<sup>278</sup> Semplicemente, nel caso di azione, il “garante” è riconoscibile in base al suo movimento corporeo.<sup>279</sup>

Nei casi in cui, a seguito della espansione della propria *Organisationskreis*, vi sia responsabilità, il presupposto di quest'ultima è paragonabile alla responsabilità commissiva negli *Herrschaftsdelikte*; in proposito, *Jakobs* parla di obblighi fondati su una “*Organisationszuständigkeit*”: qui la responsabilità fa da contrappeso rispetto alla libertà di organizzazione.<sup>280</sup>

Esiste poi un altro genere di obblighi, che l'Autore ritiene invece connessi all'esistenza di un'istituzione ed all'obbligo di sacrificarsi per essa, in garanzia della solidarietà (ad esempio, nel matrimonio, nel rapporto genitori-figli, in particolari rapporti fondati sulla “fiducia”).<sup>281</sup> In tal caso, la responsabilità omissiva è assimilabile alla responsabilità per un *Pflichtdelikt*, per una fattispecie, cioè, che sia espressione di un rapporto particolare tra un soggetto ed un bene.<sup>282</sup>

Questi principi generali, applicati al tema specifico del reato omissivo improprio, danno adito alla bipartizione delle posizioni di garanzia in obblighi in forma di *Organisationszuständigkeit* ed obblighi in forza di competenza istituzionale (*kraft institutioneller Zuständigkeit*). La fonte formale di tali obblighi ha importanza secondaria: la legge fissa come tali posizioni di garanzia che già esistono, nel senso che già vengono riconosciute le istituzioni cui esse si legano, nei confronti delle quali la legge funge solo da limite.<sup>283</sup>

---

<sup>278</sup> JAKOBS, *Strafrecht*, cit., 782, 783.

<sup>279</sup> JAKOBS, *Strafrecht*, cit., 213.

<sup>280</sup> JAKOBS, *Strafrecht*, cit., 783

<sup>281</sup> JAKOBS, *Strafrecht*, cit., 783

<sup>282</sup> JAKOBS, *Strafrecht*, cit., 220. In realtà, va detto che anche gli obblighi in virtù di *Organisationszuständigkeit* sono, in senso non specifico, obblighi legati ad una “istituzione”, perché tali sono anche (anzi, prima di tutto) l'organizzazione della propria libertà e la responsabilità consequenziale: cfr. JAKOBS, *Strafrecht*, cit., 820. Rispetto alla derivazione della teoria dello *Jakobs* dalla partizione tra *Herrschaftsdelikte* e *Pflichtdelikte*, la cui matrice è riconducibile a Roxin, si veda il volume di SÁNCHEZ-VERA, *Pflichtdelikt und Beteiligung*, Berlin, 1999, 29 ss.

<sup>283</sup> JAKOBS, *Strafrecht*, cit., 801

Tra gli obblighi in forza di *Organisationszuständigkeit*, vengono posti poi quelli finalizzati alla messa al sicuro di oggetti pericolosi e aziende – *Verkehrspflichten* –, e gli obblighi nascenti da un comportamento positivo pericoloso antecedente – *Ingerenz*.

I primi, che ci interessano in questa sede, si riferiscono al controllo su fonti di pericolo: il fondamento dell'obbligo è la competenza del titolare di una sfera organizzativa rispetto all'organizzazione medesima, in concomitanza con l'esclusione della competenza dei titolari dei beni minacciati. In tali casi l'obbligo è indipendente dal comportamento delle potenziali vittime, proprio a causa della loro incompetenza circa la sfera organizzativa da cui proviene il pericolo.<sup>284</sup>

*Jakobs* limita invece la possibilità che si possa rispondere quando il pericolo da impedire sia costituito dal comportamento delittuoso di altre persone. Secondo la sua impostazione, non sarebbe sufficiente un decorso causale concreto da una sfera organizzativa all'altra, ma occorrerebbe una “ragione particolare” che leghi le due sfere organizzative tra loro. Questo in ossequio al principio secondo cui la responsabilità di ciascuno coincide con la propria cerchia organizzativa.<sup>285</sup>Tra i possibili nessi tra sfere organizzative,<sup>286</sup> forieri di una simile responsabilità, vi sono, secondo *Jakobs*, quelli costituiti nell'ambito delle organizzazioni imprenditoriali. Ma lo sviluppo argomentativo si fa, in tal caso, particolarmente problematico.

Quanto alla responsabilità del titolare di un'impresa per gli illeciti commessi dai dipendenti, *Jakobs* nega il diritto del primo ad intervenire nella sfera di responsabilità del secondo. La responsabilità dell'imprenditore, tuttavia, discende o dalla normale responsabilità per la messa in sicurezza di cose pericolose, oppure dal fatto che spesso i dipendenti sono immessi nella sua sfera organizzativa, sicché questi risponde, non già per la responsabilità altrui, *ma per la propria sfera di organizzazione*: l'organizzazione dei dipendenti è, in altri termini, un “affare”

---

<sup>284</sup> JAKOBS, *Strafrecht*, cit., 802

<sup>285</sup> JAKOBS, *Strafrecht*, cit., 805

<sup>286</sup> Oltre a quello, peculiare, in capo all'imprenditore, analizzato nel testo, JAKOBS, *Strafrecht*, loc.ult.cit., individua altri rapporti: a. dovuti ad azioni pericolose proprie: si tratta delle forme di compartecipazione criminosa. Ad esempio l'agente provocatore, che, una volta “istigato” l'autore di un fatto, deve poi assicurarsi che la vittima non subisca danni; b. Nel caso in cui esistano, nella sfera organizzativa, oggetti pericolosi, la cui libera e generale utilizzabilità non stia più nel limite del rischio consentito (es. armi o esplosivi utilizzate da persone non qualificate); c. Nel caso in cui vi sia un'autorità su altre persone, che funga da complemento rispetto alla loro libertà di organizzazione. Si tratta del diritto di plasmare il comportamento di altre persone, come ad es. i genitori verso i figli.

dell'imprenditore (così come il proprietario di una casa risponde per la erronea installazione delle tegole del tetto, ad opera del muratore – è l'esempio dell'Autore -, l'imprenditore risponde degli illeciti dei propri dipendenti finché egli organizza tramite loro i propri affari).

Accanto agli obblighi di sicurezza, il sistema jakobsiano contempla dei *Rettungspflichten*, cioè obblighi di impedire decorsi causali pericolosi già in atto, che possono aver già raggiunto la sfera di organizzazione delle vittime. Essendo in tal caso il decorso causale già nella sfera di organizzazione della vittima, concorrono almeno due sistemi.<sup>287</sup> Per quanto riguarda la responsabilità per l'omesso impedimento di altrui illeciti, *Jakobs* afferma come siano ben possibili, anche in questo caso, comportamenti di terzi che si interpongano tra colui che ha in precedenza agito ed il danneggiato. Anche in tal caso, però, è necessario che vi sia un legame particolare tra le due sfere organizzative, alla stessa stregua di quelli già menzionati nei *Sicherungspflichten*.<sup>288</sup>

Le premesse teoriche su cui si erge il sistema elaborato da *Jakobs* non sono del tutto passibili di approfondimento in questa sede.<sup>289</sup> Ci si limita a segnalare come l'emancipazione della omissione dal principio solidaristico appare *prima facie* in attrito rispetto alla, da noi tradizionalmente accolta, fondazione costituzionale dell'illecito omissivo.

Della teoria jakobsiana si tende tuttavia ad apprezzare l'inclinazione verso la elaborazione di criteri facenti perno su una preventiva individuazione di uno status del soggetto, inteso come *corpus* di poteri/doveri, soddisfacente in una certa misura il principio della responsabilità personale.<sup>290</sup> A tal proposito, tuttavia, va osservato come proprio la responsabilità dell'imprenditore, ricostruita tramite un sistema di reciproco interscambio tra sfere di responsabilità tra questi e i propri dipendenti, scalfisca questa convinzione. Il complesso riverbero tra competenza organizzativa

---

<sup>287</sup> JAKOBS, *Strafrecht*, cit., 809

<sup>288</sup> JAKOBS, *Strafrecht*, cit., 814

<sup>289</sup> Possiamo subito dire come appare estremamente oscura la nozione di "competenza istituzionale" (cfr. , nel quadro di un'ampia critica alla teoria di *Jakobs* e dei suoi allievi, SANGENSTEDT, *Garantenstellung und Garantenpflicht von Amtsträgern*, Peter Lang, 1989, 353); sulla "competenza per organizzazione v. invece *infra*, Cap IV, § 1. Rispetto, in generale, alle fondamenta del sistema di *Jakobs*, in particolare all'idea della pena come riaffermazione di aspettative violate e alla conseguente, peculiare visione dello scopo del diritto penale, si rinvia alla recente sintesi critica di MANES, *Il principio di offensività nel diritto penale*, cit., 30 ss.

<sup>290</sup> Cfr. PISANI, *Controlli sindacali e responsabilità penale nelle società per azioni*, Milano, 2003, 50

dell'imprenditore e dei suoi subordinati, sembra aprire uno spaccato sulle difficoltà che i processi organizzativi creano nella fissazione predefinita di posizioni organizzative, come meglio sarà approfondito in seguito.

### **5. La tesi di Freund: superamento del rischio disapprovato e conformità al tipo.**

L'indagine sui fondamenti dogmatici della responsabilità omissiva ha conosciuto anche sbocchi indirizzati alla eliminazione dell'obbligo di garanzia come autonomo requisito strutturale.

In questa direzione conduce la tesi sviluppata da *Freund*, che trae sostentamento dogmatico da un fondamentale lavoro di *Wolfgang Frisch*.<sup>291</sup> Come punto di partenza, *Freund* fissa la necessità che, anche nel reato commissivo, la tipicità sia accertata in base a criteri materiali, i quali determinino la misura necessaria di rischio disapprovato. La causalità, appurata *ex post*, non è sufficiente.<sup>292</sup> La ragione per cui un comportamento è escluso dall'ambito del penalmente rilevante risiede nel fatto di essere permesso, "anche e proprio con riferimento" alla incapacità di creare un rischio ad esso connesso. Quest'ultima valutazione ha sede in un ordinamento normativo "primario".<sup>293</sup> La presenza di un obbligo giuridico formale può fungere al riguardo solo da indizio, invero di un certo peso, per l'esistenza di un obbligo penalistico di prevenzione di un rischio o per il divieto di creazione di un rischio. In nessun caso, però, la mancanza di siffatto obbligo formale può escludere la rilevanza penale.<sup>294</sup> La creazione di un rischio disapprovato, o il non impedimento di pericoli, è il criterio comune di delimitazione di azione e omissione. Esisterebbe quindi un principio unitario tra omettere e agire, sul piano normativo, malgrado le differenze ontologiche<sup>295</sup>.

Ne segue una critica alla *Garantestellung*, come elemento tipico in grado di spiegare la differenza tra agire ed omettere.<sup>296</sup> Quello della equivalenza è, infatti, da

---

<sup>291</sup> FRISCH, *Tatbestandsmäßiges Verhalten und Zurechnung des Erfolgs*, Heidelberg, 1988.

<sup>292</sup> FREUND, *Erfolgsdelikt und Unterlassen*, Carl Heymanns, 1992, 12 ss.

<sup>293</sup> FREUND, *Erfolgsdelikt*, cit., 28 ss.

<sup>294</sup> FREUND, *Erfolgsdelikt*, cit., 34

<sup>295</sup> FREUND, *Erfolgsdelikt*, cit., 37, 38

<sup>296</sup> FREUND, *Erfolgsdelikt*, cit., 39 ss. L'A. sostiene che, storicamente, la posizione di garanzia ha assolto un ruolo di sostituto della causalità attiva del reato commissivo presso il reato omissivo, e, d'altro canto, ha soddisfatto esigenze di delimitazione della punibilità che nel reato commissivo sono state perseguite con attenzione al dolo ed alla colpa. Nel frattempo, i problemi relativi a questi due ultimi istituti si sono trasferiti nella imputazione oggettiva dell'evento: per cui oggi la posizione di

un punto di vista normoteoretico, null'altro che *un problema di un comportamento conforme al tipo*.<sup>297 298</sup>

Per scoprire la ragione dell'equivalenza, quindi, basta tornare alle premesse: il diritto penale sanziona i comportamenti tipici, perché devianti rispetto ad un "*Verhaltensordnung*";<sup>299</sup> la norma comportamentale non è da intendersi in un'accezione prettamente positiva: anzi, il demerito della teoria formale è appunto quello di aver ristretto gli obblighi di impedimento ad obblighi esplicitamente ancorati ad una fonte positiva. Piuttosto, rilevano le ragioni intrinseche dalla legittimità dell'obbligo; il criterio di giudizio di una norma comportamentale è un punto di vista *ex ante*; la prospettiva entro la quale deve essere valutata la "legittimazione" di una norma di comportamento è quella del potenziale destinatario della norma, nel punto temporale in cui viene posto in essere il comportamento in questione.<sup>300</sup>

La tutela dei beni da parte dello stato avviene sia attraverso il divieto di azioni sia attraverso l'obbligo di azioni finalizzate, rispettivamente, ad accrescere o a diminuire il pericolo per il bene protetto. Talvolta, che il pericolo sia creato tramite azione o omissione, dipende dal caso, data la complessità delle relazioni organizzative instaurate dai singoli membri della società. Poiché l'ordinamento non può permettersi che la tutela dei beni sia differenziata in ragione di questa "casualità", diviene decisivo un "*Organisationssoll*", la cui osservanza viene garantita tramite un intreccio di divieti e comandi. *Freund* vede questo dovere come contrappeso alla libertà concessa al singolo nella sua sfera organizzativa.<sup>301</sup>

---

garanzia funge da surrogato della causalità e dell'imputazione oggettiva dell'evento. La posizione di garanzia è una soluzione apparente, che in pratica può essere riempita di qualsiasi contenuto (FREUND, *Erfolgsdelikt*, cit., 42, 43).

<sup>297</sup> FREUND, *Erfolgsdelikt*, cit., 48

<sup>298</sup> Così come i problemi dell'imputazione oggettiva possono essere trasferiti sul piano della tipicità, anche il problema del reato omissivo improprio può essere visto da questo punto di vista, dal momento che in esso va ricercata una equivalenza rispetto all'agire: così già FRISCH, *Tatbestandsmäßiges Verhalten*, cit., 245 ss.

<sup>299</sup> FREUND, *Erfolgsdelikt*, cit., 52 ss. Quanto alla suddivisione teorica tra norme di comportamento (*Verhaltensnormen*) e norme sanzionatorie (*Sanktionsnormen*), v. già FRISCH, *Vorsatz und Risiko*, Carl Heymann, 1983, 59 ss.: le prime contengono un modello comportamentale, indicato come corretto o sbagliato, e sono finalizzate ad orientare il comportamento umano; le seconde racchiudono i presupposti in presenza dei quali può essere applicata una sanzione. Le *Sanktionsnormen* presuppongono l'esistenza di una *Verhaltensnorm*. In quella indagine, Frisch evidenziava come la fattispecie obiettiva sia da includere tra le *Sanktionsnormen*, sì da non poter costituire l'oggetto del *Wissen* doloso (v. anche p.101).

<sup>300</sup> FREUND, *Erfolgsdelikt*, cit., 56-59

<sup>301</sup> FREUND, *Erfolgsdelikt*, cit., 79 (non sfuggono affinità, sul punto, con la suesposta tesi di Jakobs)

L'individuazione del soggetto omettente avviene grazie al rapporto di costui rispetto all'origine del pericolo da evitare (*Ursprung*) o rispetto alla direzione (*Zielort*) di tale pericolo.

Il principio di equivalenza, in definitiva, assume spessore in un “*tertium comparationis*” tra agire e omettere; questo elemento è ravvisabile nella teoria del comportamento conforme al tipo. Fondamentale per l'applicazione delle norme penali, quali norme di un ordinamento secondario, è la violazione di una norma giuridica di comportamento primaria. La legittimità di quest'ultima è data da due elementi: 1. l'utilità secondo il diritto del contenuto della norma, valutabile obiettivamente dalla prospettiva *ex ante* del destinatario potenziale della norma di comportamento; 2. una *Sonderverantwortung* in merito ai decorsi dannosi imminenti, che possono essere impediti tramite l'osservanza della norma, che consente l'assegnazione di un obbligo.<sup>302</sup> Questa *Sonderverantwortung* può esistere solo in una relazione con l'origine dei pericoli e con la loro direzione (*Zielort*).

Venendo all'argomento della responsabilità per il reato altrui, va premesso che *Freund* distingue tra responsabilità discendente da pericoli che afferiscono direttamente alla propria sfera di organizzazione; pericoli connessi al comportamento della vittima; pericoli nei quali interviene un terzo.<sup>303</sup>

Nel primo caso (realizzazione “immediata” del pericolo), non ha senso chiedersi se il soggetto sia “garante”: occorre individuare una norma giuridica di comportamento, che la fattispecie penale presuppone, finalizzata a deviare il pericolo, che possa giustificare la limitazione della libertà di azione.<sup>304</sup> Nel caso dell'imprenditore, queste regole di comportamento coincidono con le regole tecniche di organizzazione dell'impresa.

Nell'ambito dei pericoli che si realizzano con l'intervento di un terzo, *Freund* distingue il caso in cui i suddetti provengano dalla propria sfera di organizzazione, ma si realizzino tramite l'intervento di un terzo,<sup>305</sup> e obblighi finalizzati all'impedimento di comportamenti pericolosi di terzi, nel caso in cui la sfera di

<sup>302</sup> FREUND, *Erfolgsdelikt*, cit., 125

<sup>303</sup> FREUND, *Erfolgsdelikt*, cit., 159. Anche questa impostazione è ripresa dalla sistematica adottata da FRISCH, *Tatbestandsmäßiges Verhalten*, cit., 86, ss. e FRISCH, *Problemas fundamentales de la responsabilidad penal de los órganos de dirección de la empresa*, in AA.VV., *Responsabilidad penal de las empresas y sus órganos y responsabilidad por el producto*, a cura di Mir Puig-Lunóz Peña, Barcellona, 1996, 99 ss., (con specifico riferimento alla responsabilità in ambito d'impresa).

<sup>304</sup> FREUND, *Erfolgsdelikt*, cit., 164

<sup>305</sup> FREUND, *Erfolgsdelikt*, cit., 226

organizzazione su cui il titolare dell'obbligo è chiamato a vigilare è rappresentata dai terzi stessi.<sup>306</sup> Nel primo caso rientra l'esempio del titolare di un'arma che non impedisce che altri ne faccia uso per commettere un omicidio. Nel secondo caso, la responsabilità per omissione appare ad un primo sguardo, in contrasto con il principio della responsabilità personale.<sup>307</sup> In entrambi i casi, vale la considerazione secondo cui l'ordinamento non rispecchia un'immagine della persona che debba sempre preoccuparsi che altri non interferiscano nella sua sfera organizzativa: un ordinamento di questo tipo rifletterebbe una società fondata sulla sfiducia, e quindi destinata a sfaldarsi.<sup>308</sup> Tutto ciò vale però entro un limite: “vi sono pericoli <<mediati>> (...), la cui presenza – poiché la loro fonte non è vista di in linea di principio proficua per la vita in comune – non si presuppone sia generalmente accettata”; rispetto a questi *Sonderrisiken*, è possibile giustificare obblighi di garanzia aventi ad oggetto i comportamenti di terzi responsabili.<sup>309</sup>

*Freund* afferma, inoltre, che l'individuazione dei soggetti dotati di responsabilità “propria” (*Sonderverantwortung*) rispetto a questo tipo di pericoli – che suppongono l'interferenza di un terzo per realizzarsi in un danno – avviene attraverso una “assegnazione” normativa della fonte di pericolo alla propria sfera di organizzazione. Si tratta di individuare sempre una relazione di tipo normativo tra un soggetto e la fonte di pericolo; non sono esclusi patti tra i privati.<sup>310</sup>

Anche questa ricostruzione va incontro a molteplici obiezioni. L'idea che la tipicità contempra la trasgressione di norme finalizzate a minimizzare un pericolo, appartenenti ad un ordinamento primario, solleva spesse perplessità dogmatiche, facendo arretrare il baricentro dell'illecito verso il disvalore d'azione.<sup>311</sup> Inoltre, sul piano applicativo, risulta quanto mai incerta sia la delineazione di quelle norme facenti riferimento ad un ordinamento “primario”, la cui violazione determina la tipicità (anche omissiva), sia la soglia di rischio oltre la quale, secondo il modello proposto, sarebbe determinata la conformità al tipo. La tesi secondo cui l'equivalenza

---

<sup>306</sup> FREUND, *Erfolgsdelikt*, cit., 247

<sup>307</sup> FREUND, *Erfolgsdelikt*, cit., 252

<sup>308</sup> FREUND, *Erfolgsdelikt*, cit., 227 s.

<sup>309</sup> FREUND, *Erfolgsdelikt*, cit., 228 In alcuni casi è il coinvolgimento di terzi – nella responsabilità derivata dai pericoli connessi ad una sfera organizzativa –, è dettato da una sorta di ripartizione delle sfere di responsabilità, nell'interesse del bene tutelato, come nel caso del rapporto educatore-educando, esemplificato dal rapporto istruttore di scuola guida-allievo, v.253 ss

<sup>310</sup> FREUND, *Erfolgsdelikt*, cit., 189

<sup>311</sup> Si rinvia a VOGEL, *Norm und Pflicht*, cit., 53 ss e DONINI, *Teoria generale del reato*, cit., 159 ss.

tra azione ed omissione sia un problema di sussunzione nel tipo, del resto, non può far a meno di un criterio ulteriore di individuazione del soggetto responsabile (una *Sonderverantwortung*), i cui confini sono però del tutto indefiniti.<sup>312</sup>

Il tentativo di *Freund*, tuttavia, testimonia come, innanzi alla complessità delle relazioni individuali – dei processi organizzativi – si sia percorsa in dottrina una strada alternativa - o presunta tale - rispetto alla statuizione di posizioni organizzative predefinite coincidenti con la posizione di garanzia, anche se l'esito è dogmaticamente inaccettabile e operativamente indefinito.

## **6. La responsabilità connessa alla competenza sull'organizzazione.**

Oltre alle teoriche elaborate con specifico riguardo alla responsabilità omissiva, esistono impostazioni, in letteratura, che si ripromettono di ricavare la responsabilità da una precisa posizione organizzativa.<sup>313</sup> Una simile tendenza, piuttosto variegata al suo interno, viene da taluno ricondotta ad una teoria “normativo-sociale” della *Täterschaft*, ed in realtà, sia nelle premesse che negli esiti, si muove al di là del tema della responsabilità omissiva.<sup>314</sup>

---

<sup>312</sup> Cfr. VOGEL, *Norm und Pflicht*, cit., 312. Per FREUND, *Erfolgsdelikt*, cit., 170, la differenza tra la *Sonderverantwortung* e la posizione di garanzia concepita dalla dottrina tradizionale è nel fatto che la prima è un presupposto tra i tanti nella fondazione dell'obbligo, e non costituisce alcuna autonoma caratteristica del tipo: come momento nella ricostruzione dell'obbligo di deviare un pericolo non decide ancora nulla sulla integrazione del fatto tipico. La spiegazione può soddisfare, tutt'al più, esigenze di coerenza dogmatica, ma non chiarisce l'utilità pratica del nuovo rispetto al vecchio concetto.

<sup>313</sup> Nella nostra letteratura e giurisprudenza, un analogo atteggiamento “di fiducia” nei confronti delle organizzazioni emerge in materia di delega di funzioni, ed in particolar modo nella giurisprudenza che considera superflua l'esistenza di un atto di delega “formale”, facendo affidamento su una “predeterminata suddivisione dei servizi, delle attribuzioni e dei compiti”: cfr. Cass.26.02.98 n.681, con commento di CENTONZE, *Ripartizione di attribuzioni aventi rilevanza penalistica e organizzazione aziendale. Un nuovo orientamento della giurisprudenza di legittimità*, in *Riv.it.dir.proc.pen.*, 2000, 364 ss. Nel caso della delega, tuttavia, si tratta di legittimare, in sede teorica, l'eventuale effetto esimente spiegato dal decentramento di funzioni nei confronti dei titolari di un'impresa, mentre, nel dibattito tedesco, ci si preoccupa di giustificare un'estensione di responsabilità verso i gradi più alti della gerarchia aziendale.

<sup>314</sup> Cfr. SCHLÖSSER, *Soziale Täterschaft, ein Beitrag zur Frage der Täterschaft in organisatorischen Machtapparaten*, Berlino, 2004, 96; 120. Per la tesi secondo cui secondo cui l'autore viene individuato non necessariamente in base alla commissione in senso naturalistico dell'azione, ma in virtù dell'assegnazione di un ambito di responsabilità, v. già TIEDEMANN, *Wirtschaftsstrafrecht – Einführung und Übersicht*, in *JuS*, 1989, 696. In realtà, un atteggiamento incline a superare le distinzioni tra agire ed omettere è stato già riscontrato nella teoria di Jakobs (e, sotto un angolo visuale differente, in Freund). Alla teoria di Jakobs, per esempio, risulta ispirata la soluzione offerta da MIR PUIG, *Die Zurechnung im Strafrecht eines entwickelten sozialen und demokratischen Rechtsstaates*, in *Jahrbuch für Recht und Ethik*, Band II, Berlino, 1994, 226, in particolare, la terza parte dello scritto, p.235 ss, dove l'A. descrive le affinità tra concetto jakobsiano di “Zuständigkeit” e la propria idea di “Verantwortungsbereich” nell'ambito delle organizzazioni.

Un primo significativo esempio è costituito da un lavoro di *Rudolphi* sulla fattispecie di inquinamento idrico (§ 324 StGB); fattispecie che contempla, tra gli elementi tipici, gli eventi, alternativi, dell'inquinamento o della alterazione delle caratteristiche delle acque in modo pregiudizievole.<sup>315</sup> In proposito, viene formulato un esempio. Quando, in una impresa chimica, la divisione di ricerca sviluppa un nuovo processo produttivo, alla concreta attuazione di questo concorrono altre divisioni interne: la direzione decide che tale processo sia attuato e i dipendenti della divisione acquisti effettuano l'acquisto dei materiali necessari. In tal modo, non sono solo i dipendenti che effettuano lo scarico non autorizzato nelle acque a causare il risultato previsto dalla fattispecie, ma a questo concorrono i vari contributi elencati: ciascuno di questi è *conditio sine qua non* del risultato inquinante. *Rudolphi* vede una limitazione a questo regresso all'infinito nella teoria dell'imputazione oggettiva per aumento del rischio: per alcuni protagonisti della catena causale, infatti, appare evidente che le loro azioni restino nell'ambito di un rischio consentito (ad esempio per i fornitori di quelle materie che poi l'impresa scaricherà nelle acque). Ma questo limite della creazione di un rischio non consentito non spiega effetti nel caso di dipendenti appartenenti all'impresa: rispetto all'impresa, il rischio di inquinamento idrico non può definirsi tollerato. Donde la necessaria introduzione di un parametro ulteriore, ravvisato nella attribuzione di responsabilità in conformità all'ambito di responsabilità occupato nell'organigramma aziendale, tenendo conto del fatto che la mancata predisposizione di un piano organizzativo relativo alla rimozione degli scarichi renderà responsabile la direzione, nella cui competenza, ancorché delegabile, rientra senz'altro la predisposizione degli impianti.<sup>316</sup>

Più di recente, si segnala una ricostruzione formulata da *Ransiek*. Questi muove dal presupposto che, nel diritto penale dall'impresa, diviene difficile discernere tra agire ed omettere; il criterio comune può allora essere costituito dalla *Pflichtwidrigkeit* del comportamento: ne consegue che una problematica relativa alla "posizione di garanzia" si estende anche ai reati d'azione.<sup>317</sup> Alla teoria della

---

<sup>315</sup> RUDOLPHI, *Strafrechtliche Verantwortlichkeit der Bediensteten von Betrieben für Gewässerverunreinigungen und ihre Begrenzung durch den Einleitungsbescheid*, in *FS für Lackner*, De Gruyter, 1987, 863 ss.

<sup>316</sup> RUDOLPHI, *Strafrechtliche Verantwortlichkeit*, cit., 870

<sup>317</sup> RANSIEK, *Unternehmensstrafrecht*, Heidelberg, 1996, 30. Per una sintesi dell'indirizzo tendente a ricostruire una "competenza sull'organizzazione", con ampi riferimenti all'opera di Ransiek, v. PISANI, *Controlli sindacali*, cit., 80 ss.

signoria sulla fonte di pericolo, necessaria ma non sufficiente per appurare la responsabilità, si aggiunge il requisito della competenza “giuridica” (*rechtliche Zuständigkeit*) sulla fonte medesima, quale presupposto necessario a fondare una posizione di garanzia.<sup>318</sup> Accanto alle cose “materiali” (o animali), si pone il problema della organizzazione in sé come fonte di pericoli. Ad esempio, è una fonte di pericoli la società di capitali che partecipa ai traffici giuridici senza che il capitale sociale sia stato sottoscritto o versato in maniera conforme alla normativa societaria. In tal caso, l’amministrazione sarà responsabile, non perché garante del patrimonio della collettività (che partecipa ai traffici giuridici), ma perché rivestita di una competenza rispetto a siffatti pericoli discendenti dall’organizzazione societaria.<sup>319</sup>

Nella ricostruzione di *Ransiek*, il punto di vista dell’omesso impedimento di reati altrui cede, per così dire, in favore di quello del controllo su un pericolo connesso all’organizzazione: nel senso che, più che indagare sul dovere o meno da parte dell’imprenditore di impedire i fatti del dipendente - sulla base dei rapporti giuridici intercorrenti con quest’ultimo -, assume valore decisivo l’inclusione dell’attività esercitata dal dipendente nella organizzazione sorvegliata dall’imprenditore, di modo tale che l’attività del quello possa dirsi sviluppo pericoloso di questa.<sup>320</sup> Con tale assunto, l’Autore include nella posizione di garanzia, “non solo la responsabilità derivante da condizioni “statiche”, ma anche per organizzazioni più complesse e giuridicamente disciplinate o attività organizzate”.<sup>321</sup>

L’obbligo di organizzazione del pericolo conosce il proprio confine nel momento in cui “la vittima assume la competenza per il pericolo o ci si può attendere che lo faccia”.<sup>322</sup>

In ultimo, *Ransiek* apporta il proprio contributo alla spiegazione teorica del coinvolgimento dei vertici, al di là della controversa figura della autorità mediata tramite il dominio sull’organizzazione. Secondo l’Autore, più che (o oltre a) un potere di comando rispetto ai propri subordinati, a fondare una responsabilità dei vertici organizzativi sarebbe il legame di appartenenza dei dipendenti con l’organizzazione, nell’interesse della quale vengono posti in essere le condotte di

<sup>318</sup> RANSIEK, *Unternehmensstrafrecht*, cit., 33 ss.; RANSIEK, *Strafrecht im Unternehmen und Konzern*, in *ZGR*, 1999, 613 ss.

<sup>319</sup> RANSIEK, *Unternehmensstrafrecht*, cit., 35 ss.

<sup>320</sup> RANSIEK, *Unternehmensstrafrecht*, loc.ult.cit.

<sup>321</sup> RANSIEK, *Unternehmensstrafrecht*, loc.ult.cit.

<sup>322</sup> RANSIEK, *Unternehmensstrafrecht*, cit., 40.

partecipazione. Ciò varrebbe a rendere il dipendente “obiettivamente uno strumento”(Werkzeug) di coloro che, nell’organizzazione, assumono le decisioni.<sup>323</sup>

Gli interrogativi sollevati dalle impostazioni appena analizzate vertono *sulla effettiva capacità* delle organizzazioni di offrire un appiglio solido per l’individuazione delle responsabilità e sulla fecondità del concetto di competenza ai fini della problematica penale. Cercheremo di dare una risposta nel proseguo della ricerca.<sup>324</sup>

### **7. Gli sviluppi della dottrina italiana: il concorso omissivo tra dogmatica del reato omissivo improprio e concorso di persone. Rilievi critici.**

Nel nostro sistema l’imputazione di responsabilità per omesso impedimento dell’altrui reato avviene ai sensi del combinato disposto degli artt. 40 cpv. e 110 c.p.: l’evento da impedire, in tal caso, coincide con il reato posto in essere da un’altra persona.<sup>325</sup>

Questa struttura ha subito di recente due ordini di critiche da parte della dottrina: uno che nega drasticamente la possibilità di “combinare” l’art. 40 cpv. con l’art. 110 c.p.<sup>326</sup>; l’altro che, pur ritenendo possibile tale combinazione, è teso a restringere fortemente la portata dell’art. 40 cpv. quando si tratti di impedire un altrui

---

<sup>323</sup>Detto altrimenti: „Nicht di Befehlesstrukturen sind entscheidend, sondern dass die einzelnen Tatbeiträge gerade für die Organisation geleistet werden, eine Einheit bilden und damit einen besonderen Handlungssinn bekommen“(così RANSIEK, *Strafrecht im Unternehmen*, cit., 635; similmente, Id., *Unternehmensstrafrecht*, cit., 48-49, dove si rinviene anche il riferimento ad una *Machtverteilung*, in base alla quale il titolare del potere di decisione „agisce tramite“ il subordinato, si che il fatto di quest’ultimo diviene „un suo fatto“).

<sup>324</sup> Cap IV, § 1.

<sup>325</sup> Il termine “Erfolg” del § 13 StGB sottostà invece ad una interpretazione più ampia, coincidendo, secondo la dottrina, con “l’accaduto conforme al tipo”: v. STREE, § 13, cit., 221.

<sup>326</sup> RISICATO, *Combinazione e interferenza di forme di manifestazione del reato*, Milano, 2001, 376 ss. L’inammissibilità del concorso per omissione discenderebbe, secondo questa tesi, dal riferimento all’“evento” contenuto nell’art. 40/2 c.p., da intendersi escusivamente come evento in senso naturalistico, con conseguente restrizione della clausola ivi contenuta alle sole fattispecie di evento.

reato.<sup>327</sup> Poiché al primo orientamento la dottrina ha opposto argomenti sistematici insuperabili,<sup>328</sup> daremo conto solo del secondo.

La matrice è nella rivisitazione scientifica della posizione di garanzia per omesso impedimento di un reato, come specie a parte di posizione di garanzia.<sup>329</sup> Il principio di auto-responsabilità imporrebbe una restrizione della categoria, alla luce del fatto che, di norma, tale principio risulta derogato solo da rapporti di gerarchia e soggezione; rapporti in grado di generare un potere/dovere, per un soggetto, di interferire nella condotta (illecita) altrui.<sup>330</sup> Questo connotato peculiare dell'obbligo di impedire l'altrui reato esige che i poteri ad esso correlati siano poteri "giuridici", dovendosi giudicare inadeguata un'impostazione basata sul controllo "naturalistico" del fatto.<sup>331</sup>

Di più: secondo gli ultimi sviluppi, dovrebbe trattarsi di poteri non coincidenti con semplici possibilità, bensì con delle "potestà", nel senso che devono essere in grado di impedire "il prodursi degli effetti tipici della attività in cui si concreta il reato (...)". "Potestà", quindi, significa titolarità di un controllo che si estrinsechi in atti "giuridici" ad effetto vincolante nei confronti del soggetto controllato, e sottoposizione di quest'ultimo ad "un potere di conformazione alieno". Da quest'ambito andrebbe escluso l'esercizio di poteri, eventualmente in grado di impedire il verificarsi di reati, ma espressione di una mera "possibilità" di interferire

---

<sup>327</sup> Cfr. FIORELLA, *Il trasferimento di funzioni nel diritto penale dell'impresa*, Firenze, 1984, passim, che già forniva indicazioni in tal senso; più di recente, LEONCINI, *Obbligo di attivarsi, obbligo di garanzia e obbligo di impedimento*, Torino, 1999; MANTOVANI, *L'obbligo di garanzia ricostruito alla luce dei principi di legalità, di solidarietà, di libertà e di responsabilità personale*, in *Riv.it.dir.proc.pen.*, 2001, 337 ss.; TORRE, *Posizione di garanzia e obblighi di vigilanza nell'attività del collegio sindacale*, in *Ind.pen.*, 2000, 269 ss.; e infine PISANI, *Controlli sindacali e responsabilità penale nelle società per azioni*, cit., *passim*, che porta questo indirizzo alle estreme conseguenze.

<sup>328</sup> Cfr. LEONCINI, *Obbligo di attivarsi*, cit., 354 ss.; BISORI, *L'omesso impedimento del reato altrui nella dottrina e nella giurisprudenza*, in *Riv.it.dir.proc.pen.*, 1997, 1342 ss.; ARDIA, *La responsabilità penale dei sindaci di società di capitali per l'omesso impedimento dei reati degli amministratori*, in *Dir.pen.proc.*, 2002, 1253 ss. Le osservazioni di questi A.A. si soffermano su alcuni indici normativi che dimostrano inequivocabilmente l'ammissibilità del concorso per omissione: l'art. 138 c.p.m.p.; gli artt. 57 e 116 c.p. Di recente, sul tema della compartecipazione omissiva torna SEMERARO, *Il concorso mediante omissione nel reato*, in *Ind.pen.*, 2006, 583 ss.

<sup>329</sup> In questo senso, v. già GRASSO, *Il reato omissivo improprio*, cit., 320 ss.

<sup>330</sup> Per la verità, PISANI, *Controlli*, cit., 65-66 mette in dubbio l'esistenza di una posizione di garanzia anche in tali casi: ad esempio nel rapporto tra datore e lavoratore.

<sup>331</sup> LEONCINI, *Obbligo di attivarsi*, cit., 73 ss. Egualmente alcune recenti impostazioni, in Germania, evidenziano il problema di rinvenire un rapporto fondato sul diritto privato, dal qual possa inferirsi una posizione di garanzia dell'imprenditore nei confronti dei subordinati: cfr. Anette KAUFMANN, *Möglichen der sanktionsrechtlichen Erfassung von (Sonder-)Pflichtverletzungen im Unternehmen*, Francoforte sul Meno, 2003, 116 ss.

di fatto sulle scelte dell'organo vigilato. Alla luce di tale criterio, le responsabilità nelle società commerciali andrebbero ricostruite sulla base delle competenze che ciascun organo occupa nella struttura dell'ente e dei rapporti esistenti tra sfere di competenza così delineate. Si giunge alla fine ad individuare poteri impeditivi solo laddove tali rapporti organizzativi siano impostati alla stregua di "poteri di autorizzazione preventiva o di ratifica successiva".<sup>332</sup>

Questa impostazione conduce a negare, ad esempio, l'esistenza di una posizione di garanzia in capo ai sindaci delle società. Tra organi societari, infatti, non esiste un rapporto di gerarchia o dipendenza: e già questo è un indizio a sfavore dell'esistenza di un obbligo di impedimento di reati altrui. Coerentemente a tale assetto organizzativo delle società, sui sindaci incomberebbe una obbligazione di controllo, ma non di intervento diretto nella sfera degli amministratori; ciò sarebbe comprovato dall'assenza nel controllo sindacale di una fase comminatoria, cioè di un momento in cui l'organo controllante ponga direttamente (tramite un proprio atto) rimedio alle irregolarità perpetrate dal sorvegliato. Di regola infatti non è dato ravvisare in capo ai sindaci il potere di incidere sugli effetti giuridici degli atti posti in essere dagli amministratori.<sup>333</sup>

S'impone sin d'ora qualche rilievo.

I poli attorno ai quali la surriferita ricostruzione ruota sono due: *a.* assumere quali referenti dell'equivalenza causale di cui all'art. 40 cpv., i seguenti termini: omissione del soggetto controllante contrapposta alla condotta del soggetto controllato; *b.* ritenere tale equivalenza integrata solo in presenza di una potere particolarmente incisivo (in ipotesi non esercitato), se non di una vera e propria "potestà".

*a.* Formuliamo alcune obiezioni sul primo aspetto.

Si versa in ipotesi di "concorso" omissivo, dove il secondo termine dell'equivalenza causale è un "medesimo reato", ex art. 110 c.p., nel quale, allo stesso tempo, individuiamo "l'evento" di cui fa menzione l'art. 40 cpv.

Appare difficile allora comprendere perché, dal giudizio ipotetico circa l'azione impeditiva omessa, risultino esclusi quei comportamenti che, sebbene non

---

<sup>332</sup> Diffusamente PISANI, *Controlli*, cit., 67 ss., al quale appartengono le espressioni riportate nel testo.

<sup>333</sup> PISANI, *Controlli*, cit., 141 ss. Per un'analoga impostazione, già TORRE, *Posizione di garanzia*, cit., 285 ss.

interferenti con la condotta dell'agente, avrebbero influito sugli effetti di questa, impedendo comunque che il reato si realizzasse. Ad esempio: quando la fattispecie contempra un danno patrimoniale, nel caso in cui il CdA ponga in essere una delibera integrante gli estremi della condotta rilevante, il collegio sindacale potrebbe avere ancora concrete possibilità di impedire il reato portando a conoscenza dell'assemblea o di un organo pubblico di controllo<sup>334</sup> l'imminenza (di un illecito o) di un danno.<sup>335</sup>

Di diverso avviso un Autore che ha addotto in proposito la seguente argomentazione.<sup>336</sup> L'obbligo di impedire reati andrebbe limitato alle sole ipotesi in cui sussista la possibilità di interferire con la condotta altrui, perché solo l'azione impeditiva che cada su tale condotta costituirebbe "l'equivalente tipico", ai sensi dell'art. 40 cpv., della relativa fattispecie di parte speciale. Così, risponderebbe il garante in grado di impedire gli artifici e raggiri della truffa, realizzata da un terzo, ma non quello in grado esclusivamente di interporre tra questa condotta e il danno patrimoniale che consuma il reato.

Non sembra un argomento irresistibile, se si considera che non basta il solo art. 40 cpv. per concorrere *per omissionem* nella truffa, data la natura di reato a condotta vincolata, ma occorre far ricorso anche all'art. 110 c.p.: per cui, anche quando il garante fosse in grado di impedire gli artifici e raggiri, e con questi l'intero reato, "l'equivalente tipico" ai sensi dell'art. 40 cpv. avrebbe ceduto qualcosa all'art. 110 c.p.;<sup>337</sup> non si vede, a questo punto, come l'art. 40 cpv. possa essere invocato per evitare che condotte impeditive di altre porzioni della fattispecie integrino gli estremi della compartecipazione nell'altrui reato.<sup>338</sup>

---

<sup>334</sup> Che il ricorso ad un organo "terzo" possa costituire potere "impeditivo" è argomentato ripreso infra, cap. IV, § 4.

<sup>335</sup> Lo ammette, sebbene nel quadro di una auspicata restrizione delle responsabilità sindacali, MELCHIONDA, *La responsabilità penale dei sindaci di società commerciali: problemi attuali e prospettive di soluzione*, in *Ind.pen.*, 2000, 47 ss. Va precisato che la riforma societaria ha ampliato le prerogative del collegio sindacale, come appureremo in seguito.

<sup>336</sup> Ci si riferisce a BISORI, *L'omesso impedimento*, cit., 1367; l'argomentazione è condivisa da PISANI, *Controlli*, cit., 65, che tuttavia rimprovera al primo Autore di non aver portato la sua tesi alle logiche conseguenze in relazione ad amministratori e sindaci (cfr. nt. 82).

<sup>337</sup> Cfr. SEMERARO, *Il concorso*, cit., 592 ss., che parla di "partecipazione mediante omissione atipica" in merito alle ipotesi in cui si tratti di impedire un reato insuscettibile, sul piano monosoggettivo, di conversione ex art. 40 cpv. (viceversa, secondo l'A., quando si tratti di impedire un evento, pur in presenza di plurimi agenti, l'art. 110 c.p. non interviene a regolare la fattispecie).

<sup>338</sup> Ad una soluzione diversa si perverrebbe probabilmente solo alla luce di un modello differenziato di concorso. Ed infatti, proprio muovendosi in un contesto così disciplinato, HERZBERG, *Die Unterlassung*, cit., 100 ss., può affermare che, sempre per rimanere nell'esempio della truffa, chi non impedisce i raggiri, quale connotato essenziale della fattispecie a condotta vincolata della truffa, ma si limiti solo a non impedire un errore altrui, di regola non può essere considerato "autore" (in senso

La combinazione tra artt. 40 cpv. e 110 c.p. deve comunque confrontarsi con le difficoltà dell'istituto concorsuale, dove "l'erosione del paradigma causale, o comunque della sua tradizionale applicazione al concorso, è il risultato più certo del lavoro dottrinale"; ma a questa "*pars destruens* non ha sempre corrisposto una dettagliata *pars costruens*".<sup>339</sup>

Ovviamente, non possiamo occuparci *ex professo*, in questa sede, di tale immane problematica; ci limitiamo ad alcune osservazioni.

Uno degli approdi dottrinali più recenti, ed autorevoli,<sup>340</sup> ha infranto il "dogma causale" partendo dalla considerazione che tra compartecipazione ed evento si interpone la condotta umana dell'esecutore, la quale, in modo sostanzialmente diverso da "qualsiasi concausa", priverebbe la condotta del partecipe di qualunque influenza causale sul decorso produttivo dell'evento. Come primo risultato, si perviene alla impossibilità di influsso eziologico sull'evento; come secondo risultato, si constata l'inettitudine del parametro fondato sulla *conditio sine qua non* quale criterio esplicativo del nesso che unisce due condotte umane. Si propone quindi un nuovo criterio: "una relazione di carattere strumentale (...) rispetto alle dinamiche di realizzazione di un determinato fatto di reato", un nesso di funzionalità rispetto alle dinamiche della vicenda delittuosa, alla cui individuazione gioverebbe pur sempre la fattispecie monosoggettiva, non in termini di causalità della condotta atipica rispetto a quella tipica, bensì di valorizzazione di elementi, irrilevanti ai fini della fattispecie

---

tecnico: cioè "Täter") di una truffa, ma al massimo risponderà a titolo di compartecipazione (*Beihilfe*); salvo riscontrare una autorità mediata laddove ne sussistano i presupposti (tra questi la presenza di una persona sottomessa a mo' di umano strumento). Ai fini della compartecipazione, del resto, sempre secondo questo A., "un garante non deve avere la possibilità assoluta di impedire l'evento (die Möglichkeit der totalen Erfolgsabwendung). Alla *Beihilfe* è sufficiente che egli possa ostacolare il fatto (*erschweren die Tat*) e non lo faccia" (p.117). Con ciò, quindi, Herzberg impone un parametro particolarmente garantistico di individuazione dell'omesso impedimento di un reato altrui (v. HERZBERG, *Die Unterlassung*, cit., 320, dove si sostiene la necessità di una *faktische Herrschaft* abbinata alla *rechtliche Befehlsgewalt*), ma recepisce un concetto particolarmente lato, nell'ambito della dottrina tedesca, di *Beihilfe*.

<sup>339</sup> DONINI, *Il concorso di persone nel Progetto Grosso*, in AA.VV., *La riforma del codice penale: la parte generale*, a cura di De Maglie-Seminara, Padova, 2002, 154. Tendono a considerare inapplicabile il paradigma causale, in sede concorsuale, tra gli altri, PADOVANI, *La concezione finalistica dell'azione e la teoria del concorso di persone nel reato*, in *Riv.it.dir.proc.pen.*, 2003, 395 ss. (406); INSOLERA, voce *Concorso di persone nel reato*, in *Dig.disc.pen.*, Torino, 1989, 443 ss.; DE FRANCESCO, *Il concorso di persone nel reato*, in AA.VV. *Introduzione al sistema penale*, Torino, 2001, 334 ss.

<sup>340</sup> Ci si riferisce a DE FRANCESCO, *Il concorso di persone*, cit., 328 ss, alla cui impostazione aderisce PADOVANI, *Diritto penale*, Milano, 2004, 271.

di parte speciale, ma suscettivi di realizzazione nel contesto plurisoggettivo ed ivi passibili di integrare un contributo concorsualmente rilevante.

Giunta al capitolo del concorso omissivo, la teoria in questione definisce il nesso di “strumentalità” in questi termini: perchè rilevi, l’esercizio di un potere impeditivo deve apparire “obiettivamente utile al raggiungimento del risultato sotteso all’obbligo giuridico trasgredito”.<sup>341</sup>

Malgrado il pregio di non mascherarsi dietro il simulacro della causalità per avallarne semplici surrogati, la dottrina che si commenta, nell’intento di offrire una “copertura” teorica a quelle forme di compartecipazione verso le quali pure esiste una condivisa riprovazione politico-criminale (e giudiziaria), fallisce nel tentativo di fornire un modello di spiegazione universale del concorso: modello, sia consentito dirlo, dai confini incerti e non distanti da quelli già proposti per dilatare la casualità sino alla agevolazione.<sup>342</sup>

Pur volendo prendere atto dell’inefficacia della spiegazione eziologia nei confronti di determinati apporti, va evidenziata la *necessità* di sondare l’efficacia causale esplicita da un contributo nei confronti dell’esecuzione o dell’evento di un reato: secondo la teoria della accessorietà, in ciò è scolpito il fondamento della equiparazione di una condotta atipica, alla stregua della norma incriminatrice di parte speciale, ad una condotta tipica.<sup>343</sup> Questo insegnamento è tuttora valido nei contesti dove l’accessorietà non risulta soppiantata da altri modelli teorici; e l’omissione è uno di questi: ad essa si addice una ricostruzione in termini di accessorietà e di causalità.<sup>344</sup> Il dato positivo, del resto, inclina in questa direzione: sia l’art. 40 cpv. - a cui bisogna far ricorso per sanzionare un’omissione non tipizzata da norme di parte

---

<sup>341</sup> In questi termini, DE FRANCESCO, *Il concorso di persone*, cit., 341

<sup>342</sup> Cfr. DONINI, *Il concorso*, cit., 155, secondo il quale la critica al paradigma eziologico non deve significarne l’abbandono, semmai la necessità di tipizzare condotte che esulino da esso e, nello stesso tempo, appaiano meritevoli di sanzione alla luce di condivise esigenze di politica criminale.

<sup>343</sup> Cfr. PEDRAZZI, *Il concorso di persone nel reato*, 1952, ora in *Diritto penale*, cit., I, 83 ss. Sulla operatività della accessorietà su un piano diverso da quello della fattispecie plurisoggettiva, v. SEMINARA, *Tecniche normative e concorso di persone nel reato*, Milano, 1987, 288 ss.; sul perdurante valore “culturale” della accessorietà, DONINI, *Il concorso*, cit., 141.

<sup>344</sup> Cfr. VINCIGUERRA, *Sulla partecipazione atipica mediante omissione a reato proprio (in tema di concorso del custode alla sottrazione di cose pignorate commessa dal proprietario)*, in *Riv.it.dir.proc.pen.*, 1966, 307 ss. Che nel caso di concorso omissivo il criterio di tipizzazione delle condotte rilevanti coincida, ai sensi degli art. 40/2 e 110 c.p., con il criterio causale è sostenuto anche da ARDIA, *La responsabilità penale*, cit., 1258.

speciale<sup>345</sup> -, sia l'art. 116 c.p.<sup>346</sup> - norma che, sia pure in un contesto del tutto particolare, da un lato esige un nesso causale in regime concorsuale, dall'altro richiama anche una condotta di partecipazione omissiva - offrono più di un sostegno argomentativo.

b. Passiamo ora al secondo dei suindicati profili problematici, relativo alla intensità del potere impeditivo.

Si innalza, come anticipato, la soglia oltre la quale un potere è tale da integrare gli estremi della rilevanza ex art. 40, sino a farla coincidere con una cd. "potestà": ciò equivale a ricostruire la posizione di garanzia, che costituisce il perimetro entro cui sono inclusi gli ipotetici comportamenti in grado di esplicare una efficacia causale,<sup>347</sup> sulla base di poteri che avrebbero *assoluta possibilità di successo* impeditivo nei confronti di un'altra condotta.

Questo esito discende da un tracciato dogmatico che si propone una nuova lettura del principio della *Herrschaft*, e che conduce alla odierna distinzione tra "obblighi di garanzia"- rilevanti ex art. 40 cpv., - e "obblighi di sorveglianza"- penalmente irrilevanti salvo essere autonomamente sanzionati. Ne individuiamo la radice in un importante lavoro monografico di circa vent'anni fa. "La teoria del dominio sull'accadimento" - scriveva infatti il *Fiorella* - "può essere (...) valida se vista al negativo: sotto il profilo della mancanza di un <<potere particolarmente incisivo>> quale indice del difetto della posizione di garanzia."<sup>348</sup> "Lettura in negativo" significa sfruttare quel criterio, non come unica ragione fondante la *Garantstellung*, ma come "prova di forza", per così dire, affinché alcuni presupposti della responsabilità personale siano rispettati. In *Schünemann* la *Herrschaft* discende dalla natura delle cose, e, coerentemente una *faktische Herrschaft* basta a fondare la

---

<sup>345</sup> Diversa l'opinione di CARACCIOLI, *Manuale di diritto penale*, Padova, 1998, 619, secondo il quale la partecipazione omissiva va ammessa a prescindere da un obbligo giuridico di impedimento.

<sup>346</sup> PAGLIARO, *Principi di diritto penale, parte generale*, cit., 556 s., a sostegno delle proprie argomentazioni demolitrici del dogma causale, invoca (oltre all'art.114, anche) l'art.116, asserendo che la richiesta legislativa, solo in tal caso, di un nesso causale, riveli proprio la non operatività, in generale, di tale criterio nel concorso. Con ciò ammettendo che nel concorso possano coesistere criteri differenti di accertamento del contributo rilevante. Per una lettura diversa (rispetto a quella del Pagliaro) dell'art.116 in relazione al valore "sistematico" della norma, v. PEDRAZZI, *Il concorso*, cit., 84, nota 160. Sul valore sistematico dell'art. 116 c.p., come sulla necessità di appurare un nesso causale, v. anche SEMERARO, *Il concorso*, cit., 587 ss.

<sup>347</sup> Assunto sostanzialmente pacifico: cfr. ALAGNA, *Sul reato omissivo improprio: spunti problematici e sistematici*, in *Foro It.*, 2001,II, 222 ss. e la letteratura ivi richiamata.

<sup>348</sup> FIORELLA, *Il trasferimento*, cit., 202; riprende questo schema PISANI, *Controlli*, cit., 51.

*Garantestellung*: il fatto che si esiga un “qualcosa in più” rispetto al semplice possibilità di impedire l’evento – ossia, come visto a suo tempo, il controllo sulla ragione fondamentale degli sviluppi causali –, funge, almeno nelle premesse, in un certo senso, da contrappeso rispetto alla superfluità di una relazione giuridica con la fonte pericolosa o il titolare del bene sui quali vigilare. Nella prospettiva fatta propria da alcuni studiosi italiani, premesso che il principio di legalità è irrinunciabile e che nessun dominio di fatto, da solo, è in grado di giustificare imputazioni *per omissionem*, quel *quid pluris* - rispetto alla mera possibilità di impedire - si trova ad esser correlato ad un obbligo necessariamente giuridico: ne consegue che taluno lo intraveda in una generica giuridicità del potere rispetto all’evento; talaltro ne configuri l’essenza in una vera e propria “potestà”, nei termini surriferiti.<sup>349</sup>

Ora, al criterio suggerito da *Schünemann* viene rimproverato di “oscillare tra fatto e norma”, sì da non distinguere a sufficienza tra imputazione (*Zurechnung*), che è da effettuare sul piano del “fatto” secondo il principio della responsabilità personale, ed il piano della legittimazione normativa e della violazione della norma (*Normwidrigkeit*).<sup>350</sup>In maniera speculare ed inversa, può essere attribuito agli ultimi sviluppi della dottrina italiana il tentativo di far penetrare progressivamente la norma nell’accertamento del fatto e, in tal maniera, di esautorare l’accertamento causale della sua connaturata essenza di “*quaestio facti*”, come la bollava il *Pedrazzi*.<sup>351</sup>

Il senso di questa critica si coglie non appena si ponga mente alla sorte riservata a quelle omissioni dolose dalle quali trapeli una complicità tra organi nella

---

<sup>349</sup> Così, rispettivamente, LEONCINI e PISANI nei luoghi più volte citati.

<sup>350</sup> VOGEL, *Norm und Pflicht*, cit., 349-364. Per completezza, va precisato che quando parla di obblighi di impedimento di altrui reati, lo Schünemann considera essenziale un compromesso tra momento “fattuale” e momento giuridico, quest’ultimo individuato nella subordinazione del soggetto, il cui reato si è tenuti ad impedire, alla altrui *Befehlsgewalt*: una parziale, giuridica *Unmündigkeit*, che giustificerebbe il sacrificio del principio di autonomia della responsabilità individuale (cfr. SCHÜNEMANN, *Grund und Grenzen*, cit., 330).

<sup>351</sup> PEDRAZZI, in Pedrazzi-Sgubbi, *Reati commessi da persone diverse dal fallito*, Bologna, 1995, e ora in *Diritto penale*, cit., IV, 735. Sulla distinzione tra obbligo – attinente alla tipicità del reato omissivo improprio – e nesso causale, che come “nesso fattuale fra un evento e gli antecedenti (condizioni necessarie) che lo hanno determinato, non può essere fondato su un piano normativo” v. PULITANO’, *Diritto penale*, Torino, 2005, 260. La considerazione, utile a contrastare un certo indirizzo giurisprudenziale tendente a sostituire il riscontro di un effettivo nesso causale con il mero rinvenimento dell’obbligo giuridico – responsabilità da posizione –, può essere opposta anche a chi ragioni nel senso di una negazione della responsabilità penale, pur in presenza di obblighi corrisposti da poteri astrattamente idonei ad impedire un evento. La distinzione tra “obbligo” e “nesso causale” era apparsa offuscata dalla formulazione dell’art. 40 cpv. già agli occhi di alcuni primi, autorevoli commentatori della norma: v. ANTOLISEI, *L’obbligo di impedire l’evento*, in *Riv.it.dir.pen.*, 1936, 121 ss.

commissione di un reato<sup>352</sup>: secondo la dottrina che si commenta, in tali casi, andrebbe presa in considerazione l'ipotesi dell'istigazione,<sup>353</sup> cioè della compartecipazione commissiva sul terreno più infido dove essa possa essere impiantata: quello della causalità psicologica.<sup>354</sup> A prescindere dalla crisi che vive questa categoria, l'esito desta non poche perplessità: che l'omesso esercizio di un potere, il quale in premessa si è escluso assuma efficacia causale sotto il profilo materiale, possa essere ricondotto alla causalità psichica è tutto da verificare: chi subirebbe una spinta psicologica "causale" nei confronti della propria condotta, per effetto della inazione di un organo che, anche se agisse, tale condotta non potrebbe impedire?

Il punto è che la teoria in commento oblitera le difficoltà, evidenziate dalla letteratura sul concorso, nella ricostruzione di un decorso causale esistente tra condotte umane, ancorando ad un parametro assai rigido la clausola di conversione di cui all'art. 40 cpv. Se però si subordina l'esistenza di un vincolo concorsuale *ex art.* 40 al rinvenimento di relazioni di soggezione-potestà, quelle difficoltà riaffiorano altrove, nell'art. 110: il recupero alla sanzione di comportamenti omissivi, dotati di percepibile disvalore in relazione all'intera vicenda concorsuale, segue infatti vie traverse, affidate alla causalità psicologica; vie, ci sembra, incoerenti con le premesse garantistiche.<sup>355</sup>

Viceversa, possono configurarsi ipotesi in cui la condotta dell'organo di controllo integri vere e proprie condotte commissive, valorizzabili in termini di contributo materiale attivo: ad esempio, quando questo contributo si estrinsechi in

---

<sup>352</sup> Complicità che non si sia manifestata in un comportamento positivo anteriore alla commissione del reato.

<sup>353</sup> Secondo PISANI, *Controlli*, cit., 462 ss. (ma in tal senso già FIORELLA, *Il trasferimento* cit., 237), l'omissione assurge al rango di istigazione quando si traduce in una "garanzia di non impedimento"; precisa l'A.: "(...) tale partecipazione concorsuale, mediante atti negativi, prescinde dall'esistenza di una posizione di garanzia: si tratta piuttosto di stabilire se il concorrente, con la sua complice inazione, in realtà non fornisca un contributo positivo alla realizzazione dell'altrui reato".

<sup>354</sup> Di recente, PADOVANI, *La concezione*, cit., 406.

<sup>355</sup> Se ne ha una conferma nell'utilizzo del concorso morale nei casi in cui, indimostrata l'esistenza di obblighi giuridici di impedimento in capo ai dirigenti di una società controllante, si è dato rilievo al condizionamento psicologico esercitato tramite contegni omissivi (tolleranza) da questi tenuti nei confronti degli organi delle controllate: cfr. GUP Torino, 20.04.1998, Romiti e Mattioli. Per una ricostruzione critica, v. SERENI, *Istigazione al reato e autoresponsabilità*, Padova, 2000, 49ss.; SERENI, *Verso una nuova disciplina del concorso di persone nel reato*, in AA.VV. *La riforma della Parte generale del codice penale*, Napoli, 2003, 354 ss.

una relazione falsa; senza la necessità, nel caso, di rinvenire un obbligo giuridico di impedimento.<sup>356</sup>

## 8. Risultati provvisori.

Cerchiamo di effettuare un primo bilancio.

(a) Una generica risposta all'attrito percepibile tra idea classica di "autore" ed i contesti illeciti "collettivi" è consistita nell'individuazione di sfere di competenza disposte lungo la "rete" organizzativa. Nell'ambito delle dottrine elaborate in Germania, si coglie una significativa evoluzione del pensiero, che dalla delineazione di una *Garantenstellung* "di secondo grado", quale proiezione di una presunta *Herrschaft*, giunge sino ad elaborazioni concettualmente molto complesse, come la *Sonderverantwortung* verso specifici rischi (*Freund*); la *Organisationszuständigkeit* (*Jakobs*)<sup>357</sup>; o un'altrimenti definita area di "competenza" nell'ambito dell'organizzazione (*Ransiek*).

(b) Sul fronte della dottrina italiana, nei suoi recenti sviluppi presi in considerazione, può affermarsi che, malgrado la reiezione subita da tutti i criteri proposti dalla letteratura d'oltralpe, tende ad affiorare una loro lettura "in negativo": nel senso che, considerandone acquisita la debolezza come criteri fondanti la posizione di garante, il richiamo a determinati concetti è piegato alla esigenza di subordinare l'imputazione all'esistenza di una dote di poteri, in misura tale da garantire un controllo sullo sviluppo degli eventi rispettoso del principio della responsabilità per fatto proprio. Gli esiti, come visto, sfociano in proposte tendenti a modulare quantitativamente il potere impeditivo in una "potestà" ed a risolvere il tema dei garanti confidando in una predefinita (nel senso di antecedente il diritto penale) selezione di rapporti intercorrenti tra sfere di competenza interne all'organizzazione societaria (*Pisani*).

---

<sup>356</sup> Cfr. Cass., 21.10.1999, in *Dir.pen.proc.*, 2000, 1208 ss. In realtà le condotte di falso si prestano sempre ad una lettura fungibile tra azione e omissione: v. i rilievi di CADOPPI, *Il reato omissivo*, cit., 809, e BARTOLI, *Il falso per omissione e il falso c.d. implicito tra legalità ed esigenze di tutela*, in *Riv.it.dir.proc.pen.*, 2004, 521 ss.

<sup>357</sup> Si può qui fare a mano di discorrere delle posizioni di garanzia fondate sulla "competenza istituzionale". Per completezza, si segnala anche una ricostruzione sincretica tra i punti di vista di Schünemann e di Jakobs, dovuta a SILVA SANCHEZ, *Responsabilidad penal de las empresas y de sus órganos en derecho español*, in Silva Sanchez-Schünemann-Figueiredo Diaz, *Fundamentos de un sistema europeo del derecho penal*, Barcellona, 1995, in particolare pp.368 ss.

(c) Sulla scorta dei i limiti intrinseci di ciascuna ricostruzione, a suo tempo messi in luce, preme segnalare che:

(c<sub>1</sub>) L'impiego del concetto di *Herrschaft*, a sua volta discendente dalla teoria dell'autore come "figura centrale dell'accaduto",<sup>358</sup> in un contesto dominato da una dimensione "collettiva", non può contribuire a fondare, *nemmeno "in negativo"*, una posizione di garanzia, pena le evidenziate disfunzioni sistematiche. In realtà, sia il "dominio" su determinate persone, sia un *tertium genus* di posizioni di garanzia finalizzate ad impedire reati altrui, non esprimono nulla di più rispetto alla pretesa di una signoria su una fonte di pericolo, tipica di una posizione di controllo. La fonte di pericolo, in tal caso, è sì costituita dall'attività di un'altra persona,<sup>359</sup> ma una "signoria" è riscontrabile sin dove sussista, da parte del sorvegliante, la possibilità di neutralizzare gli sviluppi tipici attivati dal sorvegliato, poiché un'eventuale omissione avrebbe rilievo concorsuale, non solo ove constino rapporti di soggezione tra i due soggetti coinvolti.<sup>360</sup>

(c<sub>2</sub>) La collocazione organizzativa di un soggetto, circoscrivendo la fonte primaria dei doveri e dei poteri di cui è destinatario, è elemento da cui non è possibile prescindere nella attribuzione delle responsabilità.<sup>361</sup> In talune ricostruzioni (si allude, in particolare, al sistema fondato da *Jakobs* ed alla influenza da esso esercitato) il concetto di "competenza" (*Zuständigkeit*) assume, tuttavia, una pregnanza dogmatica che va ben al di là di tale pacifico assunto.

Mentre dei limiti connessi alla *Herrschaft* s'è già detto abbastanza, restano da esporre alcuni punti critici cui soggiacciono proprio queste teoriche per le quali il concetto di "competenza" assume un ruolo decisivo ai fini dell'imputazione, tanto da essere invocato come presupposto anche della responsabilità commissiva.

---

<sup>358</sup> E' la nota definizione di "Täter" coniata da ROXIN, *Täterschaft und Tatherrschaft*, cit., 25

<sup>359</sup> In tal senso, GIUNTA, *Le posizioni di garanzia nel contesto della fattispecie omissiva* impropria, in *Dir.pen.proc.*, 1999, 620 ss. (624).

<sup>360</sup> A simili conclusioni giunge anche l'analisi di ARDIA, *La responsabilità penale*, cit., 1262: "essi – scrive l'A. riferendosi ai sindaci – possono tuttavia incidere sul fatto illecito così come concretamente realizzato hic et nunc, sicchè l'omissione del sindaco può considerarsi causale rispetto al fatto dell'amministratore".

<sup>361</sup> Cfr. PEDRAZZI, *Profili problematici del diritto penale d'impresa*, in *Riv.trim.pen.ec.*, 1988, 124.

## CAPITOLO IV

### OBBLIGHI DI ORGANIZZAZIONE E POTERI IMPEDITIVI NELLE SOCIETÀ': PROFILI DI UNA RICOSTRUZIONE GENERALE

#### 1. Poliedricità della nozione di “competenza” nei contesti organizzati.

E' evidente che, in molte delle teoriche sin qui esplorate, si segna un distacco “dal fatto” per retrocedere a qualcosa di distante da esso: il “ruolo”, la “competenza”, “l'ambito di responsabilità”; tant'è che vi si è lucidamente intravista una malcelata riedizione della teoria dell'ingerenza, con il fardello di problematiche che ne derivano.<sup>362</sup>

Questo sbalzo dell'attribuzione di responsabilità penale verso l'accertamento di una *Zuständigkeit*, da un primo punto di vista, può essere spiegato come acquiescenza dogmatica verso esigenze di espansione della criminalizzazione nascenti dalla natura delle organizzazioni: si fornisce, infatti, una soluzione ad una auspicata indifferenza del mondo esterno rispetto a ciò che, dall'interno, un sistema organizzativo può descrivere come agire o omettere, a seconda del caso. Il mondo esterno e le sue aspettative di tutela, si dice, non possono farsi condizionare da simili, arbitrari connotati.<sup>363</sup> Allo stesso tempo, possono richiamarsi, in proposito, gli spunti critici provenienti da chi sottolinea un tendenziale sbilanciamento dell'imputazione penalistica in favore del mero “disvalore di condotta”, fondato sulla *Pflichtverletzung*, e l'emergere del reato omissivo improprio colposo come archetipo di incriminazione.<sup>364</sup>

---

<sup>362</sup> SCHÜNEMANN, *Zum gegenwärtigen Stand der Dogmatik der Unterlassungsdelikte in Deutschland*, in Gimbernat-Schuenemann-Wolter, *Internationale Dogmatik der objektiven Zurechnung und der Unterlassungsdelikte*, Heidelberg, 1995, 49 ss., ove un'aspra critica nei confronti delle teorie di Jakobs e Freund.

<sup>363</sup> Cfr. VOLK, *La delimitazione tra agire ed omettere. Aspetti dogmatici e problemi di politica criminale (1987)*, in *Sistema penale e criminalità economica*, Napoli, 1998, 61 ss. Nella pratica, la questione è emersa nel caso Lederspray, deciso dal BGHSt. 37, 106 ss (in particolare p.114), in cui, tra le numerose problematiche, emerge quella della sussunzione di una serie di condotte entro la nozione di “omissione”, sino alla data di un consiglio di amministrazione in cui si decide di non ritirare il prodotto dal mercato: quest'ultimo evento trasforma i fatti cronologicamente ad esso successivi in “azioni”(cfr. Anette KAUFMANN op.cit., 35).

<sup>364</sup> GÜNTHER, *Von der Rechts- zur Pflichtverletzung. Ein „Paradigmawechsel“ im Strafrecht?*, in AA.VV., *Vom unmöglichen Zustand des Strafrechts*, a cura dell'Institut für Kriminalwissenschaften Frankfurt am Main, Peter Lang, 1995, 445 ss.

In un'ottica limitativa della responsabilità penale, invece, secondo una recente impostazione, la definizione di competenze contribuirebbe ad arricchire il significato del principio di responsabilità per fatto proprio, fissando un momento preliminare rispetto a quello della imputazione di un evento, in grado di distinguere "in negativo" i soggetti non coinvolti nella produzione dell'evento medesimo in quanto non interessati da quel "ruolo".<sup>365</sup>

Un'approfondita analisi delle complesse radici teoriche in cui tale ultima prospettiva affonda è al di fuori della portata della presente indagine.<sup>366</sup> E' però da revocare in dubbio l'idea che la morfologia delle organizzazioni si presti docilmente quale codice cifrato di un reticolo di "competenze", in grado di stabilire il perimetro della sfera dei soggetti cui imputare eventi lesivi. Il modello di organizzazione che mutuiamo dalla scienza sociologica, e che è applicato al settore del diritto penale del rischio, come ci si accinge a vedere, svaluta l'idea di gerarchia, di potere e di signoria.<sup>367</sup> Ma non solo. Questo modello denota un marcato profilo dinamico, per il quale l'organizzazione rifugge per la sua dimensione di "processo organizzativo", sì da schiudere un concetto di "competenza" ancillare rispetto a quello di "coordinazione". "I posti – come scrive *Luhmann* – conseguono il loro particolare profilo solo da ciò che accade altrove"<sup>368</sup>. Inoltre, si consolida l'idea che l'intera funzione organizzativa sia preceduta da una complessiva analisi del rischio, che si può indicare come prima fase di un obbligo di organizzazione.<sup>369</sup>

Per l'esattezza, e venendo al tema che ci occupa da vicino: non è in discussione un disegno legislativo votato alla statuizione dei doveri e dei poteri degli

---

<sup>365</sup> E' la grossolana sintesi della poderosa ricostruzione di CORNACCHIA, *Concorso di colpe e principio di responsabilità penale per fatto proprio*, Torino, 2004, passim. Nel senso di un possibile effetto limitativo della responsabilità, in contesti divisione del lavoro, già JAKOBS, *Tättervorstellung und objektive Zurechnung*, in AA.VV., *Gedächtnisschrift für Arm.Kaufmann*, C. Heymanns, 1989, 271, 285 ss.

<sup>366</sup> Si rinvia alla critica espressa da SCHÜNEMANN, *Zum gegenwärtigen Stand*, loc.cit.

<sup>367</sup> Una "parcellizzazione dei poteri" ed un tendenziale livellamento delle condotte nei contesti organizzati è già sottolineato da PALIERO, *La fabbrica del Golem. Progettualità e metodologia per la "Parte Generale" di un Codice Penale dell'Unione Europea*, in *Riv.it.dir.proc.pen.*, 2000, 466, 483.

<sup>368</sup> LUHMANN, *Organizzazione e decisione*, Mondadori, 2005, 270 (tit. originale: *Organisation und Entscheidung*, 2000). A conferma dell'interesse penalistico di questo rilievo, si veda PALIERO, *La fabbrica del golem*, loc.ult.cit., quando parla di un bilanciamento e quasi compenetrazione dei poteri di gestione e di controllo "nel subsistema economico organizzato".

<sup>369</sup> Su questi aspetti, si veda la corposa monografia di SPINDLER, *Unternehmensorganisationspflichten*, Carl Heymanns, 2001 (sull'incremento del profilo dinamico – Ablauforganisation – e sull'affermarsi di una funzione di risk management, v., in particolare pp.373 ss.).

organi societari, orientato, nelle premesse, a ripartire razionalmente le responsabilità,<sup>370</sup> il punto è che il moto dinamico che coinvolge le strutture organizzative - la trama delle relazioni da cui gli organi sono legati - innesca, come ci si propone di dimostrare, fattori moltiplicativi dei centri di imputazione.<sup>371</sup>

Prima di entrare nel dettaglio di siffatta struttura, e di discutere dell'attitudine impeditiva dei poteri assegnati nell'ambito delle organizzazioni societarie, notiamo subito come sia la premessa "di valore" sottesa alla limitazione della responsabilità per omesso impedimento di un illecito altrui ad incrinarsi: difatti, la convivenza del principio di "autoresponsabilità" (*Selbstverantwortung*), che è assunto quasi come premessa tacita della responsabilità per fatto proprio,<sup>372</sup> con contesti normativi (extrapenali) eretti *proprio sulla premessa* che taluni organi non siano sufficientemente autonomi nel perseguire taluni interessi, si fa estremamente difficile; o, per lo meno, diviene difficile rintracciare il perimetro delle responsabilità individuali in una dimensione extra-penale, dove a regnare, più che l'autonomia, è l'interdipendenza.

Che tale approccio critico meriti attenzione, si percepisce non appena ci si soffermi su uno dei temi più in voga del diritto societario. Si allude al concetto (o "mito", secondo un'autorevole voce<sup>373</sup>) di "indipendenza", invocato non solo nei confronti dei sindaci e dei revisori, ma anche e soprattutto degli amministratori (di una parte di essi), e con tanta enfasi penetrato prima nell'autoregolamentazione e poi

---

<sup>370</sup> Si vedano i punti relativi consiglio di amministrazione ed al collegio sindacale della Relazione al decreto legislativo recante riforma organica della disciplina delle società di capitali e società cooperative, in attuazione della legge 3 ottobre 2001, n. 366, al § 6.

<sup>371</sup> Osserva ALESSANDRI, *Corporate governance nelle società quotate, loc.cit.*, come "la precisazione dei compiti, ad esempio dei sindaci, migliora la situazione teorica: ma disegna scenari di grande respiro, ad esempio quello del giudizio sull'adeguatezza sulla struttura organizzativa o di controllo (...)". Va ricordato come lo stesso Autore abbia già manifestato, in passato, la propria sensibilità verso il tema del rapporto tra profilo "dinamico" delle organizzazioni, costituito dalle relazioni tra gli appartenenti ad un'organizzazione, osservati però, almeno allora, alla luce di meccanismi meramente informali, e principio di responsabilità per il fatto proprio (v. ALESSANDRI, *Impresa*, cit., 195 ss.).

<sup>372</sup> Si vedano le pagine introduttive della monografia di SCHUMANN, *Strafrechtliches Handlungsunrecht und das Prinzip der Selbstverantwortung der Anderen*, Tubinga, 1986. Per una valorizzazione del principio di "autoresponsabilità" nel diritto penale dell'impresa, v. l'impostazione di FIORELLA, I principi generali del diritto penale dell'impresa, in AA.VV., *Il diritto penale dell'impresa*, a cura di Conti, Padova, 2001, 49 ss.. Sebbene declinato nel lessico della sua peculiare concezione del diritto penale, s'è visto come il principio sia presente anche in Jakobs.

<sup>373</sup> G.ROSSI, *Le c.d. regole di corporate governance sono in grado di incidere sul comportamento degli amministratori?*, in *Riv.soc.*, 2001, 6 ss.

nei testi legislativi della riforma societaria e della riforma del risparmio.<sup>374</sup> La previsione di posizioni “non esecutive” in seno al CdA e la conseguente dissociazione dalla qualifica di amministratore dai poteri “operativi” figurano tra gli aspetti caratterizzanti dell’indipendenza, e non possono che destare una certa cautela sotto il profilo del rilievo penalistico da attribuirsi ad una eventuale omessa vigilanza, poiché costituiscono sintomi di una preconstituita carenza di poteri d’intervento.<sup>375</sup>

Eppure, rispetto a talune materie, gli amministratori indipendenti assumono una funzione fondamentale, atteggiandosi a “garanti della *fairness* sostanziale e procedurale delle decisioni”,<sup>376</sup> in qualità di organi esponenziali di interessi diversi dalla maggioranza azionaria, la cui dialettica in seno al CdA si intende appunto incrementare tramite la presenza di soggetti indipendenti.<sup>377</sup> L’“indipendenza” è finalizzata, in tale ottica, a garantire l’obiettività del giudizio e l’efficacia della funzione.<sup>378</sup>

I termini “indipendenza” e “autonomia”<sup>379</sup> degli organi societari possono allora evocare mere analogie linguistiche rispetto al principio di “autoresponsabilità”, ma, senza volerne qui discutere il fondamento filosofico,<sup>380</sup> è palese la distanza tra premesse assiologiche che animano il principio e gli obiettivi ambiti dalla disciplina extrapenale. L’autonomia e l’indipendenza non costituiscono una membrana volta ad isolare tra loro i titolari di determinate funzioni – membri esecutivi e membri non

---

<sup>374</sup> In argomento, PRESTI-MACCABRUNI, *Gli amministratori indipendenti: mito e realtà nelle esperienze anglosassoni*, in *AGE*, 2003, 97 ss; PERICU, *Il ruolo degli amministratori indipendenti nei paesi dell’Europa continentale*, in *AGE*, 2003, 115 ss.; BELCREDI, *Amministratori indipendenti, amministratori di minoranza, e dintorni*, in *Riv.soc.*, 2005, 853 ss.; OLIVIERI, *Amministratori “indipendenti” e “di minoranza” nella legge sulla tutela del risparmio*, in *AGE*, 2006, 23 ss.

<sup>375</sup> ALESSANDRI, *Corporate Governance e società quotate*, loc.cit.

<sup>376</sup> BELCREDI, *Amministratori indipendenti*, cit., 860.

<sup>377</sup> Che si tratti di interessi dei “risparmiatori” o degli “azionisti di minoranza” (o di tutela degli uni tramite gli altri) è poi un problema dibattuto alla luce delle affinità e divergenze tra il modello degli amministratori “indipendenti” ed il modello degli amministratori “di minoranza” (a quest’ultimo sembra si sia maggiormente ispirato il legislatore della L.262/2005: cfr. OLIVIERI, *Amministratori*, cit., 27 ss., che però segnala una sostanziale “continuità” tra i predetti modelli). Preme solo segnalare l’ingresso, nel CdA, di interessi estranei a quelli della maggioranza azionaria, in linea, del resto, con l’ideologia, perseguita dalla corporate governance, di tutela degli interessi degli *stakeholders*.

<sup>378</sup> “...in quanto garanzia intrinseca di obiettività di giudizio in rapporto ad obiettivi o parametri dati”, come scrive PERICU, *Il ruolo degli amministratori*, cit., 122.

<sup>379</sup> Un chiarimento sulla distinzione tra questi due concetti in MARCHESANI, *The Concept of Autonomy and the Independent Director of Public Corporations*, in *Berkeley Business Law Journ.*, 2005, 317 ss., ove il termine “autonomo” è ritenuto più ampio di “indipendente” e più idoneo a descrivere le caratteristiche personali da ascrivere ai c.d. “independent directors”.

<sup>380</sup> Una critica sui postulati filosofici del principio di autoresponsabilità ricorre in M.MANTOVANI, *Il principio di affidamento nella teoria del reato colposo*, Milano, 1997, 100 ss.

esecutivi del CdA. Tutt'altro: sono attributi che discendono da una acquisita consapevolezza circa i rischi di comportamenti opportunistici alla portata degli organi esecutivi;<sup>381</sup> muovono esattamente dalla “non-autonomia” di questi ultimi quali soggetti degni di una sorveglianza qualificata. In linea di principio, i rapporti tra le sfere di competenza presenti nel CdA risultano fondati sul reciproco sospetto più che sul legittimo affidamento.<sup>382</sup>

Rilevata la limitata utilità euristica del concetto di “competenza”(e dei suoi attributi), proviamo a sondare le possibili conseguenze, sul piano delle responsabilità, discendenti dalla dimensione “dinamica” delle organizzazioni societarie.

## **2. Declino della *Herrschaft* e ascesa di *Koordinationsfunktionen* nel contributo di Heine.**

Il modello di organizzazione cui le teoriche sulla *Garantenstellung* sin qui analizzate – in specie la tesi dello *Schünemann*, così come la tesi della *funktionale Täterschaft* – fanno riferimento sembra essere legato ancora ad una lettura piuttosto tradizionale di organizzazione.<sup>383</sup> Lo segnalano una certa assonanza di linguaggio che si traduce in un' enfasi sulle competenze predefinite, sulla gerarchia, sul potere di comando e sulla obbedienza.<sup>384</sup>

---

<sup>381</sup> Cfr. PRESTI-MACCABRUNI, *Gli amministratori*, cit., 99, e BELCREDI, *Amministratori indipendenti*, cit., 860, con richiami alla teoria dell'agenzia.

<sup>382</sup> Con particolare riferimento all'amministrazione, il discorso investe il tema, complesso, dell'esatta delimitazione dell'obbligo di “agire in modo informato”, che sostituisce il previgente obbligo di vigilanza (v. cap. V, dove, comunque, ricorrerà spesso l'argomento dell'”affidamento”).

<sup>383</sup> In realtà, nelle premesse del suo studio, lo *Schünemann* tiene presenti tutti i risultati della scienza dell'organizzazione (come riconosce lo stesso HEINE, *Die strafrechtliche Verantwortlichkeit*, cit., 31), compresa la lezione di Luhmann. Solo che la soluzione proposta dall'A. sembra poi ripristinare modelli di organizzazione di tipo burocratico: anzi, la posizione di garanzia fondata sul comando dei vertici dell'impresa è vista come antidoto contro il rischio di “irresponsabilità organizzata” paventato dalla sociologia.

<sup>384</sup> In una certa misura, persiste un modello di riferimento “weberiano”, di organizzazione come apparato orientato verso uno scopo, garantito da una rigida suddivisione burocratica dei compiti. In tale concezione, la gerarchia e la disciplina delle competenze soggiacciono ad una estrema standardizzazione e ad una disciplina formale, mentre il “potere” è la possibilità per uno specifico comando di trovare obbedienza da parte di un determinato gruppo di persone (per una ricostruzione, si rinvia a BONAZZI, *Come studiare le organizzazioni*, Bologna, 2002, 25 ss., e, in sintesi, BÜSCHGES, *Organisation und Herrschaft*, introduzione all'omonima antologia di scritti sul tema curata dallo stesso A., edita da Rowohlt, Reinbek bei Hamburg, 1976, 14 ss.). Un primo passo verso la messa in discussione di tale visione è costituito dalle teoriche che pongono al centro dell'analisi il comportamento umano (comportamento organizzativo), muovendo dalla premessa secondo cui l'organizzazione non è una macchina, alla quale i membri reagiscono come componenti meccaniche, secondo lo schema di Weber e del taylorismo. Viene messa in discussione l'idea che gli scopi dell'organizzazione coincidano con quelli dell'individuo; parimenti, si segnala l'esistenza di una organizzazione informale al fianco di quella formale (v. MARSCH-SIMON, *Teoria*

E' merito di *Heine*, invece, aver preso in considerazione anche altri effetti della ripartizione dei compiti nelle organizzazioni (*Arbeitsteilung*) avvalendosi della moderna teoria dei sistemi. Alla base delle sue riflessioni non v'è solo il fenomeno della divisione del lavoro, ma anche la riscontrata perdita di importanza delle strutture lineari e gerarchiche.<sup>385</sup>

Le organizzazioni complesse ripartiscono competenze che diventano "reciprocamente dipendenti" ed acquisiscono capacità d'azione solo attraverso un coordinamento, sia all'interno di ogni sottosistema, sia tra i vari sottosistemi. Il decentramento delle funzioni e la specializzazione delle attività cagionano un frazionamento del potere di prendere decisioni, con effetti sia riguardo ad un decentramento di poteri dagli organi di vertice verso le istanze subordinate, sia sotto il profilo dello sbiadirsi delle facoltà di dominio sul fatto da parte di un singolo membro. La *funzione di "comando"*, dal suo canto, si converte nella essenziale *funzione di coordinamento* delle distinte unità organizzative.<sup>386</sup> Di conseguenza, la responsabilità degli organi di vertice si trasforma, da una responsabilità da dominio (*Herrschaft*), in una "*funzione di coordinamento*".<sup>387</sup>

---

dell'organizzazione, Milano, 1966, 9 ss.). Queste teoriche, svelando meccanismi empirici di funzionamento dell'agire organizzato, non hanno mancato di stimolare la riflessione penalistica. L'ambito dotato di maggiore sensibilità rispetto a queste acquisizioni è quello dei reati d'evento in contesti organizzati, dove, con una felice espressione, si afferma che l'evento è frutto di una "dominante collettiva", si da impedire automatiche ascrizioni di responsabilità ai vertici formali dell'impresa (v. PIERGALLINI, *Danno da prodotto e responsabilità penale*, cit., 301 ss.; CENTONZE, *La normalità nei disastri tecnologici*, Milano, 2004, 191 ss.; MONGILLO, *Delega di funzioni e diritto penale dell'impresa nell'ottica del sapere empirico criminologico*, in *Riv.trim.pen.ec.*, 2005, 325 ss.). Un'ulteriore svolta nella teoria dell'organizzazione è segnata dalla sociologia dei sistemi, la cui prospettiva d'analisi coincide con i rapporti tra organizzazione e persona intesa come "sistema sociale", trascurando il profilo dell'adattamento psicologico della persona all'agire organizzato. In tale ottica, la differenziazione delle organizzazioni in sottosistemi segna un distacco dallo scopo unico dell'organizzazione: i singoli sottosistemi perseguono funzioni proprie, ulteriori rispetto al perseguimento dello scopo dell'organizzazione. La formalizzazione della struttura organizzativa serve, nelle organizzazioni che superano certe dimensioni, a garantire la riconoscibilità dei confini dei singoli sottosistemi, altrimenti in grado di minacciare l'unità del sistema complessivo (si veda LUHMANN, *Funktionen und Folgen formaler Organisation*, Berlino, 5<sup>a</sup> ed. 1999, in particolare, pp. 25 ss., 73 ss.).

<sup>385</sup> HEINE, *Die strafrechtliche Verantwortlichkeit*, cit., 27 ss.; l'impianto sociologico è tratto da LUHMANN, *Funktionen und Folgen*, cit., 197 ss. Per una ricostruzione recente delle difficoltà dell'imputazione in relazione alla struttura delle organizzazioni, non sempre costituita da linee gerarchiche, v. anche BOSCH, *Organisationsverschulden im Unternehmen*, cit., 8 ss.

<sup>386</sup> HEINE, *Die strafrechtliche Verantwortlichkeit*, cit., 35 ss.

<sup>387</sup> HEINE, *Die strafrechtliche Verantwortlichkeit*, cit., 41; v. anche ROTTSCH, *Individuelle Haftung in Großunternehmen*, Baden-Baden, 1998, passim, che parla di passaggio da una Herrschaftsmacht originaria dei vertici ad una "Vermittlungsmacht", rifacendosi alla terminologia luhmanniana.

In siffatto contesto diviene sempre più difficile tradurre le decisioni in azioni, dato che le prime non percorrono semplici linee verticali, ma si propagano tra sistemi interdipendenti. In secondo luogo, viene in evidenza la difficoltà nel reperire contromisure organizzative, cioè soluzioni organizzative che intervengano su processi bisognosi di correzioni.<sup>388</sup>

Un altro effetto che la decentralizzazione ingenera nella conformazione delle organizzazioni è la suddivisione delle informazioni. Le informazioni circa le decisioni operative percorrono infatti piani orizzontali, tramite contatti informali, mentre le strutture verticali sono deputate a veicolare verso l'alto questioni ancora bisognose di soluzione.<sup>389</sup> La constatazione spiega effetti sull'attribuzione di stati soggettivi: diviene sempre più difficile appurare il dolo in capo ai vertici, a causa di questo *deficit* informativo; ma, in linea generale, l'imputazione del dolo diviene difficile in ragione dell'impossibilità, per il singolo membro dell'organizzazione, di prevedere le conseguenze della sua azione, la quale produrrà eventuali offese solo con il concorso di altre condotte segmentate in processi organizzativi.<sup>390</sup>

Queste considerazioni sfociano nella crisi della teoria tradizionale dell'autore (*Täter*, nel modello concorsuale tedesco).<sup>391</sup> Difatti, l'immagine classica di autore coincide con la *figura in posizione centrale rispetto al fatto*, che domina i fattori causali dell'accaduto: normalmente un autore individuale che arreca danno ad una vittima ben individuata (*Individualtäter*). La crisi di questo concetto, a sua volta, produce seri dubbi sulle possibilità applicative di una posizione di garanzia dei vertici fondata sulla *Herrschaft*. Le caratteristiche delle organizzazioni complesse, le quali dissolvono la signoria della singola azione in una componente parziale

---

<sup>388</sup> HEINE, *Die strafrechtliche Verantwortlichkeit*, cit., 43

<sup>389</sup> HEINE, *Die strafrechtliche Verantwortlichkeit*, cit., 44

<sup>390</sup> HEINE, *Die strafrechtliche Verantwortlichkeit*, cit., 48

<sup>391</sup> La dottrina tedesca infatti si pone il problema cruciale del titolo attraverso il quale coinvolgere i vertici di una organizzazione nella vicenda punitiva. Movendo dall'assunto secondo cui nelle organizzazioni imprenditoriali il potere decisionale si colloca in uno stadio di preparazione rispetto all'azione, vengono proposti due modelli di imputazione, nei confronti delle persone collocate al vertice: 1. *Mittäterschaft*, che è da escludere perché, per il diritto tedesco, presuppone un piano organizzativo ed un contributo diretto dei partecipi allo sviluppo del fatto; 2. *mittelbare Täterschaft*, sul modello roxiniano dell'autoria mediata tramite organizzazione. Questo modello teorico entra in crisi al cospetto della natura delle odierne organizzazioni, caratterizzata da un differenziazione accentuata delle competenze. (Questa sintesi ricostruttiva è tratta da SCHÜRMAN, *Aufsichtspflichtverletzungen im Spannungsfeld*, cit., 135 s.).

dell'accaduto o a funzione di mero coordinamento, sono tali da suggerire l'ingresso di una nuova conformazione dell'autore: un *Systemtäter*.<sup>392</sup>

A fronte di una profonda frattura tra i principi del diritto penale classico e i comportamenti posti in essere nel contesto delle organizzazioni, evidenziata dalla sua ricerca, Heine si pone il problema delle possibilità di utilizzare lo strumento della responsabilità omissiva per sancire la responsabilità dei vertici: le sue osservazioni si appuntano su una *Garantenstellung* fondata sul dominio dell'accadimento, tramite la *signoria della fonte di pericolo*, a cui si sostituisce, progressivamente, un obbligo di garanzia consistente *nell'organizzare le fonti di pericolo* - impianti e processi di produzione -, in modo tale che non intercorrano offese per i beni giuridici. In quest'obbligo è compreso anche il controllo continuativo e l'eventuale adozione di misure di sicurezza.<sup>393</sup>

Questo obbligo primario concorre, almeno nelle organizzazioni di certe dimensioni, con obblighi disseminati lungo l'organizzazione: le posizioni di garanzia "corrono" insieme alla delega, trasferendo la responsabilità verso piani inferiori dell'organizzazione. Si pongono però due domande: se sia possibile delegare ogni materia, e se, una volta avvenuta la delega in un settore dove è consentita, vi sia un esonero di responsabilità. Alla prima domanda, bisogna rispondere negativamente: esistono competenze non delegabili, coincidenti con un livello generale di sicurezza dell'intero sistema.<sup>394</sup>

Alla seconda domanda, viene risposto che, premesso che la qualità della vigilanza su una fonte di pericoli deve rimanere eguale anche in caso di controllo indiretto della medesima, in caso di struttura decentralizzata, la competenza personale dei vertici si trasforma in una "funzione adeguata": il controllo personale viene cioè sostituito con un sistema di controlli disseminati nei singoli segmenti organizzativi; e qui possono emergere errori funzionali di controllo. La decentralizzazione accresce quindi il potenziale di rischio; il che richiede qualcosa in più della sorveglianza personale da parte dei vertici: richiede un *management* del rischio, che si concretizza nell'obbligo di evitare difetti nell'organizzazione.<sup>395</sup>

---

<sup>392</sup> HEINE, *Die strafrechtliche Verantwortlichkeit*, cit., 31; sulle tematiche di fondo di questa impostazione, v. anche SCHÜRMAN, *Aufsichtspflichtverletzungen*, cit., 137 ss.

<sup>393</sup> HEINE, *Die strafrechtliche Verantwortlichkeit*, cit., 120 ss.

<sup>394</sup> HEINE, *Die strafrechtliche Verantwortlichkeit*, cit., 122

<sup>395</sup> HEINE, *Die strafrechtliche Verantwortlichkeit*, cit., 124-125

L'attività di controllo coincide appunto, per *Heine*, con la c.d. attività di *risk management (Risikomanagement)*, cioè con la valutazione strategica dei rischi riconoscibili con l'impiego della tecnologia disponibile, con riguardo all'originario pericolo, oppure con riguardo ai risultanti dalla complessa struttura organizzativa. Esso si concretizza nel sottoporre a verifica periodica i processi produttivi.<sup>396</sup>

Un'affermazione di responsabilità, per la violazione di siffatto obbligo, va incontro comunque a difficoltà consistenti, che discendono in parte dalla circostanza secondo cui i provvedimenti organizzativi sono in grado di avere solo una efficacia dispiegata nel tempo - talché una decisione organizzativa può solo ingenerare un processo di cambiamento di lungo termine -, in parte al fatto che l'organizzazione è chiamata ad impedire un pericolo che non si lascia fissare in un'esatta dimensione temporale, sì che sfugge il termine entro cui la correzione organizzativa deve essere adottata.<sup>397</sup>

Nonostante il riconoscimento - in diversi punti della sua ricerca - del fatto che le categorie penalistiche vengono portate al limite delle loro possibilità, *Heine* non esclude la possibilità di individuare obblighi di corretta organizzazione (*funktionale Organisationspflichten*) ed una responsabilità da difetto organizzativo.<sup>398</sup>Le riflessioni di questo Autore possono costituire un ottimo strumento concettuale ai fini della presente ricerca, non appena si noti come la realtà che egli ha osservato trovi crescente riscontro nella struttura organizzativa formale delle società di capitali.

### **3. Il volto “dinamico” dell'organizzazione societaria; in particolare, l'attività inerente agli “assetti organizzativi” nel diritto societario come connubio di “funzione di coordinazione” e “coordinazione di funzioni”.**

Se dalla ricerca sociologica ci si sposta sul piano del nostro diritto positivo si intravedono delle conferme circa l'esigenza di nuovi parametri di riferimento

---

<sup>396</sup> HEINE, *Die strafrechtliche Verantwortlichkeit*, cit., 129-133

<sup>397</sup> HEINE, *Die strafrechtliche Verantwortlichkeit*, cit., 140 ss.

<sup>398</sup> HEINE, *Die strafrechtliche Verantwortlichkeit*, cit., 146 s. Di particolare interesse la notazione a p. 146: “(...) anche in aziende decentralizzate, possono risalire ai vertici amministrativi decisioni che hanno immediati effetti dannosi. La deliberazione degli amministratori (*Vorstandbeschluss*) di non ritirare un prodotto dal mercato, con gravi conseguenze per i compratori, è un esempio eloquente. L'assenza di “linearità” di una struttura aziendale (*die fehlende “Geradlinigkeit” einer Betriebsstruktur*) può in ogni caso essere compensata con la linearità di un certo decorso “decisione – danno” (*die Geradlinigkeit eines bestimmten Entscheidungs-/Schädigungsverlauf*)”. A tal proposito, v. la critica di ROTSCH, *Individuelle Haftung*, cit., 203 ss., che considera le conclusioni di Heine in contraddizione con la parte iniziale della sua ricerca.

nell'imputazione della responsabilità penale nell'organizzazione societaria. La "procedimentalizzazione" dell'organizzazione, cui s'è fatto cenno sin dalle battute iniziali del presente lavoro, diviene infatti un dato sempre più enfatizzato nella letteratura extrapenale.<sup>399</sup>

Tra i diversi indici normativi, si pensi, in primo luogo, ai modelli organizzativi previsti dal d.lgs. 231/2001 sulla responsabilità amministrativa degli enti<sup>400</sup>, elogiati, da parte della letteratura specialistica, proprio perché privilegierebbero un modello "per processi", dove, cioè, si riscontrano "attività interne costruite e identificate in modo trasversale rispetto alle competenze

---

<sup>399</sup> Prima della riforma della amministrazione e controllo nelle società di capitali, la tendenza ad imporre schemi procedurali era piuttosto diffusa a livello di normativa di settore: in particolare, nella organizzazione degli intermediari, bancari e non. L'attività di intermediazione bancaria, infatti, è stata solitamente vista come affetta da uno specifico coefficiente di rischio, che va oltre quello usuale insito nell'attività d'impresa. Qui la funzione di controllo partecipa dello stesso oggetto sociale, poiché l'attività di intermediazione esige, per ogni operazione, il calcolo preliminare del rischio. Nasceva così l'adozione di un apparato di controllo in grado di coinvolgere non solo i sindaci, ma la stessa amministrazione e la direzione generale, nonché la creazione di un apposito sistema di controllo interno. Tale assetto è stato poi esteso anche agli intermediari finanziari operanti nei mercati mobiliari. Spicca, in quest'ambito, il contributo delle Autorità pubbliche di vigilanza, Banca d'Italia (in particolare, le Istruzioni di Vigilanza) e Consob, la cui regolamentazione è fertile di sperimentazioni organizzative. Attualmente, questa produzione normativa ha come scopo principale quello di evitare i conflitti d'interesse nascenti in seno all'organizzazione dell'intermediario. In seguito, il d.Lgs. 58/1998, modificava il ruolo e struttura del collegio sindacale, a cui sottraeva la competenza in materia contabile, ma affidava, tra gli altri, il compito di vigilare "sull'adeguatezza della struttura organizzativa della società" (art. 149 comma 1, lett.c). Il Codice di Autodisciplina, redatto nel 1999 da Borsa Italiana s.p.a. (cd. "Codice Preda"), poi, è intervenuto soprattutto sul c.d.a., laddove il Tuf palesava una evidente lacuna: si è data con esso la possibilità agli emittenti di istituire un organismo di controllo interno al consiglio, l'audit committee. Sia il Testo unico che il Codice Preda si soffermano sul sistema di controllo interno: sia pure con talune divergenze rispetto alla prassi aziendalistica, si tratta di un primo riconoscimento formale dell'internal auditing. A completare il quadro, sono intervenute una serie di disposizioni regolamentari da parte della Consob ed i Principi di comportamento redatti dall'Associazione nazionale dei dottori commercialisti riferiti ai sindaci di società quotate. Su questi ed altri aspetti dell'attuale disciplina delle organizzazioni, si veda RABITTI, *Rischio organizzativo e responsabilità degli amministratori. Contributo allo studio dell'illecito civile*, Milano, 2004, 38 ss..

<sup>400</sup> Il d.Lgs. 231/2001 (artt. 6 e 7) prevede modelli di organizzazione, gestione e controllo, in funzione esimente, che le società adottano tramite l'organo amministrativo, per prevenire la commissione di reati da parte di soggetti appartenenti all'ente, in posizione "apicale" o "subordinata". Nel primo caso, inoltre, gli enti di non piccole dimensioni, sono tenuti anche alla istituzione di un organismo di controllo interno, non identificabile con il collegio sindacale. Conformare l'organizzazione societaria ad un modello virtuoso serve qui a far fronte ad un "rischio reato". Nell'impossibilità di dare un quadro, sia pure approssimativo, della copiosa letteratura sul tema, ci si limita a richiamare DE SIMONE, *La responsabilità da reato degli enti nel sistema sanzionatorio italiano: alcuni aspetti problematici*, in *Riv.trim.pen.ec.*, 2004, 657 ss. In un contributo dedicato ai nessi tra modelli organizzativi e le "procedure aziendali", si è scritto che "le procedure costituiscono una regolamentazione ufficiale dei diversi processi aziendali, per la natura giuridica ad essi riconoscibile di strumenti di regolazione aziendale."(così PANSARELLA, *Le procedure organizzative*, in *Resp.amm.soc.ent.*, 3/2006, 197 ss., 202). La definizione è emblematica rispetto al passaggio dalla organizzazione informale alla positivizzazione delle regole sull'agire in forma organizzata.

individuali, per favorire la cooperazione e il gioco di squadra”.<sup>401</sup>Inoltre, i processi introdotti da un *compliance program* – malgrado aspirino a disegnare “linee di dipendenza gerarchica”<sup>402</sup> – di fatto dissolvono la gerarchia, poiché, smembrando l’attività d’impresa in una sequenza, assegnano ad ogni membro una porzione di potere, rendendo ciascuno in un certo senso “leader”.<sup>403</sup>

Sempre nel senso di una predilezione per la fase “dinamica” dell’organizzazione suona poi la tecnica legislativa adoperata in alcuni luoghi della riforma delle società.

Per esempio, il rilievo assegnato alle funzioni di direzione e coordinamento in materia di gruppi, che non filtra tramite la descrizione di posizioni organizzative, ma viene calibrato in relazione ad un’attività compiuta “nell’interesse imprenditoriale proprio o altrui in violazione dei principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale”, attività riferibile ad enti che esercitano la direzione e il coordinamento (art. 2497 comma 1 c.c.) e ad una serie non definita di soggetti che abbiano “comunque preso parte al fatto lesivo” o a che ne abbiano tratto beneficio (art. 2497 comma 2).<sup>404</sup>

Emergono poi sovrapposizioni tra gestione e controllo,<sup>405</sup> ma anche tra plurime istanze di controllo. Dove sembra che il legislatore abbia posto fine alla annosa questione della suddivisione dei compiti tra collegio sindacale e revisori in materia di controlli contabili, un autorevole commentatore evidenzia come tale tipo di controllo persista in capo ai sindaci, sebbene limitato al profilo dell’adeguatezza del sistema contabile, quindi sotto forma di controllo sul metodo e sulle procedure,

---

<sup>401</sup>BASTIA, *Implicazioni organizzative e gestionali della responsabilità amministrativa delle aziende*, in AA.VV. *Societas puniri potest*, a cura di Palazzo, Padova, 2003, 35 ss. (in particolare, p.53 ss., dove si aggiunge che questo modello è preferibile rispetto a quello “per funzioni, cioè per specifiche competenze”. In tale ottica, infatti, viene favorito un “controllo di gruppo o di squadra sull’intero processo” ed “in linea con le recenti evoluzioni delle strutture organizzative”).

<sup>402</sup> Confindustria, *Linee guida per la costruzione dei modelli di organizzazione, gestione e controllo ex d.lgs. n. 231/2001*, approvate il 7 marzo 2002, aggiornate il 24 maggio 2004, p. 12 (il documento si legge sul sito [www.confindustria.it](http://www.confindustria.it)).

<sup>403</sup> “Employees become leaders in a process, rather than subordinates bending to the will of the corporate hierarchy”, scrive efficacemente CUNNINGHAM L.A., *The Appeal and Limits of Internal Controls to Fight Fraud, Terrorism, Other Ills*, in *Boston College Law*, Research paper n.18 del 12.09.2003, leggibile su [www.ssrn.com](http://www.ssrn.com)

<sup>404</sup> Sui soggetti potenzialmente responsabili di tale attività, si veda CARIELLO, *Direzione e coordinamento di società e responsabilità: spunti interpretativi iniziali per una riflessione generale*, in *Riv.soc.*, 2003, 1229 ss, in particolare 1249 ss..

<sup>405</sup> Lo si è segnalato sin dall’inizio; ma si tornerà sul punto analizzando i singoli sistemi di amministrazione e controllo.

rientrante nell'obbligo di vigilanza sull'osservanza della legge e sui principi di corretta amministrazione.<sup>406</sup>

La funzione di organizzazione diviene una sovrastruttura, autonoma, dotata di una propria procedura. La disciplina dell'amministrazione nelle società per azioni, come modificata dal d.lgs. 6/2003, costituisce l'architrave di questa evoluzione normativa. Da un lato la responsabilità degli amministratori è ravvisabile, principalmente, come violazione di una procedura;<sup>407</sup> dall'altro l'"adeguatezza" dell'organizzazione si eleva a principio del diritto dell'impresa, non solo dell'ordinamento societario.<sup>408</sup> L'adempimento del dovere di solidarietà che l'art. 41, comma 2 Cost. esige dall'imprenditore, e che costituisce il fondamento costituzionale dell'obbligo di garanzia imposto a quest'ultimo,<sup>409</sup> finisce con l'essere valutato sulla base del parametro dell'adeguatezza.<sup>410</sup>

Nella materia amministrativa, il legislatore imbecca due direttrici, apparentemente contrapposte: una tesa alla decentralizzazione di compiti, laddove si verta in tema di compiti "esecutivi"; l'altra, al contrario, tesa ad accentrare le competenze, laddove si verta in materia di compiti "organizzativi".<sup>411</sup> Si delinea così un obbligo di adozione di "assetti" organizzativi, previsto dagli artt. 2381 e 2403 c.c., al cui esatto contenuto concorrono anche gli artt. 6 e 7 del d.lgs. 231/2001 (che assegnano un'analogia incombenza in capo ai vertici dell'impresa).<sup>412</sup>

<sup>406</sup> CAVALLI, *Il collegio sindacale: luci e ombre di un sistema controverso*, in AA.VV., *Mercati finanziari e sistema dei controlli*, Milano, 2005, 150. Da un punto di vista aziendalistico, la "interconnessione" tra controllo sull'amministrazione e controllo sulla contabilità è posta in luce da MUSERRA, *I controlli interni delle società per azioni nella riforma del diritto societario*, in *Riv.dott.comm.*, 2004, 533 ss. (555-556).

<sup>407</sup> Aspetto su cui torneremo nell'affrontare il tema dell'amministrazione. Per questa chiave di lettura, si richiama sin d'ora MONTALENTI, *La società quotata*, cit., 196.

<sup>408</sup> Sulla centralità del tema v. BUONOCORE, *Adeguatezza, precauzione, gestione, responsabilità: chiose sull'art. 2381, commi terzo e quinto, del codice civile*, in *Giur.comm.*, 2006, I, 5 ss., e PECORARO, *Gestione del rischio da ignoto tecnologico: prime riflessioni sull'adeguatezza dell'organizzazione*, cit., 1432 (più nt. 21), secondo il quale, a seguito dell'entrata in vigore del d.lgs. 231/2001 e del riformato art. 2381 c.c. "l'imposizione di un'organizzazione adeguata, da regola settoriale qual era, è divenuto principio dotato di portata generale, su cui edificare la moderna concezione della responsabilità d'impresa per rischio dell'organizzazione".

<sup>409</sup> PEDRAZZI, *Profili problematici del diritto penale dell'impresa*, cit., 128 s.

<sup>410</sup> PECORARO, *Gestione del rischio*, cit., 1472.

<sup>411</sup> FERRI Jr., *L'amministrazione delegata nella riforma*, in *Riv.dir.comm.*, 2003, 625 ss.

<sup>412</sup> Sostiene infatti IRRERA, *Assetti organizzativi adeguati e governo delle società di capitali*, Milano, 2005, 98, che: "seppur ovviamente operanti in ambiti diversi, assetti adeguati, da un lato, e modelli organizzativi, dall'altro, costituiscono in buona sostanza (...) appellativi diversi di un medesimo fenomeno. Vi è, infatti, una sostanziale coincidenza tra il contenuto dei primi e quello dei secondi; si tratta – in entrambi i casi – di strutture organizzative (organigrammi, funzionigrammi, mansionari, etc.) procedure, codici etici, processi." Tuttavia, dal punto di vista delle finalità, gli assetti adeguati perseguono scopi più ampi rispetto ai modelli organizzativi, consistenti in un'effettiva gestione

Nell'attuazione degli "assetti organizzativi", tuttavia, la prospettiva si amplia al di là dell'organo di gestione, e le competenze vengono ripartite tra organi o frazioni di organi: gli amministratori delegati "curano" gli assetti; il consiglio li "valuta"; i sindaci "vigilano" sull'adeguatezza dei medesimi. Tali attività disegnano un processo continuativo: il termine *curare* gli assetti equivale a "costruire" e "occuparsi" di essi: è la funzione di predisposizione di procedure; il termine *valutare* fa invece riferimento ad un "esame critico" che, se ha esito negativo, può tradursi nell'impartire direttive finalizzate all'apporto di modifiche agli assetti; il *vigilare* del collegio sindacale, infine, si appunta su assetti già adottati, presupponendo quindi una valutazione positiva da parte del consiglio.<sup>413</sup>

Nessun organo possiede l'intero governo del processo, ma ciascuno può influenzarne fasi successive, in una sequenza continuativa, in quanto non risolta in operazioni *una tantum*. Un ulteriore apparato di controllo interno (*internal audit*), che funge da raccordo tra le singole fasi del processo e che non è gerarchicamente subordinato a nessun altro organo (organo di *staff*), accentua il declino delle gerarchie in favore della coordinazione.

Gli "assetti" collocano i poteri degli amministratori tendenzialmente in una fase di direzione strategica, indirizzandoli verso il "controllo di procedure", più che verso le "decisioni d'impresa". Ne seguono due corollari: uno sul piano della responsabilità (civile), secondo cui "le scelte di gestione che abbiano causato danni al patrimonio della società comporteranno la responsabilità degli amministratori qualora il processo di *decision making* sia risultato <<difettoso>>; qualora - invece - si constati la presenza e il funzionamento di idonei assetti e procedure, gli amministratori andranno esenti da responsabilità (...)". L'altro, coerente con il primo, sul piano dei poteri reattivi (sia degli amministratori che dei sindaci): rispetto alla mancata attuazione *preventiva* di un assetto adeguato, esistono misure *preventive*, che vanno attuate, cioè, prima che si verifichi un danno per la società, a seconda del soggetto che ha trasgredito uno degli obblighi connessi alla predisposizione di un assetto.<sup>414</sup> Il diritto societario non ha soltanto ripensato la misura dei poteri reattivi concessi agli organi, come vedremo analizzandoli

---

aziendale (p.113). Ma tenuto conto della maggior ricchezza descrittiva del d.lgs.231, i modelli ivi previsti possono essere utilizzati per arricchire il contenuto degli assetti adeguati (p.115).

<sup>413</sup> IRRERA, *Assetti organizzativi*, cit., 74 ss.

<sup>414</sup> Cfr. IRRERA, *Assetti*, cit., 85 ss.

singolarmente, ma ha imposto l'esercizio di tali poteri in una fase preliminare alla verifica di un danno: ossia nella fase dove si verifica l'inadempimento di un obbligo organizzativo o connesso all'attuazione di assetti organizzativi. Ad esempio, e solo per fornire uno schema sommario,<sup>415</sup> se inadempiente, in tal senso, è un amministratore delegato, se ne potrà revocare la delega o sostituirlo; se si tratta dello stesso consiglio, l'assemblea, a ciò preventivamente sollecitata, potrà revocarlo per giusta causa; se si tratta dei sindaci, che abbiano omesso di "vigilare" sugli assetti, è possibile revocarli per giusta causa (art. 2400, comma 2 c.c.); restano poi ferme la possibilità di denuncia ex art. 2409 c.c. (o al collegio sindacale) e la possibilità di convocare l'assemblea da parte dei sindaci per i "fatti censurabili di rilevante gravità" ex art. 2406, comma 2 c.c.

Questo il quadro di sintesi:

- a. una funzione di *risk management* presiede all'intera organizzazione,<sup>416</sup> sì che la signoria sulla fonte dei pericoli retrocede ad un *controllo sull'organizzazione* di siffatta fonte;
- b. le singole competenze non sopravvivono senza *coordinazione*; sono anzi concepite per integrarsi.<sup>417</sup>
- c. i poteri attribuiti a ciascun attore, benché circoscritti ad una singola fase di un articolato procedimento, spiegano *effetti sull'organizzazione* nel suo complesso, poiché cadono in una fase *preliminare* rispetto ad adempimenti successivi.

Le conclusioni sub a) e b) confermano il prendere forma, nel nostro ordinamento, di un obbligo di (corretta) organizzazione (*Organisationspflicht*).<sup>418</sup> E'

---

<sup>415</sup> Che mutuiamo da IRRERA, *Assetti*, loc. ult. cit..

<sup>416</sup> Sulla attuazione pratica di questa funzione, non solo nel nostro Paese, si rinvia al volume collettaneo *L'Enterprise Risk Management*, cit., a cura di Fortunato-Livatino-Mantovano-Pecchiari.

<sup>417</sup> MONTALENTI, *Il sistema dei controlli interni nelle società di capitali*, cit, 300, descrive di "un sistema policentrico di poteri e responsabilità" e di un dovere di collaborazione tra organi che è, a suo dire, "alla base del sistema di governo delle società azionarie".

<sup>418</sup> Cfr., App. Milano, 27.10.2004, in *Giur.com.*, 2006, II, 868 ss., (con nota di VALENTINI, *Il giudice civile e l'illecito amministrativo. Qualche osservazione sul criterio d'imputazione soggettiva*, ivi, 877 ss.), dove è in gioco il rilievo di un obbligo di organizzazione sul piano dell'illecito amministrativo ex art. 190 Tuf. Per la sussistenza negli enti di un "soggetto apicale come garante primario", si esprime PULITANO', *Diritto penale*, cit., 513 ss., che conferisce alla terminologia adottata dal D.Lgs. 231/2001 una portata generale. Forme di responsabilità per "difetto organizzativo" affiorano anche in contesti inediti, rispetto al diritto penale dell'impresa: v. ad es., per l'obbligo di organizzazione del rettore di una struttura scolastica privata, fissato da Trib. Palermo, 11.12.2003, in *Foro It.*, 2004, II, 702 (per alcuni rilievi critici, si veda comunque VILLANI, *Le funzioni organizzative e di vigilanza nell'impresa scolastica privata*, in *Riv.trim.pen.ec.*, 2005, 1085 ss.).

questo un primo livello concettuale della tematica: una *funzione di coordinazione che precede l'attuazione di un piano organizzativo*. Su di un secondo livello si stagliano obblighi impeditivi disseminati lungo un assetto organizzativo già predisposto: si può parlare di un'istituzione cumulativa di garanti, titolari di *plurime funzioni coordinate tra loro al fine di evitare eventi lesivi*.

La conclusione sub c) è un elemento comune ad entrambi i succitati livelli, ed investe i problemi che sul piano dell'imputazione pongono i nuovi "obblighi di coordinazione". Occorre adesso soffermare l'attenzione sulle caratteristiche di siffatti poteri e sulla loro attitudine "impeditiva" in funzione dell'art. 40 cpv. c.p.

#### **4. Il potere impeditivo nella struttura delle società per azioni.**

Chiariamo, in via preliminare, in che senso i rimedi attuati dagli organi societari abbiano una natura preventiva per il diritto penale: questo connotato è sempre presente in termini di possibile apporto alla modifica di un apparato organizzativo in vista dell'impedimento di un danno; se poi questa possibilità sia preventiva anche rispetto alla commissione di un illecito, dipende, logicamente, dal momento in cui quest'ultimo sia realizzato, non esplicando alcuna efficacia causale l'omesso esercizio di un potere cronologicamente successiva alla consumazione di un reato.<sup>419</sup>

Il nodo problematico attiene alla misura del potere: in astratto, se ne può ipotizzare una gradazione che vada dalla "possibilità giuridica" sino alla "potestà", come potere di incidere sugli effetti giuridici di un atto.<sup>420</sup>

S'è già argomentato come, da un punto di vista sistematico - malgrado le apprezzabili ragioni che sorreggono l'introduzione di questo parametro - non sia né vincolato né auspicabile un esito interpretativo per cui il potere giuridico di impedimento si erga al rango della "potestà".<sup>421</sup> Va aggiunto che neppure possono

<sup>419</sup> Considerazione non "banale", come ammonisce MELCHIONDA *La responsabilità penale dei sindaci*, cit., 56, considerata la passata esperienza giurisprudenziale in materia di responsabilità sindacali. Successivamente alla consumazione potrebbe configurarsi un'ipotesi di favoreggiamento, come ricorda l'A.

<sup>420</sup> In argomento, PISANI, *Controlli sindacali*, cit., nei luoghi citati, con gli esiti a suo tempo discussi: V. retro Cap. III, § 7.

<sup>421</sup> Rispetto invece alla "possibilità giuridica", va precisato come ogni suggestione che provenga da soluzioni adottate dalla dottrina d'oltralpe debba tener conto dei lineamenti sistematici ivi presenti. Quando, in quel contesto, si effettua un'esclusione della possibilità di impedimento dal novero delle condizioni sufficienti a fondare un obbligo di garanzia, ciò avviene alla luce di due variabili: non solo una clausola di equivalenza - tra omettere e agire - che si esprime in termini di "corrispondenza" (inserita nel § 13 StGB oltre al requisito dell'obbligo), ma anche di un concorso di persone che tipizza

assurgere ad archetipo della soluzione penalistica il concetto di “controllo” e quello correlato di “potere” elaborati dalla dottrina pubblicistica. In questo ambito, infatti, una tratlizia impostazione individua un autonomo elemento distintivo della nozione di “controllo” amministrativo, inteso come giudizio sull’attività di un altro soggetto: la *fase comminatoria*, come potere di reazione esercitabile nei confronti del soggetto controllato, in assenza della quale, al contrario, sarebbe improprio parlare di controllo in senso tecnico.<sup>422</sup> Tale impostazione è addotta come argomento a sostegno di talune conclusioni cui perviene la dottrina penalistica sul concorso omissivo, sotto il profilo dell’intensità degli effetti che il potere reattivo è tenuto ad eguagliare.<sup>423</sup>

Va detto però che la fase comminatoria contribuisce sempre meno all’identificazione di questa funzione nel diritto amministrativo, e che questa “crisi di identità” è superabile solo ove si constati che l’attività di controllo soddisfa una serie più ampia di finalità rispetto alla mera sanzione consistente nell’annullamento di un atto.<sup>424</sup> Anche in seno alla p.a., in altri termini, si affermano funzioni di controllo non

---

i singoli contributi, distinguendo, tra gli altri, i ruoli dell’autore e del partecipe (*Täterschaft* e *Beihilfe*). Di conseguenza, si è animati anche dallo sforzo di chiarire quando l’omissione si converta in autorità e quando in partecipazione: e, con riferimento alla ricostruzione della prima di queste due ipotesi, è lecito, almeno secondo talune ricostruzioni, pretendere di più della mera “possibilità di intervento” sul decorso degli avvenimenti, poiché, altrimenti, ogni forma più lieve di concorso omissivo – prima facie una *Beihilfe* – trascolorerebbe in *Täterschaft*, con la relativa oscillazione sanzionatoria (v. sul tema, prima della riforma dello StGB, GALLAS, *Anmerkung zu BGHSt 2, 150*, in *JZ*, 1952, 370ss; più di recente, v. la peculiare posizione di ROXIN, sub § 25, in *LK*, 11<sup>a</sup> edizione, 1993, Berlin, §§ 205 ss.. Il quadro delle soluzioni elaborate appare in realtà assai vasto e complesso; per una ricostruzione si rinvia a RISICATO, *Combinazione e interferenza*, cit., 414 ss.). Ne consegue che quando, sulla base di tali coordinate sistematiche, vengono prospettate soluzioni particolarmente rassicuranti sotto il profilo dei criteri determinanti una *Garantenstellung* per omesso impedimento di altrui condotte, sussiste sempre, e al medesimo tempo, una possibilità interpretativa, in base alla quale il contributo causale rispetto all’evento, pur non integrando l’autorità, possa essere punito come *Beihilfe* (cfr. BOTTKE, *Haftung aus Nichtverhütung*, cit., 35, oltre al già citato lavoro di HERZBERG, *Die Unterlassung*, cit., 117, che, come già rilevato, si adagia sulla teoria della *Täterschwerung*). Sul tema, si veda anche il recente lavoro di HOFFMANN, *Die Beteiligung des Garanten am Rechtsgutangriff*, in *ZStW*, 2006, 620 ss., che espone il proprio originale criterio discrezionale – tra autorità e partecipazione – ponendo in premessa come anche la *Teilnahme* sia causale ed accessoria rispetto all’evento.

<sup>422</sup> Sulla fase comminatoria nei controlli amministrativi insiste lo studio classico del GIANNINI, *Controllo: nozione e problemi*, in *Riv. Trim. Dir. Pubbl.*, 1974, 1279.

<sup>423</sup> Cfr. TORRE, *Posizione di garanzia*, cit., 283 ss.: l’A. fa propria un’impostazione della dottrina giuscommerzialista che, a sua volta, nello sminuire la portata della funzione di controllo dei sindaci, si rifà alla summenzionata nozione pubblicistica di controllo (cfr. FERRO LUZZI, *La funzione dei sindaci nel codice civile, nella legge bancaria e nel T.U. delle leggi sulle casse di risparmio e sui monti di pietà di prima categoria*, in *BBTC*, 1985, 38 ss. 41-42).

<sup>424</sup> Un riferimento in tal senso giunge da Corte Cost. 29/1995, che, sui rapporti tra controllo successivo sulla gestione – della Corte dei Conti – e altre forme di controllo, afferma: “(...) gli eventuali scostamenti dai parametri e dai modelli operativi fissati annualmente dalla Corte dei conti non comportano (...) alcuna diretta incidenza sull’efficacia giuridica di singoli atti, né possono assumere

esclusivamente fondate sul potere di incidere sugli effetti giuridici di un atto, bensì finalizzate a “stimolare” l’attività decisionale di altri organi tenuti ad una decisione in chiave “collaborativa”.<sup>425</sup>

Coerente con la nuova conformazione di alcuni plessi amministrativi è del resto una nozione di “potere autoritativo”, penalmente rilevante (*ex art. 357 c.p.*), comprendente anche ed esclusivamente una funzione di impulso: la quale, pur “non immediatamente produttiva di effetti” nella sfera di un soggetto controllato, è nondimeno “espressione di supremazia”.<sup>426</sup> Con ciò, di certo, non si intende perorare un’identificazione *sic et simpliciter* del potere autoritativo con il potere impeditivo:<sup>427</sup> preme però segnalare come i rapporti esistenti nella p.a. non fungono da argomentazione a sostegno di una determinata ricostruzione dei poteri impeditivi trasferibile in altri contesti.

Tornando alla struttura del potere nel reato omissivo improprio, esso non potrà che ricalcare l’equiparazione tra agire ed omettere che avviene sotto forma di equivalenza causale (*art. 40 cpv.*).<sup>428</sup> In tale prospettiva, un rimedio concesso all’organo societario diviene un fattore d’innesco di una successione di avvenimenti, la cui rilevanza penale risulta subordinata ad una ricostruzione in termini causali in direzione di un evento-reato.

Rispetto ai poteri in ambito corporativo, occorre allora prendere atto che, se la tutela verso determinati beni è assicurata da norme organizzative, non è necessario,

---

diretto rilievo in ordine alla responsabilità dei funzionari, ma sono immediatamente rilevanti soltanto al fine di attivare processi di “autocorrezione” della pubblica amministrazione nell’organizzazione, nei comportamenti e nelle tecniche di gestione e di definire il quadro delle valutazioni politiche degli organi legislativi nella loro attività di definizione dei compiti amministrativi.”

<sup>425</sup> BERTI-MARZONA, voce *Controlli amministrativi*, in *Enc.dir.*, aggiornamento, Milano, 1999, 474.

<sup>426</sup> Cfr. PEDRAZZI, *Il controllo della F.I.G.C. sulle società sportive e la qualificazione penalistica dei componenti degli organi federali di controllo*, già in *Riv.dir.sport.*, 1994, 327, ora in *Diritto penale*, cit., II, 479.

<sup>427</sup> Lo spunto sui possibili nessi concettuali proviene da ALAGNA, *Note sul concetto penalistico di conflitto di interessi*, cit., 776-777, che, nel chiedersi se un’istituenda autorità garante in materia di conflitto d’interessi possa rivestire una posizione di garanzia, afferma comunque essere i poteri ad essa spettanti – segnatamente: un potere di avviare un procedimento di controllo e un dovere di pianificare un monitoraggio – “chiaramente fuori dagli schemi classici del reato omissivo improprio, dalla consistenza tipica del potere impeditivo”, ma, al tempo stesso, segnala l’opportunità di “una nuova interpretazione del potere impeditivo”.

<sup>428</sup> GRASSO, *Il reato omissivo*, cit., 139 ss.; il tema della responsabilità nelle organizzazioni societarie tramite l’impiego del concorso omissivo è ripreso, con risultati coincidenti con quelli del testo, da PULITANO, *Diritto penale*, cit., 269 ss. Altro e diverso discorso è considerare le tortuosità dell’accertamento eziologico in questa materia (v. *infra*) e le alternative *de lege ferenda* (già chiaramente lumeggiate da PALIERO, *L’autunno del patriarca. Rinnovamento o trasmutazione del diritto penale dei codici?* in *Riv.it.dir.proc.pen.*, 1994, 1220, 1245 s.)

al fine di incardinare un potere impeditivo in capo ad un soggetto, che questi detenga il controllo dell'intero processo: lo sviluppo degli avvenimenti può essere condizionato anche solo dal fatto che questi ometta di dare inizio all'attuazione di un piano organizzativo (o meglio: all'analisi dei rischi preliminare all'attuazione); come pure dal fatto che ometta di presentare una propria istanza presso organi "terzi".

Quanto a quest'ultimo punto, chiaramente la misura del potere d'intervento varia a seconda della "pratica efficacia dissuasiva"<sup>429</sup> che un organo o un membro di un organo esercitano su altri organi o sul *plenum*. Sicuramente da valorizzare, in chiave penalistica, l'omessa attivazione di procedure di tipo pubblicistico.<sup>430</sup> Ma la delineazione dei poteri impeditivi non potrà che avvenire, da un lato, con riferimento ad una disamina dei poteri concessi ai singoli organi in ogni processo organizzativo; dall'altro, considerando la struttura della fattispecie "da impedire".<sup>431</sup>

Ci si limita per ora a constatare che un potere autonomo di elisione degli effetti giuridici dell'atto posto in essere dal soggetto controllato non è una condizione imprescindibile dell'imputazione del reato, da questi posto in essere, nei confronti del controllore: l'ordinamento allestisce la tutela di determinati beni mediante un reticolo di posizioni di controllo, alcune delle quali concepite proprio con il fine di rendere possibile l'intervento di altri garanti,<sup>432</sup> e la *condizione necessaria*, anche se

---

<sup>429</sup> L'espressione ricorre in PEDRAZZI, *Reati commessi dal fallito*, cit., 741.

<sup>430</sup> Rispetto al controllo sindacale, si come originariamente disciplinato dal c.c., PEDRAZZI, *Reati commessi dal fallito*, cit., 741 s. sostiene che solo "la sollecitazione di meccanismi pubblicistici" possa essere considerata "strumento di presumibile attitudine impeditivi"; un concetto di potere impeditivo non limitato all'esercizio di queste facoltà è invece in STELLA-PULITANO', *La responsabilità penale dei sindaci di società per azioni*, in *Riv.trim.pen.ec.*, 1990, 552 ss.

<sup>431</sup> Sui poteri spettanti ai singoli organi, infra, Cap. V; sulla struttura delle singole fattispecie, v. quanto osservato al Cap.II, § 8.

<sup>432</sup> Talune argomentazioni in favore della tesi sostenuta nel testo vengono sviluppate nel saggio di RUDOLPHI, *Strafrechtliche Verantwortlichkeit der Bediensteten*, cit., 878. Questi ammette l'esistenza di una posizione di garanzia dei Gewässerschutzbeauftragten (si tratta di una figura di controllori prevista dalla normativa in materia di inquinamento idrico, incaricati dall'azienda e nominati da parte degli utilizzatori di acque secondo determinati presupposti), malgrado essi non abbiano il potere di intervenire direttamente per evitare l'inquinamento – non avendo la possibilità di intervento diretto sui processi aziendali –, poiché ad essi spetta solo la funzione di monitorare e l'obbligo di informare, si da rendere possibile l'intervento da parte dei garanti presenti nell'impresa. Questo fatto, secondo lo studioso tedesco, non osta alla attribuzione di una posizione di garanzia: infatti, la funzione è concepita per concedere ai garanti presenti in azienda la possibilità di impedire l'evento tipico; serve, in altre parole, a che il pericolo di verificazione di tale evento non rimanga celato agli occhi di altri garanti. La loro presenza, insieme al fatto che ad essi compete solo una porzione della funzione complessiva di garanzia, è sintomo che il legislatore ha ripartito tale funzione di garanzia tra più soggetti. Per una ricostruzione dell'itinerario causale nel caso di coesistenza di più garanti, uno dei quali sia tenuto ad avvisare l'altro, sebbene nel quadro di una peculiare accezione della causa penalmente rilevante, si rinvia a SOFOS, *Merfachkausalität beim Tun und Unterlassen*, Berlin, 1999, 233 ss. In senso contrario, rispetto a quanto sostenuto nel testo, PISANI, *Controlli*, cit.,

non sufficiente, affinché si produca un determinato evento, può essere costituita dal non aver attivato una leva di un più complesso ingranaggio procedurale che avrebbe condotto alla menomazione degli effetti giuridici di un atto.<sup>433</sup>

##### **5. (segue) Profili critici dell'imputazione dell'evento-reato.**

La responsabilità penale per omissione vede in ogni caso accentuata la propria tendenza ad esser concentrata nella trasgressione di un obbligo di comportamento, più che sulla causazione di un evento: sulla sua struttura si imprimono infatti molteplici spinte centrifughe rispetto al disvalore del risultato. Conseguenziale è l'autorevole richiamo alla "esigenza di bandire ogni automatismo repressivo" rispetto all'attestarsi di una funzione di controllo in una fase decisamente lontana rispetto alla verifica dell'illecito commesso dall'esecutivo di una società.<sup>434</sup>

Questi i rischi di dilatazione del rilievo penale dell'omesso controllo:

a) *Sul piano oggettivo.* La premessa è scontata: quando riguarda nessi esistenti tra condotte umane, l'imputazione causale soffre di un limite epistemologico, che la previsione di come altri agirà non è suscettiva di classificazione mediante schemi scientifici.<sup>435</sup>

---

passim, che invoca "la necessità che il garante rivesta un ruolo di tutela indispensabile ed esclusivo nei confronti del bene protetto" (p.277).

<sup>433</sup> E' quanto si desume dalla lettura di STELLA-PULITANO', *La responsabilità penale dei sindaci*, cit., 552 ss. con riguardo ai poteri spettanti ai sindaci di s.p.a. ante riforma (in particolare p.563, ove il riferimento alla nozione penalmente rilevate di causa precisata da STELLA, *La nozione penalmente rilevante di causa: la condizione necessaria*, in *Riv.it.dir.proc.pen.*, 1988, 1253). Impostazione analoga in MARINUCCI-DOLCINI, *Manuale di diritto penale*, PG, Milano, 2004, 140, 281 ss.; contra: FIORELLA, *I principi*, cit., 46 ss.; PISANI, *Controlli sindacali*, cit., 298-299, secondo cui la natura "indiretta di tale omesso impedimento – l'A. discorre della omessa denuncia ex art. 2409 c.c. – non solo rende più difficoltoso, ove non addirittura impossibile, l'accertamento della causalità omissiva, ma secondo noi, deve ispirare particolare cautela già in sede di ricostruzione della posizione di garanzia dei sindaci", e, di recente, GIUNTA, *Controllo e controllori nello specchio del diritto penale societario*, cit., 608.

<sup>434</sup> Scriveva infatti il PEDRAZZI, voce *Nuova disciplina penale delle società commerciali*, già in *Dig.disc.pen.*, IV ed., XIII, Torino, 1998, 247 ss., ora in *Diritto penale*, cit., III, 537 (nel riprendere uno spunto di SGUBBI, *Le sanzioni*, in AA.VV., *La riforma delle società quotate*, a cura di Bonelli, Milano, 1998, 314, rispetto alla nuova conformazione dei doveri dei sindaci nel Tuf): "Allungandosi il percorso tra momento del controllo e contingenza operativa, si rende più che mai inderogabile un accurato riscontro del collegamento fattuale, sia causale che psicologico (quasi sempre in termini di dolo), tra le comprovate carenze della vigilanza sindacale e i singoli illeciti penali degli amministratori".

<sup>435</sup> DI GIOVINE, *Lo statuto epistemologico della causalità penale tra cause sufficienti e condizioni necessarie*, in *Riv.it.dir.proc.pen.*, 2002, 634 ss. (681); INSOLERA, *Il concorso di persone nei reati fallimentari*, in *Riv.it.dir.proc.pen.*, 2002, 817 ss. (826 s., ove un richiamo all'impiego di "massime d'esperienza").

La tendenza attuale, consistente nel conformare l'intelaiatura giuridica dei rapporti interorganici a principi provenienti dall'economia aziendale, mediante una loro positivizzazione,<sup>436</sup> non arreca alcun contributo utile su questo delicato aspetto. La scienza dell'organizzazione, infatti, promuove l'adozione di determinate strutture efficienti, ma non è avvezzata ad illustrare le ragioni del loro eventuale mal funzionamento:<sup>437</sup> sì che l'inaffidabilità di un modello si rivela solo successivamente alla sua attuazione, mentre nessun precetto scientifico supporta *ex ante* l'"adeguatezza" e l'"idoneità"<sup>438</sup> di un piano volto ad organizzare processi umani, e solo la ripetizione costante di alcune prassi in un dato ambiente organizzativo rende prevedibili determinati comportamenti.<sup>439</sup>

La struttura dell'imputazione corre i seguenti pericoli: 1) dal punto di vista dell'obbligo di organizzazione "a monte", ogni carenza rischia di dimostrare *ex post* il non esatto adempimento di questo compito, mentre la modifica di piani organizzativi "in corso d'opera" è destinata a spiegare effetti in un arco di tempo non pronosticabile (che varia al variare della composizione ed estensione dell'organizzazione sui cui si va ad incidere); 2) sul piano degli obblighi di organizzazione "intermedi" – di omessa segnalazione di anomalie o *deficit* della struttura –, si può essere indotti a colmare lo iato esistente tra contributo concorsuale omissivo ed evento, basandosi proprio sul fatto che la norma comportamentale sia un segmento di un piano organizzativo complessivamente orientato alla prevenzione. Essa ritaglia, difatti, condotte giudicate *ex ante* idonee alla prevenzione di un reato; ne deriva che, verificatosi un illecito, snodatosi in concreto lungo un apparato studiato per prevenirne la realizzazione, ogni singola infrazione procedurale possiede in sé quanto meno la carica di una condotta di innalzamento di un rischio. Il successo

---

<sup>436</sup> Cfr. BUONOCORE, *Adeguatezza*, cit., 23, 30

<sup>437</sup> Nel senso che non è in grado di definire le conseguenze di tale inadeguatezza da un punto di vista tecnico giuridico, come osserva acutamente BUONOCORE, *Adeguatezza*, cit., 10.

<sup>438</sup> Sull'adeguatezza, v. ancora BUONOCORE, *Adeguatezza*, cit., 12; sulle insidie nell'imputazione di responsabilità fondata sulla "inidoneità" dei modelli ex d.lgs. 231/2001, v. PIERGALLINI, *Societas delinquere et puniri potest: la fine tardiva di un dogma*, in *Riv.trim.dir.pen.ec.*, 2002, 571 (591)

<sup>439</sup> Le difficoltà legate ad un processo di "normazione" degli standard organizzativi sono evidenziate da SPLINDER, *Unternehmensorganisationspflichten*, cit., 435 ss., a seguito ad una doviziosa analisi delle teorie dell'organizzazione. Il successo di un modello organizzativo, si constata, dipende dal tipo di organizzazione in concreto e da una serie di condizioni di base; quindi raggiunge solo un minimo grado di astrattezza. A differenza delle regole tecniche, le norme organizzative, che sono spiegate alla luce delle scienze sociali, non possono invocare la causalità naturalistica. Ne consegue che non è valutabile la idoneità *ex ante* di un'organizzazione. Ciò si oppone, secondo l'A., alla deduzione di obblighi giuridici di organizzazione, salva, ma cautamente, una loro individuazione in processi organizzativi (*Ablauf*) costanti.

di un simile ragionamento decreterebbe una evidente lacerazione dello schema causale.<sup>440</sup>

b) *Sul piano soggettivo.* Anche qui un *incipit* prevedibile: premesso che ci si muove quasi esclusivamente sul piano di fattispecie dolose, rispetto alla condotta di omesso controllo sarà estremamente difficile riscontrare una rappresentazione di quanto posto in essere dal soggetto controllato, proprio per il fatto che è quell'attività di vigilanza, che in ipotesi supponiamo non esercitata, ciò che avrebbe dovuto condurre a tale conoscenza.<sup>441</sup> Il dolo eventuale – tipico ripiego giurisprudenziale in materia di diritto penale fallimentare<sup>442</sup> – è da escludere, in quanto, almeno secondo una ricostruzione compatibile con i principi, dovrebbe anch'esso innestarsi su un substrato psichico effettivo.<sup>443</sup>

Se però l'atteggiamento giurisprudenziale trovasse conferma al cospetto dei nuovi assetti di *corporate governance*, la tenuta dei principi in materia di dolo rischierebbe di subire adattamenti ancor più traumatici rispetto a quanto osservato con riferimento alla componente oggettiva dell'illecito: la violazione di un obbligo nell'ambito di una procedura finalizzata alla minimizzazione di un rischio diviene di per sé indiziante rispetto alla “accettazione” di quel rischio.<sup>444</sup>

Vi è però un aspetto, inerente alla componente soggettiva dell'illecito, che si connette alla circolazione delle informazioni all'interno dell'organizzazione. In precedenza, s'è fatto cenno alle difficoltà di ricostruire il dolo, nascenti dal fenomeno

---

<sup>440</sup> Indicativa, sul piano della responsabilità civile, la nota di IRRERA, *Aspetti organizzativi*, cit., 89: “Occorrerà, peraltro, e ad onor del vero, evitare che si verifichi una sorta di corto circuito e cioè che l'inidoneità degli assetti, accoppiata ad un fatto di danno, comporti automaticamente la responsabilità degli amministratori (...), essendo necessario l'accertamento del nesso causale tra violazione delle regole, inerenti alla corretta amministrazione ed il “fatto addebitato agli amministratori”.

<sup>441</sup> Cfr., di recente, CANESTRARI, “*Rischio d'impresa*” e imputazione soggettiva nel diritto penale fallimentare, in *Riv.trim.pen.ec.*, 2003, 545 ss., al quale si deve una ricostruzione della tematica alla luce di una revisione teorica del dolo eventuale, dallo stesso A. da tempo sollecitata.

<sup>442</sup> Cfr., ad esempio, Cass. 22 aprile 1998, in *Guida Dir.*, 33/1998, 120 ss.

<sup>443</sup> Cfr. JACOVIELLO, *Il falso in bilancio nei gruppi di società: come il processo penale modifica il diritto penale*, in *Cass.pen.*, 1998, 3161 ss.; CRESPI, *La giustizia penale nei confronti dei membri degli organi collegiali*, in *Riv.it.dir.proc.pen.*, 1999, 1146 ss; PEDRAZZI, *Tramonto del dolo?*, in *Riv.it.dir.proc.pen.*, 2000, 1265 ss. Di recente, il tema è ripreso da VALENTINI, *Il Giudice civile*, cit., 880 ss., dal punto di vista peculiare dei vincoli imposti all'illecito amministrativo dall'archetipo penalistico. Da tempo, per altro, è discussa l'introduzione di una fattispecie di agevolazione colposa: v. MARINUCCI-ROMANO, *Tecniche normative nella repressione penale degli abusi degli amministratori di società per azioni*, in AA.VV., *Il diritto penale delle società commerciali*, a cura di Nuvoione, Milano, 1971, in particolare 111 ss. e CADOPPI, *L'omesso impedimento di reati da parte di amministratori e sindaci di società: spunti del lege ferenda*, in *Ind.pen.*, 1986, 496 ss.

<sup>444</sup> Ciò, s'intende, nel quadro di una censurabile tendenza allo “svuotamento della componente volitivo naturalistica del dolo”, soppiantata da accertamenti di tipo presuntivo fondati su stereotipi relativi a “tipi di rischio”: sul tema, ampiamente, PIERGALLINI, *Danno da prodotto*, cit., 283 ss.

della suddivisione delle informazioni; si trattava però di un discorso basato sui meccanismi informali di strutturazione dei canali informativi.<sup>445</sup> Va ricordato che tra gli scopi della attuale legislazione in materia societaria rientra anche la istituzionalizzazione dei flussi informativi. Questa circostanza potrebbe spiegare effetti sulla ripartizione delle responsabilità.

Da un certo punto di vista, infatti, potrebbe sostenersi che l'organo destinatario di una informativa sia da ritenere responsabile solo limitatamente all'oggetto da questa ricoperto. I presunti effetti restrittivi della responsabilità, discendenti da questa lettura, possono essere ridimensionati, tuttavia, alla luce di due considerazioni: in primo luogo, malgrado sia limitata ad alcuni oggetti, l'informazione, essendo periodica e costante, risulta intensificata nel tempo, con la sempre maggiore possibilità di venire a conoscenza di fatti pregiudizievoli su cui si è chiamati ad intervenire, o di circostanze da cui possa emergere il venir meno dell'efficacia del principio di affidamento; in secondo luogo, accade che sovente un organo non sia destinatario "passivo" di un'informazione, potendo esercitare una facoltà di stimolo all'integrazione ove ritenga manchevole l'informazione ricevuta. Certo, in tale ultimo caso, bisogna respingere l'idea che il dolo possa fondarsi sull'omesso esercizio di tale facoltà – situazione che preclude la esatta rappresentazione di un illecito *in fieri*; anche qui, però, residua una qualche preoccupazione, non appena si pensi alla già ricordata temperie giurisprudenziale in materia di dolo eventuale e omessa vigilanza.

#### **6. Una problematica peculiare: il reato realizzato tramite delibera collegiale.**

Poiché una posizione di garanzia si incardina sulla persona titolare di un organo, è necessario ricostruire la corona dei poteri in essa ricompresi con riferimento alla possibilità di azione concessa al singolo.<sup>446</sup> Si suole dire che alcuni poteri reattivi, assegnati agli organi societari, spettano al singolo individualmente, altri spettano all'organo come *plenum*. Questo dato, in realtà, presenta una complessa serie di sfaccettature, rilevanti ai fini dell'attribuzione della responsabilità penale personale.

---

<sup>445</sup> V. retro, § 2 (queste osservazioni venivano da Heine).

<sup>446</sup> PEDRAZZI, *Reati commessi da persone diverse dal fallito*, cit., 729.

Nel prendere in considerazione, sino a questo momento, l'efficacia causale della condotta omissiva di un organo, si è trascurato il fatto che dietro di essa si cela sovente una delibera adottata in una sede collegiale, normalmente con il metodo della maggioranza, rafforzata a seconda dei casi. L'azione si svolge sempre in uno scenario complesso: non solo si è chiamati ad esercitare le proprie prerogative presso una istanza "terza" (es. impugnando una delibera), ma si è normalmente costretti a passaggi collegiali.

Una risalente ricostruzione riteneva imputabile il fatto commesso "da più persone costituite dalla legge in collegio" a ciascuna di esse, quale conseguenza della semplice appartenenza al collegio, e salvo l'adempimento degli obblighi imposti dalla legge al membro dissenziente. Si tratta di una oramai superata figura, nota come "reato collegiale": un'autonoma figura di reato a "concorso necessario", secondo alcuni.<sup>447</sup> Per contro, risulta oramai acclarato che il voto collegiale rientra in una normale ipotesi di concorso eventuale.<sup>448</sup>

Per la dottrina tedesca, la circostanza che tra il voto in sede collegiale e un evento lesivo si interponga una delibera complica la ricostruzione di un decorso causale, anche quando tutti i membri di un organo collegiale abbiano espresso un voto favorevole ad una delibera illecita.<sup>449</sup> Ci si pone il problema, infatti, della sussumibilità entro la nozione di causa della singola condotta di voto. Si osserva che, se si ragionasse con lo schema mentale della *conditio sine qua non*, si giungerebbe alla conclusione secondo cui, una volta raggiunta una maggioranza più ampia della metà più uno, ciascun voto potrebbe essere mentalmente eliminato senza eliminare l'evento.<sup>450</sup> Si è proposto, da parte di taluni, di scindere analiticamente l'imputazione

<sup>447</sup> RENDE, *Saggio di una teoria del "reato collegiale"*, in *Pens.giur.pen.*, n. 4, 1943, 429 ss.

<sup>448</sup> CRESPI, *Reato plurisoggettivo e amministrazione pluripersonale delle società per azioni*, in *Riv.it.dir.proc.pen.*, 1957, 518 ss. 532

<sup>449</sup> Sul problema della decisione collegiale come una "Sperr" nella ricostruzione a ritroso dell'imputazione, v. già FRANKE, *Kriminologische und strafrechtsdogmatische Aspekte der Kollegialdelinquenz*, in *FS für Blau*, Berlin-New York, 1985, 227 ss.

<sup>450</sup> Le ipotesi in grado di creare difficoltà nella ricostruzione del nesso casuale sono, in realtà, molteplici. JAKOBS, *Strafrechtliche Haftung durch Mitwirkung an Abstimmungen*, in *FS für Miyazawa*, Baden-Baden, 1995, 419 ss. annovera le seguenti: 1. un membro vota in modo contrario ad un divieto per primo, o rifiuta per primo il suo voto innanzi ad un obbligo; la maggioranza viene raggiunta comunque dai voti successivi; 2 un membro vota a favore o contro una delibera, quando questa ha già raggiunto la maggioranza richiesta; 3 un membro è assente dalla votazione, ma manifesta la sua approvazione per la decisione successivamente, rivolgendosi a chi deve eseguirla; 4 un membro partecipa alla votazione e vota in senso contrario ad una decisione su un comportamento contrario alla legge; tuttavia la sua presa di posizione, nel collegio, è soccombente. La votazione sarebbe invece stata impedita se egli avesse rifiutato di prendervi parte (per mancanza di un numero legale, ad es.); 5 un membro chiede una delibera legittima, per la quale tuttavia non vi sarà la

in due momenti: un primo in cui si accerti il nesso causale tra una decisione collegiale e l'evento; un secondo in cui si valuti in termini causali l'apporto dato dal singolo alla decisione adottata nel collegio.<sup>451</sup> Le soluzioni circa il superamento della *c.s.q.n.* spaziano poi dal mero inquadramento della condotta di voto nella *Mittäterschaft*, sino ad una revisione del concetto di "causa" o di "imputazione".<sup>452</sup>

Se si valutano le possibilità di impiego di siffatte analitiche ricostruzioni nel nostro ordinamento, se ne scorge solo una parziale utilità ai fini del nostro discorso; finché si considera la condotta tenuta da ciascun membro di un collegio dal punto di vista del nostro modello legale di concorso di persone, la questione filtra nel tema, noto, della disfunzionalità della *c.s.q.n.* nei contesti plurisoggettivi: ed allora non si fa eccessiva fatica ad intravedere in ciascuna dichiarazione di voto un contributo concorsualmente tipico.<sup>453</sup> Autorevolmente, si è affermato che "in regime di collegialità l'amministratore che non condivide una deliberazione a contenuto criminoso deve innanzi tutto non contribuire, neppure indirettamente, alla sua approvazione".<sup>454</sup>

Quando però dal contributo *attivo* di ciascuno si passi a considerare il contegno *omissivo* di taluno, vanno ricostruiti i contorni del potere impeditivo esercitabile da costui rispetto agli atti del collegio<sup>455</sup>; ed allora sorgono ulteriori

---

maggioranza necessaria; 6 i membri decidono di non intraprendere alcuna iniziativa (condotta omissiva).

<sup>451</sup> KNAUER, *Die Kollegialentscheidung im Strafrecht*, München, 2001, 86 e letteratura ivi citata.

<sup>452</sup> Impossibile addentrarsi oltre nella questione. Basti segnalare, nel senso della *Mittäterschaft*, VOGEL, *Norm und Pflicht*, cit., 286; per l'applicazione di un concetto di causa dalla stessa A. elaborato, PUPPE, *Anmerkung zu BGH 37, 106*, in *JR*, 1992, 30 ss. (trattasi di un commento alla decisione del BGH sul già menzionato caso "Lederspray"); per una soluzione alla luce della sua peculiare concezione dell'imputazione, v. invece JAKOBS, *Strafrechtliche Haftung*, loc. cit.

<sup>453</sup> PISANI, *Controlli*, cit., 170; ZANNOTTI, *Il nuovo diritto penale*, cit., 28 ss. A questa conclusione si perviene, a maggior ragione, da parte di quanti ritengano inoperante il paradigma eziologico nel concorso di persone: per un'esemplificazione di simile inoperatività, condotta proprio alla luce delle delibere collegiali, si veda GIULIANI BALESTRINO, *I limiti della compartecipazione criminosa*, Milano, 1988, 9 ss. Sulla compatibilità della esecuzione "collegiale" con il modello concorsuale "unitario-causale", v. PIERGALLINI, *Danno da prodotto*, cit., 339, nell'ambito, tuttavia, di una disamina critica dei modelli di imputazione emergenti sul terreno delle organizzazioni complesse.

<sup>454</sup> PEDRAZZI, *Reati commessi da persone diverse dal fallito*, cit., 732.

<sup>455</sup> Per completezza, va detto che, almeno secondo alcune ricostruzioni, l'alternativa della qualificazione di una condotta, inerente all'attività di un collegio, come attiva o omissiva, non si presenta in termini così nitidi. Il comportamento di un organo deliberante non può essere classificato come "azione" o "omissione" considerando tali il voto di ogni membro; né fa differenza come sia posto il quesito sul quale i membri siano chiamati a decidere (ad es. nessuna differenza c'è tra la questione "vuoi ritirare il prodotto dal mercato" o "vuoi mantenere il prodotto sul mercato"). Decisiva è la determinazione adottata in delibera – ove una delibera sussista – di non attivarsi, il che fa del comportamento del collegio un'omissione (KNAUER, *Die Kollegialentscheidung*, cit., 201).

complicazioni, perchè anche il voto contrario alla delibera potrebbe non essere sufficiente ai fini dell'esonero da una responsabilità omissiva.<sup>456</sup>

Si è tenuti infatti a chiedersi cosa avrebbe dovuto fare il membro di un collegio rispetto ad una deliberazione illecita del collegio, sia che la delibera stessa realizzi il reato sia che ne costituisca anello causale intermedio. L'opera ricostruttiva dell'interprete è indirizzata verso gli strumenti che il singolo aveva a disposizione per interporli con efficacia tra la condotta del collegio e la consumazione del reato, influenzando sul procedimento di formazione di una delibera o sui suoi effetti, anche nel senso di una sua attivazione affinché tali effetti fossero eliminati da una istanza "terza".<sup>457</sup>

### **7. Rilievi conclusivi: approccio alla disciplina dei singoli controlli.**

Prima di affrontare nel dettaglio i singoli istituti preposti alla funzione di controllo, si intende richiamare l'attenzione sin d'ora su ulteriori caratteristiche della relativa disciplina che orienteranno la disamina del dato positivo.

Sin qui, del resto, si è cercato di illustrare come i controlli sui mercati finanziari manifestino una sostanziale attitudine ad incarnare "posizioni di garanzia"; ma solo la loro disciplina positiva può rilevare l'esistenza di altrettanti "obblighi giuridici" di impedimento. S'è visto, infatti, come, nel momento in cui vengono positivizzati principi provenienti dalla scienza dell'organizzazione aziendale (su tutti l'"adeguatezza"), cresce la possibilità dei titolari della funzione di controllo di interferire nei processi, da altri attivati, che attentano all'integrità dei beni giuridici, benché l'imputazione del risultato lesivo subisca il contatto di principi, agli occhi del diritto penale, epistemologicamente opachi. E' d'uopo adesso chiedersi se, nella legge o nelle altre fonti che regolano la funzione di controllo, sia percepibile da parte dell'interprete, in termini di tassatività e determinatezza, un vincolo funzionale della

---

<sup>456</sup> Per un'impostazione della tematica, v. PISANI, *Controlli*, cit., 172 ss., le cui conclusioni negano l'esistenza di una posizione di garanzia del "sindaco dissenziente".

<sup>457</sup> Con specifico riferimento agli amministratori, annotava il PEDRAZZI, *I reati societari in regime di amministrazione collegiale*, cit., 721-222: "sul piano penale la correlazione tra omettere e impedire non tollera sfasature: nei casi in cui soltanto il collegio ha la possibilità di impedire bisogna provare che il mancato intervento impeditivo sia causalmente imputabile all'inerzia di qualche amministratore, che abbia omesso di segnalare al collegio l'atto pregiudizievole di cui era a conoscenza."

carica ricoperta nei confronti di quei beni, che possa assurgere a rango di obbligo giuridico.<sup>458</sup>

La tecnica legislativa affermatasi negli ultimi tempi complica questo itinerario ricostruttivo, a causa di una serie di fattori:

**A) Rilievo della quotazione in un mercato regolamentato.** Il diritto societario suddivide le società in tre categorie, rilevanti ai fini della disciplina applicabile: le società “chiuse” al mercato di rischio; le società “aperte” con azioni diffuse tra il pubblico in misura rilevante; le società “aperte” con azioni quotate.<sup>459</sup> Le prime sono interamente regolate nel codice civile; le seconde ricevono un parziale riconoscimento nel Tuf, da parte dell’art. 116, che rinvia al potere regolamentare della Consob quanto ai parametri per la loro individuazione e sancisce l’applicabilità di quasi tutta la disciplina sulle comunicazioni al pubblico ed alla Consob.<sup>460</sup> Le società con azioni quotate, infine, sono assoggettate alla disciplina del Tuf e, se non diversamente disposto, a quella prevista per tutte le società per azioni.<sup>461</sup> In particolare, dall’art. 119 Tuf discende l’applicabilità alle società con azioni quotate, anche in un mercato regolamentato di un Paese della UE, delle norme sulla *governance* previste dal Tuf.

Preme segnalare sin d’ora alcuni aspetti su cui incide questa ripartizione.

La quotazione ha un rilievo, in primo luogo, sul piano della fattispecie penale. Le manipolazioni di mercato e l’abuso di informazioni privilegiate insistono su strumenti finanziari quotati o per i quali sia stata richiesta l’autorizzazione alla quotazione (art. 180 Tuf); si applica, inoltre, la legge italiana anche per i fatti commessi all’estero, relativi a strumenti quotati in mercati italiani; rispetto ai principali illeciti – manipolazione ed abuso, sia in forma di reato che di illecito

---

<sup>458</sup>Cfr. l'impostazione di SGUBBI, *Responsabilità penale per omesso impedimento dell'evento*, cit., in particolare pp.183 ss., particolarmente attenta al principio di legalità, e nella quale la posizione di garanzia funge de presupposto dell'obbligo di attivarsi.

<sup>459</sup> V. art. 2325-bis c.c.. Si profila una nozione di società aperta come società che fa ricorso al capitale di rischio, o, come pure è stato detto, come “società che fa mercato delle proprie partecipazioni negoziandole presso un pubblico di potenziali acquirenti tendenzialmente indeterminato piuttosto che a trattativa privata” (COSSU, *Società aperte e interesse sociale. Considerazioni introduttive*, in *Riv.dir.civ.*, 2006, 55ss. 57).

<sup>460</sup> Cfr. MOSCO, *Le società con azioni diffuse tra il pubblico in misura rilevante fra definizione, norme imperative e autonomia privata. Uno scalino sbeccato, da riparare in fretta*, in *Riv.soc.*, 2004, 863 ss., che introduce taluni elementi di critica sulla figura. Da notare la sfasatura tra art. 2325-bis c.c., che fa riferimento ad “azioni” diffuse, e art. 116 Tuf, che, invece, allude agli “strumenti finanziari” diffusi (sul punto MONTALENTI, *La società quotata*, cit., 51 ss.).

<sup>461</sup>Cfr., nel dettaglio, MONTALENTI, *La società quotata*, loc.ult.cit.

amministrativo – si ha un'estensione territoriale anche in caso di strumenti quotati in altri Paesi della UE (cfr. l'art. 182, commi 1 e 2)<sup>462</sup>. La fattispecie codicistica di aggio (art. 2637 c.c.) vieta, invece, manovre su strumenti finanziari non quotati, venendo con ciò in parte affievolita la dimensione “superindividuale” del bene giuridico protetto.<sup>463</sup>

La quotazione rileva, in secondo luogo, rispetto alla disciplina degli organi di controllo, anche se, come dimostra la riforma societaria, i principi in materia sono stati, di solito, sperimentati prima nelle quotate, per poi essere estesi alla disciplina comune.<sup>464</sup>

Per evitare un appesantimento della trattazione, si procederà, nel prossimo capitolo, ad una ricostruzione per quanto possibile unitaria, evidenziando, di volta in volta, le peculiarità dello statuto dei controlli nelle quotate. In via di prima approssimazione, può dirsi che la definizione dei compiti di controllo interno tende progressivamente ad uniformarsi, con talune residue differenze: ad es. la presenza, richiesta in maniera esplicita per le quotate, di un sistema di controllo interno,<sup>465</sup> e l'applicazione di codici di *corporate governance*, sempre nelle quotate, quale oggetto di controllo sindacale.<sup>466</sup>

Gli organi di controllo delle società quotate hanno però la possibilità di sollecitare l'intervento della Consob, escluso il caso in cui la società sia quotata solo in altri paesi della UE; si che si è posto il quesito di un loro possibile inquadramento come organi funzionali all'attività della pubblica vigilanza.<sup>467</sup>

Infine, le società quotate e quelle con strumenti diffusi *ex art. 116 Tuf* sono sottoposte al controllo contabile di una società di revisione; viceversa, per le altre società di capitali, la disciplina è nel codice civile, ove si parla di “controllo” contabile (art. 2409-*bis* ss.), affidato alle cure di un revisore esterno,<sup>468</sup> salva l'opzione, concessa alle sole società che non fanno ricorso al capitale di rischio e non

---

<sup>462</sup> Norma “poco lineare”, a giudizio di NOTARO, *Commento all'art. 182*, in *Leg.pen.*, 2006, 57 ss..

<sup>463</sup> Cfr. MELCHIONDA, *Art. 2637 c.c. – Art. 185 D.LGS. 58/98*, cit., 257-258.

<sup>464</sup> MONTALENTI, *La società quotata*, cit., 63.

<sup>465</sup> Salvo l'adozione del sistema monistico, al quale si lega, in ogni caso, la predisposizione di un sistema di controllo interno sul quale il comitato per il controllo sulla gestione vigila (*ex art. 2409-octiesdecies c.c.*).

<sup>466</sup> Art. 149 Tuf dopo la L. 262/2005.

<sup>467</sup> V. *infra*, cap V, § 3.

<sup>468</sup> V. le precisazioni di SEMINARA, *Nuovi illeciti penali e amministrativi nella legge sulla tutela del risparmio*, cit., 559.

sono tenute alla redazione del bilancio consolidato, di riservare al collegio dei sindaci questa funzione (art. 2409-*bis* c.c.).

**B) Disciplina per derivazione dei modelli di amministrazione e controllo “alternativi”.** Superato, con il d.lgs. 37/2004, l'ostacolo della compatibilità dei sistemi alternativi con le società quotate, permangono i problemi suscitati dalla tecnica “per derivazione” adottata dall’art. 223-*septies* delle disposizioni di attuazione del codice civile, tecnica che comporta, “se non diversamente disposto”, l'applicabilità delle norme sul modello di amministrazione tradizionale ai modelli alternativi, previo vaglio di “compatibilità”, ed eleva il collegio sindacale a prototipo normativo anche nelle leggi speciali.

La disposizione solleva numerose questioni ermeneutiche ed è percepita come un'ampia delega legislativa all'interprete.<sup>469</sup> Le perplessità crescerebbero esponenzialmente, ove si decidesse di impiegare la clausola nella ricostruzione di obblighi giuridici penalmente rilevanti, ai sensi dell’art. 40/2 c.p., dato il rispetto che la materia deve al principio di legalità.<sup>470</sup> Sembra, tuttavia, che non vi sia necessità di imboccare questa strada, dato che l’assetto normativo dei modelli alternativi offre, come si vedrà, elementi sufficienti alla ricostruzione di quegli obblighi, a prescindere dalla disposizione attuativa.

**C) Tendenza a fare del controllo una funzione d'impresa.** Tra quelli che vengono solitamente collocati tra i controlli “interni”, figurano organi la cui responsabilità omissiva è già da tempo affermata, soprattutto, però, in materia di diritto penale societario e fallimentare.<sup>471</sup> Tra organi societari – amministratori e sindaci – e beni offesi da quelle fattispecie, esistono, infatti, chiare affinità elettive: l’ordinamento societario fissa un obbligo di garanzia nell’ambito di quella che è stata definita “gestione (meglio: amministrazione) dell’ente società nei suoi aspetti patrimoniali, contabili e organizzativi”; contrapposta alla posizione di garanzia rivestita dall'imprenditore – qualunque imprenditore – rispetto alla “gestione dell’impresa sociale”, che, nelle società, incombe sui soli amministratori esecutivi.<sup>472</sup>

<sup>469</sup> Si veda la scrupolosa esposizione di CARIELLO, *La disciplina “per derivazione” del sistema di amministrazione e controllo dualistico (disposizioni di richiamo e di rinvio nel nuovo diritto delle società per azioni non quotate)*, in *Riv.soc.*, 2005, 36 ss..

<sup>470</sup> La dottrina, almeno sinora, non ha risocontrato un simile problema relativamente alla estensione delle qualifiche soggettive in ipotesi commissive, rispetto ai reati societari (v. GIUNTA, *Controllo e controllori*, cit. 605). Ma, in realtà, in tal caso la questione è già risolvibile in base all’art. 2639 c.c..

<sup>471</sup> Una sintesi sul punto in INSOLERA, *Il concorso di persone nei reati fallimentari*, cit., 817 ss..

<sup>472</sup> La distinzione è in PEDRAZZI, *Profili problematici del diritto penale d'impresa*, cit., 135.

Ma la suddivisione tra “impresa” e organizzazione societaria, in linea di principio cristallina, viene progressivamente alterata: l’obbligo di organizzazione dei vertici recepisce principi di tipo aziendale; ed il controllo, anche sulla gestione, diventa in una certa misura, una funzione di impresa, come dimostra la nascita di “organismi” che non sono, propriamente, “organi”, la cui istituzione pretermette passaggi assembleari e momenti statutari; e la cui esatta definizione, sul piano della dote dei poteri, è delegata, in buona misura, alla autonomia privata.<sup>473</sup> D’altra parte, osservammo come anche la tipicità delle principali fattispecie del diritto penale del mercato finanziario recepisce un “momento organizzativo”, in termini non tanto dissimili da altri ambiti del diritto penale dell’impresa.<sup>474</sup>

Occorrerà stabilire, di conseguenza, dove dalle norme traspaia un obiettivo prettamente efficientistico, cioè tendente solo al miglioramento economico dei processi organizzativi, e dove, per contro, le stesse norme abbinino all’efficienza il rispetto della legalità, al punto tale da generare un obbligo giuridico di impedimento, posto dalla legge e concretizzato dall’autonomia privata che individua il soggetto attivo.<sup>475</sup>

**D) Emanazione di codici di comportamento.** Il connubio tra diritto societario e principi di carattere aziendale si manifesta anche tramite la produzione normativa di principi di comportamento e regole professionali da parte di organizzazioni corporative.<sup>476</sup> Quale valore hanno questi principi per il diritto penale?

Una dottrina tedesca perora la tesi per cui l’ossequio delle regole professionali esonererebbe da responsabilità in quanto indice dell’adeguatezza sociale della condotta.<sup>477</sup> La tesi non attecchisce nel nostro ordinamento, per la

<sup>473</sup> V. infra, cap. V, le funzioni analizzate sub § 8. Si segnalano, sulla tendenza segnalata nel testo, le interessanti osservazioni di GALLETTI, *I modelli organizzativi nel d.lgs. n. 231 del 2001: le implicazioni per la corporate governance*, in *Giur.comm.*, 2006, I, 126 ss. riguardo l’organismo di vigilanza sulla responsabilità amministrativa degli enti.

<sup>474</sup> Cosicché, ritenere, ad esempio, l’*insider trading* fattispecie estranea alla gestione sociale (FOFFANI, *Reati societari*, in *Manuale di diritto penale dell’impresa*, cit., 404), attualmente, non persuade sino in fondo, non appena si consideri che la gestione ed il controllo delle informazioni privilegiate risalgono funzionalmente sino agli organi di vertice (cfr. il Codice di Autodisciplina delle società quotate, Principio 4. Più ampiamente, sulla prevenzione dell’*insider trading*, v. retro, cap. II § 4).

<sup>475</sup> Sulla scia della distinzione tra “creazione” (legale) e “disciplina” (contrattuale) della posizione di garanzia, elaborata da SGUBBI, *Responsabilità penale*, cit., 189 ss.,

<sup>476</sup> Di seguito si farà riferimento ai Principi di comportamento dei sindaci e dei revisori; ma si tengano presenti anche i compliance programs ed i codici etici promossi dal d.lgs. 231/2001.

<sup>477</sup> E’ il tema della “neutrale Beihilfe”: per un approfondimento, v. AMELUNG, *Die “Neutralisierung” geschäftsmäßiger Beiträge zu fremden Straftaten im Rahmen des Beihilfetatbestands*, in *FS für Grünwald*, Baden-Baden, 1999, 9 ss..

semplice ragione che, se un soggetto è a conoscenza dell'illiceità della condotta altrui, e ciononostante coopera, pone in essere una condotta di partecipazione dolosa.<sup>478</sup> Piuttosto, i principi di comportamento, assumendo la funzione di norme di specificazione tecnica degli obblighi previsti dalla normativa primaria, potrebbero rilevare sul piano della scusabilità di certe condotte, ma in una duplice direzione: rendendo alcune conoscenze “specifiche” di una certa funzione, quindi comportando la scusa dei soggetti non interessati da quel sapere;<sup>479</sup> oppure, in senso opposto, diffondendo la conoscenza dei divieti e dei precetti, sì da contribuire a rendere più difficile l'invocazione dell'ignoranza incolpevole della legge.

A prescindere da questa ricostruzione, la lettura di queste fonti può comunque giovare all'interprete nella esegesi delle norme primarie; ed è appunto in questa (limitata) prospettiva che vi si farà riferimento nel prosieguo del lavoro.

---

<sup>478</sup>Cfr. SEMINARA, *Abuso di informazioni privilegiate e manipolazione del mercato*, cit., 20, sull'esempio dell'intermediario che esegue un ordine del cliente nella consapevolezza che esso sia manipolativo del mercato.

<sup>479</sup> E' quanto potrebbe accadere con riferimento alle “specifiche competenze” cui allude il nuovo testo dell'art. dell'art. 2392 c.c.: v. infra, cap. V, § 2

## CAPITOLO V

### I SINGOLI CONTROLLI

#### 1. Brevi indicazioni sulla scelta dei temi

La responsabilità penale dei titolari della funzione di controllo endosocietaria non è certo un argomento nuovo: si tratta di aggiornare un campionario di tematiche in ragione di nuovi organi e nuove funzioni.<sup>480</sup> Il modello di riferimento è la società per azioni, nella quale, ai fini della responsabilità da omesso impedimento di altrui illeciti, e a differenza di altri tipi societari,<sup>481</sup> il controllo del socio non viene in discussione, in quanto finalizzato, almeno nelle situazioni fisiologiche, esclusivamente alla tutela dei propri diritti.<sup>482</sup>

Di una trattazione dei controlli esterni, invece, è stato detto con apprezzabile ironia, che essa richiederebbe “cenni alla struttura dell’universo”.<sup>483</sup> La manualistica è solita restringerne la portata a tre argomenti: revisione contabile, controllo giudiziario, Consob. Premesso che il controllo giudiziario interessa, in questa sede, esclusivamente sotto il profilo della facoltà, esercitabile da talune istanze di controllo, di adire la relativa procedura, si è scelto di limitare l’analisi alla società di revisione ed alla Consob.

Sul tema delle autorità di vigilanza, in particolare, va detto che recenti provvedimenti legislativi sottraggono alcune prerogative a quella, tra esse, maggiormente esposta dal punto di vista mediatico – la Banca d’Italia<sup>484</sup> –, e disseminano autentici fantasmi normativi – una Commissione per la tutela del risparmio alle dipendenze del Presidente del Consiglio dei Ministri.<sup>485</sup> Consci del fatto che il moto riformatore non trova quiete, si è inteso soltanto offrire uno schizzo di ipotizzabili scenari futuri.

---

<sup>480</sup> Cfr. il recente volume di MAZZOTTA-D’AVIRRO, *Profili penali del controllo nelle società commerciali*, Milano, 2006.

<sup>481</sup> Nella srl riformata, infatti, lo statuto potrebbe riservare ai soci una porzione di funzioni amministrative: nel qual caso potrebbe discutersi di una posizione di garanzia in ragione dell’esercizio di tali funzioni, mentre l’art. 2639 c.c. comporterebbe l’attribuzione della qualifica soggettiva corrispondente a quella descritta dai reati societari.

<sup>482</sup> PEDRAZZI, *Profili problematici*, loc.cit..

<sup>483</sup> PRESTI, *Il sistema dei controlli esterni sull’attività sociale*, in *Soc.*, 2005, 302.

<sup>484</sup> Cfr. MINERVINI, *La banca d’Italia, oggi*, in *BBTC*, 2006, i, 619 ss..

<sup>485</sup> Cfr. VELLA, *La riforma della vigilanza: tanto rumore per nulla*, cit., 126.

## 2. La funzione di controllo nel CdA.

Della funzione di organizzazione primaria degli amministratori, si è sostanzialmente già parlato. L'omesso esercizio di questa *Organisationspflicht* genera responsabilità, ove vi si dovesse casualmente ricondurre un reato realizzato nell'ambito dell'impresa.<sup>486</sup> Basti ribadire che si tratta di un obbligo non delegabile, sebbene usualmente assolto tramite il ricorso ad esperti, anche esterni all'azienda.<sup>487</sup>

Concentrando ora l'attenzione sui problemi relativi alla ripartizione di responsabilità nel CdA, bisogna anzitutto rilevare come recenti evoluzioni ne esaltino la funzione di "supervisione", vale a dire la funzione di controllo che si annida (anche) nell'organo di gestione. La tendenza è percepibile non solo negli istituiti modelli alternativi di gestione e controllo, ma anche rispetto al modello tradizionale.<sup>488</sup> L'attuale disegno del legislatore ambisce alla fissazione di responsabilità in ragione dei ruoli ricoperti nel consiglio, sostituendo un amorfo obbligo di vigilanza con la statuizione di relazioni per quanto possibile predefinite. L'intento è quello di evitare indiscriminate forme di corresponsabilizzazione di tutti i membri del CdA.<sup>489</sup>

Anche qui risalta, però, il profilo dinamico dell'organizzazione. La stessa responsabilità civile dell'amministratore, al di là del principio della insindacabilità

---

<sup>486</sup> Cap. IV § 3.

<sup>487</sup> ANDREIS-TONANI-NIDA, *L'affidamento in outsourcing delle attività di auditing*, in *Riv.amm.soc.ent.*, 3/2006, 187 ss.

<sup>488</sup> Cfr., anche sulla base di argomenti di tipo comparatistico, MONTALENTI, *La società quotata*, cit., 197; Id. *La responsabilità degli amministratori nell'impresa globalizzata*, in  *Mercati finanziari e sistema dei controlli*, cit., 125. Il modello di riferimento più importante è quello nordamericano del Board of Directors e delle funzioni di controllo in esso istituite (cfr. EISEMBERG, *Corporate governance: the Board of Directors and Internal Control*, in *Cardozo Law Rev.*, 1997, 237 ss.). Alcune interessanti riflessioni sul concetto di "amministratore", come l'insieme di tutte le funzioni che possono astrattamente essere svolte dagli amministratori, da quelle di gestione a quelle di controllo, e che in concreto lo sono a seconda dei ruoli effettivamente assunti nei singoli schemi" (ciò viene detto con particolare riferimento al modello c.d. monistico), in ZAMPERETTI, *Il dovere di informazione degli amministratori nella Governance della società per azioni*, Milano, 2005, 25 ss. Evoluzione e tendenze dell'organo gestorio, nell'ambito del vasto dibattito sulla efficienza dei modelli di corporate governance, sono oggetto di studio da parte di BELCREDI-CAPRIO, *Struttura del CdA ed efficienza della "corporate governance"*, in *AGE*, 2003, 61 ss.

<sup>489</sup> Cfr. BONELLI, *Responsabilità degli amministratori di s.p.a.*, in *Giur.comm.*, 2004, I, 620 ss. ed i luoghi della Relazione al D.lgs. 6/2003 ivi richiamati. Per un inquadramento generale, DI CATALDO, *Problemi nuovi in tema di responsabilità di amministratori di società per azioni: dal possibile affievolimento della solidarietà all'incerto destino dell'azione della minoranza*, in *Scritti in onore di V.Buonocore*, cit., III, 2395 ss.; sottolinea i "contrappesi" a questa presunta opera di delimitazione dei compiti, in termini di aggravio delle responsabilità, PESCATORE, *Spunti sulla novellata gestione dell'impresa nelle società per azioni*, in *Scritti in onore di V.Buonocore*, cit., 3424 ss.

delle scelte economiche della gestione,<sup>490</sup> si scopre essere responsabilità per violazione di una procedura, connessa alla omissione di cautele, verifiche e informazioni, normalmente richieste prima di effettuare un certo tipo di decisione. E' il *modo* in cui sono compiute le scelte, in altri termini, ad essere oggetto di sindacato giudiziale.<sup>491</sup>

La ripartizione di compiti tra delegati (o comitati esecutivi) e membri non esecutivi è giudicata, quindi, un'ipotesi "normale",<sup>492</sup> che riceve una disciplina più capillare che in passato.<sup>493</sup>

Vigente l'abrogata normativa, si riteneva esistesse una posizione di garanzia, finalizzata all'impedimento dei reati commessi dagli amministratori, in capo ai membri del consiglio sprovvisti di delega.<sup>494</sup> La norma che fondava tale posizione era l'art. 2392, comma 2 c.c..<sup>495</sup> Da essa si deduceva un obbligo di vigilanza che s'intendeva strumentale rispetto all'obbligo di impedire eventuali atti pregiudizievoli conosciuti nell'attività di vigilanza.<sup>496</sup> In realtà un unico obbligo, si diceva, "colto in due distinti momenti".<sup>497</sup> Il dovere di impedire atti pregiudizievoli era considerato

---

<sup>490</sup> Su questo ed altri aspetti generali della responsabilità degli amministratori, ci si limita a richiamare BONELLI, *Responsabilità degli amministratori di s.p.a.*, loc.cit.

<sup>491</sup> Cfr. Cass. civ. 23 marzo 2004, n. 5718, in Soc., 2004, 1517 (con commento di FUSI, *Valutazione della responsabilità dell'amministratore*, ivi, 1519 ss.), richiamata da ZAMPERETTI, *Il dovere di informazione degli amministratori nella Governance*, cit., 277 ss.. Per un inquadramento generale della responsabilità degli amministratori come violazione di norme procedurali, MONTALENTI, *L'amministrazione sociale dal testo unico alla riforma del diritto societario*, in *Giur.comm.*, 2003, I, 422 ss., e VASSALLI, *L'art. 2392 novellato e la valutazione della diligenza degli amministratori*, in AA.VV., *Profili e problemi dell'amministrazione nella riforma delle società*, a cura di Scognamiglio, Milano, 2003, 24 ss. (31).

<sup>492</sup> V. la ricostruzione che delle nuove norme offre FERRI Jr., *L'amministrazione delegata nella riforma*, cit., 629.

<sup>493</sup> Sulla quale, v. MARULLI, *La delega gestoria tra regole di corporate governance e diritto societario riformato*, in *Giur.comm.*, 2005, I, 85 ss..

<sup>494</sup> Così la dottrina prevalente: CRESPI, *Reato plurisoggettivo e amministrazione pluripersonale della società per azioni*, cit., 541; PEDRAZZI, *Gestione d'impresa e responsabilità penali*, in *Riv.soc.*, 1962, 220 ss., ora in *Diritto penale*, cit., III, 606 ss. (in particolare, 675 ss.); GRASSO, *Il reato omissivo improprio*, cit., 338 ss.; ALESSANDRI, *Impresa*, cit., 214 ss.; BRICCHETTI-TARGETTI, *Bancarotta e reati societari*, Milano, 1995, 10 ss.; CARMONA, *Premesse a un corso di diritto penale dell'economia*, Padova, 2002, 252 e la giurisprudenza ivi richiamata. Perplexità, invece, in FIORELLA, *Il trasferimento di funzioni*, cit., 204, e LEONCINI, *Obblighi di attivarsi*, cit., 161 ss..

<sup>495</sup> Il testo recitava: "In ogni caso gli amministratori sono solidalmente responsabili se non hanno vigilato sul generale andamento della gestione o se, essendo a conoscenza di atti pregiudizievoli, non hanno fatto quanto potevano per impedirne il compimento o eliminarne o attenuarne le conseguenze dannose."

<sup>496</sup> Secondo una interpretazione non incontrovertita, l'obbligo di vigilanza sussisteva a prescindere dall'esistenza di una delega, mentre la responsabilità per la conoscenza di atti pregiudizievoli sussisteva a prescindere da come tale conoscenza fosse stata conseguita: v. DE NICOLA, *Art. 2392*, in AA.VV. *Amministratori*, a cura di Ghezzi, in Commentario alla riforma delle società, Milano, 2005, 551 (e la letteratura ivi cit.).

<sup>497</sup> GRASSO, *Il reato omissivo*, cit., 339.

chiara enunciazione di un obbligo di impedimento nel senso dell'art. 40 cpv. c.p.. Diverso il discorso inerente all'obbligo di vigilare sul generale andamento della gestione, l'inadempimento del quale poteva, a parere della dottrina, generare al massimo una responsabilità a titolo di colpa, quindi impiegabile, nell'ottica penalistica, solo in presenza di illeciti colposi o contravvenzionali. Si riteneva poi che la misura della diligenza imposta agli amministratori, nell'assolvimento di questo dovere di vigilanza, scemasse in presenza di una delega (o comitato esecutivo), limitandosi, in tal caso, ad un controllo sul generale andamento della gestione, esente cioè da analitici riscontri.<sup>498</sup>

E' noto, tuttavia, come la giurisprudenza abbia sopravvalutato l'inadempimento dell'obbligo di vigilanza, ritenendo integrati i presupposti dell'omissione dolosa anche ove fossero stati rilevabili, da parte dei membri del consiglio, dei "segnali d'allarme", alla cui percezione avesse fatto seguito null'altro che l'inerzia degli amministratori. Siffatta situazione, sempre a parere della giurisprudenza, avrebbe corrisposto all'accettazione del rischio della verifica di eventi lesivi.<sup>499</sup>

V'è ora da chiedersi se la nuova disciplina del CdA innovi rispetto ai presupposti fondanti una responsabilità degli amministratori non delegati, e se la novella societaria possa esercitare un'influenza sulla prassi giurisprudenziale (fortemente discutibile) che si è da ultimo richiamata.<sup>500</sup>

Caposaldo della responsabilità degli amministratori per omesso impedimento del reato da altri commesso resta l'art. 2392, comma 2 c.c.,<sup>501</sup> che, nella nuova formulazione, mantiene il riferimento alla responsabilità per l'inattività innanzi a

<sup>498</sup> Cfr. PEDRAZZI, *Gestione d'impresa*, cit., 681-682.

<sup>499</sup> "La ferma determinazione a porsi in una situazione idonea a non percepire e valorizzare il significato dell'indicatore d'allarme equivarrebbe a non concretamente attivarsi - percepito il segnale - per evitare il pregiudizio del patrimonio sociale o ridurre le conseguenze in puntuale adempimento degli obblighi previsti dall'art. 2392 c.c.". Così la sentenza di primo grado sul crack del Banco Ambrosiano, citata e duramente criticata, insieme alle sentenze d'appello e Cassazione, da CRESPI, *La giustizia penale nei confronti dei membri degli organi collegiali*, loc.cit. In senso analogo, si veda Cass. sez. V, 25.03.1997, in *Riv.trim.pen.ec.*, 1997, 1370. Per un uso "più accorto" dell'obbligo di vigilanza degli amministratori, si segnala invece la più recente Cass. sez. V, 3.06.2005 (dep. 5.12.2005), in *Riv.trim.pen.ec.*, 2006, 255 ss., con nota di CARDONE-PONTIERI.

<sup>500</sup> Per un primo giudizio sui riflessi penali della riforma dell'amministrazione, si veda LANZI, *La responsabilità penale degli organi sociali di gestione*, cit., 16 ss., il quale, in generale, paventa il rischio di un incremento dell'utilizzo dello schema sanzionatorio previsto dall'art. 40 cpv. c.p..

<sup>501</sup> Questo il testo attuale: "In ogni caso gli amministratori, fermo quanto disposto dal comma terzo dell'articolo 2381, sono solidalmente responsabili se, essendo a conoscenza di fatti pregiudizievoli, non hanno fatto quanto potevano per impedirne il compimento o eliminarne o attenuarne le conseguenze dannose".

“fatti pregiudizievoli” di cui si sia venuti a conoscenza,<sup>502</sup> con le relative conseguenze, anche penali.<sup>503</sup> Scompare però il riferimento testuale all’obbligo di vigilare sull’andamento della gestione, che viene sostituito da un richiamo all’art. 2381, comma 3 c.c.; il quale, a sua volta, sancendo una delle più significative innovazioni rispetto al passato, si sofferma su due profili: il primo relativo alle modalità di esercizio della delega ed alla possibilità che il consiglio si riappropri delle competenze delegate, il secondo relativo alle competenze residue del consiglio in caso di delega.<sup>504</sup>

Fondamentale importanza assume, dunque, una premessa circa i rapporti esistenti tra le due disposizioni (artt. 2392, comma 2, e 2381, comma 3), al fine di stabilire se, ai sensi della nuova normativa, persista, ed in quale forma si presenti, un obbligo di vigilanza. Il terzo comma dell’art. 2381 fa ora menzione di un obbligo di “valutazione” dell’adeguatezza dell’assetto organizzativo, amministrativo e contabile,<sup>505</sup> e del “generale andamento della gestione”, sulla base, rispettivamente, delle informazioni e della relazione degli organi delegati. Sia l’impiego del termine “valutare” (in luogo di “vigilare”) che, soprattutto, il duplice riferimento ad un resoconto dei delegati costituiscono ostacoli all’affermazione di un’esatta continuità normativa tra obbligo di vigilanza previgente ed attuali obblighi degli amministratori non esecutivi.

Secondo una tesi, infatti, la responsabilità del consiglio sarebbe subordinata alla volontà dei delegati di portare a conoscenza del collegio l’esistenza di fatti pregiudizievoli; l’obbligo di vigilanza persisterebbe in questa nuova, limitata accezione, né esisterebbe altro obbligo di attivarsi da parte del collegio al fine di ottenere ulteriori informazioni dai delegati, essendo l’eventualità di pervenire alla conoscenza di fatti pregiudizievoli condizionata dalle scadenze temporali (imposte

---

<sup>502</sup> La dizione “fatti”, al posto di “atti” (pregiudizievoli), chiarisce come la responsabilità si estenda anche alle omissioni degli amministratori: in tal senso, VASSALLI, *Art. 2392*, in AA.VV. *Società di capitali*, commentario a cura di Niccolini-Stagno d’Alcontres, Napoli, 2004, II, 685.

<sup>503</sup> Cfr. Trib. Napoli, sez. V, 8 aprile 2004 n. 3500, la cui massima è riportata in Guida Dir. n.5/2005, 65. In dottrina, v. CRESPI, *La pretesa “posizione di garanzia” del revisore contabile*, in *Riv.soc.*, 2006, 372 ss. (381), che considera la formula adottata dall’art. 2392 “una esemplare versione privatistica di quello che il capoverso dell’art. 40 del codice penale definisce appunto come obbligo giuridico di impedire l’evento”.

<sup>504</sup> An.ROSSI, *Art. 2392*, in AA.VV., *Il nuovo diritto delle società*, a cura di Maffei Alberti, I, 806, sottolinea come il richiamo dell’art. 2392 s’intende effettuato ad entrambi i profili dell’art. 2381 comma 3. Un assetto simile a quello prefigurato dal codice civile è nel Codice di Autodisciplina delle società quotate cit., criterio applicativo I.C.1. (p. 13).

<sup>505</sup> Aspetto su cui ci si è soffermati al Cap. IV, § 3.

dagli artt. 2381, comma 5 e, per le quotate, 150 Tuf), ai termini delle quali i delegati sono tenuti a riferire al CdA, e dal contenuto di tali *reports*. Una vigilanza, quella del consiglio, eminentemente “passiva”, cui si affiancherebbe una residua forma di vigilanza “attiva”, prevista dall’art. 2381 comma 6 (su cui torneremo a breve), spettante, però, all’amministratore come singolo, con un complessivo effetto di “deresponsabilizzazione” degli amministratori non esecutivi.<sup>506</sup>

In realtà, la preoccupazione che la riforma dell’amministrazione delegata sia equivalsa ad una “deresponsabilizzazione” dell’organo delegante deve esser mitigata tramite la lettura integrale dell’art. 2381 c.c.

In particolare, nello stabilire che gli amministratori sono tenuti ad “agire in modo informato” e che ciascuno di essi può chiedere informazioni, in consiglio, agli organi delegati, il 6° comma della norma in questione formula un vero e proprio *dovere* di richiedere informazioni, quando ciò sia necessario per agire in modo informato, alla stregua della diligente valutazione dell’amministratore.<sup>507</sup> Tale adempimento può rivelarsi prodromico rispetto all’esercizio del potere di impartire direttive nei confronti degli amministratori esecutivi o di avocare a sé compiti concessi con la delega (evenienze contemplate dal 3° comma dell’art. 2381).<sup>508</sup> Per cui, dopo la riforma, il dovere di vigilanza si è convertito, da un lato, nel dovere di valutare l’andamento della gestione sulla base di quanto esposto nelle relazioni dai delegati; dall’altro lato, nel potere/dovere che ciascun membro è tenuto ad esercitare, nei termini suddetti, innanzi alla necessità di ulteriori informazioni.<sup>509</sup>

---

<sup>506</sup> Per questa ricostruzione, si veda An.ROSSI, *Art. 2392*, cit., 807, il quale, appunto, non manca di sottolineare come vi sia stato, da parte del legislatore, un “eccesso nella deresponsabilizzazione degli amministratori non esecutivi, consentendo loro di sedere in comode poltrone beandosi della placida ignoranza dei (peggiori) fatti di gestione nella quale gli organi delegati scelgano di lasciarli.” Nel senso di una restrizione delle responsabilità, pur senza denunciare simili inconvenienti, v. anche PANZANI, *L’azione di responsabilità ed il coinvolgimento del gruppo dopo la riforma*, in *Soc.*, 2002, 1477 ss.

<sup>507</sup> Cfr ZAMPERETTI, *Il dovere di informazione*, cit., 39 ss., secondo cui la relazione tra amministrazione e informazione “deve essere ascritta alla categoria del dovere, cioè delle situazioni giuridiche di sottoposizione”; si configura, come correlato, una situazione di “potere”, e non di “diritto”, in capo all’amministratore che adotti i mezzi che la legge gli concede per adempiere a questo dovere (es. acquisire informazioni dall’organo delegato).

<sup>508</sup> Così COLOMBO, *Amministrazione e controllo*, in AA.VV., *Il nuovo ordinamento delle società. Lezioni sulla riforma e modelli statutarî*, Milano, 2003, 183, e, in senso adesivo, DE NICOLA, *Art. 2392*, cit., 562.

<sup>509</sup> Cfr. SALAFIA, *Amministratori senza deleghe fra vecchio e nuovo diritto societario*, in *Soc.*, 2006, 290-293. Similmente CAMBOBASSO, *La riforma delle società di capitali e delle cooperative*, Torino, 2003, 121-122, e MONTALENTI, *La responsabilità degli amministratori nell’impresa globalizzata*, 132, che sottolineano il nesso sistematico tra obbligo di “valutazione” e di “agire in modo informato”; si veda anche l’opinione di MOSCO, *Art. 2381*, in *Società di capitali*, cit., 600-601: “...l’art. 2381, co. 3 non pone solo obblighi distinti e sequenziali, ma un obbligo che resta

Inoltre, si ricorderà come al consiglio spetti la valutazione dell'adeguatezza dell'assetto organizzativo, mentre ai delegati compete la "cura" dei medesimi. Malgrado, anche in questo caso, l'art. 2381 comma 3 lasci intendere che in ciò il consiglio debba basarsi sulle informazioni ottenute dai delegati, si noti come, ai sensi della stessa norma, al consiglio stesso compete la determinazione del contenuto, dei limiti e delle modalità d'esercizio della delega, tal che, implicitamente, tocca al consiglio formulare le linee direttive ai sensi delle quali gli organi delegati sono tenuti a soddisfare i loro obblighi informativi, appurando che le procedure all'uopo predisposte risultino "adeguate" e che i delegati le rispettino.<sup>510</sup> Un'informazione insufficiente riattiverebbe, in altri termini, un obbligo organizzativo del consiglio.<sup>511</sup>

Ricostruito in questi termini il "nuovo" obbligo di "supervisione" incombente sugli amministratori, si profila un duplice interrogativo, efficacemente formulato da un autorevole Studioso: "a) quale sia il flusso necessario e sufficiente di informazioni che i delegati devono al consiglio; b) quale sia specularmente la soglia sotto la quale, in difetto cioè di informazione, gli amministratori hanno il dovere di chiedere informazioni ulteriori".<sup>512</sup> La risposta, che la medesima dottrina

---

complessivo e continuativo di vigilanza sulla gestione." Nei termini di un obbligo di vigilanza come "diritto-dovere di informazione" e "diritto-dovere di istruzione sui singoli atti ogni volta che, in base alla diligenza del mandatario, vi è motivo di ritenere che l'interesse sociale possa venire compromesso", si esprime DI SABATO, *Diritto delle società*, 2<sup>a</sup> ed., Milano, 2005, 339. Infine, secondo FERRI Jr., *L'amministrazione delegata*, cit., 633, la riforma avrebbe istaurato un nesso molto più stringente tra responsabilità per i fatti pregiudizievoli conosciuti e obbligo dei deleganti: "la conoscenza dei fatti, alla quale la legge ricollega il dovere di intervento dell'amministratore al fine di impedirne il compimento o di eliminarne o attutirne le eventuali conseguenze dannose, - scrive l'A. - non è più, come era prima, una mera eventualità, non ricopre più cioè il ruolo di mera fattispecie, ma si configura a sua volta come oggetto di un vero e proprio dovere, quello appunto, di agire in modo informato."

<sup>510</sup> L'analisi del dovere di vigilanza alla luce dell'obbligo di adeguata organizzazione si deve a MONTALENTI, *La responsabilità degli amministratori nell'impresa*, cit., 131 ss. Sul fatto che gli amministratori risponderanno per una non corretta creazione delle strutture informative, v. anche ABRIANI, *Le regole di governance delle società per azioni: introduzione alla nuova disciplina*, in AA.VV., *La riforma delle società di capitali (aziendalisti e giuristi a confronto)*, Milano, 2004, 15, e TOFFOLETTO, *Amministrazione e controlli*, in AA.VV., *Diritto delle società (manuale breve)*, Milano, 2006, 221-222. Una ricostruzione parzialmente difforme in AMBROSINI, *L'amministrazione e i controlli nella società per azioni*, in *Giur.comm.*, 2003, 308 ss. (312-313), che, pur ritenendo "chiave di volta del sistema" l'obbligo di agire in modo informato, ne pone in luce l'efficacia potenzialmente estensiva della responsabilità rispetto alla sola adeguatezza dell'assetto organizzativo, mentre limita la responsabilità per la valutazione della gestione "essenzialmente ai fatti emergenti dalla relazione degli organi delegati".

<sup>511</sup> Sui possibili profili di responsabilità da organizzazione discendenti da questo aspetto, cfr. ZAMPERETTI, *Il dovere di informazione*, cit., 209.

<sup>512</sup> MONTALENTI, *La società quotata*, cit., 197.

fornisce, consiste nell'intravedere "una presunzione di affidabilità dell'operato dei delegati", in virtù della quale un obbligo di chiedere informazioni ulteriori sorge solo "qualora particolari circostanze facciano insorgere ragionevoli dubbi nei deleganti".<sup>513</sup>

Sul versante delle omissioni penalmente rilevanti, è appena il caso di notare che sarà pur sempre necessaria, ai fini dell'imputazione dolosa, la rappresentazione di fatti pregiudizievoli,<sup>514</sup> mentre compatibile con il dolo eventuale è il dubbio circa la concreta, successiva verifica dell'evento:<sup>515</sup> uno stato psicologico, quest'ultimo, che segue comunque alla rappresentazione. Nella maggior parte dei casi, si potrà fondatamente discutere (così come, alla luce del vecchio sistema, veniva rimarcato in dottrina) esclusivamente di negligenza o imperizia,<sup>516</sup> tenendo presente, per altro, che su questo aspetto incide oggi la premessa effettuata dall'art. 2392, comma 1 c.c., che delimita la responsabilità dei consiglieri di amministrazione in relazione alla "natura dell'incarico" e alle loro "specifiche competenze".<sup>517</sup>

Rispetto alla responsabilità per non aver impedito illeciti di cui si è consapevoli, si nota però una differenza, rispetto al passato: se il sistema dovesse funzionare così come supposto dal legislatore, risulterebbero notevolmente incrementate le "occasioni" di pervenire alla conoscenza di "fatti pregiudizievoli" (o

---

<sup>513</sup> Ancora MONTALENTI, *La società quotata*, cit., 198.

<sup>514</sup> Un'elegante delucidazione in PEDRAZZI, *Tramonto del dolo*, cit., 1267 ss.

<sup>515</sup> Cfr. F.MANTOVANI, *Diritto penale. Parte generale*, 4<sup>a</sup> edizione, Padova, 2001, 324-325.

<sup>516</sup> Ed infatti, il criterio suggerito dal Montalenti presenta gli stessi connotati del principio di affidamento richiamato in sede di accertamento del delitto colposo.

<sup>517</sup> La prima locuzione allude alla posizione rivestita dal singolo amministratore nell'ambito del consiglio, in rapporto alle dimensioni della società; la seconda locuzione si riferisce alle cognizioni specifiche di ciascun membro del CdA (così DE NICOLA, *Art. 2392*, cit., 555 ss.). Rispetto alla prima prescrizione, si tenga presente che, nel regolare la distribuzione delle informazioni nel consiglio e l'accesso ad esse da parte dei suoi membri, un compito decisivo è svolto dal presidente, che riveste un autonomo ruolo organizzativo con connessi profili di responsabilità (elementi sui quali si sofferma ZAMPERETTI, *Il dovere di informazione*, cit., 97 ss.). Quanto al tema delle specifiche competenze, va detto che il modo con cui esse sono intese nell'interpretazione offertane dalla dottrina commercialistica non coincide con i parametri dell'accertamento della c.d. "misura oggettiva" della colpa penale. L'esemplificazione addotta da quella dottrina, infatti, suona: "La qualificazione della diligenza in chiave soggettiva valorizza la cultura, le esperienze e le conoscenze dell'amministratore che è tenuto a porle al servizio della società. Al gestore ingegnere – per intendersi – è richiesto un grado di consapevolezza nella valutazione di un progetto riconducibile alla sua competenza maggiore di quello che deve prestarvi l'amministratore avvocato; viceversa per quel che concerne la decisione relativa al repertorio professionale del legale" (PESCATORE, *Spunti sulla novellata gestione*, cit., 3420). E' noto, invece, come, in sede penale, lo standard di diligenza imponibile ad un individuo che si cimenti in una determinata attività si evince da null'altro che dalle regole che orientano l'attività stessa verso la prevenzione di rischi, mentre le caratteristiche soggettive possono trovare collocazione, tutt'al più, nella c.d. "misura soggettiva della colpa" (v. FIANDACA-MUSCO, *Diritto penale*, cit., 510 ss.)

comunque di situazioni sospette), non solo grazie al meccanismo allestito dall'art. 2381 c.c., di scambio endoconsiliare di informazioni, ma dall'intreccio di questo con altri strumenti, che ampliano la possibilità di acquisizione di informazioni al di fuori del consiglio. L'organismo di vigilanza previsto dall'art. 6 D.Lgs. 231/2001, ad esempio, ha poteri ispettivi che percorrono il modello organizzativo adottato dall'ente, al di là del CdA, al quale è poi tenuto a riferire onde sollecitare eventuali aggiornamenti.<sup>518</sup> Ulteriore veicolo di informazione sono i comitati istituiti ai sensi del Principio 5 del Codice di autodisciplina della Borsa italiana,<sup>519</sup> formati da amministratori, i quali assumono però informazioni al di fuori della sede consiliare e “senza interrogare direttamente i delegati”.<sup>520</sup> Queste strutture, in sostanza, diventano un bacino di costante informazione, in grado di incidere sull'obbligo di agire in modo informato degli amministratori in condizione di attingervi.<sup>521</sup>

Diversi dati, infine, alterano la consueta tempistica dell'informativa dovuta dai delegati. Se questi ultimi sono, di norma, tenuti ad informare il consiglio solo successivamente al compimento delle operazioni,<sup>522</sup> si da ridurre lo spettro del potenziale intervento del collegio, l'informativa inerente alla “prevedibile evoluzione della gestione” (voluta dall'art. 2381 comma 5)<sup>523</sup> e quella relativa alla prevenzione dei reati (imposta dall'art. 6 D.Lgs. 231/2001) concedono più di un'apertura su un'informazione riguardante operazioni future, implicanti, presumibilmente, una più ampia possibilità di intervento.<sup>524</sup> E' in questo senso che,

---

<sup>518</sup> V. di seguito al § 8.

<sup>519</sup> V. Codice di Autodisciplina cit., pp. 29 ss..

<sup>520</sup> Cfr. DE NICOLA, Art. 2381, in *Amministratori*, cit., 123.

<sup>521</sup> Cfr. le osservazioni di DE NICOLA, *Art. 2392*, cit., 563-564.

<sup>522</sup> Cfr. ZAMPERETTI, *Il dovere di informazione*, cit., 206 ss., che richiama la Comunicazione Consob 20.02.1997, Raccomandazioni in materia di controlli societari (v. il punto 1.1.).

<sup>523</sup> BONELLI, *L'amministrazione delle s.p.a. nella riforma*, in *Giur.comm.*, 2003, I, 700 ss. (705-704) sottolinea la delicatezza di questo tipo di informazione, che, in realtà, non verte su “un fatto certo”; tuttavia, in base alla esegesi testuale del comma 3 dell'art. 2381, lo stesso A. esclude che il collegio sia tenuto a esprimere una “valutazione” sulla prevedibile evoluzione della gestione. Questa limitazione, invero, non affiora in altri commenti: ad es. BUONOCORE, *Adeguatezza, precauzione, gestione, responsabilità*, cit., 22, DE NICOLA, *Art. 2381*, cit., 118-119. V'è da aggiungere, poi, che il comma 3 prevede anche che i deleganti esaminino i piani strategici, industriali e finanziari della società “quando elaborati”: quest'ultima locuzione, tuttavia, genera opposte interpretazioni sul fatto che i delegati siano obbligati ad elaborare detti piani (in senso negativo, DE NICOLA, *Art. 2381*, cit., 119-120; nel senso di un obbligo, MOSCO, *Art. 2381*, cit., 599). Quando i piani siano elaborati, tuttavia, l'“esame” da parte del consiglio si trasforma in un rilevante obbligo programmatico (cfr. BONELLI, *L'amministrazione*, cit., 706).

<sup>524</sup> Il fenomeno di un possibile maggior coinvolgimento diretto del consiglio, dovuto all'informazione preventiva, con possibile aumento della responsabilità, era già stato segnalato da MONTALENTI, *Persona giuridica, gruppi di società, corporate governance*, Padova, 1999, 194.

come detto in precedenza, sembra instaurarsi un regime di relazioni interorganiche di “interdipendenza” e di “sospetto”, il cui confine con il superamento del legittimo affidamento appare molto labile.<sup>525</sup>

Venendo al profilo dei poteri reattivi concessi agli amministratori, rileva, innanzi tutto, il permanere di una “competenza concorrente” del consiglio rispetto ai delegati, che può finanche sfociare, come visto, nella avocazione a sé dei compiti delegati.<sup>526</sup> Questa competenza incombe, nondimeno, sul consiglio, mentre al singolo è dato sollecitare l’organo collegiale in tal senso.<sup>527</sup>

Quanto alle condizioni di esonero da responsabilità del singolo amministratore, si segnala come l’art. 2392, comma 3 c.c. mantenga i requisiti della “immunità da colpa” e degli adempimenti formali (annotazione del dissenso e informativa al collegio sindacale) già previsti *ante* riforma. Tramite una certa esegesi di questa regola, si era cercato di spiegare quale adempimento fosse richiesto all’amministratore *uti singulus* ai fini dell’esonero dalla responsabilità penale, quando vi fosse stata una deliberazione del CdA.<sup>528</sup> Premesso che gli adempimenti formali risultano del tutto irrelati rispetto alla problematica penalistica, mentre è l’essere “immune da colpa” ad assumere un peso centrale, secondo un’autorevole opinione (risalente al Crespi), impugnare la delibera consiliare costituiva un dovere imposto all’amministratore assente o dissenziente.<sup>529</sup> Altrettanto autorevolmente veniva obiettato (dall’Antolisei): 1. che il codice civile ammette(va) la sola impugnabilità delle delibere consiliari per conflitto di interessi; 2. che, nel caso, si tratta(va) di mera facoltà, e non di obbligo; 3. che, infine, l’azione per l’annullabilità della delibera si sarebbe risolta in una “*denuncia di reato*”, atto, come noto, di norma imposto dall’ordinamento solo a determinati soggetti.<sup>530</sup> Per appurare quali

---

<sup>525</sup> V. retro, Cap. IV, § 1.

<sup>526</sup> Cfr. MARULLI, *La delega gestoria*, cit., 103.

<sup>527</sup> SALAFIA, *Amministratori senza deleghe*, cit., 294. Dal punto di vista penalistico, la questione è già prospettata in questi termini, ad esempio, da ALESSANDRI, *Impresa*, cit., 217.

<sup>528</sup> Si veda, per un inquadramento della questione, MUSCO, *Diritto penale societario*, Milano, 1999, 30 ss.. Invero, le considerazioni sull’obbligo di impugnativa, sviluppate di seguito nel testo, non avrebbero senso ove si assistesse alla totale inerzia dell’organo amministrativo, senza adozione di alcuna delibera.

<sup>529</sup> CRESPI, *Reato plurisoggettivo e amministrazione pluripersonale della società per azioni*, cit., 538 ss.

<sup>530</sup> ANTOLISEI, *Manuale di diritto penale. Leggi complementari. I-Reati societari, bancari, di lavoro e previdenza*, Milano, 12<sup>a</sup> ed. aggiornata da Conti, 2002, 84. Cfr. anche CONTI, I soggetti, in AA.VV., *I principi generali*, in *Trattato di diritto penale dell’impresa*, a cura di Di Amato, Padova, 1990, I, 257 ss.

fossero i comportamenti imposti agli amministratori dissenzienti, stando a questa seconda dottrina, ci si sarebbe dovuti rimettere, in definitiva, al “prudente apprezzamento del giudice, che dovrà tener conto di tutte le particolari condizioni del caso concreto (...).”<sup>531</sup>

Senonché, il mutato quadro normativo conduce a ritenere non più attuali i primi due argomenti formulati dall’Antolisei. Gli amministratori assenti o dissenzienti sono legittimati ad impugnare le delibere del CdA, ai sensi del riformato art. 2388, comma 4 c.c., non solo in caso di delibera adottata in conflitto d’interessi,<sup>532</sup> ma anche in caso di non conformità alla legge e allo statuto.<sup>533</sup> “Possono”, recita la norma: ma è evidente che, nell’ottica della tutela di interessi penalmente rilevanti, si tratta di un potere impeditivo, il cui omesso esercizio, al ricorrere di determinate circostanze di fatto, rientrerà nello schema dell’art. 40/2 c.p.

Quanto poi all’ultima obiezione, secondo cui l’imposizione di tale atto equivarrebbe ad un’indebita configurazione di un obbligo di denuncia, va detto che, intanto ha un senso discorrere di potere impeditivo, fintanto che non sia stato consumato un reato. Almeno nella prospettiva dell’art. 40/2 c.p., non è imposto un esercizio dell’impugnativa che metta l’autorità giudiziaria al corrente della commissione di un reato, bensì l’attivazione di un procedimento che interrompa irregolarità gestorie suscettive di riversarsi in una fattispecie. L’omesso esercizio dell’impugnativa che interessa gli artt. 40 e 110 c.p. si situa negli interstizi temporali tra realizzazione di fatti pregiudizievoli e consumazione del reato.

### **3. La responsabilità dei sindaci.**

La giurisprudenza assolutamente maggioritaria ha intravisto nelle norme che regolano doveri e responsabilità dei sindaci (in passato, soprattutto gli artt. 2403 e 2407 c.c.) la matrice di una posizione di garanzia rilevante ai fini dell’art. 40 cpv.

---

<sup>531</sup> Così, ancora, ANTOLISEI, *Leggi complementari, loc.ult.cit.*

<sup>532</sup> Per le quali dispone comunque l’art. 2391 c.c.: v. infra, § 7.

<sup>533</sup> Controverso se legittimati siano anche gli amministratori astenuti: per la tesi affermativa si veda la Circolare n.18/2005 di Assonime, che si legge in *Riv.soc.*, 2005, 891 ss., *Amministrazione e controllo nel modello tradizionale della società per azioni: il commento di Assonime*, al § 6; contra, MOSCO, *Art. 2388, in Società di capitali*, cit., 632., sulla base del non trascurabile rilievo, secondo cui la riforma mirerebbe a “sanzionare comportamenti incerti o passivi (...)”.

c.p., con la conseguente responsabilità di questi per i reati commessi dagli amministratori.<sup>534</sup>

Meno uniforme e complessivamente più cauto l'atteggiamento della dottrina. Taluni, pur riconoscendo l'esistenza di un obbligo di impedimento, hanno messo in luce i limiti congeniti alla reazione che si esige dai sindaci, costituzionalmente priva della possibilità di interferire nelle scelte di gestione, e le difficoltà di pervenire alla conoscenza illeciti commessi dagli amministratori;<sup>535</sup> altri, sulla base di siffatta, predefinita inettitudine impeditiva dei rimedi concessi al controllo sindacale, hanno negato la sussistenza stessa di una posizione di garanzia;<sup>536</sup> sino al punto che proprio la questione della responsabilità omissiva dei sindaci ha stimolato l'opera di complessiva revisione teorica della compartecipazione omissiva.<sup>537</sup> Pressoché unanime, in dottrina, è stata invece la critica verso l'adozione giurisprudenziale di mal celati meccanismi presuntivi, sia in punto di causalità che di dolo, elementi il cui "accertamento" è stato, invero, ricalcato su uno stile ascrittivo civilistico della responsabilità.<sup>538</sup>

La riforma delle società quotate, prima, e delle società di capitali, poi, hanno determinato un mutamento della funzione esercitata dal collegio dei sindaci, di cui la riflessione penalistica non può non tener conto.<sup>539</sup> Mutamento che abbraccia due

---

<sup>534</sup> Si veda l'accurata rassegna critica di PISANI, *Controlli sindacali e responsabilità penali*, cit., 1 ss. Tra le pronunce più recenti, Trib. Milano, sez II, 23.03.2004, n. 3028, in Riv.dott.comm., 2005, 521 ss., con nota di TROYER, *Il concorso dei sindaci nel reato di bancarotta impropria*, ivi, 524 ss.

<sup>535</sup> Cfr. PEDRAZZI, *Gestione d'impresa e responsabilità penali*, cit., 683 ss.; GRASSO, *Il reato omissivo*, cit., 357 ss.; STELLA-PULITANO', *La responsabilità penale dei sindaci di società per azioni*, cit., 553 ss.; CHIARAVIGLIO, *Concorso del sindaco di società commerciali nel reato dell'amministratore e dolo eventuale*, in Riv.dott.comm., 1992, 191 ss.; BRICCHETTI-TARGETTI, *Bancarotta*, cit., 19 ss.; MAZZACUVA, *Il falso in bilancio. Profili penali: casi e problemi*, Padova, 1996, 14 ss.; MELCHIONDA, *La responsabilità penale dei sindaci di società commerciali*, cit., 47 ss.; ARDIA, *La responsabilità penale dei sindaci*, cit., 1253 ss.; CARMONA, *Premesse ad un corso*, cit., 263-264.

<sup>536</sup> LEONCINI, *Obbligo di attivarsi*, cit. 172 ss.; TORRE, *Posizione di garanzia e obblighi di vigilanza*, cit., 269 ss.; FIORELLA, *I principi generali*, cit., 48.

<sup>537</sup> PISANI, *Controlli sindacali*, cit., *passim*.

<sup>538</sup> Sulle difficoltà nella ricostruzione del nesso casuale, v., in particolare, MELCHIONDA, *La responsabilità penale dei sindaci*, cit., 53 ss. (che sottolinea l'affermarsi, in giurisprudenza, di una "presunzione di casualità", non priva di qualche avallo dottrinale); sulle difficoltà di appurare il dolo, per tutti, CHIARAVIGLIO, *Concorso del sindaco*, cit., 200 ss..

<sup>539</sup> Cfr., per alcune prime riflessioni sulla responsabilità penale, ALDROVANDI, *La responsabilità penale degli organi di controllo nelle s.p.a.*, in *Dir.prat.soc.*, 22/2003, 25 ss.; CARACCIOLI, *Nuovi organi di controllo nelle società e responsabilità penal-societaria dei componenti*, in *Il fisco*, 7/2003, 2135 ss.; CERQUA, *Omesso controllo da parte dei sindaci e relative conseguenze penali*, in *Dir.prat.soc.*, 2/2003, 27 ss.; MAZZOTTA-D'AVIRRO, *Profili penali del controllo*, cit., 243 ss.; MAZZACUVA, *Il falso in bilancio, casi e problemi*, 2<sup>a</sup> ed., Padova, 2004, 57 ss.. Sui profili penali della responsabilità dei sindaci nelle società quotate, già MELCHIONDA, *La responsabilità penale*

termini classici della discussione: a) l'area della "vigilanza"<sup>540</sup>; b) i poteri di reazione.

a) Quanto al primo punto, eliminate - in quale misura diremo poi - le attribuzioni in materia di controllo contabile,<sup>541</sup> la vigilanza sindacale verte ora sull'osservanza della legge e dello statuto, sul rispetto dei principi di corretta amministrazione, sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile. Questo il nucleo comune degli art. 2403 c.c. e art. 149 Tuf, su cui poi si innestano alcune differenze delle quali si darà conto nel testo.<sup>542</sup>

Il riferimento congiunto all'osservanza della legge e al rispetto dei principi di corretta amministrazione costituisce l'approdo di un'evoluzione interpretativa già emersa alla luce della precedente versione dell'art. 2403 c.c..<sup>543</sup> Il controllo sindacale si concentra sulla fase di adozione delle decisioni gestionali, affinché di questa siano vagliati criteri e modalità, in *chiave preventiva* rispetto a possibili disfunzioni e abusi: una "verifica dell'adeguatezza dei processi decisionali", in breve.<sup>544</sup>

---

*dei sindaci*, cit., 78 ss.; PEDRAZZI, *Società commerciali (nuova disciplina penale)*, cit., 533 ss.; PISANI, *Controlli sindacali*, cit., 260 ss.. Da un punto di vista prettamente civilistico, va detto che la riforma delle società ha suscitato nei commentatori, complessivamente, un'impressione di aggravamento delle responsabilità dei sindaci: v. LOFFREDO, *Modifiche, piccole e non, in tema di responsabilità dei sindaci di s.p.a.*, in *Scritti in onore di V. Buonocore*, cit., III, 2859 ss. e la letteratura ivi riportata; per un quadro generale retrospettivo sui difetti del controllo sindacale e l'incisività della riforma, i rinvia a CASELLI, *Elogio, con riserve, del collegio sindacale*, in *Giur.comm.*, 2003, I, 251 ss.

<sup>540</sup> Attribuisce all'impiego del termine "vigilanza", in luogo di "controllo", una valenza non puramente formale, ma di significativa precisazione semantica, FORTUNATO, *Art. 149 Doveri*, in AA.VV., *Commentario al Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria*, a cura di Alpa-Capriglione, Padova, 1998, III, 1378.

<sup>541</sup> Già si è detto della facoltà, per le sole società che non fanno ricorso al capitale di rischio e non sono tenute alla redazione del bilancio consolidato, di continuare ad attribuire ai sindaci tutte le competenze in materia contabile come in passato (art. 2409-bis c.c.). Le società che adottano uno dei due sistemi alternativi di amministrazione e controllo devono, invece, necessariamente affidarsi ad un revisore esterno.

<sup>542</sup> Per un confronto dettagliato tra il testo delle due norme, con gli eventuali problemi di coordinamento, v. comunque BENATTI, *Artt. 2397-2406*, in *Il nuovo diritto delle società*, cit., II, 891 ss.

<sup>543</sup> Secondo l'autorevole opinione di CAVALLI, *Il collegio sindacale: luci ed ombre di un sistema controverso*, cit., 151.

<sup>544</sup> Così, RIGOTTI, *Art. 2403 Doveri del collegio sindacale*, in AA.VV., *Collegio sindacale. Controllo contabile*, a cura di Ghezzi, Milano, 2005, 167 ss.; in senso analogo, RABITTI BEDOGNI, *Attività e responsabilità degli organi di controllo*, in AA.VV., *Libertà e responsabilità nel nuovo diritto societario*, a cura di Nigro, Milano, 2006, 312-313. Nella manualistica recente, PESCATORE, *Amministrazione e controllo*, in AA.VV., *Manuale di diritto commerciale*, a cura di Buonocore, Torino, 2006, 297.

Quanto a fondo possa spingersi questa verifica, è questione non sopita nella letteratura specialistica.<sup>545</sup> Secondo la giurisprudenza, il controllo sindacale verte comunque sui criteri economici delle scelte operate dagli amministratori, evitando che queste assumano i profili di operazioni di “mero rischio”.<sup>546</sup> E’ questo un primo contorno della posizione di garanzia: in questi termini, i sindaci sono garanti del fatto che l’azione amministrativa non intacchi interessi (anche) esterni alla società; e ciò a prescindere da un problematico riconoscimento di obblighi di promozione di interessi ulteriori rispetto allo *shareholder’s value*.<sup>547</sup> Su tale principio può innestarsi una responsabilità penale per fattispecie di tipo colposo,<sup>548</sup> mentre il dolo eventuale, anche qui, come nel caso degli amministratori, presuppone un substrato psicologico effettivo, che non è appagato dall’inadempimento dell’obbligo di riconoscimento di determinati fattori di rischio.<sup>549</sup>

Sul piano obiettivo della fattispecie di omesso impedimento, le attribuzioni inerenti alla vigilanza sull’organizzazione confermano l’ingresso di parametri di natura aziendale nel controllo svolto dai sindaci,<sup>550</sup> con le implicazioni di carattere

---

<sup>545</sup> Si tratta della vexata quaestio se il controllo dei sindaci sia di mera legalità o investa anche il merito, sulla quale, con differenti punti di vista, si rinvia a CASELLI, *Elogio*, cit., 260 (secondo cui, con la nuova formula, il legislatore avrebbe posto fine alla disputa); CAVALLI, *Artt.148-154*, cit., 1238; FORTUNATO, *Art. 149*, cit., 1381; MONTALENTI, *La società quotata*, cit., 258 ss.; DI SABATO, *Diritto delle società*, cit., 358 ss.

<sup>546</sup> Cfr., già prima dell’adozione del Tuf, Cass.civ. 17.09.1997, n. 9252, in *Soc.*, 1998, 1025 ss. (con commento di DOMENICHINI, *In tema di doveri e responsabilità dei sindaci*, ivi, 1031 ss.). In merito alla formula introdotta dal Tuf, si veda il giudizio del PEDRAZZI, *Nuova disciplina penale delle società commerciali*, cit., 527, secondo cui vi sarebbe stata una “inequivocabile” estensione al merito, “ma sotto il profilo dell’impostazione di metodo, non della convenienza delle singole scelte operative”. Si veda anche la premessa alla Norma 2.2. dei *Principi di comportamento* del Collegio sindacale nelle società con azioni quotate nei mercati regolamentati, reperibili su [www.consrag.it](http://www.consrag.it): “I Sindaci devono avere cognizione del procedimento decisionale degli amministratori e non effettuare la verifica della bontà e convenienza dell’operazione”; a questo principio segue un elenco di atti su cui è richiamata l’attenzione dei sindaci (es. operazioni estranee all’oggetto sociale, in conflitto d’interessi o “manifestamente imprudenti o azzardate”).

<sup>547</sup> Non appare difficile, in altri termini, intravedere quella “presa di posizione difensiva dell’ordinamento a favore degli interessi implicati nella gestione della società” da taluno da tempo riscontrata in capo ai sindaci (GRASSO, *Il reato omissivo*, cit. 357). Si tratta, beninteso, di un fattore che ancora non appaga la riflessione penalistica, restando l’area degli interessi oggetto di tutela ancora indeterminata.

<sup>548</sup> In particolar modo la bancarotta semplice (v. PEDRAZZI, *Nuova disciplina penale*, cit., 539).

<sup>549</sup> Cfr. MAZZACUVA, *Il falso in bilancio*, ed. 1996, cit., 21.

<sup>550</sup> In tal senso, v. già FORTUNATO, *Art. 149*, cit., 1382. Utile la lettura della Norma 2.3. dei Principi di comportamento del Collegio sindacale, cit., dove si rinviene una definizione di “struttura organizzativa”, come “complesso delle direttive e delle procedure stabilite per garantire che il potere decisionale sia assegnato ed effettivamente esercitato ad un appropriato livello di competenza e responsabilità”.

generale a suo tempo prospettate.<sup>551</sup> Nel caso specifico, si tratta di valutare, alla luce di taluni indici - non ultimi tipo e dimensioni della società sottoposta a vigilanza -, “la razionalità” dell’organizzazione rispetto agli obiettivi che la società si prefigge, e di garantire che la struttura organizzativa sia in grado di rivelare all’esecutivo quando quegli obiettivi siano raggiunti, oppure di rivelare preliminarmente il rischio che i medesimi non siano raggiunti.<sup>552</sup>

Una verifica sui processi, quindi, che a sua volta diviene processo, e non più esclusivamente controllo sugli atti.<sup>553</sup> Con un limite intrinseco nel fatto che la concreta attuazione dell’organizzazione resta nelle prerogative dell’amministrazione.<sup>554</sup>

Nelle società quotate, l’art. 149, comma 1, lett. c) Tuf comprende l’obbligo di vigilare sul sistema di controllo interno, nonché sul il sistema amministrativo-contabile e sulla sua affidabilità nel rappresentare correttamente i fatti di gestione; l’art. 2403 c.c. ripete solo il riferimento all’adeguatezza dell’assetto contabile.<sup>555</sup>

Riservandoci di tornare in seguito sul sistema di controllo, bisogna ricordare che proprio le norme citate segnalano come il collegio sindacale non sia spogliato di ogni attribuzione in materia di revisione contabile. Permane, in capo al collegio, un obbligo di controllo sulle procedure e sulla loro adeguatezza, che rientra, del resto, nella supervisione generale sul rispetto della legalità e dei principi di corretta amministrazione:<sup>556</sup> un “ruolo *di controllore generale e di garante di ultima istanza*

---

<sup>551</sup> Cap. IV, § 4. Da aggiungere come, rispetto ai sindaci, questo dato faccia sorgere la richiesta di nuove competenze professionali (v. MUSERRA, *I controlli interni delle società per azioni*, cit., 554-555).

<sup>552</sup> Parafrasiamo, sul punto, RIGOTTI, *Art. 2403*, cit., 181, a cui si rinvia per una più dettagliata esposizione degli indici di adeguatezza. Più sinteticamente, parla di “criterio di congruità rispetto allo scopo” FORTUNATO, *Art. 149*, cit., 1382.

<sup>553</sup> Un controllo “per processi”, come, in modo affine, segnalato da MONTALENTI, *La società quotata*, cit., 265, e RIGOTTI, *Art. 2403*, cit., 182; o “di sistema”, come indicato dalla dottrina alla vigilia della riforma delle quotate (MARCHETTI, *Le raccomandazioni Consob in materia di controlli societari: un contributo alla riforma*, in *Riv.soc.*, 1997, 193 ss.), ripetuto in occasione di quella riforma (ALESSI, Il d.lgs. n°58/1998. La nuova disciplina del collegio sindacale, in *Soc.*, 1998, 552 ss.), ribadito in merito alla riforma codicistica (DOMENICHINI, *Art. 2403*, in *Società di capitali*, cit., II, 751, BENATTI, *Artt. 2397-2406*, cit., 877). Nello stesso tempo, l’attività dei sindaci non può prescindere dal controllo puntuale su alcuni atti particolarmente “rischiosi”(v. ancora, per tutti, DOMENICHINI, *Art. 2403*, cit., 751-752).

<sup>554</sup> FORTUNATO, *Art. 149*, loc.ult.cit.

<sup>555</sup> Secondo una certa interpretazione, in realtà, il precetto relativo al sistema di controllo sarebbe estensibile anche alle non quotate, essendo l’istituzione di un sistema di controllo interno un adempimento imposto per tutte le società.

<sup>556</sup> Si vedano, tra gli altri, CAVALLI, *Artt. 148-154*, in *Testo unico della finanza*, cit., 1237-1238; MONTALENTI, *La società quotata*, cit., 256 ss.; RIGOTTI, *Art. 2403*, cit., 199 ss.. Si legga anche la Norma 2.4. dei *Principi di comportamento* del Collegio sindacale, cit.: “Una chiara distinzione tra

*della efficacia del sistema rappresentativo contabile, nonché di verificatore per sintesi della correttezza legale e tecnica”.*<sup>557</sup>

La revisione contabile, come tale, è invece prerogativa esclusiva dei revisori esterni. Con questi ultimi, tuttavia, si instaura una certa sinergia operativa, incentrata soprattutto sullo scambio di informazioni,<sup>558</sup> che può mettere il collegio sindacale al corrente di irregolarità gestorie emergenti dalla contabilità, con conseguenze sul piano della responsabilità penale per omesso impedimento.<sup>559</sup>

Sempre con riferimento alle società quotate, si segnala l’obbligo di vigilare “sulle modalità di concreta attuazione” dei codici di *corporate governance*, ai quali la società abbia dichiarato di attenersi mediante informativa al pubblico, e sull’adeguatezza delle disposizioni impartite alle società controllate ai sensi dell’art. 114, comma 2 Tuf.<sup>560</sup>

Il primo esito percepibile della rimodellata disciplina dei sindaci è una certa sovrapposizione con il ruolo degli amministratori non delegati.<sup>561</sup> L’attività di controllo dei sindaci coinvolge tutti gli adempimenti degli amministratori: dal loro obbligo generale di agire in modo informato, a quello di adottare (“curare”) degli assetti organizzativi imposto ai delegati. Ma i sindaci devono controllare anche che

---

controllo gestionale e controllo amministrativo-contabile è spesso difficile in quanto tutte le operazioni aziendali hanno riflessi contabili e gestionali al tempo stesso. Nelle società non quotate, il residuo controllo contabile dei sindaci può sfociare nelle osservazioni effettuabili nel corso della relazione annuale, relativa all’approvazione del bilancio: cfr. art. 2429, comma 2 c.c.. Tali osservazioni, come è stato notato, non si appuntano più sulla “tenuta della contabilità”, bensì sui risultati d’esercizio (v. DOMENICHINI, *Art. 2403*, cit., 752; sulla rilevanza penalistica di questo adempimento, v. ALDROVANDI, *La responsabilità penale degli organi di controllo*, loc.cit.).

<sup>557</sup> MONTALENTI, *La società quotata*, cit., 258 (corsivo nel testo).

<sup>558</sup> Art. 150, comma 3 Tuf.

<sup>559</sup> Cfr. Trib. Milano n. 3028/2004, cit. In dottrina, v. ALDROVANDI *La responsabilità penale degli organi di controllo*, loc.cit., e, da un punto di vista civilistico, DOMENICHINI, *Art. 2403*, cit., 753. Diversa l’opinione di PISANI, *Controlli sindacali*, cit., 278, secondo cui la sottrazione di competenze in materia contabile avrebbe determinato un conseguente arretramento della posizione di garanzia dei sindaci.

<sup>560</sup> Art. 149, comma 1, lett. c-bis) Tuf, introdotta dalla L.262/2005 (che, più esattamente, si riferisce alla vigilanza sulla attuazione “delle regole di governo societario previste dai codici di comportamento redatti da società di gestione di mercati regolamentati o da associazioni di categoria”), e lett. d) (che, nel rinviare all’art. 114 comma 2, fa riferimento all’obbligo, sancito da quest’ultima norma per gli emittenti, di impartire disposizioni alle società controllate sul rispetto dei doveri di comunicazione al pubblico previsti dall’art. 114 medesimo). La prima previsione è da ricondurre all’attività di cui all’art. 124-bis, assistita dalla sanzione amministrativa prevista dall’art. 192-bis Tuf, come a suo tempo visto (Cap. II, § 3.1): cfr. LOPATRIELLO, *L’organo di controllo delle società quotate*, in *Soc.*, 2006, 934 ss. (938), e MOSCO, *Rafforzamento dei controlli interni*, cit., 35.

<sup>561</sup> Lo rivela, in senso critico, MOSCO, *Rafforzamento dei controlli interni*, cit., 39-40. Sul tema, ampiamente, RIGOTTI, *Art. 2403*, cit., 191 ss. DI SABATO, *Diritto delle società*, cit., 356, ravvisa “un carico” per i sindaci, addirittura, “per certi versi superiore a quello esistente per gli amministratori non delegati”.

gli amministratori non delegati attendano alla loro funzione di supervisione.<sup>562</sup> E del resto essi risultano destinatari della medesima informativa, cui sono tenuti gli organi delegati, prevista dall'art. 2381, comma 5 c.c. e dall'art.150, comma 1 Tuf.<sup>563</sup>

La funzione di controllo dei sindaci, tra l'altro, si nutre anche di canali informativi autonomi, in quanto non filtrati dal CdA, e, laddove attribuiti al singolo, maggiormente efficienti di quelli concessi agli amministratori privi di delega.<sup>564</sup> Il catalogo dei poteri "strumentali" comprende la possibilità, *uti singuli*, di procedere "in qualsiasi momento" ad ispezioni;<sup>565</sup> nonché la possibilità, come collegio, di chiedere notizie sull'andamento di operazioni sociali e di determinati affari agli amministratori; oltre alla facoltà di scambiare informazioni con i sindaci e gli amministratori delle controllate.<sup>566</sup>Ogni informazione è accessibile ai sindaci.<sup>567</sup> Siffatti poteri confermano l'esistenza di un controllo preventivo o concomitante, e non solo successivo (rispetto al compimento degli atti di gestione),<sup>568</sup> al quale si affianca l'obbligo di assistere alle sedute del CdA e dell'assemblea.<sup>569</sup>

b) Ad un'espansione dell'oggetto del controllo corrisponde un sensibile rafforzamento dei poteri "reattivi".<sup>570</sup> Poiché non è tutt'ora concessa ai sindaci la facoltà di interferire con la gestione,<sup>571</sup> ponendo direttamente in essere atti che ne sanino eventuali irregolarità, è previsto che la reazione dei sindaci sia mediata: b<sub>1</sub>) o da istanze collocate all'interno dell'organismo societario; b<sub>2</sub>) o da autorità esterne, a seconda dell'interesse che si ravvisi essere in pericolo e della gravità della situazione.

---

<sup>562</sup> BENATTI, *Artt. 2397-2406*, cit., 889.

<sup>563</sup> Cfr. DOMENICHINI, *Art. 2403-bis*, in *Società di capitali*, cit., 755.

<sup>564</sup> Si ricorderà, invece, che simili poteri spettano agli amministratori solo collegialmente e, di norma, tramite percorsi consiliari, salvo attingere al sistema di controllo interno, come a suo luogo illustrato.

<sup>565</sup> Cfr., in luogo di molti, MAGNANI, *Art. 2403-bis*, in *Collegio sindacale. Controllo contabile*, cit., 217. Va precisato come, tuttavia, la collegialità costituisca la regola nell'azione dei sindaci, sicché la configurazione di un potere individuale di ispezione è un'eccezione nell'attuale panorama legislativo.

<sup>566</sup> Art. 2403-bis c.c. e art. 151 Tuf.

<sup>567</sup> TOFFOLETTO, *Amministrazione e controlli*, cit., 235.

<sup>568</sup> MAGNANI, *Art. 2403-bis*, cit., 220. Complessivamente, i poteri "ricognitivi" delineano un quadro "assai più ricco e articolato che in passato", secondo l'autorevole giudizio del DOMENICHINI, *Art. 2403-bis*, cit., 755.

<sup>569</sup> Art. 2405 c.c. Si tratta di un obbligo finalizzato ad acquisire informazioni ed, eventualmente, ad intervenire nella discussione anche manifestando il proprio dissenso (v. RIGOTTI, *Art. 2403*, cit., 195).

<sup>570</sup> Cfr. BENATTI, *Artt. 2397-2406*, cit., 890; RABITTI BEDOGNI, *Attività e responsabilità*, cit., 322 ss.; MAGNANI, *Art. 2407*, in *Collegio sindacale. Controllo contabile*, cit., 261.

<sup>571</sup> TOFFOLETTO, *Amministrazione e controlli*, cit., 211

Più che un'alternativa tra esercizio degli uni e degli altri poteri, si profila una gamma progressiva di interventi, in una scala di crescente intensità:<sup>572</sup> in prima istanza i sindaci devono interpellare il CdA, in secondo luogo l'assemblea;<sup>573</sup> nel caso impugnare le rispettive delibere; e infine, ove le precedenti azioni siano inefficaci, denunciare "gravi irregolarità" al Tribunale<sup>574</sup>, o, nelle società quotate, comunicare "irregolarità" alla CONSOB.

b<sub>1</sub>) Sono quindi da annoverare, in primo luogo, l'informativa verso il CdA e verso l'assemblea. Secondo la disciplina comune, i sindaci possono convocare l'assemblea, previa comunicazione al presidente del CdA, qualora vi siano fatti censurabili di rilevante gravità e vi sia urgente necessità di provvedere: è un potere attribuito al collegio.<sup>575</sup> Nelle società quotate, invece, l'assemblea viene convocata da almeno due sindaci, e inoltre ogni membro può convocare il CdA o il comitato esecutivo.<sup>576</sup>

In passato, si è fondatamente dubitato della efficacia persuasiva di simili azioni; anzi, questa funzione referente, retta dall'auspicio che altri organi societari intervenissero, veniva additata come una delle principali deficienze strutturali del controllo interno.<sup>577</sup> Ogni iniziativa, che poteva generarsi dall'assemblea nei confronti degli amministratori, era condizionata dall'essere questi ultimi espressione della maggioranza azionaria (di cui, tra l'altro, era espressione lo stesso collegio dei sindaci), per cui l'attività richiesta ai sindaci si sarebbe verosimilmente infranta contro il muro di una presumibile connivenza tra organi.<sup>578</sup>

Queste argomentazioni devono oggi subire una moderata rettifica alla luce dei mutati assetti di *corporate governance*, nella misura in cui, soprattutto nelle

<sup>572</sup> Cfr. MONTALENTI, *La società quotata*, cit., 274 ss.

<sup>573</sup> Mentre la convocazione degli amministratori ha una "funzione di richiamo e di stimolo alla adozione diretta di correttivi del proprio operato", la convocazione dell'assemblea ha un carattere "più conflittuale", perché "presuppone un contrasto aperto con gli amministratori" ed un precedente, infruttuoso ricorso dei sindaci loro confronti (in questi termini, MONTALENTI, *La società quotata*, cit., 274-275).

<sup>574</sup> Cfr. MAGNANI, *Art. 2407*, cit., 262.

<sup>575</sup> Art. 2406, comma 2 c.c. Prima della riforma si dubitava che al collegio sindacale spettasse questo potere. La formulazione della norma introdotta dal D.Lgs. 6/2003 dà adito ad alcuni dubbi interpretativi, se si considera che si fa riferimento a fatti "gravi" e, per di più, "rilevanti" (v. DOMENICHINI, *Art. 2406*, in *Società di capitali*, cit., 765-766, che ritiene la formula legislativa essere "frutto di ridondante verbosità").

<sup>576</sup> Art. 151, comma 2, Tuf, come modificato dalla L.262/2005; modifica ritenuta "di grande rilievo" dal MOSCO, *Rafforzamento dei controlli*, cit., 35.

<sup>577</sup> Si veda, ad esempio, l'analisi di FERRO LUZZI, *La funzione dei sindaci nel codice civile*, cit., 41 ss.

<sup>578</sup> Cfr. PEDRAZZI, *Reati commessi da persone diverse dal fallito*, cit., 741.

società quotate, questi ultimi accrescono la dialettica degli interessi rappresentati sia nell'esecutivo che in assemblea.<sup>579</sup>

Rispetto al ricorso al CdA, va dato atto del fatto che, pur non esistendo una decisa linea di tendenza legislativa, dalla quale possa desumersi una preferenza per il modello fondato sugli amministratori di minoranza, la composizione dei consigli di amministrazione beneficia, comunque, della presenza di "indipendenti",<sup>580</sup> che possono pur sempre incrinare quella sudditanza che il consiglio nutre nei confronti della maggioranza assembleare, così da dotare, in determinati contesti, di maggiori *chances* di successo lo stimolo proveniente dai sindaci, nell'ottica dell'impedimento di irregolarità gestorie.<sup>581</sup>

Rispetto invece al tema dell'informativa all'assemblea, va detto che persiste una funzione referente del collegio sindacale nei confronti dei soci, e che ai sindaci è concessa la facoltà di proporre all'assemblea le deliberazioni che si ritiene opportune.<sup>582</sup> Tra queste, anche la proposta di revoca degli amministratori e l'azione di responsabilità nei confronti dell'organo di gestione, che possono, nel caso, atteggiarsi a concreto fattore impeditivo di illeciti *in itinere*.<sup>583</sup> L'azione di responsabilità può essere un esito più facilmente calcolabile dell'attività d'impulso svolta dal collegio presso l'assemblea, essendo deliberata secondo le percentuali previste dalla legge.<sup>584</sup> Da considerare, tuttavia, come questo strumento, che è a disposizione dello stesso collegio sindacale,<sup>585</sup> abbia, in sé, una funzione

---

<sup>579</sup> Per una panoramica su questi temi, successiva all'emanazione del Tuf, si rinvia a MONTALENTI, *Corporate governance: la tutela delle minoranze nella riforma delle società quotate*, in *Giur.comm.*, 1998, I, 329 ss. Lo stesso A. è tornato di recente sul tema: MONTALENTI, *Amministrazione, controllo, minoranze nella legge sul risparmio*, cit., 987 ss.

<sup>580</sup> Cfr. OLIVIERI, *Amministratori "indipendenti" e "di minoranza" nella legge sulla tutela del risparmio*, cit., 27 ss.

<sup>581</sup> Va ricordato che, in ogni caso, una volta informato, il CdA assume la responsabilità derivante dall'art. 2392, comma 3 c.c. (v. RIGOTTI, *Art.2403*, cit., 195).

<sup>582</sup> Sulla presenza "attiva" dei sindaci in questa sede, cfr. CAVALLI, *Artt.148-154*, cit., 1265, e CORSI, *Il collegio sindacale*, in *La riforma delle società quotate*, cit., 216; "...senza che il potere propositivo possa però estendersi alla materia gestoria in senso stretto", come precisato dal MONTALENTI, *La società quotata*, cit., 275.

<sup>583</sup> Considerando anche che, ex art. 2393, comma 5 c.c., la sola deliberazione dell'azione comporta la revoca d'ufficio degli amministratori, se presa con il voto favorevole di un quinto del capitale sociale.

<sup>584</sup> Che sono un quinto del capitale sociale, di norma; un quarantesimo del capitale sociale, nelle società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio, secondo l'art. 2393-bis c.c., modificato dalla L. 262/2005.

<sup>585</sup> Con deliberazione assunta a maggioranza dei due terzi: v. il comma 3 c.c. dell'art. 2393 c.c., introdotto dalla L.262/2005. Nel corso dell'*iter* parlamentare è stata invece accantonata la norma che rendeva automatica la revoca degli amministratori, qualora il collegio avesse votato l'azione di responsabilità (come ci informa ABBADESSA, *Nuove regole di governance nel progetto di legge sulla tutela del risparmio*, in *Dir.banca.merc.fin.*, 2005, 537).

scarsamente preventiva, giacché fisiologicamente destinato ad intervenire quando si sia verificato un danno: momento che, verosimilmente, sopporta l'avvenuta consumazione di un reato.

Ciononostante, la mera eventualità che la minoranza o il collegio sindacale – la cui presidenza, nelle quotate, deve essere affidata ad un sindaco “di minoranza” – possa esperire l'azione di responsabilità, potrebbe, in date situazioni, munire l'operato dell'organo di controllo di una forza dissuasiva, rispetto a determinati comportamenti degli amministratori, sinora inusitata.<sup>586</sup>

Complessivamente, può dirsi che, malgrado le intrinseche difficoltà di accertare decorsi causali (ipotetici) intercorrenti tra condotte poste in essere dai membri degli organi societari, e nonostante, sul piano penale, vada ribadita l'inconciliabilità di espedienti presuntivi con tale accertamento, i nuovi equilibri endsocietari prefigurano trame causali non così scontate come in passato.

b<sub>2</sub>) Sono soprattutto i “nuovi” poteri di attivare istanze collocate al di fuori dell'organismo societario, però, ad assumere rilievo preponderante nella ricostruzione dei possibili profili penali della responsabilità omissiva dei sindaci. Poteri, questi, più “incisivi”, in quanto presuppongono situazioni “più gravi”.<sup>587</sup> Tra le azioni concesse al collegio in questa direzione figurano (oltre all'azione di responsabilità verso gli amministratori): 1) l'impugnativa delle delibere adottate dal CdA (e dall'assemblea); 2) la denuncia al tribunale *ex art.* 2409 comma 7 c.c. e art. 152, comma 2 Tuf; 3) la denuncia alla CONSOB nelle società quotate, *ex Art.* 149, commi 3 e 4 Tuf.<sup>588</sup>

1) Dal momento che l'inerzia innanzi a delibere illegali, ma produttive di effetti, può comportare la futura responsabilità dei sindaci, più che un potere, l'impugnativa costituisce un dovere,<sup>589</sup> il quale, ove l'illecito degli amministratori si articoli attraverso una delibera (sempre che con questa non coincida il momento in cui si consuma del reato), può avere un'inegabile efficacia impeditiva.

---

<sup>586</sup> Si allude alla medesima forza dissuasiva che, secondo PEDRAZZI, *Reati commessi dal fallito*, cit., 734-735, è elemento di valutazione in sede di accertamento della efficacia causale (accertamento concepito come “quaestio facti”) delle omissioni degli amministratori.

<sup>587</sup> Cfr. BENATTI, *Artt. 2397-2406*, cit., 888.

<sup>588</sup> L'art. 52, D.Lgs. 385/1993 (Tub) prevede un obbligo analogo di informativa verso la Banca d'Italia, rivolto al collegio sindacale delle Banche, mentre l'art. 70, comma 7 Tub, non consente ai sindaci delle banche l'applicabilità dell'art. 2409 c.c. nè dell'art. 152 Tuf.

<sup>589</sup> Cfr. RIGOTTI, *Art. 2403*, cit., 197.

2) La denuncia al tribunale, introdotta con il Tuf, e che presuppone “un quadro patologico non più dominabile con gli ordinari rimedi endosocietari”, ha rappresentato uno dei sintomi più evidenti del rafforzamento della c.d. “fase comminatoria” del controllo sindacale; lungi dall’essere una mera facoltà, costituisce anch’essa un atto doveroso, quando sia l’unico mezzo idoneo ad impedire eventi dannosi.<sup>590</sup>

La denuncia deve essere attivata al “fondato sospetto” di “gravi irregolarità”, quindi prima del verificarsi di un danno,<sup>591</sup> ed allegando non necessariamente la prova dell’esistenza delle irregolarità, bensì “indizi obiettivi”.<sup>592</sup> A seguito della riforma delle società, tuttavia, l’impiego di questo strumento risulta limitato agli interessi dei soci e dei creditori, con una tendenziale privatizzazione dei beni la cui sfera si cerca preservare dando avvio alla procedura.<sup>593</sup> Il che porta a restringere ai medesimi beni – si pensi quelli offesi dai reati societari dopo la novella del 2002 – la posizione di garanzia dei sindaci. Nelle società quotate, tuttavia, potrebbe pur sempre leggersi in questo mezzo, anche dopo la sua riforma, un’apertura verso la più ampia tutela del mercato, considerato che la medesima facoltà è attribuita anche alla CONSOB, ex art. 152 Tuf, nel perseguimento dei propri scopi istituzionali.<sup>594</sup> Ma si tratta di una “apertura” che dovrà trovare il conforto della giurisprudenza.

3) Decisamente nel senso di una garanzia per il mercato inclina l’obbligo, per i sindaci delle società quotate, di comunicare “irregolarità”, “senza indugio”, alla CONSOB: comunicazione presuppone il riscontro di irregolarità affini a quelle su cui è

---

<sup>590</sup> Cfr. CAVALLI, *Artt.148-154*, in Testo unico della finanza, cit., 1269 ss. e CORSI, *Il collegio sindacale*, cit., 216.

<sup>591</sup> Una volta verificatosi il danno, sarà esperibile l’azione di responsabilità, senza necessità della denuncia al tribunale (cfr. DOMENICHINI, *Art. 2409*, in *Società di capitali*, 783).

<sup>592</sup> NAZZICONE, *La denuncia al tribunale per gravi irregolarità ex art. 2409 c.c.: le novità della riforma societaria*, in *Soc.*, 2003, 1078 ss. (1079).

<sup>593</sup> Cfr. Trib. Napoli, 22.06.2004, in *Giur.comm.*, 2006, II, 949 ss..

<sup>594</sup> Dall’attribuzione del potere di denuncia alla Consob, DOMENICHINI, *Art. 2409*, cit., 782, inferisce il carattere di “norma aperta, suscettibile cioè di utilizzazione anche oltre il limite suddetto, in quanto l’evoluzione del sistema normativo societario dimostri la finalizzazione dei doveri dei gestori al soddisfacimento anche di interessi diversi da quello sociale (dei soci) e dei creditori sociali” (prima della riforma, nel senso dell’art. 2409 c.c. come “norma aperta”, v. PATRONI GRIFFI, *La denuncia al tribunale ex art. 2409 c.c. Gli interessi tutelati*, in *Giur.comm.*, 1999, I, 145 ss.). Nel senso di una privatizzazione dell’interesse sotteso alla denuncia, in dottrina, si esprime AMBROSINI, *L’amministrazione e i controlli*, cit., 331-332. Sulla irrilevanza penalistica dell’omesso esercizio della denuncia, alla luce degli interessi sottesi all’art. 2409 c.c., v. PISANI, *Controllo sindacale*, cit., 217 ss.. Si noti come, nel corso dei lavori parlamentari della L. 262/2005, sia caduta la norma, presente nel ddl, che emancipava l’art. 2409 c.c. dal requisito del potenziale pregiudizio (cfr., con giudizi diversi, ABBADESSA, *Nuove regole di governance*, cit., 543-544, e MOSCO, *Rafforzamento dei controlli interni*, cit., 36).

tenuta a vigilare la stessa Commissione,<sup>595</sup> mentre resta dubbio se la norma determini addirittura una funzionalizzazione del collegio agli interessi perseguiti dalla vigilanza pubblica.<sup>596</sup>

I nuovi poteri reattivi dei sindaci, soprattutto la possibilità di avviare procedure pubblicistiche di controllo, collocano il collegio sindacale in una posizione di supremazia rispetto agli stessi amministratori,<sup>597</sup> potendo l'esito delle procedure attivate esplicare un'efficacia paralizzante dell'attività di gestione, influente, quindi, sulla fonte di pericolo su cui i sindaci sono chiamati a vigilare. Si tratta, è vero, di poteri "mediati": se però, in ossequio allo schema dogmatico che si è tentato di tracciare in precedenza,<sup>598</sup> si considera potere impeditivo l'attività che è in grado di costituire causa necessaria, anche se non sufficiente, alla salvezza di un determinato bene, a prescindere dall'assoluta padronanza (*Herrschaft*) dei fattori causali, il dato non è elemento ostativo al rinvenimento di una posizione di garanzia dei sindaci.<sup>599</sup>

A complicare la ricostruzione dell'itinerario eziologico sarà semmai il fatto che tali poteri vengono esercitati collegialmente e che, innanzi all'inattività dell'organo, al singolo non può essere richiesto di più che l'esercizio delle proprie capacità di persuasione e la manifestazione del proprio dissenso, continuando l'ordinamento, del resto, ad ignorare mezzi di impugnazione delle delibere sindacali.<sup>600</sup>

Estremamente problematico definire il perimetro della garanzia dovuta dai sindaci.<sup>601</sup>

---

<sup>595</sup> Cfr. FORTUNATO, *Art. 149*, cit., 1387-1388, il quale evidenzia come non avrebbe senso comunicare alla Consob irregolarità gestorie "che non abbiano alcun interesse per la tutela del mercato finanziario".

<sup>596</sup> In questo senso, COSTI, *L'ordinamento bancario*, Bologna, 2001, 498; *contra* CAVALLI, *Artt. 148-154*, cit., 1245, e MONTALENTI, *La società quotata*, 275.

<sup>597</sup> Cfr. CASELLI, *Elogio*, cit., 263, che, per la precisione, si esprime in termini di "una posizione di forza superiore a quella del presidente del consiglio di amministrazione o dell'amministratore delegato", facendo riferimento anche alla "relativa stabilità" della carica.

<sup>598</sup> Cfr., diffusamente, retro, i capp. III e IV. In senso contrario a quanto sostenuto nel testo, con specifico riferimento all'obbligo di denuncia al tribunale e di comunicare irregolarità alla Consob, PISANI, *Controlli sindacali*, cit., 267 ss.

<sup>599</sup> Si perviene, in sostanza, ad un esito interpretativo conforme a quello autorevolmente tracciato dal PEDRAZZI, *Nuova disciplina penale*, cit., 538-539.

<sup>600</sup> Dove non sussista riscontro eziologico tra la omessa vigilanza sindacale ed il reato commesso dagli amministratori, l'art. 193, comma 3 Tuf prevede comunque l'applicazione di una sanzione amministrativa (cfr. MELCHIONDA, *La responsabilità*, cit., 83).

<sup>601</sup> La questione era dibattuta anche prima della riforma societaria; vi si sofferma MELCHIONDA, *La responsabilità penale, locc.citt.*. CARACCIOLI, *Nuovi organi di controllo*, cit., 2137, ritiene che la

E' noto che, tra gli Autori che non hanno negato l'esistenza di una posizione di garanzia dei sindaci, sussistono alcune differenze circa l'ambito in cui circoscrivere quest'ultima. Secondo alcuni, la garanzia includerebbe solo i reati propri commessi dagli amministratori.<sup>602</sup> Altri, invece, più che al dato formale della qualifica soggettiva, assegnano rilievo al fatto che il reato promani dall'attività di cui i sindaci detengono il controllo.<sup>603</sup> Questa seconda opinione appare, in linea di principio, preferibile, perché slegata da vincoli formalistici che condurrebbero ad inspiegabili contraddizioni,<sup>604</sup> ma si rivela, al tempo stesso, piena di numerosi problemi non appena si ponga mente all'estensione operativa subita dalla funzione di controllo interno.

La pluridirezionalità acquisita dalla vigilanza sindacale, che, come visto, si sovrappone a quella dei gestori, e che, almeno in parte, non rinuncia a valutazioni attinenti alla revisione contabile, finisce per offuscare la possibile linea di demarcazione della garanzia prestata dall'organo di controllo suggerita dalla seconda dottrina. Nella misura in cui il collegio sindacale sovrintende al momento organizzativo dell'ente societario, difatti, si ampliano a dismisura i confini dell'area di gestione sottoposta al suo controllo,<sup>605</sup> ed è forse per scongiurare possibili equivoci che l'art. 149 Tuf presenta l'inciso "per gli aspetti di competenza", evitando il rischio che si possa leggere, nell'attribuzione ai sindaci di incombenze organizzative, l'affidamento di compiti (impropri) di controllo sull'apparato tecnico-produttivo aziendale.<sup>606</sup>

Si tenga presente, inoltre, che compito dei gestori è l'adozione di un piano diretto alla prevenzione di reati, e che, secondo la normativa del codice civile e del

---

riforma societaria abbia perso l'occasione per specificare sul rispetto di "quali leggi" i sindaci siano tenuti a vigilare.

<sup>602</sup> STELLA-PULITANO', *La responsabilità penale dei sindaci*, cit., 560 ss. Per MELCHIONDA, *La responsabilità*, cit., oltre alla qualifica soggettiva, occorrerebbe anche la presenza strutturale del danno nella fattispecie da impedire.

<sup>603</sup> FOFFANI, *Reati societari*, in *Manuale di diritto penale dell'impresa*, cit., 404.

<sup>604</sup> Cfr. ARDIA, *La responsabilità*, cit., 1260. Ad esempio, si dovrebbe considerare il sindaco responsabile per omesso impedimento del reato di abuso di informazioni privilegiate e non per l'omesso impedimento delle manipolazioni di mercato. Eppure, si tratta di tipologie delittuose affini quanto ad oggetto giuridico protetto, nonché ambedue fondate sul presupposto delle distorsioni generate dalle asimmetrie informative.

<sup>605</sup> La vigilanza dei sindaci "riguarda l'osservanza di tutte le norme e regole, di qualsiasi rango e fonte, cui l'organizzazione e l'attività sociale, nelle sue articolazioni, si deve conformare" (così, DOMENICHINI, *Art. 2403*, cit., 749).

<sup>606</sup> Così CAVALLI, *Art. 148-154*, cit., 1242, che pure non manca di evidenziare l'inesattezza del lessico adoperato dal legislatore, e MONTALENTI, *La società quotata*, cit., 265.

Tuf, su questa attività i sindaci esercitano il loro ruolo di controllori,<sup>607</sup> benché la disciplina del D.Lgs. 231/2001 non li annoveri tra i soggetti posti in “posizione apicale”.<sup>608</sup>

Gli strumenti “comminatori” riposti nella mani dei sindaci delle quotate, d'altra parte, sono finalizzati alla tutela di interessi pubblicistici (a prescindere dal dibattito sulla “funzionalizzazione” del loro ruolo rispetto agli interessi perseguiti dalle autorità di vigilanza<sup>609</sup>).

E' evidente, anche nelle società non quotate, la possibile interferenza dei rimedi adottabili dai sindaci rispetto ai reati che tutelano la posizione di soci e creditori: ossia i reati fallimentari e quelli societari, spesso imperniati strutturalmente sulla produzione di un evento dannoso, cui si giunge tramite passaggi procedurali previsti dalla disciplina delle società.

Nelle società quotate, dalla garanzia dovuta dai sindaci, non possono essere esclusi illeciti che tutelano l'interesse diffuso facente capo alla categoria dei risparmiatori;<sup>610</sup> illeciti fondati sulla alterazione del corso dei titoli o sull'errata informazione al mercato, come l'*insider trading*, le manipolazioni del mercato, il falso in prospetto; sempre, s'intende, se commessi dagli amministratori nell'esercizio dell'attività di gestione dell'ente.<sup>611</sup> Per un verso, la pianificazione preventiva di questi reati rientra in una fase della gestione soggetta alla loro

---

<sup>607</sup> Cfr. le Linee guida Confindustria, cit., p. 23

<sup>608</sup> Si rammenta come l'art. 5, comma 1, lett.a) D.Lgs. 231/2001, ultima parte, nel definire gli “apicali”, impone la compresenza di funzioni di gestione “e” di controllo (v. DE SIMONE, *I profili sostanziali della responsabilità c.d. amministrativa degli enti: la “parte generale” e la “parte speciale” del d.lgs. 8 giugno 2001 n. 231*, in AA.VV., *Responsabilità degli enti per illeciti amministrativi dipendenti da reato*, a cura di Garuti, Padova, 2002, 105).

<sup>609</sup> Nel senso che quegli interessi (tutela del mercato o, addirittura, del sistema economico), pur non essendo “criteri direttivi e funzionali” della vigilanza sindacale, “costituiscono limiti all'operare della società”, FORTUNATO, *Art. 149*, cit., 1388.

<sup>610</sup> Un cenno al fatto che il controllo sindacale sia diretto a soddisfare interessi inerenti al “mercato” è in DOMENICHINI, *Art. 2403*, cit., 749; al “mercato” ed ai “risparmiatori”, in una visione sincretica degli interessi affidati alla cura del collegio sindacale, fa riferimento CORSI, *Il collegio sindacale*, cit., 221. Nel senso della apertura alla tutela di questi interessi, alla luce della legittimazione alla denuncia al tribunale e della comunicazione all'Autorità di vigilanza, che avrebbero “rotto”, all'indomani del Tuf, il “fronte” costituito dal CdA-collegio sindacale, v. BUSSOLETTI, *Procedimento ex art. 2409 c.c.: nuove legittimazioni nel quadro dei controlli sulle società quotate*, in *Giur.comm.*, 2000, 339 ss.

<sup>611</sup> Si pensi al caso in cui il CdA abbia posto in essere una determinata operazione, significativa ai fini della determinazione della direzione strategica della società, e si accinga poi ad informare il pubblico in un modo tale, sostanzialmente, da occultare quella operazione e da disorientare circa il reale atteggiamento verso il mercato (l'esempio è ispirato al caso considerato dalla Delibera Consob n. 15769, del 9.02.2007, di irrogazione di sanzioni amministrative nei confronti della IFIL S.p.A.). Se il collegio sindacale fosse al corrente sia dell'una che dell'altra evenienza, potrebbe rispondere per non aver impedito, con i mezzi di cui dispone, la diffusione di notizie non corrette.

vigilanza; per altro verso, l'articolazione teleologica assunta dall'organo - in specie la venatura pubblicistica che ne connota i poteri – conferma la creazione di un vincolo funzionale tra il bene “risparmio” e la posizione rivestita dall'organo di controllo.

Non condivisibile, invece, una tesi che indica i sindaci quali garanti per i reati commessi dal revisore:<sup>612</sup> vi si oppone l'art. 2407, comma 2 c.c., che vuole la responsabilità sindacale limitata a quanto realizzato o omissso dagli amministratori. La posizione di garanzia dei sindaci si estende alla tutela del bene costituito dalla indipendenza della revisione contabile, solo nella misura in cui questo sia aggredito dalla condotta degli amministratori, autori, nel caso, della corruzione attiva contemplata dall'art. 174-ter, comma 2 Tuf.

#### **4. La responsabilità del consiglio di sorveglianza nel sistema dualistico.**

Nel sistema dualistico l'amministrazione della società è affidata al consiglio di gestione; la funzione di controllo è esercitata dal consiglio di sorveglianza. Il consiglio di gestione è nominato e revocato dal consiglio di sorveglianza; quest'ultimo è nominato e revocato dall'assemblea. Il consiglio di gestione è un organo autonomo rispetto al consiglio di sorveglianza, come dimostra il divieto di sedere contemporaneamente nei due organi.<sup>613</sup>

La disciplina del consiglio di gestione non si discosta da quella del CdA nel sistema tradizionale. Va rilevato soltanto che talune materie possono sì essere delegate a singoli membri, ma non è ammessa la costituzione di un comitato esecutivo.<sup>614</sup> La presenza di organi delegati ripropone poi la medesima ripartizione di funzioni e responsabilità che si presenta in un CdA ordinario, ancorché sia stato osservato come il consiglio di gestione non sia la sede più appropriata per amministratori non esecutivi o anche indipendenti. La presenza di membri tenuti esclusivamente a una funzione di vigilanza in tale sede, in realtà, acuirebbe più che altrove la moltiplicazione di posizioni similari di controllo, data, nei termini che ci si accinge ad illustrare, la scontata vocazione dell'organo di controllo, in questo sistema, ad intervenire incisivamente sulla gestione.

---

<sup>612</sup> Tesi patrocinata da MAZZOTTA-D'AVIRRO, *Profili penali del controllo nelle società commerciali*, cit., 346 ss..

<sup>613</sup> In luogo di molti, TOFFOLLETTO, *Amministrazione e controllo*, cit., 241.

<sup>614</sup> GHEZZI, *Art. 2409-novies*, in AA.VV., *Sistemi alternativi di amministrazione e controllo*, a cura di Ghezzi, Milano, 2005, 52 ss.

Il consiglio di sorveglianza, infatti, associa taluni compiti normalmente attribuiti all'assemblea a funzioni proprie dell'organo di controllo.<sup>615</sup> Basti ricordare il potere di nomina e di revoca e le decisioni in materia di compenso dei membri del consiglio di gestione, la decisione circa l'azione di responsabilità nei loro confronti, l'approvazione del bilancio d'esercizio e del bilancio consolidato. Queste attribuzioni, sottratte all'assemblea dei soci (o concorrenti con questa), non rendono il consiglio di sorveglianza un organo propriamente "di gestione" (né un "ibrido" tra controllore e gestore).<sup>616</sup> Ad esse, tuttavia, si sommano quei poteri di reazione che, si è visto, può attualmente vantare il collegio sindacale: ne risulta una possibilità molto ampia di intervenire sull'operato dei consiglieri di gestione, di estremo interesse nell'ottica dell'omesso impedimento dei reati da questi realizzati.<sup>617</sup>

Va premesso, innanzi tutto, come l'ambito assoggettato alla vigilanza del consiglio di sorveglianza coincida con quello del collegio sindacale;<sup>618</sup> ed in termini simili viene ascritta la responsabilità dei suoi componenti per i fatti e le omissioni dei componenti del consiglio di gestione (art. 2409-terdecies c.c.).<sup>619</sup> Lo statuto può estendere questo compito sino a comprendervi una deliberazione in ordine alle operazioni strategiche e ai piani industriali e finanziari predisposti dal consiglio di gestione, "ferma in ogni caso la responsabilità di questo per gli atti compiuti".<sup>620</sup>

---

<sup>615</sup> Così, COLOMBO, *Amministrazione e controllo*, cit., 190.

<sup>616</sup> È l'opinione di BONELLI, *L'amministrazione delle spa nella riforma*, cit., 701, che, in proposito, parla anche di "competenze composite". Di diverso avviso FORTUNATO, *I controlli nella riforma del diritto societario*, cit., 877, che definisce il consiglio di sorveglianza "una sorta di ircocervo a mezzo fra le regole dell'organo di controllo e dell'organo gestorio". Appare in ogni caso dubbio, sulla base di tali premesse, che il consiglio di sorveglianza possa rientrare tra quei soggetti "in posizione apicale", la commissione di reati da parte dei quali comporta la responsabilità amministrativa dell'ente ex art. 5 d.lgs. 231/2001; salvo, forse, le ipotesi nelle quali la commissione del reato attecchisca proprio in quelle funzioni "para-gestorie" che l'organo mutua dall'assemblea.

<sup>617</sup> Rispetto al collegio sindacale, non si è mancato di denunciare la relativa instabilità dell'organo di controllo, revocabile dall'assemblea in ogni tempo, con il solo presidio di una maggioranza rafforzata (v., ad esempio, FORTUNATO, *I controlli nella riforma del diritto societario*, cit., 876). Non sembra, tuttavia, che la circostanza possa assumere un peso rilevante nella negazione di un obbligo di garanzia in capo al consiglio di sorveglianza.

<sup>618</sup> Cfr. FORTUNATO, *I controlli nella riforma del diritto societario*, cit., 878.

<sup>619</sup> La norma, al comma 1, lett. c), richiama l'art. 2403 c.c.; al comma 3, afferma essere i componenti del consiglio di sorveglianza "responsabili solidalmente con i componenti del consiglio di gestione per i fatti e le omissioni di questi quando il danno non si sarebbe prodotto se avessero vigilato in conformità degli obblighi della loro carica", riproponendo lo schema dell'art. 2407, comma 2 c.c. (fatto salvo l'irrilevante omesso richiamo al parametro della "professionalità": v. SANTI, *Art. 2409-terdecies*, in *Il nuovo diritto delle società* (Maffei Alberti), cit., II, 1171-1172). Per quanto riguarda gli obblighi del consiglio di sorveglianza delle società quotate, provvede il comma 4-bis dell'art. 149 Tuf.

<sup>620</sup> Art. 2409-terdecies, comma 1, lett. f). L'inciso finale non si intende nel senso di escludere la responsabilità del consiglio di sorveglianza, bensì di ritenere entrambi gli organi responsabili, "anche" (e non "solo") il consiglio di gestione. La deliberazione del consiglio di sorveglianza sui piani

Nelle società non quotate, l'obbligo di vigilanza non è assistito da un'adeguata dote di poteri di informazione e di ispezione: l'art. 2409-*quaterdecies* giudica applicabili al consiglio di sorveglianza solo il secondo e terzo comma dell'art. 2403-*bis*, cioè la previsione sui poteri collegiali di richiedere e scambiare informazioni con i consiglieri di gestione; risultano per contro esclusi gli atti di ispezione e controllo che i sindaci possono eseguire anche individualmente ed "in qualsiasi momento". Diverso il discorso per il consiglio di sorveglianza delle società quotate, ai cui membri, anche individualmente, l'art. 151-*bis*, commi 1 e 4, attribuisce il potere di chiedere informazioni ai consiglieri di gestione, e, collegialmente (o anche, previa delega, ad un membro), il potere di procedere ad atti di ispezione e di scambiare informazioni con gli organi di controllo delle società controllate. In ogni caso, anche nelle società quotate, il consiglio di sorveglianza è estromesso dal flusso di informazioni del quale l'art. 2381, comma 5 c.c. rende destinatario il collegio sindacale,<sup>621</sup> ed al tempo stesso ha solo la facoltà, e non l'obbligo, di assistere alle sedute del consiglio di gestione.<sup>622</sup>

Ne consegue, quantomeno nelle società non quotate, un complessivo affievolimento dei doveri conoscitivi, che, se potrà difficilmente comportare esoneri da responsabilità civile per essersi astenuti dall'esercitare i pur ridotti poteri informativi e di "assistenza" di altri organi,<sup>623</sup> avrà il prevedibile effetto, sul piano penale, di rendere ancor più difficoltosa l'imputazione a titolo di dolo eventuale degli illeciti commessi dai consiglieri di gestione.<sup>624</sup> Ma la soglia di "rischio penale"

---

potrebbe, però, al massimo soffermarsi sulla "coerenza" di questi rispetto alla continuità aziendale ed alla conformità con l'oggetto sociale, senza investire il merito (cfr. RABITTI BEDOGNI, *Attività e responsabilità*, cit., 337 ss.). Sul contenuto effettivo di questo potere deliberativo, si rinvia a FERRARO, *Consiglio di sorveglianza e alta gestione nell'amministrazione delle società per azioni*, in *Dir.fall.soc.comm.*, 2006, 371 ss., che vi intravede una competenza non più ampia di quella "autorizzatoria" (cfr. anche MOSCO, *Rafforzamento dei controlli interni*, cit., 42, che, paventando una commistione tra gestione e controllo, suggerisce di una lettura della norma come competenza alla "mera approvazione" sulle operazioni strategiche).

<sup>621</sup> L'art. 2381, comma 5, infatti, viene richiamato solo dall'art. 2409-*novies*, comma 1, che dispone esclusivamente sul funzionamento del consiglio di gestione.

<sup>622</sup> Cfr. Art. 2409-*terdecies*, ultimo comma ("regola insufficiente ed improvvida", a giudizio di COLOMBO, *Amministrazione e controllo*, cit., 196).

<sup>623</sup> Cfr. BREIDA, *Art. 2409-terdecies*, in AA.VV., *Il nuovo diritto societario*. Commentario diretto da Cottino-Bonfante-Cagnasso-Montalenti, Bologna, 2004, 1193, e GUACCERO, *Artt. 2409/VII-XV*, in *Società di capitali*, cit., 896 s. (lo stesso A. giudica attuabili dal consiglio di sorveglianza i poteri ispettivi dei sindaci, tramite l'art. 223-*septies*, comma 2, dispp.att. c.c.).

<sup>624</sup> PISANI, *Controlli sindacali*, cit., 246.

cui sottostarà il consiglio di sorveglianza sarà egualmente elevata, se solo si considerano i poteri di reazione.<sup>625</sup>

Il consiglio di sorveglianza deve riferire all'assemblea sull'attività svolta e sui fatti censurabili rilevati, con cadenza almeno annuale; ma questa informativa ha uno scopo non allineato alla logica sottintesa all'analoga attività del collegio sindacale: l'informativa, nel sistema dualistico, non persegue una funzione di impulso nei confronti dell'assemblea, rispetto ad eventuali determinazioni che questa voglia adottare nei confronti dei consiglieri di gestione, ma ragguaglia l'assemblea sulle determinazioni che l'organo di controllo potrebbe autonomamente adottare, o abbia già adottato.<sup>626</sup> Questo compito, in sostanza, non soddisfa alcuna esigenza repressiva di irregolarità gestorie.<sup>627</sup>

L'adempimento dell'obbligo di garanzia percorre ben altre strade. Come il collegio sindacale, il consiglio di sorveglianza può esercitare la denuncia al tribunale e, nelle società quotate, comunicare alla CONSOB eventuali irregolarità: ma la caratteristica del sistema è il potere di revoca dei componenti del consiglio di gestione, che rappresenta l'azione più immediata ed efficace al fine di impedire il compimento di fatti censurabili;<sup>628</sup> al punto che ci si è chiesti se gli altri poteri siano davvero utili ed abbiano un autonomo spazio di sopravvivenza.<sup>629</sup> Sarà in definitiva l'omesso esercizio della revoca a dare corpo alla responsabilità penale dei membri del consiglio di sorveglianza per l'omesso impedimento dei reati commessi dai consiglieri di gestione.<sup>630</sup> Il potere di revoca, tra l'altro, implicherebbe, almeno

---

<sup>625</sup> "(...) decisamente numerosi e tali da garantire un'efficace reazione dell'organo di controllo ad eventuali irregolarità riscontrate nello svolgimento del proprio incarico."(MAGNANI, *Artt. 2409-duodecies - 2409-terdecies*, in *Sistemi alternativi di amministrazione e controllo*, cit., 175

<sup>626</sup> Cfr. MAGNANI, *Artt. 2409-duodecies-2409-terdecies*, cit., 179.

<sup>627</sup> L'informativa successiva dovrebbe essere finalizzata a consentire all'assemblea l'adozione di eventuali determinazioni nei confronti dello stesso organo di sorveglianza, come segnala BREIDA, *Art. 2409-terdecies*, cit., 1188-1189, la quale, tuttavia, non tace il difetto intrinseco del sistema, che rende il consiglio ad un tempo referente e oggetto di valutazione. Un'informativa preventiva, invece, può essere tutt'al più finalizzata ad evitare il rischio che i soci esercitino l'azione di responsabilità nei confronti dei consiglieri di sorveglianza, per aver essi adottato una misura, rivolta ai consiglieri di gestione, che esponga la società ad iniziative risarcitorie azionate da questi ultimi (questo rischio è fatto presente da FORTUNATO, *I controlli nella riforma*, cit., 880).

<sup>628</sup> V. CALADRA BONAURA, *I modelli di amministrazione e controllo nella riforma del diritto societario*, in *Giur.comm.*, 2003, I, 535 ss. (555), il quale non manca di evidenziare come la revoca possa esporre lo stesso organo di controllo ad una responsabilità per colpa in eligendo.

<sup>629</sup> TOFFOLETTO, *Amministrazione e controllo*, cit., 105, ad esempio, giudica di "non particolare rilevanza" il potere ex art. 2409 c.c.. FORTUNATO, *I controlli nella riforma*, cit., 880, evidenzia il probabile "imbarazzo" con cui i sorveglianti dovrebbero attivare la denuncia verso quei gestori che essi stessi hanno nominato.

<sup>630</sup> V. GIUNTA, *Controllo e controllori*, cit., 610.

secondo alcuni, il necessario sconfinamento della vigilanza nel “merito” della gestione.<sup>631</sup>

Ma non è tutto. In una certa misura, i membri del consiglio di sorveglianza possono incidere individualmente sul funzionamento dell’organo: in via generale, ciascun componente ha la legittimazione ad impugnare le delibere adottate (per via del rinvio all’art. 2388 c.c., effettuato dall’art. 2409-*quaterdecies* c.c.); nelle quotate, ciascun componente può sollecitare la riunione del consiglio di sorveglianza, rivolgendosi al presidente, e, di norma, “la riunione deve essere convocata senza ritardo” (salvo la procedura *ex art. 151-bis*, comma 2 Tuf). A differenza di quanto accade ai sindaci, quindi, può essere con minori difficoltà preso in considerazione il contegno omissivo di ciascun membro, onde appurarne la concreta efficacia causale,<sup>632</sup> nella prospettiva della responsabilità penale personale.

##### **5. La responsabilità del comitato per il controllo sulla gestione nel sistema monistico.**

Il sistema di amministrazione e controllo “monistico” si basa sulla creazione di un comitato per il controllo sulla gestione interno al consiglio di amministrazione. Il comitato per il controllo deve essere composto da amministratori “non esecutivi”, cioè privi di deleghe o comunque di compiti gestori, ed “indipendenti”,<sup>633</sup> ossia in possesso dei requisiti di indipendenza che la legge stabilisce per i sindaci e che lo statuto può ampliare ulteriormente.<sup>634</sup> Questo sistema, in sintesi, confida nel fatto che l’indipendenza della funzione di controllo possa essere assicurata da tali requisiti soggettivi, piuttosto che dalla creazione di un organo esterno al CdA; sollevando lo scetticismo di molti osservatori, che vedono questa supposta indipendenza minata in radice dall’essere i membri del comitato di controllo

---

<sup>631</sup> In questo senso, COLOMBO, *Amministrazione e controllo*, *loc.ult.cit.*, a detta del quale sarebbe giocoforza ammissibile una revoca per il mancato conseguimento del risultato economico sperato. “Più cauto” il giudizio di FORTUNATO, *I controlli nella riforma*, cit., 882-883, che, tuttavia, non esclude una certa prossimità di questo tipo di controllo al merito.

<sup>632</sup> Sebbene le modalità con cui il consiglio di sorveglianza delibera non siano determinate con sufficiente precisione dal legislatore: l’art. 2409-*quaterdecies*, comma 1 c.c., fa rinvio sia alle regole di funzionamento del CdA che del collegio sindacale, dando luogo ad un non chiarissimo accostamento di criteri (cfr. FORTUNATO, *I controlli nella riforma*, cit., 877).

<sup>633</sup> Simile lettura in GHEZZI-RIGOTTI, *Art. 2409-octiesdecies*, in *Sistemi alternativi di amministrazione e controllo*, cit., 262.

<sup>634</sup> Art. 2409-*octiesdecies*, comma 2 c.c..

nominati, revocati e sostituiti dallo stesso consiglio di amministrazione, ovvero, paradossalmente, dall'organo controllato.<sup>635</sup>

Quanto alla ripartizione di funzioni, il consiglio di amministrazione conserva le tradizionali competenze di gestione e vigilanza, con le consuete articolazioni; il comitato per il controllo sulla gestione vede attribuirsi un dovere di vigilanza limitato alla “adeguatezza della struttura organizzativa della società, del sistema di controllo interno e del sistema amministrativo e contabile, nonché sulla sua idoneità a rappresentare correttamente i fatti di gestione” – così l'art. 2409-*octiesdecies*, comma 5, lett. b) c.c. –, senza alcun cenno all'osservanza della legge e dei principi di corretta amministrazione, che figurano nell'art. 2403 c.c., e che, rispetto ai doveri dei sindaci, rappresentano la categoria di genere di cui il controllo strutturale sull'organizzazione è una specie.<sup>636</sup>

In sede di primo commento, non si è mancato di rilevare un ingiustificato depauperamento della funzione di vigilanza, privata del suo asse portante, costituito dal riferimento al controllo di legalità e sul rispetto dei suddetti principi.<sup>637</sup> L'impostazione legislativa è parsa tanto più incoerente, se paragonata ad una supposta migliore capacità del comitato, e di monitorare la gestione (dato che i membri siedono nel CdA), e di opporsi tempestivamente e con mezzi efficaci ai prevedibili sviluppi illeciti (tramite una serie di poteri di cui poi si dirà); così come incoerente è apparso il consequenziale restringimento dell'obbligo penalistico di garanzia.<sup>638</sup>

A ben vedere, la posizione del comitato per il controllo sulla gestione non è tale da subire effettive restrizioni, sia sul piano degli obblighi che su quello delle

<sup>635</sup> Simili perplessità, ad esempio, in COLOMBO, *Amministrazione e controllo*, cit., 200, e CALANDRA BONAURA, *I modelli di amministrazione e controllo*, cit., 558. Ritiene tale atteggiamento frutto, sostanzialmente, di una impreparazione culturale al modello nordamericano di amministrazione e controllo, di si propone di spiegare le radici, LORENZONI, *Il comitato per il controllo sulla gestione nel sistema monistico: alcune riflessioni comparatistiche*, in *Giur.comm.*, I, 2006, 66 ss..

<sup>636</sup> Così, SALAFIA, *Il sistema monistico nell'amministrazione e controllo della s.p.a.*, in *Soc.*, 2006, 1463.

<sup>637</sup> Cfr. COLOMBO, *Amministrazione e controllo*, cit., 201, e FORTUNATO, *I “controlli” nella riforma*, cit., 889. Scrive SALAFIA, *Il sistema monistico*, cit., 1264: “Se la lettura dell'art. 2409-*octiesdecies* dovesse esaurire la disciplina del comitato di controllo nel sistema monistico, si dovrebbe dire che il sistema, in cui esso è compreso, non è affatto un sistema alternativo, nel quale, come negli altri, le funzioni dell'amministrazione e del “controllo” sono assicurate, ma un sistema che si caratterizza per la mancanza di un controllo sulla gestione”. I problemi derivanti da una lettura “riduttiva” dell'istituto sono evidenziati anche da SALINAS, *Art. 2409-*octiesdecies**, in *Il nuovo diritto societario* (Cottino et alt.), cit., 1236.

<sup>638</sup> V. PISANI, *Controlli sindacali*, cit., 252 ss..

responsabilità, se solo si considera la disciplina complessiva dell'istituto ed il lavoro esecutivo sorto finora su di essa.

Una prima questione investe la reale o solo apparente alterità organica tra CdA e comitato di controllo.<sup>639</sup> Se si propendesse per la prima opzione, se davvero cioè il legislatore avesse istituito un organo “diverso” dal CdA – benché composto da “amministratori” –, sarebbe legittimo isolarne la funzione in quell'area circoscritta dall'art. 2409-*octiesdecies*, comma 5. Questa funzione, nell'assetto corporativo dell'ente, si ridurrebbe essenzialmente a quella di mero canale istituzionale per le informazioni di tipo contabile e per quelle provenienti dal sistema di controllo interno, dirette al CdA, sulle quali il comitato “vigila”.

Ma l'immagine di due organi distinti, esercenti funzioni distinte, e, quindi, con responsabilità distinte, non persuade. In realtà, sia esso un organo autonomo o un'articolazione del CdA, il comitato riceve una propria autonomia funzionale dalla legge.<sup>640</sup>

Non va dimenticato che i membri del comitato non dismettono le vesti di amministratori; che, di conseguenza, essi conservano i doveri che incombono su questa carica, e, partecipando alle decisioni del CdA, esprimono il proprio voto, pur essendo loro interdetto l'esercizio della gestione.<sup>641</sup> Per la precisione, essi sono amministratori non esecutivi, per cui la loro funzione ripete gli attributi della vigilanza svolta dai membri del CdA privi di deleghe, “approfondendone” questioni “caratterizzate da un particolare tecnicismo e dal notevole impegno richiesto per svolgerle”.<sup>642</sup> L'istituzione del comitato è, quindi, pur sempre finalizzata al soddisfacimento del dovere di agire in modo informato, che riguarda ciascun consigliere d'amministrazione, e tende ad agevolare quella valutazione (sugli assetti

---

<sup>639</sup> Nel senso della duplicità di organi nel sistema monistico si è espresso AMBROSINI, *L'amministrazione e i controlli*, cit., 329.

<sup>640</sup> Si vedano le indicazioni di MORELLO, *Il comitato per il controllo sulla gestione tra dipendenza strutturale ed autonomia funzionale*, in *Riv.dir.comm.*, 2005, 739 ss., *passim*.

<sup>641</sup> Cfr. SALAFIA, *Il sistema monistico*, cit., 1465, che evidenzia come ai membri del comitato spetti la funzione, ad un tempo, deliberativa e di valutazione della corrispondenza delle decisioni ai principi di corretta amministrazione. In senso analogo, v. anche GHEZZI, *Art. 2409-septiesdecies*, in *Sistemi alternativi di amministrazione e controllo*, cit., 242 ss., cui si rinvia anche per l'esposizione della tesi contraria. L'unitarietà dell'organo è sostenuta anche da BUONOMO, *Amministrazione e controlli interni*, in *Scritti Buonocore*, cit., III, 1999 ss. (2003 ss.).

<sup>642</sup> GHEZZI-RIGOTTI, *Art.2409-octiesdecies*, cit.,285.

organizzativi, sull'andamento della gestione, sulle operazioni strategiche e sui piani) che costituisce obbligo del consiglio.<sup>643</sup>

Sebbene sia un'articolazione dell'organo amministrativo, inoltre, il comitato non può accontentarsi delle informazioni ottenute in consiglio: partecipa della sua specifica funzione il rinvenimento altrove delle informazioni, poiché esso è abilitato a chiedere agli esecutivi informazioni ulteriori rispetto a quelle trasmesse al consiglio, ad interpellare altri soggetti appartenenti alla struttura aziendale e ad esaminare documenti.<sup>644</sup>

Può essere così spiegato l'omesso integrale richiamo all'art. 2403 c.c., evidentemente sostituito dall'obbligo di vigilanza sulla legalità dell'amministrazione sancito dall'art. 2392 c.c.,<sup>645</sup> e può essere parzialmente spiegata l'omessa enunciazione di poteri informativi modellati sull'art. 2403-bis, comma 2, in base al fatto che all'amministratore, come tale, spetta l'obbligo di agire in modo informato,<sup>646</sup> con i suoi limiti, rispetto ai corrispettivi poteri dei sindaci, ma anche con le significative aperture verso canali informativi ulteriori rispetto all'informazione endoconsiliare di cui s'è discusso; mentre, per le società non quotate, risulta colmabile solo in via statutaria l'omessa attribuzione di poteri ispettivi del tipo previsto dal 1° comma dell'art. 2403-bis.<sup>647</sup>

Dunque, non solo non si assiste ad alcun consistente impoverimento della posizione di controllo – la quale, se paragonata a quella ricoperta dagli amministratori, si arricchisce di un connotato peculiare, usualmente facente capo ai sindaci –, ma, sul piano dei poteri “reattivi”, va tenuta in conto, ai fini della

---

<sup>643</sup> GHEZZI-RIGOTTI, *Art. 2409-octiesdecies*, cit., 285-286

<sup>644</sup> Così, quasi alla lettera, ancora GHEZZI-RIGOTTI, *Art. 2409-octiesdecies*, cit., 295.

<sup>645</sup> Cfr. TOFFOLETTO, *Amministrazione e controllo*, cit., 247, a giudizio del quale, se la disciplina avesse espressamente previsto l'obbligo di vigilanza per il comitato, “si sarebbe probabilmente trattato di un'inutile duplicazione che avrebbe per di più fatto venire il dubbio che gli altri amministratori non vi fossero tenuti”. Similmente BUONOMO, *Amministrazione e controlli interni*, cit., 2013; LORENZONI, *Il comitato per il controllo*, cit., 92 ss.; MORELLO, *Il comitato per il controllo*, cit., 785-786. A giudizio di CALANDRA BONAURA, *I modelli di amministrazione e controllo*, cit., 547, l'omesso richiamo alla vigilanza sulla legalità ed i principi di corretta amministrazione sarebbe colmabile tramite l'art. 223-septies delle disposizioni attuative. Secondo DI SABATO, *Diritto delle società*, cit., 371, non viene richiamato un dovere di vigilanza perché i componenti del comitato “sono anche amministratori e, quindi, più che “vigilare” su questi aspetti sono positivamente tenuti a rispettarli!”. Sensibilmente diversa la posizione di GUACCERO, *Artt. 2409-XVI-XIX*, in *Società di capitali*, cit., 921, che ritiene esser venuto meno, nel modello monistico, il controllo sulla legalità, e riconosce l'esistenza soltanto di un controllo sull'andamento della gestione, spettante ai membri del comitato interno in quanto amministratori.

<sup>646</sup> V. SALAFIA, *Il sistema monistico*, cit., 1467.

<sup>647</sup> Per le società quotate dispone invece l'art. 151-ter Tuf.

ricostruzione delle responsabilità dell'organo di controllo, la singolare combinazione di attribuzioni amministrative con poteri sindacali.<sup>648</sup> Cosicché, oltre alla normale azione di sollecitazione del CdA, di cui è parte,<sup>649</sup> il comitato per il controllo sulla gestione sarà tenuto ad esercitare taluni poteri "esterni": in particolare, la denuncia di cui all'art. 2409 c.c.<sup>650</sup> e la comunicazione di irregolarità alla CONSOB.

Tutto ciò lascia prevedere un sensibile aggravio della responsabilità dei membri del comitato: infatti, difficilmente costoro potranno sottrarsi al rimprovero per non aver esercitato tali poteri (o di non essersi singolarmente attivati perché il comitato li esercitasse), non solo in relazione alla vigilanza, per così dire "tecnica", descritta dall'art. 2409-*octiesdecies*, lett. b), ma con riferimento a qualunque irregolarità riscontrata in occasione della propria attività di vigilanza in qualità di amministratori non esecutivi.<sup>651</sup>

Nei rapporti con gli altri membri non esecutivi del CdA, si profila, infine, un singolare incrocio di funzioni e responsabilità.<sup>652</sup> Se, in conformità alle già svolte considerazioni, è ipotizzabile la responsabilità omissiva del comitato per quanto omesso o realizzato dagli altri amministratori non esecutivi estranei al comitato (*rectius*: per quanto costoro contribuiscono ad omettere o realizzare in ambito consigliare), dall'inerzia dei primi nascono diverse conseguenze anche per questi ultimi. Ci si può chiedere, in altri termini, come sia da valutare l'inerzia degli (altri) amministratori non delegati conseguente all'inefficacia dei controlli attuati dal comitato, inefficacia che può essersi tradotta anche in un'informativa fuorviante.

Una risposta può essere così articolata. Rispetto agli illeciti realizzati dalle sue appendici esecutive, permane una posizione di garanzia dell'intero consiglio, racchiusa nell'obbligo di impedire fatti pregiudizievoli di cui si sia a conoscenza "in

<sup>648</sup> RABITTI BEDOGNI, *Attività e responsabilità*, cit., 342. Sulla base dell'attribuzione di poteri propri del collegio sindacale nel sistema tradizionale, SALAFIA, *Il sistema monistico*, cit., 1463 ss., propone una ricostruzione, tendente ad ampliare la portata dei doveri e delle responsabilità del comitato per controllo sulla gestione, in parte diversa da quella recepita nel testo. L'A., infatti, prende le mosse dalle funzioni attribuite al comitato di controllo (in particolare, quelle esercitate innanzi alla denuncia dei soci ex art. 2408 ed innanzi alle irregolarità gestorie che danno luogo all'attivazione del procedimento ex art. 2409 c.c.), per dedurne la corrispondenza con la funzione di controllo sindacale, le cui finalità sono finalizzate fissate dall'art. 2403 c.c.

<sup>649</sup> CdA che, nelle società quotate, può essere convocato dal comitato, così come l'assemblea: cfr. LORENZONI, *Il comitato per il controllo*, cit., 91 ss.

<sup>650</sup> Con l'effetto, invero singolare, di poter causare la propria revoca: v. BUONOMO, *Amministrazione e controlli*, cit., 2007-2008.

<sup>651</sup> Cfr. GHEZZI-RIGOTTI, *Art. 2409-octiesdecies*, cit., 319-320.

<sup>652</sup> Il ruolo dei consiglieri non delegati è visto come "incongruenza" del sistema da FORTUNATO, *I "controlli" nella riforma*, cit., 890.

ogni caso”; se l’omesso intervento del consiglio sia stato determinato dall’inefficienza del comitato di controllo interno, varrà un esonero per i membri non esecutivi nei limiti della “presunzione di affidamento” che si genera tra le articolazioni consiliari,<sup>653</sup> a prescindere dalla possibilità tecnica di inquadrare i rapporti tra comitato per il controllo sulla gestione e *plenum* consiliare entro lo schema della delega,<sup>654</sup> il limite di operatività di tale affidamento è costituito dal ragionevole dubbio sulla inesattezza delle prestazioni – informazione o consulenza – di cui il comitato è debitore nei confronti del CdA, con i consueti problemi di confine tra inadempimento colposo ed ingresso di uno stato psicologico assimilabile al dolo eventuale.

## **6. Precisazioni in tema di amministrazione e controllo nel gruppo di società.**

Ai nostri fini, si può affermare, in modo assai schematico, che la problematica dei gruppi tocca il tema dell’accertamento della responsabilità penale in due luoghi:<sup>655</sup> quello relativo alla estensione delle responsabilità verso gli amministratori della società controllante per omesso impedimento dei fatti realizzati dagli organi di una società controllata, e quello, per lo più gravitante attorno al tema del conflitto di interessi, della responsabilità degli organi sociali delle società del gruppo per le operazioni realizzate a vantaggio di altra società. La presa in considerazione dell’unitarietà del gruppo, sia pure solo economica, gioca, rispettivamente, in direzione di una estensione delle responsabilità, nel momento in cui vengono individuati centri di imputazione collocati fuori dalla società cui è da ricondursi l’illecito verificatosi,<sup>656</sup> in direzione di una restrizione delle responsabilità, quando

---

<sup>653</sup> GHEZZI-RIGOTTI, *Art. 2409-octiesdecies*, cit. 321.

<sup>654</sup> Sostiene che si possa parlare di delega, sebbene imposta dalle legge, MORELLO, *Il comitato per il controllo*, cit., 782.

<sup>655</sup> Molto più vasto, è chiaro, ed inesplorabile in questa sede, è il campo delle connessioni tra gruppi e diritto penale: per una introduzione v. MILITELLO, *Attività del gruppo e comportamenti illeciti: il gruppo come fattore criminogeno*, in *Riv.trim.pen.ec.*, 1998, 367 ss. . Di estrema attualità anche il tema dell’utilizzo della struttura di gruppo come espediente per depauperare il patrimonio sociale di alcune società a vantaggio di altre e come mezzo per eludere i controlli esterni (con la collocazione di società controllanti all’estero): v. MIOLA, *Società quotate, controlli esterni e gruppi di società*, in AA.VV., *I controlli esterni nelle società quotate*, a cura di Amatucci, Milano, 2005, 177 ss..

<sup>656</sup> PEDRAZZI, *Dal diritto penale delle società al diritto penale dei gruppi: un difficile percorso*, già in AA.VV., *I gruppi di società*, Milano, 1996, III, 1775 ss., ora in *Diritto penale*, cit., III, 815 ss., in particolare, 831 ss.

determinate operazioni appaiano non censurabili alla luce del perseguimento di una politica di gruppo.<sup>657</sup>

In questa sede ci si soffermerà solo sul primo aspetto, avvertendo come si presenti oggi arricchito dai possibili nessi con la responsabilità delle persone giuridiche. In realtà, non esistendo nel decreto 231/2001 alcuna previsione sui gruppi, deve escludersi che sorga un obbligo di adozione da parte della *holding* di un modello organizzativo che estenda la propria efficacia preventiva nei confronti di altre società.<sup>658</sup> Nondimeno, l'interprete potrebbe essere indotto a colmare la lacuna, veicolando la responsabilità amministrativa da una società, nel cui interesse risulti essere stato commesso un reato, ad altra società, nella quale si ravvisi l'esistenza di posizioni di garanzia tenute ad impedire quanto verificatosi nella prima.<sup>659</sup>

---

<sup>657</sup> Nel senso che la "politica di gruppo" dovrebbe fungere da "limite delle fattispecie di reato", secondo la locuzione impiegata da PEDRAZZI, *Gruppo di imprese e responsabilità penali*, già in AA.VV., *Disciplina giuridica del gruppo d'impresa*, Milano, 1982, ora in *Diritto penale*, cit., III, 741 ss.. Almeno in teoria. Nelle sue pratiche applicazioni, il principio dell'unitarietà del gruppo è stato sistematicamente ignorato dalla giurisprudenza, come testimonia l'esperienza in tema di bancarotta infragrupo (v. SGUBBI, *Gruppo societario e responsabilità delle persone giuridiche ai sensi del D.lgs. 231/2001*, in *Resp.amm.soc.ent.*, 2006, 7 ss.). La esimente di cui al comma 3° dell'art. 2634 c.c., in materia di infedeltà patrimoniale, così come la clausola di esonero da responsabilità per danni di cui all'art. 2497, comma 1 c.c. stentano a far breccia nel settore dei reati fallimentari (v. Cass. 18.11.2004, Giammarino, in *Cass.pen.*, 2005, 3781 ss., con nota di NAPOLEONI, *Geometrie parallele e bagliori corruschi del diritto penale dei gruppi (bancarotta infragrupo, infedeltà patrimoniale e "vantaggi compensativi"*, ivi, 3787 ss.).

<sup>658</sup> Lo chiarisce un parere del Consiglio di Stato, sez. III, del 11.01.2005, al punto 1: "Poiché la responsabilità amministrativa è correlata all'inidoneità dei sistemi di organizzazione e vigilanza adottati dalla specifica società i cui vertici o dipendenti hanno commesso il reato, e, quindi, a presupposti oggettivi riferibili ad una particolare realtà aziendale, deve escludersi che, nel caso di reati commessi nell'ambito di una delle società appartenenti ad un gruppo societario, le relative sanzioni o misure cautelari siano genericamente estendibili a tutte le società appartenenti al gruppo. Va, inoltre, osservato che l'esistenza di aggregazioni societarie, come riconosciuto anche dalla giurisprudenza penale, non determina di per sé un mutamento delle posizioni di garanzia - che competono solo in capo ai singoli amministratori di ciascuna società che lo compone -, dovendosi escludere che dal mero collegamento societario derivi, in capo agli amministratori di una società del gruppo, l'obbligo di impedire la commissione di reati nell'ambito di un'altra società del medesimo (Corte d'Appello di Roma, 28 marzo 1995). La responsabilità di altre società rientranti nel gruppo potrà, quindi, ipotizzarsi solo quando sia dimostrato che i rispettivi soggetti in posizione apicale o i rispettivi dipendenti hanno contribuito alla commissione del reato in concorso con quelli della capogruppo, e sempre che la singola società non possa produrre la prova liberatoria prevista dal citato primo comma dell'articolo 6 del d.lg. n. 231/2001".

<sup>659</sup> E' il pericolo ravvisato da SGUBBI, *Gruppo societario e responsabilità delle persone giuridiche*, loc. cit. In realtà, come segnalato dallo stesso A., accanto a questo strumento, ne esistono altri adatti alla espansione della responsabilità degli enti nell'ambito del gruppo: la figura dell'amministratore di fatto e lo stesso interesse/vantaggio di gruppo che, ignorato come strumento limitativo della responsabilità delle persone fisiche, viene oggi riscoperto dalla giurisprudenza come espediente per estendere la responsabilità degli enti (cfr. Trib.Milano, ordinanza del 20.09.2004, in *Guida dir.*, 47/2004, 69 ss.). Sul tema, v. anche ASTROLOGO, *Concorso di persone e responsabilità della persona giuridica*, in *Ind.pen.*, 2005, 1003 ss. (in particolare 1030 ss.).

Di fondamentale importanza è stabilire se davvero l'ordinamento appresti una tutela così energica ai beni posti in pericolo dalla gestione societaria, da coinvolgere soggetti esterni alla singola compagine: soggetti, beninteso, cui non possa essere imputata alcuna forma di compartecipazione attiva rispetto al reato commesso dagli esponenti della controllata.

La responsabilità degli amministratori della *holding* è stata affermata da certa giurisprudenza, con riferimento all'ipotesi del falso in bilancio consolidato.<sup>660</sup> A prescindere da questa specifica ipotesi,<sup>661</sup> diverso è stato l'atteggiamento della dottrina che ha affrontato la questione prima della riforma delle società di capitali. Malgrado talune sfumature, sembra di poterne ricostruire taluni approdi nei seguenti termini.

La società controllante esercita la propria influenza tramite la detenzione di una partecipazione: essa è in una posizione non dissimile da quella dei soci; posizione, di conseguenza, su cui non è incardinabile alcun obbligo di garanzia.<sup>662</sup> Nessun obbligo di vigilanza nasceva, allora, per gli amministratori della controllante rispetto ai reati commessi dalla controllata: non ve n'era traccia nelle norme che regolano la funzione amministrativa;<sup>663</sup> non era un corollario della scarna disciplina del controllo societario.<sup>664</sup> Si ammettevano, al limite, obblighi di impedimento, nascenti dall'esercizio contingente della "direzione unitaria", come effetto della ingerenza nella gestione aliena.<sup>665</sup>

Fondamentalmente l'impostazione non muta alla luce della disciplina sulla "direzione" ed il "coordinamento" di società di cui agli artt. 2497 ss. c.c.. Queste disposizioni, invero, non hanno introdotto una nozione giuridica di gruppo; hanno

---

<sup>660</sup> Cfr. Cass., sez. V, 19.10.2000, n. 191, Mattioli, in *Cass.pen.*, 2001, 2494 ss., che afferma una posizione di garanzia dell'amministratore della capogruppo in merito alle falsità dei dati, trasmessi dalle controllate, emerse in sede di consolidamento.

<sup>661</sup> Su cui, CALAMANTI, *La responsabilità penale degli amministratori di società controllante per falsità "indiretta" del bilancio consolidato*, in *Riv.trim.pen.ec.*, 2000, 554 ss., e, più di recente, MARUOTTI, *Il falso in bilancio consolidato ed il "passo del gambero"*, in *Riv.trim.pen.ec.*, 2004, 393 ss. (in particolare 433 ss.).

<sup>662</sup> PEDRAZZI, *Dal diritto penale delle società al diritto penale dei gruppi*, cit., 832.

<sup>663</sup> CARMONA, *Premesse ad un corso*, cit., 255 ss.

<sup>664</sup> Cfr. JACOVIELLO, *Il falso in bilancio nei gruppi di società*, cit., 3160.

<sup>665</sup> PEDRAZZI, *Dal diritto penale delle società*, cit., 834; ALESSANDRI, *Parte generale*, cit., 94 ss. Giudica questa ricostruzione un "risultato modesto", JACOVIELLO, *Il falso in bilancio*, loc.ult.cit.

modellato una fattispecie riconducibile al fenomeno economico di fondo: la responsabilità da direzione e coordinamento.<sup>666</sup>

Questa responsabilità, imputabile agli amministratori della controllante, non ruota attorno alla istituzione di un (gravoso) obbligo di vigilanza sull'attività del gruppo; piuttosto sorge da una "attività": l'esercizio della direzione e coordinamento, in ipotesi contraria ai "principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale", e produttiva di un danno per i soci ed i creditori delle controllate. Una responsabilità, in pratica, che discende dal non avere individuato, "per ciascuna operazione, l'equilibrio tra gli interessi delle controllate e della capogruppo, sì da far convergere gli interessi di tutte le società coinvolte nell'operazione."<sup>667</sup>

La riforma non offre precise indicazioni sulla natura, contrattuale o extracontrattuale, della prevista responsabilità.<sup>668</sup> Solo nel primo caso essa potrebbe aver generato obblighi di organizzazione dell'attività di gruppo, sino a delineare una responsabilità da omesso esercizio della direzione.<sup>669</sup> Nel secondo caso, invece, come sostenuto da autorevole dottrina, alla responsabilità per un "fatto", corrisponderebbe un "potere di fatto", esclusivamente fondato, in altri termini, su ciò che una *holding* come "socio" può fare: ossia esercitare la propria influenza sulla società partecipata, la cui gestione soggiace allo schermo della rigida separazione tra amministrazione e assemblea.<sup>670</sup>

<sup>666</sup> Sul tema, GIORGIANNI, *La responsabilità nei gruppi*, in *Libertà e responsabilità nel nuovo diritto societario*, cit., 107 ss.

<sup>667</sup> RUGGIERO, *Responsabilità da direzione e coordinamento del "socio tiranno" per insolvenza della società del gruppo*, in *Soc.*, 2005, 565 ss. (567).

<sup>668</sup> Cfr. GIORGIANNI, *La responsabilità*, cit., 119 ss. Nel senso della responsabilità extracontrattuale si esprime la Relazione al D.Lgs. 6/2003. Salvo che si sia al cospetto di un "contratto di dominio" (sulla cui accezione e problematica ammissibilità, v. comunque RORDORF, *I gruppi nella recente riforma societaria*, in *Soc.*, 2004, 538 ss. (540).

<sup>669</sup> Cfr. SACCHI, *Sulla responsabilità da direzione e coordinamento nella riforma delle società di capitali*, in *Scritti Buonocore*, cit., III, 3724 ss.

<sup>670</sup> GALGANO, *Il nuovo diritto delle società*, Padova, 2003, 185 ss.; Id., *Il regolamento di gruppo nei gruppi bancari*, in *BBTC*, 2005, I, 86 ss.. Viceversa, tra gli autori che sostengono la natura contrattuale della neo introdotta responsabilità, si è parlato di fissazione, da parte del 2497 c.c., di "determinati doveri di comportamento in capo al soggetto che esercita l'attività di direzione e coordinamento", di un "potere di gestione delle società che si trovino in stato di soggezione a quell'attività" ed infine, in sostanza, di un dovere da parte degli amministratori delle controllate di adempiere le direttive di gruppo entro il limite della loro legittimità (SCOGNAMIGLIO, *Poteri e doveri degli amministratori nei gruppi di società dopo la riforma del 2003*, in AA.VV., *Profili e problemi dell'amministrazione nella riforma delle società*, a cura di Scognamiglio, Milano, 2003, 189 ss.); o di un "assai ingrato (...) ruolo riservato agli amministratori della società di vertice", poiché "qualunque irregolarità che venga riscontrata nella gestione delle singole entità del gruppo potrebbe essere ad essi imputata, al limite anche per l'assunta violazione del dovere di vigilanza che in una visione rigidamente totalizzante del fenomeno, potrebbe ritenersi ricompreso nella funzione tipica della "direzione unitaria" (PAVONE LA ROSA, *Nuovi profili della disciplina dei gruppi societari*, in

Il contrasto interpretativo, qualunque sia la corretta soluzione civilistica, assume un certo rilievo per quella penalistica, dato il diverso peso che il diritto penale attribuisce al principio di legalità. Che la responsabilità, nella fattispecie in analisi, nasca da un “fatto” pare trovare riscontri nei testi:<sup>671</sup> sì che assenza di obblighi giuridici di vigilanza sull’operato della controllata, da un lato, e le incertezze, quantomeno, circa l’esistenza di poteri giuridici di intervento nei confronti degli amministratori delle medesime (incertezze accentuate dalla tesi della responsabilità extracontrattuale), dall’altro, rendono estremamente impervia la strada verso l’art. 40/2 c.p..

L’unica suggestione recepitibile dal sistema penale sarebbe una responsabilità omissiva da ingerenza: categoria, da noi, dogmaticamente negletta,<sup>672</sup> e, in questo caso, per di più calata in un contesto di base estremamente instabile, poiché affetto dalle incertezze ermeneutiche sul limite di liceità della direzione unitaria.<sup>673</sup>

E’ vero, però, che ad profilo di “Schutzrecht”, cioè di tutela di talune categorie da un danno derivante dall’attività della capogruppo, negli artt. 2497 ss. c.c. è connesso un profilo di “Organisationsrecht”, ossia una regolamentazione su taluni momenti organizzativi di quella attività che è eventuale fonte di danno.<sup>674</sup> Regolamentazione che, in materia di *governance*, si manifesta in modo frammentario, in una serie di norme che, per lo più, vertono sui rapporti

---

*Riv.soc.*, 2003, 765 ss. 774).

<sup>671</sup> Come ammette lo stesso SACCHI, *Responsabilità, loc.ult.cit.*, che pure è sostenitore della tesi contrattuale. Dalla lettura dell’art. 2497, segnala in tono critico GUIZZI, *La responsabilità della controllante per non corretto esercizio del potere di direzione e coordinamento*, in *Profili e problemi dell’amministrazione nella riforma delle società*, cit., 211, si ricava come “l’esercizio del potere di direzione è assunto come mero fatto, risultando estranea al legislatore della riforma qualsiasi preoccupazione di una preventiva qualificazione della stessa come lecita e/o doverosa”.

<sup>672</sup> Discussa già da ANTOLISEI, *L’obbligo di impedire l’evento*, cit., 138; più di recente da LEONCINI, *Obbligo di attivarsi*, cit., 103 ss..

<sup>673</sup> Critiche alla formula adottata dall’art. 2497 c.c., per la sua vaghezza, giungono da diversi autori: v. RORDORF, *I gruppi nella recente riforma*, cit., 539 ss.; SACCHI, *Sulla responsabilità*, cit., 3715 ss.. La giudica, invece, “sufficientemente esplicita” JORIO, *Profili della responsabilità della società capogruppo*, in AA.VV., *Il nuovo diritto societario*, a cura di Ambrosiani, Torino, II, 2005, 60. Critiche alla teoria dell’ingerenza, applicata al gruppo di società, giungono anche da PISANI, *Controlli sindacali*, cit., 324 ss..

<sup>674</sup> Utilizza siffatti concetti TOMBARI, *Riforma del diritto societario e gruppi di imprese*, in *Giur.comm.*, 2004, I, 61 ss. Si pensi, in particolare, alla disciplina della pubblicità dell’attività di direzione e coordinamento ed all’obbligo di motivazione delle decisioni influenzate dalla capogruppo.

informativi.<sup>675</sup> Ma è un tratto, questo, pur sempre recessivo nell'economia della nuova disciplina.<sup>676</sup>

Non vi è dato inferire alcun obbligo generale di organizzazione. Semmai la trama informativa che innerva le relazioni di tali organi aggrava la vigilanza di cui questi sono debitori nei confronti della società di appartenenza: non sino al punto da imporre di impedire illeciti commessi in altre società; quanto, piuttosto, in modo tale da obbligare a tener conto di ciò che vi accade, al fine di evitare, tra l'altro, che la società di appartenenza realizzi quelle condotte da cui derivi una responsabilità *ex art. 2497 c.c.*<sup>677</sup>

Una responsabilità omissiva degli amministratori della *holding*, infine, non può ergersi nemmeno sulla costruzione dell'"amministratore di fatto". E' vero che, secondo recenti impostazioni,<sup>678</sup> è questa la qualifica confacente ai vertici di quelle organizzazioni di gruppo le cui singole componenti appaiono essere altrettante unità decentralizzate di un'unica impresa; ma è altrettanto evidente, sul piano penale, l'attrito con il principio di legalità che l'individuazione di garanti "di fatto" genererebbe.<sup>679</sup>

---

<sup>675</sup> Cfr. gli artt. 2381 comma 5 c.c. e 150 Tuf sulla relazione dei delegati al CdA, che comprende anche operazioni effettuate dalle società controllate, e l'art. 2403-bis c.c., che munisce il collegio sindacale del potere di chiedere informazioni "anche con riferimento a società controllate", nonché di scambiare informazioni con l'organo di controllo di queste ultime. Un commento in NIUTTA, *La nuova disciplina delle società controllate: aspetti normativi dell'organizzazione del gruppo di società*, in *Riv.soc.*, 2003, 780 ss., e, di recente, nella Circolare Assonime n. 44/2006, *Direzione e coordinamento di società. Profili di organizzazione e responsabilità del fenomeno del gruppo*, in *Riv.soc.*, 2006, 1097 ss.

<sup>676</sup> Cfr. SGUBBI, *Gruppo*, cit., 9.

<sup>677</sup> Cfr. CAVALLI, *Artt. 148-154*, cit., 1243, il quale, commentando l'art. 149 nella parte in cui prevede l'obbligo di vigilare sulle informazioni ai sensi dell'art. 114, comma 2 Tuf, scrive: "E' da ammettere, naturalmente che nel caso di inerzia degli amministratori delle controllate e di quelli della capogruppo, i sindaci possano, e, anzi, debbano attivarsi presso questi ultimi affinché siano adottate le opportune iniziative "sanzionatorie" (...). Riterrei di escludere, invece, che la norma conferisca al collegio della controllante una qualche indiretta ingerenza sulle società controllate, la cui gestione resta assoggettata alla vigilanza degli organi o dei soggetti preposti in ciascuna di esse". Indicazioni in tal senso si rinvenivano anche nello studio di TOMBARI, *Il controllo sindacale sugli amministratori in una società per azioni dominante e dipendente*, in *Riv.soc.*, 1997, 938 ss. (945 ss.).

<sup>678</sup> Cfr. ABRIANI, *Gli amministratori di fatto delle società di capitali*, Milano, 1998, 90 ss.

<sup>679</sup> ALESSANDRI, *Parte generale*, cit., 67.

## 7. Cenni sulla disciplina preventiva del conflitto di interessi

La disciplina del conflitto d'interessi presenta tratti di specificità, rispetto al tema delle responsabilità degli organi societari, tant'è che si è adoperata la significativa espressione di "governance del conflitto d'interessi".<sup>680</sup>

Un primo elemento di "specificità" si evince dall'art. 2391 c.c.. La norma prevede un'apposita procedura, che arretra il proprio spettro preventivo rispetto alla comunicazione, da parte dell'amministratore, di un interesse *tout court*, non necessariamente di un interesse in conflitto con quello della società; ed è una "prevenzione" che, come è stato scritto, meglio si adatta alla tutela del mercato finanziario.<sup>681</sup> Salvo l'ipotesi dell'amministratore delegato, non sono previsti obblighi d'astensione: l'eventuale adozione di una delibera passa attraverso un procedimento consiliare, il cui esito è un'adeguata motivazione sulla convenienza dell'operazione.<sup>682</sup> E' quindi prevista la possibilità di impugnare la delibera consiliare, da parte di amministratori e sindaci, in presenza di peculiari requisiti (rispetto all'ordinaria impugnazione delle delibere del CdA): la violazione della procedura indicata nei primi due commi dell'art. 2391,<sup>683</sup> o l'adozione della decisione con il voto determinante dell'"amministratore interessato", e sempre che la decisione possa comportare un danno per la società. L'omessa impugnativa può comportare, ad esempio, la responsabilità omissiva dei sindaci per il delitto di cui all'art. 2634 c.c., qualora si verificasse un danno.<sup>684</sup>

Nella successiva previsione dell'art. 2391-*bis* c.c.,<sup>685</sup> si tiene conto di un fenomeno attiguo: le operazioni con parti correlate. La fattispecie delle operazioni con "parti correlate" non coincide con quella di "conflitto di interessi": le parti

---

<sup>680</sup> RESCIGNO, *Interessi, conflitto d'interessi e tutela del risparmio: una disciplina in evoluzione*, in *AGE*, 2006, 102.

<sup>681</sup> Anche se, di per sé, non è sufficiente ad eliminarne le asimmetrie, secondo MENTI, *Conflitto di interessi e mercato finanziario*, in *Giur.comm.*, 2006, I, 945 ss. (948 ss.).

<sup>682</sup> Ne segue, come osservato da MINERVINI, *Gli interessi degli amministratori di s.p.a.*, in *Giur.comm.*, 2006, I, 147 ss., 152, che "la disciplina precedente era volta principalmente a incidere sul problema del conflitto di interessi come patologia nella gestione della società, mentre quella ora introdotta risponde piuttosto all'esigenza di stimolare in generale una governance improntata alla massima trasparenza dei processi decisionali". Anche in questa fattispecie, dunque, avviene una "procedimentalizzazione" dei meccanismi decisionali.

<sup>683</sup> Ossia delibera assunta senza previa informativa o senza motivazione: cfr. GUIZZI, *Art. 2391*, in *Società di capitali*, cit., 675 ss., il quale estende l'invalidità della delibera sino alla motivazione "non adeguata".

<sup>684</sup> Lo rileva, sebbene in termini dubitativi, AMATI, *Infedeltà patrimoniale*, in *Reati societari* (Rossi), cit., 433. *Contra* PISANI, *Controlli sindacali*, cit., 226 ss..

<sup>685</sup> Introdotto dal d.lgs. 310/2004.

correlate, infatti, corrispondono a quei soggetti che si trovano “in una relazione che possa implicare un pericolo di conflitto con l'interesse sociale”.<sup>686</sup> Che i due fenomeni si sovrappongano, nondimeno, è un’evenienza frequente.<sup>687</sup>

A tal proposito, la norma citata prevede un obbligo di organizzazione da parte degli amministratori, avente ad oggetto la predisposizione di “regole che assicurino la trasparenza e la correttezza sostanziale e procedurale” delle operazioni con parti correlate;<sup>688</sup> la Consob detterà “principi generali” in materia; “l’organo di controllo” della società vigilerà sull’osservanza di dette regole. Sebbene si tratti di una disciplina normativa *in fieri*, va rilevato come essa potrà incidere sulla posizione di garanzia dell’organo di controllo, specificandone la portata in relazione ad un settore particolarmente esposto al rischio di condotte illecite.

Alcuni cenni, infine, merita la disciplina dei conflitti di interessi relativa agli intermediari. La disposizione chiave in tal senso è l'art. 21, comma 1, lett. c) Tuf.<sup>689</sup> Tuttavia, la materia sarà interessata dai decreti delegati in attuazione della L. 262/2005 e dalle previsioni della Direttiva 2004/39/CE (c.d. MiFID).<sup>690</sup> L'obiettivo generale perseguito dal legislatore è quello di prevenire il conflitto d'interessi, connaturato alla natura polifunzionale dell'intermediario, individuando “ipotesi tipiche” di operazioni in conflitto.<sup>691</sup>

Ci si limita solo ad osservare, infine, come, se la rinuncia a punire le società con gli strumenti offerti dal decreto 231/2001 in materia di infedeltà patrimoniale – anche con riferimento alla gestione di patrimoni altrui – appare in sé criticabile,<sup>692</sup> la

---

<sup>686</sup>TOFFOLETTO, *Amministrazione e controllo*, cit., 225; lo stesso A. impiega una nozione prevista dalla Comunicazione Consob n. 2064231 del 30.09.2002, la quale comprende una serie di soggetti legati ad un rapporto di partecipazione con la società, oppure organico (amministratori, direttori ecc.).

<sup>687</sup> Cfr. MINERVINI, *Gli interessi degli amministratori*, cit., 165.

<sup>688</sup> Si noti come il Codice di Autodisciplina delle società quotate, Principio 9, già detti talune indicazioni in materia; il commento, a p. 40, esemplifica alcune delle tecniche attuabili: “la riserva alla competenza del consiglio dell’approvazione delle operazioni di maggiore rilievo, la previsione di un parere preventivo del comitato per il controllo interno, l’affidamento delle trattative ad uno o più amministratori indipendenti (o comunque privi di legami con la parte correlata), il ricorso ad esperti indipendenti (eventualmente selezionati da amministratori indipendenti).” L'art. 71-bis del Regolamento emittenti prevede invece una informativa al mercato successiva alla conclusione dell’operazione.

<sup>689</sup>Che prevede l'obbligo, per l'intermediario, di “organizzarsi in modo tale da ridurre al minimo il rischio di conflitti di interesse e, in situazioni di conflitto, agire in modo da assicurare comunque ai clienti trasparenza ed equo trattamento”.

<sup>690</sup>Cfr. retro, cap. I, § 5.

<sup>691</sup>Per una esposizione della tematica si rinvia a RESCIGNO, *Interessi, conflitto di interessi e tutela del risparmio*, cit. 99 ss., e MENTI, *Conflitto di interessi e mercato finanziario*, cit., *passim*.

<sup>692</sup>Come efficacemente dimostra BELLACOSA, *Reati di infedeltà nella gestione di impresa e responsabilità dell'ente societario*, in *Resp.amm.soc.ent.*, 3/2006,

procedimentalizzazione del conflitto di interessi, che l'estensione di quella disciplina comporterebbe per via della adozione dei modelli organizzativi, avviene attraverso altre, molteplici strade, che ben potranno intersecarsi con la responsabilità individuale degli apparati interni di controllo.

## **8. La funzione di controllo interno.**

In questo paragrafo, si terrà conto di quegli strumenti di controllo interno che l'ordinamento delle società recepisce dalla prassi, e che la normativa più recente tende ad istituzionalizzare, sebbene con l'apporto decisivo dell'autoregolamentazione.

Si tratta di pratiche provenienti per lo più dagli Stati Uniti. In primo luogo, un "sistema di controllo interno" cui si riferisce il Tuf : il modello che ispira queste fonti è il c.d. *Coso Report*.<sup>693</sup> In secondo luogo, l'adozione di modelli di organizzazione e l'istituzione di un organismo di vigilanza, di cui al d.lgs. 231/2001: il modello è costituito dai *compliance programs* statunitense.<sup>694</sup> Infine, la creazione di una struttura responsabile della certificazione dei documenti contabili e dell'allestimento di procedure a ciò finalizzate: il modello di riferimento è nel SOX.<sup>695</sup>

### **8.1. Il sistema di controllo interno.**

In una prima accezione, il sistema di controllo interno è la funzione cui, con riferimento agli emittenti, alludono in modo lapidario gli artt. 149, comma 1 lett. c), e 150 Tuf, commi 4 e 5.<sup>696</sup> Maggiori indicazioni provengono dal Codice di Autodisciplina delle società quotate, che ci fornisce una definizione: "Il sistema di

---

<sup>693</sup> E' il rapporto "Internal Control: Integrated Framework", noto come "Coso Report" dal nome del Committee of Sponsoring Organisations (Coso), che, nel 1992, lo pubblicò a seguito di uno studio sui controlli interni: sul tema v. FERRARINI, *Controlli interni*, cit., 103.

<sup>694</sup> Cfr. DE MAGLIE, *L'etica e il mercato*, cit., 12 ss.

<sup>695</sup> Cfr. retro, Cap II, § 3.1.

<sup>696</sup> Le norme citate (cui va aggiunto l'art. 2409-octiesdecies, lett. b), c.c.) fanno riferimento, rispettivamente, al "sistema di controllo interno" ed ai "preposti". In argomento, v. AGOSTONI, *Note sul controllo interno degli emittenti quotati nel diritto e nella pratica*, in *Soc.*, 1999, 1420 ss.; Id., *Ancora sul controllo interno e sul codice di autodisciplina*, in *Soc.*, 2000, 221; MARCIANDI, *La funzione di controllo interno nelle società*, in *Soc.*, 2000, 827 ss.; MONTALENTI, *Corporate governance, consiglio di amministrazione, sistemi di controllo interno: spunti per una riflessione*, in *Riv.soc.*, 2002, 803 ss; FERRARINI, *Controlli interni, governo societario e responsabilità*, cit., 108 ss. Utili indicazioni provengono anche dalla *Guida operativa sulla vigilanza del sistema di controllo interno*, a cura del Gruppo ristretto per l'aggiornamento dei "Principi di comportamento del Collegio Sindacale nelle società di capitali con azioni quotate nei mercati regolamentati", su [www.consrag.it](http://www.consrag.it)

controllo interno è l'insieme delle regole, delle procedure e delle strutture organizzative volte a consentire, attraverso un adeguato processo di identificazione, misurazione, gestione e monitoraggio dei principali rischi, una conduzione dell'impresa sana, corretta e coerente con gli obiettivi prefissati.”<sup>697</sup> L'autodisciplina prevede, inoltre, la creazione di un'articolazione del CdA: un comitato per il controllo interno – o *audit committee* –, composto da amministratori non esecutivi, per la maggior parte indipendenti.<sup>698</sup> Esso ha lo scopo di supportare dal punto di vista istruttorio l'attività dell'organo amministrativo.<sup>699</sup>

Si delineano quindi i principali attori del sistema: gli amministratori delegati – in particolare, un amministratore esecutivo “incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno”– che hanno l'obbligo di progettare, gestire e monitorare il sistema, nominandone i preposti; l'*audit committee*, con funzioni di valutazione, eminentemente incentrate sulla applicazione dei principi contabili e sulla efficienza del sistema di controllo interno;<sup>700</sup> dei preposti,

---

<sup>697</sup> Principio 8.P.1. Secondo MONTALENTI, Corporate governance, cit., 828 (che, sul punto, riporta un'opinione di Costi), la nozione di sistema di controllo adottata dal Codice di Autodisciplina è più ampia di quella tenuta presente dal legislatore.

<sup>698</sup> Interamente da indipendenti nelle società controllate da società quotate. E' appena il caso di notare come si tratti di un organismo diverso dal comitato di controllo sulla gestione del sistema monistico, pur essendo evidente come l'autodisciplina può aver ispirato o anticipato quanto sancito con la legge sulla riforma societaria.

<sup>699</sup> Con particolare riferimento alle valutazioni e decisioni relative al sistema di controllo interno, alla approvazione dei bilanci e delle relazioni semestrali ed ai rapporti tra l'emittente ed il revisore esterno (Principio 8.P.4).

<sup>700</sup> Questo il testo del Criterio 8.C.3.: “Il comitato per il controllo interno, oltre ad assistere il consiglio di amministrazione nell'espletamento dei compiti indicati nel criterio 8.C.1:

- valuta, unitamente al dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari ed ai revisori, il corretto utilizzo dei principi contabili e, nel caso di gruppi, la loro omogeneità ai fini della redazione del bilancio consolidato;

- su richiesta dell'amministratore esecutivo all'uopo incaricato esprime pareri su specifici aspetti inerenti alla identificazione dei principali rischi aziendali nonché alla progettazione, realizzazione e gestione del sistema di controllo interno;

- esamina il piano di lavoro preparato dai preposti al controllo interno nonché le relazioni periodiche da essi predisposte;

- valuta le proposte formulate dalle società di revisione per ottenere l'affidamento del relativo incarico, nonché il piano di lavoro predisposto per la revisione e i risultati esposti nella relazione e nella eventuale lettera di suggerimenti;

- vigila sull'efficacia del processo di revisione contabile;

- svolge gli ulteriori compiti che gli vengono attribuiti dal consiglio di amministrazione;

- riferisce al consiglio, almeno semestralmente, in occasione dell'approvazione del bilancio e della relazione semestrale, sull'attività svolta nonché sull'adeguatezza del sistema di controllo interno.”

gerarchicamente indipendenti, tenuti essenzialmente a verificare la funzionalità del sistema di controllo.<sup>701</sup>

Gli obblighi organizzativi relativi al sistema di controllo interno ripropongono *prima facie* lo schema di ripartizione funzionale tra amministratore delegato, consiglio e collegio sindacale, a suo luogo discusso.<sup>702</sup> Ma l'autodisciplina imprime una spinta verso la sovrapposizione di funzioni, dovuta alla creazione di un organismo intermedio, e non sconosciuta dagli stessi redattori del codice di autodisciplina.<sup>703</sup>

L'*audit committee* ha solo "funzioni consultive e propositive" rispetto al CdA:<sup>704</sup> ad esso non si intende "delegato", in senso tecnico, l'obbligo di vigilanza che incombe sugli amministratori.<sup>705</sup> Stando a questa lettura, dunque, l'adozione del modello delineato dal Codice di Autodisciplina non determina nessuna alterazione della tavola delle posizioni di garanzia, né sul piano oggettivo né su quello

---

<sup>701</sup> Si vedano i Criteri 8.C.6, 8.C.7., 8.C.8 (quest'ultimo fa riferimento alla possibilità di attribuire la funzione di internal audit, nel suo complesso, a soggetti esterni all'azienda), secondo cui, in sintesi, i preposti hanno accesso a tutte le informazioni utili per lo svolgimento del loro incarico e dispongono di mezzi adeguati; riferiscono all'*audit committee* ed al collegio sindacale, "in particolare, sulle modalità con cui viene condotta la gestione dei rischi" ed esprimendo una "valutazione sull'idoneità del sistema di controllo interno a conseguire un accettabile profilo di rischio complessivo". Il preposto al controllo interno "si identifica, di regola" con il responsabile della funzione di internal audit

<sup>702</sup> Secondo il Codice di Autodisciplina, cit., il CdA, mantiene un ruolo strategico, definendo le "linee di indirizzo" del sistema, individuando un amministratore esecutivo che ne sovrintende al funzionamento, valutandone annualmente l'adeguatezza, descrivendo il sistema nella relazione annuale sulla governance, ed infine conservando un potere di nomina e revoca dei preposti (cfr. Criterio 8.C.1). L'amministratore esecutivo, tra le altre, dà esecuzione alle direttive del consiglio, realizzando e gestendo il sistema, e propone la nomina e la revoca al CdA (v. Criterio 8.C.5). Questo assetto delle competenze in seno al CdA è un profilo di novità dell'edizione 2006 del Codice di Autodisciplina, come segnala, CATALANO, *Organismo di vigilanza e dinamica dei controlli interni: le novità del codice di autodisciplina alla luce della recente normativa e dell'esperienza statunitense*, in *Resp.amm.soc.ent.*, 1/2007, 17 ss. (24 ss.). La "delicatezza" del compito di ricostruzione delle responsabilità era già sottolineata, in dottrina, da MONTALENTI, *Corporate governance*, cit., 831-832.

<sup>703</sup> Tendenzialmente, la valutazione del comitato interno al CdA dovrebbe precedere quella dei sindaci, che, a detta del Codice di Autodisciplina cit., Commento, p. 38 è di norma "ex post". Ma sempre il Codice di Autodisciplina loc.ult.cit. afferma: "Il Comitato è consapevole che, al di là della diversa funzione ricoperta, il comitato per il controllo interno svolge attività il cui ambito oggettivo è in parte coincidente con le aree sottoposte alla vigilanza del collegio sindacale. Ritiene, peraltro, opportuno che il consiglio di amministrazione benefici di un adeguato supporto istruttorio in tali materie e che questo possa essere proficuamente svolto dal comitato per il controllo interno. In tale contesto, si raccomanda agli emittenti di coordinare l'attività del comitato in questione con quella del collegio sindacale. Nell'ambito di tale coordinamento, gli emittenti potranno prevedere che alcune funzioni previste dal presente articolo – in particolare quelle indicate alle lettere c), d) ed e) del criterio 8.C.3 – siano svolte dal collegio sindacale (...)"

<sup>704</sup> Così ancora il Commento, loc.ult.cit.

<sup>705</sup> Cfr. MONTALENTI, *Corporate governance*, cit., 830.

soggettivo, dato che non si è al cospetto di funzioni collegiali delegate ad alcuni consiglieri e di una conseguente attenuazione del dovere di vigilanza.<sup>706</sup>

Ciò nonostante, la presenza di tale articolazione può ingenerare nel resto del CdA un affidamento sulla correttezza dell'informativa recepita, con efficacia sul piano dell'elemento soggettivo, allorquando dalle informazioni provenienti dall'*audit committee* non sia emersa alcuna fondata incertezza circa la loro correttezza.<sup>707</sup>

Maggiori perplessità, almeno da un punto di vista penalistico, emergono in relazione al rapporto tra *audit committee* e collegio sindacale: in quanto parte del sistema di controllo, il primo è oggetto di controllo del secondo; d'altro canto, però, esso è organo di ausilio per il collegio, con il quale instaura un rapporto di "cooperazione".<sup>708</sup> E' impossibile accertare dove la garanzia di vigilanza sulla struttura organizzativa, dovuta dai sindaci, si arresti e possa eventualmente profilarsi un affidamento nei *reports* del sistema di controllo: proprio perché, in un circolo inestricabile, l'informazione errata che provenga da questi ultimi potrebbe essere il frutto di una errata vigilanza.

Sul ruolo dei preposti, infine, le legge si esprime in termini molto vaghi.<sup>709</sup> Il Codice di Autodisciplina, dal canto suo, delinea una funzione incentrata principalmente sul controllo - anche qui - di "adeguatezza" dell'organizzazione.<sup>710</sup> Un'altra fonte secondaria specifica la funzione di questo *auditing* "interno", caratterizzandola come una "revisione interna" sul "rispetto delle procedure di controllo"; ma avverte anche che essa può svolgere "un'attività qualitativamente molto diversa, che la porta a pronunciarsi, secondo la previsione degli *standard* di *Internal Auditing*, sulla aderenza a politiche, piani, procedure, leggi e regolamenti", e su svariati altri aspetti.<sup>711</sup>

---

<sup>706</sup> La questione era posta, in termini problematici, dal PEDRAZZI, *Corporate governance e posizioni di garanzia*, cit., 1371 ss.

<sup>707</sup> E' un principio sostenuto da MONTALENTI, *Corporate governance*, cit., 830-831, anche sulla base di argomenti comparatistici.

<sup>708</sup> MONTALENTI, *Corporate governance*, cit., 832.

<sup>709</sup> Il comma 3° dell'art. 150 Tuf, difatti, si limita a disporre che "Coloro che sono preposti al controllo interno riferiscono anche al collegio sindacale di propria iniziativa o su richiesta anche di uno solo dei sindaci". E' stato detto, di conseguenza, che "La legge non precisa che cosa e come i preposti debbano riferire al collegio e si esprime, per il vero, in termini connotati da estrema vaghezza" (CAVALLI, *Artt. 148-154*, cit., 1254).

<sup>710</sup> V. Criterio 8.C.6, lett. a), Codice di Autodisciplina, cit.

<sup>711</sup> Cfr. punto 1.2. Cap II della Guida operativa cit. Il principio da ultimo citato, inoltre, ripresenta lo stesso circolo inestricabile di competenze di controllo tra collegio sindacale, direzione ed auditing: "Il

E' piuttosto evidente come nel modello delineato dall'autoregolamentazione risaltino le caratteristiche del controllo come procedura e le difficoltà di delimitare le singole competenze, in ragione della estrema frammentazione dei ruoli: tale per cui si è chiamati, nello stesso tempo, ad essere partecipi della funzione di controllo e sottoposti ad essa; soggetto ed oggetto di valutazione. Inoltre, il sistema di controllo interno, come tale, non vanta alcun potere di attivare procedure esterne alla società: semmai potrà porre il collegio sindacale in condizione di disporre in tal senso.

L'insieme di questi dati induce alla massima cautela circa la ripartizione di eventuali obblighi di garanzia.

Non si possono ignorare, in verità, casi in cui "l'adeguatezza della struttura è stata esclusa dalle verifiche effettuate e prognostiche rispetto a futuri reati (sufficientemente connotati nel tipo)", oppure nei quali i responsabili della funzione di *auditing* siano a conoscenza di "specifici eventi disfunzionali, che tuttavia non hanno indotto ad iniziative di informazione e di stimolo nei confronti dell'organo operativo".<sup>712</sup> Qui, al di là delle difficoltà di accertamento, l'informativa tempestiva verso gli organi tenuti ad agire potrebbe sortire un effetto impeditivo.

I membri dell'*audit committee*, sebbene privi di mansioni operative e relegati in un ruolo di ingranaggio interorganico - che ne limita la funzione alla supervisione di un apparato -, conservano, in quanto amministratori, i poteri (e doveri) di sollecitazione del CdA e di impugnativa delle delibere; poteri rilevanti a seconda della situazione contingente. Entro siffatti limiti risponderanno per l'omesso impedimento di illeciti "avvistati" nella loro attività.

Per le ulteriori articolazioni del sistema di controllo (*internal auditing* ed altri preposti), le controindicazioni, rispetto alla individuazione di obblighi di impedimento, si fanno invece più spesse. Che l'omessa informativa nei confronti dei sindaci partecipi della più ampia funzione di garanzia di questi ultimi – cioè miri alla protezione degli stessi interessi cui è preordinata la vigilanza sindacale –, così da

Collegio sindacale – si legge – dovrà inoltre valutare l'efficacia di questa funzione (l'*internal auditing*, n.d.a) allo scopo di regolare di conseguenza la propria attività di vigilanza e per formulare raccomandazioni da indirizzare al vertice esecutivo volte a rafforzare l'attività di monitoraggio del sistema di controllo interno". L'*audit* interno è metro, per così dire, della valutazione, e ad un tempo oggetto di quanto, tramite la vigilanza, è possibile migliorare.

<sup>712</sup> L'espressione ricorre in ALESSANDRI, *Corporate governance nelle società quotate*, cit., 149, che, pur pronunciandosi decisamente a sfavore dell'applicabilità dell'art. 40/2 c.p., relativamente all'*internal auditing*, ammette possa esserci un obbligo di impedimento limitatamente a queste ipotesi.

costituire un anello di una tutela approntata tramite l'istituzione di più garanti, è una soluzione cui si giunge, da un punto di vista privatistico, solo in via interpretativa.<sup>713</sup> Stando ai testi, la funzione resta teleologicamente in bilico tra valutazione di efficienza sistemica ed autentico controllo sulla legalità, di guisa tale che la base su cui fondare un obbligo giuridico di impedimento, rilevante anche in sede penale, appare piuttosto fragile dal punto di vista del principio di legalità.

Malgrado formalmente rivesta la dignità di una fonte di produzione di obblighi di impedimento, l'autodisciplina non si dimostra in grado di sopperire alla mancata enunciazione legale del vincolo funzionale sotteso ad una *Garantenstellung*: piuttosto sembra che una tendenziale indeterminatezza degli obblighi prevalga su una (seppur latente) attitudine ad impedire attribuibile a tale appendice organizzativa.

## **8.2. L'organismo di controllo di cui al D.Lgs. 231/2001**

I modelli di organizzazione adottati dagli enti "di non piccole dimensioni", devono prevedere l'istituzione di un organismo di vigilanza sui modelli (di seguito, anche OdV).

I doveri dell'OdV si articolano nell'obbligo di vigilare sul funzionamento e l'osservanza del modello, di curarne l'aggiornamento, di ricevere informazioni periodiche da parte dei soggetti in esso coinvolti. L'organismo gode di non meglio specificati "autonomi poteri di iniziativa e di controllo". L'omessa o insufficiente vigilanza da parte dell'OdV, infine, determina la responsabilità dell'ente.<sup>714</sup>

A differenza che per il sistema di controllo interno, il dato legislativo, in questo caso, conforta la tesi di un obbligo giuridico di impedimento, nascente

---

<sup>713</sup> Cfr. CAVALLI, *Artt. 148-154*, cit., 1254-1255, che fa discendere l'obbligo di segnalare una "anomalia", "purchè connotata di qualche rilevanza", dall'essere il controllo sindacale asservito al rispetto della legalità e non solo finalizzato ad una valutazione di adeguatezza della struttura organizzativa.

<sup>714</sup> Cfr. art. 6, d.lgs. 231/2001. Ritiene invece che la disposizione contenente tale precetto – art. 6, lett. d – debba essere letto solo come un incentivo alla istituzione dell'organismo, ed all'affidamento a questo di idonei poteri (il che rientra nel più vasto obbligo di organizzazione dell'ente), mentre dalla omessa vigilanza non deriverebbe nessuna sanzione, che nel caso sarebbe imputata a titolo di responsabilità oggettiva, COCCO, *L'illecito degli enti dipendente da reato ed il ruolo dei modelli di prevenzione*, in *Riv.it.dir.proc.pen.*, 2004, 90 ss. (104-105). Sulla conformazione dell'OdV, si vedano, tra gli altri, FRIGNANI-GROSSO, *L'organismo di controllo, sua composizione e problematiche*, in *AA.VV., I modelli organizzativi ex d.lgs. 231/2001. Etica d'impresa e punibilità degli enti*, a cura di Monesi, Milano, 2005, 381 ss.; GALLETTI, *I modelli organizzativi nel d.lgs. n. 231 del 2001*, cit., 132 ss.

proprio dall'art. 6 d.lgs. 231:<sup>715</sup> ivi affiora un vincolo funzionale, tra l'organo di controllo e quei beni alla cui integrità attentano i soggetti sottoposti alla sua vigilanza (gli "apicali"<sup>716</sup>), nel violare le regole sulla *compliance* e "nell'interesse o a vantaggio" dell'ente: elementi che, al tempo stesso, delimitano il perimetro della eventuale responsabilità del controllore.<sup>717</sup>

Bisogna nondimeno appurare quali sono i poteri concessi all'organismo; essi, come si diceva, non sono descritti dalla legge. Si possono ben immaginare una serie di poteri ispettivi;<sup>718</sup> non facilmente delineabili, invece, i poteri "reattivi", essenziali per una valutazione dell'omessa vigilanza alla stregua dell'art. 40/2 c.p.

Nelle prime applicazioni, la struttura ripete alcuni dei suoi caratteri dalla funzione di *internal auditing*, soprattutto per quanto concerne collocazione organizzativa – avulsa dalla dipendenza gerarchica da altri organi – e necessità di indipendenza.<sup>719</sup> Ne mutua anche talune metodologie di lavoro, la scansione delle attività e le tecniche di valutazione.<sup>720</sup> Ma offre alcuni non trascurabili elementi distintivi.<sup>721</sup> Anche nei modelli organizzativi che identificano la funzione di vigilanza *ex art. 6 d.lgs. 231* con l'*auditing* interno, del resto, viene sottolineata

---

<sup>715</sup> In generale, sull'attitudine del decreto 231 ad ingenerare una moltiplicazione delle posizioni di garanzia, v. GARGANI, *Imputazione di reato agli enti collettivi e responsabilità penale dell'intraneo: due piani irrealati?*, in *Dir.pen.proc.*, 2002, 1065 ss. La dottrina maggioritaria esclude la configurazione di una posizione di garanzia in capo all'OdV: v., di recente, MEREU, *La responsabilità "da reato" degli enti collettivi e i criteri di attribuzione della responsabilità tra teoria e prassi*, in *Ind.pen.*, 2006, 27 ss. (in particolare, pp. 95 ss.) e la dottrina citata. In favore di tale opzione ermeneutica, evidentemente, pesa anche la volontà di non disincentivare l'istituzione dell'organismo de quo, facendo carico agli amministratori di reperire persone disposte a sacrificarsi nella funzione di vigilanti (pericolo paventato sempre da MEREU, *La responsabilità*, cit. 96 e letteratura ivi citata). Esclude invece che possa essere la normativa interna dell'ente – il modello adottato in base dal d.lgs. 231 – a dare vita ad obblighi di garanzia GIUNTA, *Controllo e controllori*, cit., 611.

<sup>716</sup> Non supportata dai testi, al contrario, la soluzione suggerita dalla Linee guida Confindustria, cit., punto III, 1., che estendono la vigilanza anche ai reati commessi dai "subordinati" (art. 7 d.lgs. 231/2001).

<sup>717</sup> Ristretta, s'intende, ai "reati presupposto" previsti dal decreto 231/2001.

<sup>718</sup> L'organismo non è solo al centro di un flusso costante di informazioni, che gli provengono anche tramite la delazione dei dipendenti, ma dovrebbe avere accesso ai documenti aziendali (v. Linee guida Confindustria, p. 27) ed eseguire le "interviste", secondo le tecniche dall'*internal auditing*, nei confronti degli attori del *compliance*.

<sup>719</sup> E' stato chiarito che la creazione dell'organismo non comporta modifiche statutarie; che la relativa nomina spetta al CdA, e non all'assemblea; e che l'organismo è interno all'ente, anche se può essere composto da soggetti esterni alla società: v. Trib. Roma, 4.04.2003, ufficio del gip, ordinanza 4.04.2003, in *Guida al dir.*, 31/2003, 66 ss..

<sup>720</sup> Cfr., per una disamina dettagliata, ANDREIS-TONANI, *Il procedimento di audit e l'adattamento delle tecniche a quanto previsto dal d.lgs. 231/2001*, in *Resp.amm.soc.enti*, 2/2006, 195 ss..

<sup>721</sup> In tal senso, ancora Trib. Roma, 4.04.2003, cit.

l'esigenza di assicurare a questo apparato una maggiore dote di poteri ed una continuità d'azione sconosciuta a forme di controllo invalse nella prassi aziendale.<sup>722</sup>

Va premesso che l'art. 6 citato affida all'iniziativa degli operatori l'esatta composizione dell'organismo; ne deriva la possibilità che esso sia composto da soggetti già muniti di una qualifica societaria (es. prevedendo la presenza di un amministratore non esecutivo o di un sindaco<sup>723</sup>), i quali, di conseguenza, svolgeranno la funzione di vigilanza sul modello organizzativo avvalendosi anche delle prerogative connesse alla qualifica (quindi essendo tenuti a sollecitare l'organo di appartenenza con i poteri connessi alla carica ricoperta). Non incontra controindicazioni neppure la attribuzione della funzione al comitato di controllo sulla gestione di cui al sistema monistico:<sup>724</sup> anche in tal caso, si avrà una assimilazione delle funzioni – a suo luogo esplorate – del comitato a quelle specifiche previste dal decreto 231, con l'effetto di ampliare l'area della garanzia già pertinente al comitato.

Ma l'"autonomia" dei poteri, pretesa dall'art. 6, segnala l'esistenza di facoltà specifiche, promananti direttamente dalla norma in questione, sebbene bisognosa di integrazione da parte del modello organizzativo in concreto adottato. Questi poteri, afferma la legge, sono di "iniziativa", e sono correlati ad una vigilanza vertente su due aspetti: i) funzionamento e osservanza del modello; ii) suo aggiornamento.<sup>725</sup>

Cominciamo dal secondo aspetto, poiché esso attinge al rapporto tra amministratori e controllore ed al precario equilibrio tra le loro rispettive competenze, ovvero la "cura" degli assetti organizzativi – che il codice civile impone agli organi esecutivi della società – e la "cura" dell'aggiornamento del

<sup>722</sup> V.MANCINI, *Responsabilità amministrativa degli enti: l'esperienza dell'Associazione Bancaria italiana*, in *Resp.amm.soc.enti*, 1/2007, 177.

<sup>723</sup> Come nel caso descritto da CHITI-MARIELLA, *Il modello di organizzazione, gestione e controllo del gruppo Lottomatica*, in *Resp.amm.soc.enti*, 1/2007, 186. La presenza di soggetti "esterni" garantisce una maggiore indipendenza, anche se, ove tutti i membri fossero interni alla società, potrebbero individuarsi contrappesi operativi tali da garantire un sufficiente livello di autonomia, come la possibilità di revoca dell'incarico da parte dell'intero CdA con parere del collegio sindacale (su tali profili si sofferma BURATTI, *D.Lgs. 231/2001 e organismo di vigilanza: le principali problematiche. Il caso FINTECNA*, in *Resp.amm.soc.enti*, 1/2006, 239 ss.

<sup>724</sup> Cfr. *Linee guida Confindustria*, cit., p. 29. Giudica invece "poco funzionale" tale assimilazione GALLETTI, *I modelli*, cit., 134, che però, evidentemente, muove da una interpretazione "restrittiva" dell'organismo di controllo nel modello monistico (come rivela, del resto, il riferimento congiunto al comitato previsto dal Codice di Autodisciplina delle società quotate). Da escludere, infine, l'ipotesi di incardinare la funzione di controllo ex d.lgs. 231 sui sindaci e sul consiglio di sorveglianza.

<sup>725</sup> Che si tratti di compiti distinguibili, emerge anche dalla prassi: v. BANANNI-GEROLDI, *Il modello H3G di organizzazione, gestione e controllo*, in *Resp.amm.soc.enti*, 3/2006, 224; BURATTI, *D.lgs. 231/2001*, cit., 241.

modello – che il decreto 231 affida all’OdV. Il potere d’iniziativa si risolve in una proposta di aggiornamento del modello preventivo, tra gli altri, in caso si riscontrino anomalie di un certo rilievo, per gravità o frequenza.<sup>726</sup> E’ vero che qui l’organismo informa senza intervenire direttamente, ma si tratta di un’informazione qualificata: essa è (attesa come) un segmento di un piano preventivo, e perciò decodifica disfunzioni prodromiche alla realizzazione di reati; la sua omissione è definita *ex ante* come innalzamento di un rischio di offesa ad un bene giuridico; può, *ex post*, rivelarsene causa.

Ove non ravvisi la necessità di modifiche al modello, l’organismo interviene direttamente sui comportamenti dei soggetti interessati,<sup>727</sup> perché sia assicurata l’osservanza del modello preventivo. Stante la naturale vocazione dei modelli di cui al decreto 231 ad identificare e formalizzare procedure mediante le quali sono adottate le decisioni, ciò significa che l’organismo può intercettare una sequenza fondamentale nello sviluppo di vicende illecite, rallentarne il corso, e, se il modello adottato gliene conferisce il potere, irrogare sanzioni o promuovere il relativo procedimento.<sup>728</sup> Cosicché, ai fini della esclusione di un suo coinvolgimento a titolo di concorso omissivo, non appare risolutiva la circostanza, in sé incontestabile, secondo cui l’OdV è sprovvisto di mansioni operative;<sup>729</sup> circostanza fisiologica, del resto, ma dalla quale è dato inferire, come usuale in materia di controlli interni, esclusivamente l’esigenza di autonomia della funzione e di indipendenza del relativo giudizio.

Un’ultima considerazione riguarda il tema dei gruppi.<sup>730</sup> Dovendosi escludere un obbligo di attuare un piano preventivo a livello di gruppo – obbligo che spetterebbe alla *holding* – deve conseguentemente escludersi che esista un OdV

<sup>726</sup> Cfr. LECIS, *L’organismo di vigilanza e l’aggiornamento del modello organizzativo*, in *Resp. amm. soc. enti*, 4/2006, 37 ss.

<sup>727</sup> Segnala la possibilità di percorrere “due strade alternative”, cioè intervenire “sulle regole”, allertando i vertici, o intervenire “sulle persone”, LECIS, *L’organismo di vigilanza e l’aggiornamento*, cit., 39

<sup>728</sup> E’ appena il caso di notare che le sanzioni devono intervenire in caso di violazione del modello, anche prima che ciò si traduca nella realizzazione di un reato, v. MANCINI, *Responsabilità amministrativa*, cit., 178. Attribuisce direttamente all’OdV la facoltà di irrogare sanzioni disciplinari PALIERO, *Il d.lgs. 8 giugno 2001, n. 231: da ora in poi, societas delinquere (et puniri) potest*, in *Corr. giur.*, 2001, 848. Riconosce che all’OdV compete il potere di irrogare sanzioni GIUNTA, *Controllo e controllori*, cit., 610-611, ma esclude che possa trattarsi di poteri “impeditivi”.

<sup>729</sup> Attribuisce significato ostativo a tale circostanza ALESSANDRI, *I soggetti*, in *Il nuovo diritto penale delle società*, cit., 40 ss..

<sup>730</sup> In argomento, GALLETTI, *I modelli organizzativi*, cit., 140 ss.; LECIS, *L’organismo di vigilanza nei gruppi di società*, in *Resp. amm. soc. enti*, 2/2006, 45 ss..

tenuto a vigilare su quanto accada nell'ambito del gruppo – anch'esso collocato all'interno della *holding* –, nei confronti del quale gli organismi presenti in ogni singola società operino come unità decentrate o finanche “delegate”. Una raccordo funzionale tra singole componenti, nella dimensione del monitoraggio sul rischio di illeciti che si verifichino nel gruppo, può sì imporsi, ma sempre nell'ottica del controllo su quanto accade in ogni singolo ente, all'interno del quale, soltanto, l'organismo di controllo è chiamato ad intervenire ed a rispondere di eventuali omissioni.<sup>731</sup>

### **8.3. Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari**

La L. 262/2005 ha introdotto l'art. 154-*bis* Tuf, che istituisce una nuova posizione di controllo: quella del dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili, o “dirigente contabile”, come ad esso ci si è riferiti con più comoda espressione,<sup>732</sup> con l'intento di estendere “la responsabilità per la corretta redazione dei documenti contabili alla tecnostruttura societaria che provvede alla loro effettiva formazione.”<sup>733</sup> L'istituto ha già subito profonde modifiche grazie al D.Lgs. 303/2006.

L'istituzione di questa “tecnostruttura” è obbligatoria, nelle società quotate,<sup>734</sup> ma non viene indicato l'organo competente per la nomina. Di norma essa spetterà al CdA, anche se non è esclusa una nomina assembleare; mentre non è ammessa la nomina da parte dell'organo di controllo,<sup>735</sup> che esprime un parere, a seconda di come si interpreti il disposto del comma 1 dell'art. 154-*bis*, sulle modalità statutarie previste per la nomina e/o sulla stessa nomina.<sup>736</sup> Controverso se la posizione occupata dal dirigente *de quo* costituisca un inedito nell'organigramma

---

<sup>731</sup> Questa soluzione, in altre parole, si impone come logico corollario delle osservazioni di cui al § 6.

<sup>732</sup> V. Circolare Assonime, n° 12/2006, in *Riv.soc.*, 2006, 445 ss. (504).

<sup>733</sup> COSTI, *Il mercato mobiliare*, 4<sup>a</sup> ed., Torino, 2006, 337.

<sup>734</sup> La limitazione alle sole società con azioni quotate viene sorretta con argomentazioni convincenti da AL.ROSSI, *La responsabilità del dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili e il sistema sanzionatorio*, in *Resp.amm.soc.ent.*, 4/2006, 6 ss. (10 ss.), cui si rinvia anche per l'esposizione della tesi contraria. La stessa Autrice concede un'estensione della figura alle società emittenti strumenti finanziari diffusi in misura rilevante

<sup>735</sup> Circolare Assonime, n° 12/2006, cit., 504.

<sup>736</sup> La possibilità di una lettura siffatta è in COSTI, *Il mercato mobiliare*, 4<sup>a</sup> ed., cit., 354. Il d.lgs. 303/2006 ha inserito un riferimento ai “requisiti di professionalità”, che devono essere inclusi nello statuto.

aziendale o possa coincidere con quella del Direttore generale.<sup>737</sup>Non sembra, in ogni caso, si possa parlare di istituzione di un nuovo organo.<sup>738</sup>

I compiti del dirigente contabile si articolano in obblighi di attestazione e di organizzazione. Quanto ai primi, nella disciplina originaria, il dirigente figurava quale coautore, insieme al direttore generale, di una dichiarazione scritta che attestasse la “veridicità” degli atti e comunicazioni, previste dalla legge o diffuse al mercato, contenenti informazioni sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della società. La repentina modifica legislativa ha eliminato il riferimento al direttore generale, ed ha ristretto l’oggetto della dichiarazione alla comunicazione al mercato “relativa all’informativa contabile anche infrannuale” della società; l’attestazione sulla “veridicità” viene poi ora riferita alla “corrispondenza alle risultanze documentali, ai libri e alle scritture contabili” (così il comma 2 riformato).

Il dirigente contabile resta coautore, insieme agli amministratori delegati, di una relazione da allegare al bilancio, che attesti la corrispondenza di questo alle scritture contabili e l’effettiva applicazione delle norme organizzative predisposte dal dirigente (comma 5°).

Quanto ai compiti di organizzazione,<sup>739</sup> il dirigente predispone adeguate procedure amministrative e contabili, finalizzate alla “formazione” del bilancio d’esercizio e del consolidato, e di ogni altra comunicazione di carattere finanziario (comma 3°).<sup>740</sup>

Questa serie di funzioni non offusca la chiara competenza esclusiva degli amministratori in merito alla redazione del bilancio, posto che tale materia non può essere delegata nemmeno in seno al CdA.<sup>741</sup> Con la norma in commento il legislatore ha semplicemente “istituzionalizzato” ciò che da tempo accade nelle società (almeno

---

<sup>737</sup> Nel primo senso è orientata la Circolare Assonime, n° 12/2006, cit., 504-505; mentre la coincidenza dei ruoli non è esclusa da COSTI, *Il mercato mobiliare*, 4<sup>a</sup> ed., cit., 354 (in questo caso, afferma per altro l’A., l’art. 154-bis “perderebbe di qualunque autonomo rilievo”).

<sup>738</sup> AL.ROSSI, *La responsabilità del dirigente preposto alla redazione*, cit., 6. Di “organo” parla invece FICO, *Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari: competenze e responsabilità*, in *Soc.*, 821 ss. (822).

<sup>739</sup> Competenze “operazionali”, le definisce il MONTALENTI, *Amministrazione, controllo e minoranze nella legge sul risparmio*, cit., 985

<sup>740</sup> Il d.lgs. 303/2006 ha sostituito la parola “predisposizione” con “formazione”. La dottrina aveva posto il problema del coordinamento con la “cura” degli assetti organizzativi dovuta dall’amministratore delegato (ABBADDESSA, *Nuove regole di governance*, cit., 545).

<sup>741</sup> Cfr. art. 2381, comma 4 c.c.

in quelle di certe dimensioni), e che corrisponde alla fase preliminare della redazione del bilancio da parte degli amministratori.<sup>742</sup>

L'attività svolta dal dirigente contabile, tuttavia, non si esaurisce in una comunicazione verso il CdA, ma ha una rilevanza anche "esterna", cioè diretta a garantire il pubblico, testimoniata dalla responsabilità di cui sono destinatari i titolari di tale ufficio.<sup>743</sup> E' prevista l'applicabilità delle regole sulla responsabilità degli amministratori, come accade, del resto, per i direttori generali dall'art. 2396 c.c..<sup>744</sup> Al tempo stesso, pur non avendo il nostro legislatore creato fattispecie *ad hoc* a presidio della funzione,<sup>745</sup> il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili appare come soggetto attivo di alcuni reati societari: le false comunicazioni sociali (artt. 2621 e 2622 c.c.), l'infedeltà a seguito di dazione o promessa di utilità (art. 2635 c.c.), l'ostacolo all'esercizio delle funzioni delle autorità pubbliche di vigilanza (art. 2638 c.c.).<sup>746</sup>

Degno di considerazione, nel discorso che si sta sviluppando, è l'obbligo consistente nel predisporre procedure amministrative e contabili, le quali si estendono non solo al bilancio ma ad ogni altra comunicazione finanziaria. Viene creata una struttura chiamata ad operare su un segmento significativo dell'organizzazione societaria: un segmento già coinvolto nell'attività di controllo degli amministratori, sindaci e revisori, e sul quale, inoltre, si snoda il sistema di controllo introdotto dal D.lgs. 231/2001.<sup>747</sup>

Secondo i primi commenti, si profilava una posizione di garanzia a tutela della "veridicità delle comunicazioni societarie aventi ad oggetto dati economici, patrimoniali e finanziari", strumentalizzabile nell'ambito del concorso omissivo con gli amministratori.<sup>748</sup> Va detto, tuttavia, che il successivo intervento del legislatore impone una riflessione sul punto.

---

<sup>742</sup> Simili considerazioni in DE ANGELIS, *Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari*, in *Soc.*, 2006, 401 ss.

<sup>743</sup> Così AL.ROSSI, *La responsabilità del dirigente*, cit., 9-10.

<sup>744</sup> AL.ROSSI, *La responsabilità del dirigente*, cit., 13-14.

<sup>745</sup> A differenza di quanto effettuato dal SOX: v. Cap II, § 3.1.

<sup>746</sup> Ai quali va aggiunta la modifica dell'art. 622, comma 2 c.p.. Una dettagliata analisi in AL.ROSSI, *La responsabilità del dirigente*, cit., 15 ss.. Per un difetto di coordinazione dei testi legislativi, la realizzazione di questi reati da parte del dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili non è tale da comportare la responsabilità amministrativa dell'ente (lo rileva sempre AL. ROSSI, *La responsabilità*, cit., 23).

<sup>747</sup> Cfr. Circolare Assonime, n° 12/2006, cit., 506-507.

<sup>748</sup> AL.ROSSI, *La responsabilità del dirigente*, cit., 16. Cfr. anche SEMINARA, *Nuovi illeciti penali e amministrativi nella legge sulla tutela del risparmio*, cit., 551.

In primo luogo, la modifica del 2° comma: il rischio di incorrere in sanzioni penali, per l'omesso impedimento del reato perpetrato dall'organo amministrativo, sarebbe emerso, alla luce dell'originaria formulazione della norma in commento, ogni qual volta il reato fosse stato commesso tramite la diffusione di "informazioni idonee ad incidere sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della società". Questa nozione era piuttosto ampia ed annoverava le notizie in grado di influenzare il mercato:<sup>749</sup> di modo tale che la posizione di garanzia dei dirigenti contabili avrebbe compreso, ad esempio, l'omesso impedimento dell'aggiotaggio informativo messo in atto dagli amministratori, ogni volta in cui, nella propria sfera di attività, il dirigente fosse venuto a conoscenza della falsità e della idoneità ad incidere sul prezzo dei titoli della notizia, eppure avesse omesso di rilevarlo nella sua attestazione. Oggi, invece, pare evidente che la dichiarazione si limiti, tra le informazioni rese al mercato, alla sola informativa contabile, di cui tra l'altro, in modo più circoscritto, è valutata la corrispondenza alle scritture contabili ed alle risultanze documentali.

In secondo luogo, il dirigente sembra esautorato dal compito di vigilare sul "rispetto effettivo" delle procedure predisposte: prestazione che è invece richiesta al CdA dal novellato 4° comma. Questa norma elimina le possibili interferenze con la supervisione degli assetti organizzativi di cui sono tributari i consiglieri senza deleghe, restituendo l'obbligo di vigilanza sull'organizzazione predisposta dal dirigente contabile nell'area delle competenze spettanti al CdA.<sup>750</sup>

Va detto, infine, che la legge non specifica tutt'ora quali poteri siano assegnati al dirigente contabile; essa prescrive genericamente che gli siano conferiti "adeguati poteri e mezzi" per l'esercizio dei compiti attribuiti, e che su tale "adeguatezza" vigili il CdA (comma 4° riformato).<sup>751</sup> S'intende che tali poteri

---

<sup>749</sup> Cfr. Circolare Assnime, n° 12/2006, 505-506.

<sup>750</sup> Ciò dovrebbe smorzare il problema, posto da alcuni primi commenti, dell'affidamento, riposto dall'organo amministrativo nella (illo tempore) "veridicità" delle attestazioni contabili vidimate dalla tecnostruttura, dotate di un crisma di ufficialità: un aspetto che avrebbe potuto attuare l'obbligo di vigilanza imposto agli amministratori privi di delega (la questione veniva sollevata dalla Circolare Assnime, n° 12/2006, cit., 508).

<sup>751</sup> E' stato notato, nei primi commenti, che la decisione di affidare all'autonomia statutaria l'individuazione esatta dei poteri e della loro adeguatezza si distacca dal principio, secondo cui la qualifica penalistica discende dall'investitura formale o dall'esercizio continuativo di poteri tipici ad essa inerenti (ex art. 2639 c.c.), per avvicinarsi di più ad una forma di delega di funzioni, consentendo al dirigente preposto di invocare "una causa di non punibilità", ove fosse privo dei necessari poteri operativi. In tal senso si era espresso SEMINARA, *Nuovi illeciti*, cit., 551, secondo cui, "questa ambiguità fa emergere il sospetto che l'istituzione del dirigente finanziario risponda ad un'operazione

devono collocare il dirigente in una posizione non subordinata all'amministrazione, ma di "autonomia" ed "indipendenza", nell'ottica di una funzione "parallela alla gestione".<sup>752</sup> Non vi sono riferimenti testuali a poteri "reattivi" nei confronti dell'operato degli amministratori, del tipo di quelli assegnati ai sindaci, per intendersi; e d'altronde l'ambito della garanzia dovuta dal dirigente si limita ad un controllo di tipo "contabile".<sup>753</sup> Piuttosto dovranno essere attribuiti poteri necessari ad allestire le procedure previste dalla norma in commento; procedure che, nel loro complesso, interponendosi tra l'attività amministrativa e gli illeciti che risultino da questa, avrebbero, almeno virtualmente, i connotati di un'azione impeditiva nel senso dell'art. 40/2 c.p.: se non fosse che, come già visto, la responsabilità sul loro effettivo rispetto è ora dalla legge assegnata solo al CdA.

Questi elementi, nel loro complesso, inducono a ritenere non (più) rilevanti, nell'ambito del concorso con gli amministratori, le omissioni del dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili. Un'attestazione che celi irregolarità contabili o gestionali sarà comunque suscettiva di venire in rilievo come condotta attiva di compartecipazione, oltre che come condotta autonoma integrante le fattispecie nelle quali il dirigente figura come possibile soggetto attivo.

## **9. La responsabilità omissiva dei revisori**

La revisione contabile delle società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio, cioè società quotate e società con azioni diffuse tra il pubblico in misura rilevante, è affidata ad una società di revisione soggetta alla disciplina del Tuf.<sup>754</sup>

I responsabili della revisione vedono attualmente la loro funzione assediata da un folto insieme di divieti penali (falsità nelle relazioni, corruzione, illeciti rapporti patrimoniali con la società assoggettata a revisione, compensi illegali)<sup>755</sup> e, nello stesso tempo, investita da imputazioni per omesso impedimento degli illeciti

---

carica di effetti simbolici, mirata soprattutto a ingenerare l'apparenza di un ulteriore e robusto rafforzamento delle garanzie di veridicità del bilancio (...). Probabilmente l'inciso relativo alla responsabilità degli amministratori per l'adeguatezza dei poteri conferiti vuol proclamare il superamento di questa critica.

<sup>752</sup> Così FICO, *Il dirigente preposto alla redazione*, cit., 822; v. anche AL.ROSSI, *La responsabilità del dirigente*, cit., 9, e SENINARA, *Nuovi illeciti*, cit., 551. La Circolare Assonime, n° 12/2006, 507, dal canto suo, giudica il compito del dirigente contabile "più di tipo gestionale che di controllo".

<sup>753</sup> V., su quest'ultimo punto, anche prima del decreto "correttivo", AL.ROSSI, *La responsabilità*, cit., 15, che escludeva, di conseguenza, la cura, da parte del dirigente, di criteri "valutativi" nella preparazione del bilancio.

<sup>754</sup> Cfr. cap. IV, § 7.

<sup>755</sup> Una panoramica in SEMINARA, *Nuovi illeciti*, cit., 559 ss.

commessi dagli amministratori della società che ha conferito l'incarico.<sup>756</sup> Si concentrerà l'attenzione su questo secondo aspetto, in linea con l'indirizzo assunto dalla presente indagine. Si richiede, a tal fine, una sommaria esposizione della disciplina extrapenale cui sono assoggettati i revisori.

Le funzioni della società di revisione consistono, essenzialmente, nel controllo contabile e nel giudizio sui bilanci.<sup>757</sup> In ordine al primo aspetto, i revisori devono verificare la regolare tenuta della contabilità sociale e la corretta rilevazione dei fatti di gestione nelle scritture contabili, con un'attività continuativa (“nel corso dell'esercizio”), acquisendo quelle competenze in precedenza assegnate al controllo sindacale dall'art. 2403 c.c. (cfr. art. 155, comma 1, lett. a, Tuf). Inoltre devono verificare la corrispondenza del bilancio d'esercizio e del bilancio consolidato alle risultanze delle scritture contabili e degli accertamenti eseguiti, e la loro conformità alle norme che li disciplinano (art. 155, comma 1 lett. b). Il giudizio sul bilancio si atteggia a “atto conclusivo” di queste attività.<sup>758</sup> Esso deve essere depositato, nelle modalità previste dall'art. 156 Tuf, e con gli effetti previsti dall'art. 157, nella sede della società, perché i soci ne prendano visione prima dell'assemblea.<sup>759</sup>

I revisori svolgono la loro attività in due fasi, attraverso l'impiego di tecniche campionarie: la fase “di interim”, di pianificazione presso la società revisionata delle procedure da seguire, e la “fase finale”, in prossimità dell'approvazione del bilancio, in cui i dati contabili vengono sottoposti al revisore.<sup>760</sup> L'esercizio di tali funzioni si avvale di canali informativi: i revisori possono chiedere agli amministratori della società assoggettata a revisione documenti e notizie utili alla revisione, con la possibilità di procedere ad accertamenti, ispezioni e controlli; la Consob ed il collegio sindacale devono essere informati “senza indugio” ove fossero riscontrati fatti ritenuti censurabili (art. 155, comma 2 Tuf): rilevano quindi sia l'omissione che la mancata tempestività di questa comunicazione.<sup>761</sup>

---

<sup>756</sup> Ne dà notizia CRESPI, *La pretesa “posizione di garanzia” del revisore contabile*, cit., 373 ss.

<sup>757</sup> DI SABATO, *Diritto delle società*, cit., 382.

<sup>758</sup> DI SABATO, *Diritto delle società*, cit., 382.

<sup>759</sup> Residuano poi, tra i compiti dei revisori, i pareri, sul prezzo di emissione delle azioni in caso di operazioni straordinarie: v. MONTALENTI, *La società quotata*, cit., 304-305

<sup>760</sup> DI NANNI, *Competenze e responsabilità della società di revisione*, in AA.VV., *I controlli esterni nelle società quotate*, a cura di Amatucci, Milano, 2005, 157.

<sup>761</sup> DAMIANI, *I nuovi sistemi di controllo contabile e le relative responsabilità*, in AA.VV., *Libertà e responsabilità nel nuovo diritto societario*, a cura di Nigro, Milano, 2006, 375 ss. (394).

Delineare un quadro nitido delle responsabilità emergenti dalla violazione di tali compiti è operazione niente affatto agevole.

In virtù del vigente art. 164 comma 1 Tuf, come modificato dal d.lgs. 37/2004, i revisori rispondono ex art. 2407 c.c.: il rinvio all'intero art. 2407 estende ad essi non solo la regola sulla responsabilità dei sindaci (comma 1), ma anche la responsabilità solidale con gli amministratori (comma 2). Nessun cenno testuale al controllo sulla legalità dell'amministrazione; tanto meno è dato inferire dal sistema che al revisore spetti l'obbligo di controllo sulla gestione. Lo spirito del sistema muove esattamente in direzione antitetica, mirando ad isolare la revisione contabile da possibili connivenze o pericoli di "cattura" da parte dell'organo di gestione,<sup>762</sup> e concentrando sui sindaci il controllo sulla gestione.<sup>763</sup> Del resto, ogni ingerenza gestoria, quale prestazione di un ufficio non dovuto, potrebbe costituire indice di una sottostante vicenda corruttiva.<sup>764</sup>

Ma la regola della solidarietà con gli amministratori, in chiara contraddizione con il ruolo proprio della revisione (come sottolineato in toni di veemente critica da illustre dottrina), rischia di alterare i connotati di quest'ultima, dirottandone le prerogative verso una impropria vigilanza sull'operato degli amministratori, ex art. 2407 comma 2 c.c.; il che trasformerebbe il revisore (addirittura) in un "amministratore di fatto".<sup>765</sup>

Alla luce di tali premesse, nella prospettiva dell'omesso impedimento dei reati commessi dagli amministratori della società che conferisce l'incarico, è da

---

<sup>762</sup> In tal senso inclinano i poteri riconosciuti alla Consob in materia di vigilanza sulle società di revisione, nonché in fase di nomina e revoca dell'incarico, e le regole sull'indipendenza e la rotazione degli incarichi dei revisori (profili su cui si sofferma RINALDI, *I mutamenti nella normativa sulla revisione contabile nella riforma sul risparmio (II parte)*, in *Soc.*, 2006, 1469 ss.).

<sup>763</sup> Sul punto, v. DI NANNI, *Competenze e responsabilità della società di revisione*, cit., 148, il quale sottolinea come il revisore non sia chiamato ad intervenire alle adunanze del CdA e del Comitato Esecutivo.

<sup>764</sup> Tenendo presente che il problema specifico della corruzione dei revisori, la cui attività è sempre remunerata, consisterà appunto nell'appurare la funzionalità della dazione di danaro rispetto alla violazione di un ufficio: in ciò si giocherà la futura "partita processuale" (v. PALIERO, *La riforma della tutela penale del risparmio*, cit., 619). Si consideri, in ogni caso, che il Tuf prevede una articolata disciplina delle incompatibilità, delegando alla Consob il potere regolamentare di individuare ulteriori ipotesi (cfr. art. 160 Tuf: cfr., per un sintetico commento, PRESTI, *Il sistema dei controlli esterni*, cit., 310 ss.), la cui violazione costituisce di per sé illecito amministrativo.

<sup>765</sup> E' il "folle obiettivo" del legislatore, come afferma, senza mezzi termini, CRESPI, *La pretesa posizione di garanzia*, cit., 383, che aggiunge: "Una "riforma", insomma, della quale il meglio che si possa dire è di essere a tal punto demenziale da trovare addirittura in sé stessa le ragioni della propria inapplicabilità". Sui profili civilistici della innovazione, v. DAMIANI, *I nuovi sistemi di controllo*, cit., 392 ss.

valutare, in primo luogo, l'omessa informativa di eventuali irregolarità nei confronti della Consob e dei sindaci. Sul punto, si sono manifestate in dottrina opinioni diverse.

Secondo una prima impostazione, che fa leva, sostanzialmente, sull'analogia dei compiti spettanti ai revisori rispetto a quelli attribuiti ai sindaci (sia prima che dopo il d.lgs. 58/1998, che per primo ha operato nel senso di una chiara distinzione delle rispettive prerogative), i responsabili della revisione risponderebbero, sempre e solo nei limiti dell'"espletamento dei compiti assegnati dalla legge ai revisori", qualora non ottemperassero all'obbligo di informare i suddetti organi e autorità su fatti illeciti *in itinere*, la segnalazione dei quali ne "avrebbe con elevata probabilità scongiurato la compiuta realizzazione".<sup>766</sup>

Alla luce di una diversa ricostruzione, si è invece esclusa ogni forma di compartecipazione omissiva degli organi della revisione, sulla base, in primo luogo, di rilievi inerenti alla inefficacia in concreto della comunicazione, dal punto di vista cronologico, ad impedire un reato; in secondo luogo, considerando il ruolo rivestito dai titolari della funzione di revisione ed il tipo di poteri ad essi affidati; infine, sottolineando la "genericità" dell'obbligo. Dal primo punto di vista, si è osservato come l'informativa dei revisori avrebbe necessariamente ad oggetto "un fatto già accaduto", e sarebbe quindi sprovvista di qualunque forza impeditiva. Dall'ottica visuale del ruolo, non si è mancato di rilevare come la posizione dei revisori assuma una collocazione prettamente strumentale (o anche "ancillare") rispetto alla funzione di cui sono titolari gli organi destinatari della segnalazione. Si è infine argomentato nel senso di un difetto di "specificità" dell'obbligo giuridico dei revisori, sulla base di una distinzione, in generale, tra un "generico" "dovere giuridico di compiere un'azione il cui compimento può efficacemente scongiurare la commissione di un delitto", e "specifico" "dovere giuridico di impedire il delitto", rilevante ai fini della compartecipazione omissiva, e non estraibile dall'assetto della revisione contabile.<sup>767</sup>

Si lascia preferire un'interpretazione che escluda la responsabilità omissiva dei revisori. Con talune puntualizzazioni.

---

<sup>766</sup> ROMANO, *Problemi penali della certificazione del bilancio*, in *Giur.comm.*, 1996, I, 605 ss. (703); e vigente il Tuf, ancora ROMANO, *Sulla recente normativa penale (e sviluppi nelle proposte dello "Schema Mirone") in tema di società di revisione contabile*, in *Giur.comm.*, 2000, I, 851 ss. (863).

<sup>767</sup> CRESPI, *La pretesa "posizione di garanzia"*, cit., 374; che riprende le osservazioni di PISANI, *Controlli*, cit., 309 ss., (compiute alla luce della vecchia formulazione dell'art. 164 Tuf, che richiamava solo il I comma dell'art. 2407 c.c.).

Alcuni degli argomenti invocati a sfavore della sussistenza di una *Garantenstellung* immetterebbero nuovamente il nostro discorso nel tema, che ci siamo lasciati alle spalle, della entità del potere rilevante ai fini dell'art. 40 cpv. c.p.. Sulla base dei risultati già conseguiti, il fatto che i revisori ricoprano un ruolo strumentale, rispetto all'intervento cui sono chiamate le istanze da loro interpellate, non esclude di per sé l'esistenza di una posizione di garanzia, essendo concepibile, in ipotesi, una tutela apprestata agli interessi protetti nel mercato finanziario tramite un sistema integrato di garanti, ad alcuni dei quali sia assegnato il potere di sollecitare l'intervento di altri; potere la cui omissione, in presenza di determinate circostanze fattuali, potrebbe palesare una reale attitudine impeditiva di futuri illeciti (come del resto sostiene la susposta tesi affermativa di un obbligo di garanzia dei revisori).

Nel caso della revisione contabile, tuttavia, non è possibile accedere a questo schema; e la ragione risiede nell'inidoneità della normativa sulla revisione a circoscrivere un obbligo giuridico di impedimento.

E' noto come la dottrina riscontri non poche difficoltà nel delineare il contenuto dei doveri imposti ai revisori.<sup>768</sup>

Viene riconosciuto, innanzi tutto, che esiste un divario tra ciò che il pubblico si attende dalla revisione contabile, e ciò che essa realmente è e può offrire (c.d. *expectation gap*).<sup>769</sup> E, premesso che in materia di revisione viene richiamata la norma sulla diligenza dei sindaci (art. 2407 comma 1 c.c.) ma non l'obbligo di vigilare sulla legalità dell'amministrazione (art. 2403 c.c.), diviene in effetti questione dibattuta, se i revisori abbiano l'obbligo di scoprire frodi o altre

<sup>768</sup> Nel definire gli obblighi dei revisore, già BONELLI, *Responsabilità delle società di revisione nella certificazione obbligatoria e volontaria dei bilanci*, in *Riv.soc.*, 1979, 968 ss., rilevava come, rispetto all'obbligo di controllare la regolarità della contabilità, "esistono margini così ampi da rendere del tutto incerto il concreto contenuto dell'obbligo" (p.987). A tal proposito, molto interessanti le pagine dedicate alla revisione contabile da POWER, *La società dei controlli*, cit., 36 ss., il quale si sofferma su una sostanziale impercettibilità dei fini della revisione: "c'è una sostanziale oscurità, nascosta tra le sue varie routine e procedure, che avvolge ciò che la revisione produce", afferma l'A. (a p. 39); e ancora: "Dal momento che non è possibile sapere cosa la revisione contabile realmente produce, è importante fidarsi del fatto che i professionisti faranno del loro meglio. E se non si conoscono gli scopi e i risultati della revisione, non si capisce nemmeno se possa fallire"(p. 43).

<sup>769</sup>BIANCHI, *Amministrazione e controllo nelle nuove società di capitali: metodi alternativi di gestione dopo la riforma del diritto societario*, Milano, 2<sup>a</sup> ed., 2006, 354. Si veda anche il punto 3 del documento redatto dalla Commissione paritetica per i principi di revisione, Obiettivi e principi generali della revisione contabile del bilancio, documento n. 200, del novembre 2006, p. 3, disponibile su [www.cndc.it](http://www.cndc.it): "Sebbene il giudizio del revisore incida sulla valutazione dell'attendibilità del bilancio, tale giudizio non rappresenta una garanzia del futuro funzionamento dell'impresa né che la stessa sia stata amministrata in modo efficace ed efficiente".

irregolarità commesse dall'amministrazione. Benché si ammetta che il revisore non debba fidarsi ciecamente del *management* e del sistema di controllo interno, ma debba operare con "mente indagatrice", prioritaria risulta la tesi secondo cui egli "non assicura la scoperta di frodi, sottrazioni o altre irregolarità", che possono trovarsi occultate nella contabilità della società. La giurisprudenza americana ha invocato, in proposito, la formula dello "scetticismo professionale": il revisore non presume la disonestà di una gestione, né la sua "indiscussa onestà"; egli procede nella consapevolezza che possono esserci errori ed adotta procedure finalizzate a rilevarli.<sup>770</sup>

Si ritiene allora che l'obbligo dei revisori verta sulla necessaria predisposizione di misure volte a smascherare eventuali frodi; senza che, nell'adempimento di siffatto obbligo, essi possano fare affidamento sul sistema di controllo interno, del quale sono tenuti a valutare l'affidabilità, ma sempre tenendo presente che ai revisori non spetta alcuna funzione di vigilanza sul medesimo. Inoltre, esiste sufficiente concordia sul fatto che, anche innanzi ad una rilevazione che lasci sorgere sospetti, pur essendo il revisore obbligato ad un approfondimento dei controlli, egli non sia chiamato a svolgere un ruolo di "polizia", ed a rispondere per non aver accertato fatti che era impossibile accertare con l'impiego della diligenza professionale richiesta.<sup>771</sup>

Insomma: l'obbligazione dei revisori, che si presenta come di obbligazione mezzi,<sup>772</sup> prende forma esclusivamente dai criteri utilizzati per colmarne il contenuto, criteri dettati, in massima parte, dai Principi di revisione emanati dai Consigli Nazionali dei dottori commercialisti.<sup>773</sup> Ed a questo punto, ci si imbatte in un ulteriore fattore di incertezza, poiché, secondo l'interpretazione corrente, tali principi si atteggiavano ad indici di valutazione permeati da una certa elasticità:

---

<sup>770</sup> Su questi profili, si veda BUTA, *La responsabilità nella revisione obbligatoria delle s.p.a.*, Torino, 2005, 65 ss. e la giurisprudenza riportata alla nt. 132. Alla regola dello "scetticismo professionale" fanno riferimento anche il punto 6 degli Obiettivi e principi generali della revisione contabile del bilancio, loc.cit. e diversi vari passaggi del documento n. 240, redatto dalla medesima Commissione, intitolato *La responsabilità del revisore nel considerare le frodi nel corso della revisione contabile del bilancio*, ed. ottobre 2006, su [www.cndc.it](http://www.cndc.it).

<sup>771</sup> I principi su *La responsabilità del revisore nel considerare le frodi*, cit., 17, fanno riferimento ad un "rischi di errori significativi dovuti a frodi", che richiedono una "valutazione" da parte del revisore in base al proprio "giudizio professionale".

<sup>772</sup> BUTA, *La responsabilità*, cit., 69 ss.; DAMIANI, *I nuovi sistemi*, cit., 394.

<sup>773</sup> Tali principi, in realtà, sono stabiliti dalla Consob, sentito il parere del Consiglio (art. 162, comma 2, lett.a, Tuf, come riformulato dalla L.262/2005).

attenervisi non esonera necessariamente da responsabilità; infrangerli non comporta necessariamente un addebito, in quanto non è esclusa l'osservanza di metodi alternativi.<sup>774</sup>

Questi sviluppi interpretativi, che possono appagare i criteri di attribuzione della responsabilità civile, sembrano non riuscire a garantire, dal punto di vista penalistico, un coefficiente minimo di tassatività della condotta imposta ai destinatari di questa normativa; tassatività che pure deve caratterizzare l'obbligo inteso nel senso dell'art. 40 cpv. c.p..<sup>775</sup>

E' certo infatti che i revisori devono attivare canali comunicativi verso altri soggetti (Consob e sindaci), ma resta indeterminata la premessa: gli interessi cui sarebbe funzionale l'ipotetica garanzia dei revisori non sono definibili nemmeno sulla base di un generico richiamo ad un controllo di legalità; l'oggetto su cui cade il controllo dei revisori non è esattamente l'organizzazione degli assetti contabili, sulla quale, si ricorderà, vigilano i sindaci; la circostanza in presenza della quale si è chiamati ad effettuare la comunicazione ad altri organi – che presuppone il parametro alla stregua dei quali i revisori riconoscono “fatti censurabili” – è sagomata da null'altro che da vaghi criteri di competenza professionale.<sup>776</sup>

In questo senso v'è quanto basta per mettere in discussione la determinatezza del comportamento che si esige dai revisori - e con essa la “specificità” dell'obbligo -, prima ancora che di tale comportamento sia esaminata la scarsa attitudine impeditiva.

Si è inoltre prospettata l'ipotesi che obblighi di impedimento si annidino nella stessa attività di giudizio sui bilanci, per altro già penalisticamente presidiata dagli artt. 2624 c.c. e 174-bis Tuf. Lungo tale binario interpretativo la responsabilità dei revisori verrebbe condotta sino a comprendere l'omesso impedimento delle false

---

<sup>774</sup> Cfr. BUTA, *La responsabilità*, cit., 62 ss. ; e DAMIANI, *I nuovi sistemi*, cit., 395 ss.

<sup>775</sup> Su questa caratteristica dell'obbligo di impedimento si sofferma F.MANTOVANI, *L'obbligo di garanzia ricostruito alla luce dei principi*, cit., 341: “In base al principio di legalità-tassatività secondo requisito è la sufficiente specificità dell'obbligo di garanzia (come richiede anche l'art. 11 c.p. spagnolo). Con la conseguente esclusione degli obblighi indeterminati, essendo l'azione doverosa che “tipizza” il reato di non impedimento”.

<sup>776</sup> I “fatti censurabili” non sono limitati, è vero, a quelli riguardanti la correttezza della contabilità, ma comprendono “anche quelli attinenti alla gestione, di cui il revisore acquisisca conoscenza in occasione dei suoi riscontri contabili”; fatti di cui, tuttavia (questo preme evidenziare), si “possa, in base alle proprie competenze, giudicare la non correttezza”(così COLOMBO, *Art. 155*, in *Testo unico della finanza*, cit., 1292). Questo richiamo alla valutazione “secondo competenza” risolve la questione della indeterminatezza.

comunicazioni sociali commesse dagli organi della società assoggettata a revisione; e finanche degli episodi di bancarotta che si innestino sul tronco di tali falsità.<sup>777</sup> Ma anche questa ipotesi è da respingere: al di là delle denunciate difficoltà di appurare un nesso causale tra omissioni nella relazione redatta dai revisori ed eventi dannosi successivamente prodottisi,<sup>778</sup> risulta tranciante il rilievo che, ad assecondare tale ricostruzione, si incorrerebbe nel divieto di attribuire ad un soggetto due volte lo stesso fatto, tenendo presente che la medesima condotta (falsità nelle relazioni), non solo è già punita autonomamente come condotta tipica, ma subisce anche una pena più grave rispetto alle false comunicazioni sociali (pena, per altro, non vincolata al superamento delle soglie di punibilità<sup>779</sup>), di modo tale che possa dirsi aver già assorbito il disvalore di quest'ultima fattispecie.<sup>780</sup>

Un'ultima considerazione investe la posizione della società di revisione incaricata della revisione della società capogruppo, che, come vuole il comma 1-*bis* dell'art. 165 Tuf (introdotto dalla L. 262/2005),<sup>781</sup> “è interamente responsabile per la revisione del bilancio consolidato del gruppo”, e può, nei confronti delle società incaricate della revisione delle società controllate, “a tal fine” richiedere documenti suppletivi ed eseguire accertamenti, ispezioni e controlli; in tale occasione, ove riscontri “fatti censurabili”, ne dà avviso alla Consob ed agli organi di controllo della società capogruppo e della società interessata.

In effetti, qui potrebbe discutersi di una posizione di garanzia dei revisori della capogruppo, non già rispetto agli illeciti realizzati dagli amministratori delle società del gruppo, tanto meno rispetto alla ipotesi di falsità del bilancio consolidato realizzato dalla holding, bensì nei confronti delle irregolarità, suscettibili di

<sup>777</sup> E' l'ipotesi criticata dal CRESPI, *La pretesa “posizione di garanzia”, locc.citt.*

<sup>778</sup> Su cui PISANI, *Controlli*, cit., 301 ss.

<sup>779</sup> La “paradossale” circostanza venne già stigmatizzata in sede di primo commento alla riforma penal-societaria, rispetto all'art. 2624 c.c., da SEMINARA, *False comunicazioni sociali, falso in prospetto e nella revisione contabile e ostacolo alle funzioni di vigilanza*, in *Dir.pen.proc.*, 2002, 676 ss. (686).

<sup>780</sup> Cfr. CRESPI, *La pretesa “posizione di garanzia”*, cit., 375.

<sup>781</sup> Sul problema sotteso alla informazione contabile di gruppo e sulla difficoltà, prima della citata nel testo, di leggere nel diritto positivo la facoltà, per i revisori principali, di avvalersi dei dati contabili provenienti dai revisori delle controllate (con le conseguenze sul piano delle rispettive responsabilità), v. MIOLA, *Società quotate, controlli esterni*, cit., 95 ss.; per un commento sulla nuova formulazione dell'art. 165 Tuf, v. RINALDI, *I mutamenti nella normativa sulla revisione contabile*, cit., 1474 ss., che avverte l'“aprirsi di uno scenario di responsabilità sempre più vasto per il revisore principale, ancorchè l'infedeltà dei dati del consolidato derivi da errato esercizio dell'attività di revisione espletata da altro revisore della o delle controllate”. Sulla revisione di gruppo interviene anche la Direttiva 2006/43/CE, la quale definisce il “revisore di gruppo” come “il revisore legale, i revisori legali o l'impresa o le imprese di revisione contabile incaricati della revisione legale dei conti consolidati” (art. 2, n. 6).

riversarsi nel bilancio consolidato, poste in essere dagli altri revisori nell'ambito del gruppo. Si tratterebbe di un profilo di responsabilità concettualmente autonomo, sia rispetto alla responsabilità nei gruppi<sup>782</sup>, sia rispetto alla (insussistente, per quanto visto, sul piano penalistico) responsabilità da omesso controllo nei confronti degli organi della società revisionata.

Tuttavia, si noti come la norma non scolpisca alcun obbligo di vigilanza della società di revisione della *holding* rispetto all'attività degli altri revisori: se la prima consapevolmente avalla eventuali falsità trasmesse dalle seconde, si rende soggetto attivo di una ipotesi (commissiva) di falso nella relazione al consolidato.<sup>783</sup>

## **10. Profili di responsabilità penale per omesso impedimento di reati da parte della CONSOB**

Ricostruire esattamente le funzioni della Consob si tradurrebbe in un commento, grosso modo, dell'intero testo unico sulla finanza. Ci si limiterà a fornire talune indicazioni, sufficienti a fornire un'idea dell'ampiezza dei compiti riconosciuti alla commissione. Compiti accresciuti grazie a recenti interventi legislativi.<sup>784</sup>

Secondo una consueta ripartizione, l'attività di vigilanza della Consob si snoda in vigilanza regolamentare, informativa, ispettiva;<sup>785</sup> coinvolge il mercato, gli intermediari, gli emittenti, e, con una enfasi rinvigorita dai nuovi testi, le società di revisione.<sup>786</sup> La tipologia dei poteri comprende "potestà normative" e "potestà amministrative": tra queste ultime, si collocano le "autorizzazioni" ed i "provvedimenti afflittivi".<sup>787</sup>

---

<sup>782</sup>E' appena il caso di notare che parliamo di revisione nei gruppi, non di un gruppo di società di revisione.

<sup>783</sup>La "piena responsabilità per la relazione di revisione" del "revisore di gruppo" è sancita dal 15° considerando della Direttiva 2006/43/CE.

<sup>784</sup> Cfr. AMBROSINO, *Le funzioni della "nuova" Consob*, in AA.VV., *La nuova legge sul risparmio*, a cura di Capriglione, Padova, 2006, 169 ss., e CARDIA, *Il ruolo della Consob nel nuovo assetto legislativo: attività di vigilanza e attività di prevenzione*, 29 marzo 2006, reperibile sul sito della commissione, [www.consob.it](http://www.consob.it), che parla del 2005 come di un "anno speciale" per la Consob. In realtà, le prerogative della Consob sono apparse storicamente in costante crescita: nel 1994, un illustre studioso affermava: "Se si analizza il tipo di poteri di cui dispone la Consob, si nota che essa può esercitare quasi tutti quelli dello Stato moderno" (CASSESE, *La Commissione Nazionale per la Società e la Borsa – Consob e i poteri indipendenti*, in *Riv.soc.*, 1994, 412 ss.; la citazione è a p.418).

<sup>785</sup> Da ultimo, AMBROSINO, *Le funzioni*, cit., 174.

<sup>786</sup>V. FERRARINI-GIUDICI, *La legge sul risparmio*, cit., 628.

<sup>787</sup> V. CAPRIGLIONE-MONTEDORO, voce *Società e borsa (CONSOB)*, in *Enc.dir.*, aggiornamento, VI, Milano, 2002, 1042, da cui si riprende la terminologia riportata.

Ma la polifunzionalità dell'*Authority* tocca vertici parossistici con la L. 62/2005: rispetto alla materia degli illeciti amministrativi derivanti dagli abusi di mercato, la commissione somma in sé un potere “legislativo”, “inquirente”, “giudicante”,<sup>788</sup> con facoltà assimilabili a quelli esercitati dalla polizia giudiziaria;<sup>789</sup> rispetto alle corrispettive fattispecie penali, essa può costituirsi parte civile per la tutela di non meglio definiti “danni cagionati dal reato all’interesse del mercato”,<sup>790</sup> ed il suo apporto conoscitivo nel processo, data l’intrinseca difficoltà tecnica delle questioni, assurge di fatto al rango di un’occulta perizia.<sup>791</sup>

La possibilità di costituirsi parte civile, in effetti, viene riconosciuta alla Consob *ante* L.62/2005, per un preteso danno all’immagine, subito come effetto delle condotte realizzate dagli organi societari imputati.<sup>792</sup>

La veste di ente *danneggiato* non può sminuire, tuttavia, l’altro versante della questione: quello relativo alle *responsabilità*.<sup>793</sup> In primo luogo, la responsabilità amministrativa dei commissari per il danno all’immagine che le loro omissioni abbiano arrecato all’ente di appartenenza, che è una fattispecie storicamente trascurata, anche nei recenti scandali,<sup>794</sup> in secondo luogo, la responsabilità civile dell’Autorità per il danno causato dall’omesso o inadeguato controllo, che è una

---

<sup>788</sup> In questi termini SGUBBI, nella *Presentazione* al volume collettaneo *La legislazione penale compulsiva*, curato da Insolera, Padova, 2006, 7.

<sup>789</sup> Si veda, in particolare, l’art. 187-octies, che, in pratica, attribuisce alla Consob “gli stessi poteri della polizia giudiziaria”(AMBROSINO, *Le funzioni*, cit., 178). Per un commento puntuale sulla disposizione, v. BRESCIANI, *Art. 9 co. 2 lett. a*, in *Leg.pen.*, 2006, 118 ss. Un inquadramento generale sul ruolo assunto dalla Consob a seguito dell’attuazione della direttiva sugli abusi di mercato in RORDORF, *Ruolo della Consob nella nuova disciplina del market abuse*, in *Soc.*, 2005, 813 ss.

<sup>790</sup> Art. 187-undecies, comma 2 Tuf. Trib. Milano, sez I, sentenza del 21.12.2006, inedita (caso Banca Intesa) liquida questo danno per una vicenda accaduta prima dell’entrata in vigore della norma citata, per la lesione all’interesse istituzionalmente affidato alla cura della Consob, ex art. 2059 c.c..

<sup>791</sup> E’ una sensazione che si ha nel leggere le motivazioni, ad esempio, di Trib. Milano, sez. I, sentenza del 21.12.06, cit., nelle quali è costante il riferimento alla relazione della Consob ed alla ricostruzione tecnica dei fatti ivi esposti.

<sup>792</sup> Cfr. Trib. Milano, 21.12.2006, cit., che, oltre al riconoscere, in modo alquanto singolare, un danno patrimoniale alla Consob per alle spese sostenute nel corso delle indagini, ed oltre al liquidare il danno per la lesione al mercato (v. supra), afferma essere il danno all’immagine, ex art. 2059 c.c. , “ontologicamente distinto dal danno all’intergità del mercato”, ravvisabile nell’essere apparsa la condotta degli imputati “idonea a ingenerare nel pubblico la percezione, con riferimento alla Consob, di un’autorità inefficiente nel disimpegno delle proprie funzioni di vigilanza e, quindi, sostanzialmente inutile”.

<sup>793</sup> MAZZANTINI, *Le Authorities tra indipendenza e responsabilità: la costituzione di parte civile della Consob nel processo “Parmalat”*, in *Foro amm. CdS*, 2005, 1302 ss.

<sup>794</sup> Sulla quale si sofferma, con interessanti riflessioni, supportate dal riferimento alla giurisprudenza contabile, MAZZANTINI, *Le Authorities tra indipendenza e responsabilità*, cit., 1305 ss.

fattispecie di cui invece, prima degli scandali, la giurisprudenza ha tenuto conto, a partire da una ben nota sentenza della Cassazione del 2001.<sup>795</sup>

Ci si accinge ora a valutare se nella dialettica “indipendenza-responsabilità”<sup>796</sup> possa incunarsi un profilo di responsabilità penale. Non è in discussione l’applicazione dello statuto penale della p.a. ai commissari in quanto pubblici ufficiali.<sup>797</sup> Interessa, invece, la responsabilità di costoro per l’omesso impedimento dei reati che mettano in pericolo il corretto funzionamento del mercato.<sup>798</sup> Lo schema è consueto: a) in primo luogo gli interessi cui la presunta posizione di garanzia è funzionale; b) quindi i poteri/doveri scolpiti nella normativa di riferimento; c) infine, i possibili problemi relativi all’imputazione, dati dalla presenza di una serie di soggetti privati che si interpongono tra l’attività dei soggetti vigilati ed il controllo dell’autorità.

a) Rispetto alla vigilanza sugli emittenti, l’art. 91 Tuf<sup>799</sup> afferma: “La Consob esercita i poteri previsti dalla presente parte avendo riguardo alla *tutela degli investitori* nonché all’efficienza e alla trasparenza del mercato del controllo societario e del mercato dei capitali”. La menzione degli investitori, quali titolari di un interesse proprio, accanto all’interesse al buon funzionamento dell’apparato,

---

<sup>795</sup> Cass. Civ. 3.03.2001, n. 3132 – sez. I, in *BBTC*, 2002, II, 10 ss., con nota di PERRONE, *Falsità del prospetto e responsabilità civile della Consob*, ivi, 19 ss. Si tenga presente che la sentenza giudica alla luce della normativa previgente al Tuf. Per un generale inquadramento del tema, ci si limita a richiamare FRANZONI, *La responsabilità civile delle Authorities per omissione di vigilanza*, in Galgano-Visintini, *Mercato finanziario e tutela del risparmio*, cit., 268 ss., e VELLA, *La responsabilità civile delle autorità di vigilanza sui mercati finanziari: alla ricerca di un equilibrio tra “immunità” e tutela degli investitori*, in *AGE*, 2002, 295 ss. L’indirizzo appare innovativo rispetto al passato: si veda, infatti, rispetto ad una vicenda piuttosto eclatante, Trib. Milano, 9.01.1986, in *Giur.comm.*, 1986, II, 427, con nota adesiva di CERA, *Insolvenza del Banco Ambrosiano e responsabilità degli organi pubblici di vigilanza*, *ibidem*. Il punto di svolta è costituito dalla presa in considerazione, nel nostro ordinamento, della risarcibilità da violazione di interessi legittimi, per la prima volta riconosciuta da Cass. Sez. Un. n. 500/1999.

<sup>796</sup> Il tema è, in realtà, molto più vasto, e coincide con il problema della accountability delle autorità indipendenti: solo per un’introduzione, v. FRANZONI, *La responsabilità civile delle authorities*, cit., 267 ss.

<sup>797</sup> Sebbene le peculiarità della materia suggeriscano, rispetto alla denuncia dei reati, previi passaggi interni (cfr. art. 4, comma 11 Tuf).

<sup>798</sup> Non constano precedenti in giurisprudenza; né il tema è sviluppato in dottrina, se si escludono talune eccezioni: ALAGNA, *Note sul concetto penalistico di conflitto d’interessi*, *loc.ult.cit.*, e PISANI, *Controlli sindacali*, cit., 412 ss., che accenna alla possibilità di intravedere una posizione di garanzia nei confronti della Banca d’Italia. Con riferimento alla responsabilità nel settore della produzione, un incremento dell’utilizzo dell’art. 40/2 c.p. verso i “garanti pubblici” è già sostenuto dal BRICOLA, *Responsabilità penale per il tipo e per il modo di produzione*, già in *AA.VV.*, *La responsabilità dell’impresa per i danni all’ambiente e ai consumatori*, Milano, 1978, 75 ss., ora in *Scritti di diritto penale*, vol. I, tomo II, Milano 1997, in particolare, 1239 ss.

<sup>799</sup> Similmente dispongono gli artt. 5 e 74 Tuf in relazione, rispettivamente, alla vigilanza sugli intermediari e sui mercati.

comporta un maggiore onere, sul piano della responsabilità, per la Consob: infatti, è sulla base di questo riferimento ai titolari di un interesse diffuso può essere legittimata la pretesa risarcitoria di questi nei confronti della *Authority*.<sup>800</sup>

Ma la formula legislativa convalida la costruzione a suo tempo effettuata circa l'oggettività giuridica su cui insistono le principali figure criminose del settore che ci occupa.<sup>801</sup> Difatti, l'interesse di cui la norma rende la Consob garante coincide con quanto, si disse, corrisponde al nucleo offensivo insito nella condotta dei reati di questo settore: la tutela degli investitori si assesta sul "rischio connesso con la violazione delle regole di condotta che il Testo Unico e le norme secondarie prevedono", senza poter "sollevare l'investitore dal rischio economico insito nella natura delle operazioni di investimento"<sup>802</sup>.

b) Il ruolo della Consob non si esaurisce nell'accertare illeciti già avvenuti e, ora, nel sanzionarli. La fase in cui potrebbero risiedere omissioni penalmente rilevanti, in quanto causali di illeciti commessi dai soggetti vigilati, coincide con un'attività "preventiva", cioè con una fase di rilevazione *ex ante* di situazioni di rischio, percepibili, soprattutto, tramite un flusso di informazioni che giunge costantemente all'autorità.<sup>803</sup>

Si pensi, in particolare, della vigilanza informativa disciplinata dagli artt. 114 e 115 Tuf. In proposito, va rilevato che la Consob vanta gli stessi, penetranti poteri inquisitori di cui dispone nella sua attività investigativa sui fenomeni di *market abuse* già verificatisi;<sup>804</sup> inoltre, la normativa amplia le possibilità di intervento della Consob oltre l'abuso di mercato, sino ad interessare l'intera materia

---

<sup>800</sup> Cfr. SCOGNAMIGLIO, *La responsabilità civile della Consob*, in Galgano-Visintini, *Mercato finanziario e tutela del risparmio*, cit., 296, dove il riferimento anche CGCE, sentenza 12.10.2004, causa C-222/02, la quale stabilisce non essere un principio di diritto comunitario la possibilità di ottenere il risarcimento danni nei confronti di un'autorità di controllo sul mercato di capitali. Non rileva, in questa sede, stabilire in quale forma si atteggi la posizione soggettiva degli investitori: se si tuteli un interesse legittimo, come Cass. 2.02.2001, n. 3132, cit. ritiene, o se si verta in un caso di lesione della libertà contrattuale o di lesione di un diritto soggettivo ad orientarsi nelle scelte d'investimento (per le diverse opinioni in campo, v. ancora SCOGNAMIGLIO, *La responsabilità civile*, cit., 297 ss.).

<sup>801</sup> V. Cap II § 2.

<sup>802</sup> Così commenta la norma citata COSTI, *Il mercato mobiliare*, 4<sup>a</sup> ed., Torino, 2006, 368.

<sup>803</sup> L'attività preventiva è rivendicata tra le priorità del lavoro della Consob dallo stesso Presidente, il quale annuncia come la Consob stia mettendo a punto "modelli di analisi con l'obiettivo di individuare tempestivamente fenomeni critici per la tutela degli investitori" e indica talune innovative metodologie (v. CARDIA, *Il ruolo della Consob*, cit., 5 ss.).

<sup>804</sup> Infatti, l'art. 115, comma 1, lett.c-bis richiama (integralmente) i poteri previsti dall'art. 187-octies (lo evidenzia RORDORF, *Ruolo e poteri della Consob*, cit., 816).

dell'informazione societaria.<sup>805</sup> Degne di nota, inoltre, quelle norme in cui l'autorità di vigilanza figura come anello terminale della serie dei controlli sul mercato, interpellata da sindaci e revisori;<sup>806</sup> ed ancora le specifiche iniziative, con cui la Consob può intervenire nella vita delle società, ad esempio impugnando le delibere di approvazione del bilancio o promuovendo la denuncia al tribunale per irregolarità commesse dai sindaci.<sup>807</sup>

Da ricordare, inoltre, che alla Consob sono assegnati poteri interdittivi nell'ambito di determinati procedimenti, come la sollecitazione all'investimento o l'offerta pubblica di acquisto o di scambio, le quali possono essere sospese o vietate da parte dell'organo pubblico.<sup>808</sup> Proprio il caso del danno subito dagli investitori per l'omessa rilevazione delle falsità presenti in un prospetto, nell'ipotesi di sollecitazione all'investimento, è alla radice del suaccennato mutamento di tendenza in materia di responsabilità civile delle *Authorities*. In tale occasione, tra l'altro, si è escluso che la totale omissione dell'organismo pubblico di controllo rientri nell'esercizio della sua discrezionalità, e si è sostenuto che il ruolo dell'organismo medesimo non equivale a quello di "un ufficio deposito atti".<sup>809</sup>

Rafforzata, infine, come si diceva, la vigilanza sulle società di revisione. La Consob interviene nel momento della iscrizione all'albo speciale, nel corso dello svolgimento della loro attività, vigilando sull'idoneità tecnica e sull'indipendenza del revisore, con poteri ispettivi, e la possibilità di sanzionare le "gravi irregolarità" accertate intimando alla società soggetta a revisione di non avvalersi per non più di due anni di quel responsabile della revisione, o revocando l'incarico, o vietando di assumere nuovi incarichi per non più di tre anni, e finanche disponendo la cancellazione dall'albo nei casi più gravi (cfr. artt. 162-163 Tuf). Ma la Commissione recupera anche le sue prerogative nei confronti del rapporto privatistico tra società e revisore, esercitando la propria vigilanza sull'incarico e sulla revoca dell'incarico alla società di revisione (cfr. art. 159 Tuf).<sup>810</sup>

---

<sup>805</sup>SEMINARA, *Abuso di informazioni privilegiate e manipolazioni del mercato*, cit., 14-15.

<sup>806</sup> Si ricorderà dei doveri di informare la Consob da parte dei sindaci di cui all'art. 149, comma 3 e dei revisori, ex art. 155, comma 2.

<sup>807</sup> Artt. 157, comma 2, e 152, comma 2.

<sup>808</sup> Art. 99 (e art. 101 sugli annunci pubblicitari relativi alla sollecitazione) e art. 102, comma 3, Tuf.

<sup>809</sup> Cass. 3.03.2001, n. 3132, cit., p.16

<sup>810</sup>Su tali aspetti, v. LUCHERNA, *I controlli della Consob e la revisione contabile obbligatoria*, in *Riv.dir.comm.*, 2005, 1061 ss..

c) Si è discusso circa il rilievo da assegnare all'attuale presenza – in epoca successiva alla adozione del decreto Draghi – di svariati *gatekeepers* che, concorrendo alla formazione della documentazione, potrebbero ingenerare un affidamento nella correttezza della informazione sottoposta all'autorità di vigilanza, attenuandone il ruolo.<sup>811</sup> Nel tentativo di risolvere la questione, una dottrina parte da una nozione di vigilanza come “prestazione di attesa”, ossia non un “*facere* continuativo”, bensì un obbligo di attivarsi in presenza di “indici di anomalia, ed in particolare di esposti o segnalazioni circa la sussistenza di situazioni anomale o patologiche”. La medesima dottrina, poi, congiunge a questa nozione un insieme di “poteri, rispetto ai quali non è previsto alcun ruolo specifico concomitante di eventuali *gatekeepers* privati”: trattasi, pressappoco, dei poteri sopra descritti.<sup>812</sup>

Questa area, a quanto sembra, coincide con la posizione di garanzia che si instaura in capo alla Consob, qualora l'intervento della Commissione avrebbe potuto scongiurare la consumazione di un reato lesivo dell'interesse di cui sono titolari i risparmiatori.

---

<sup>811</sup> Cfr. MONTALENTI, *Responsabilità civile e mercato finanziario: organo di controllo e false informazioni da prospetto*, in *AGE*, 2002, 255 ss.

<sup>812</sup> SCOGNAMIGLIO, *La responsabilità civile*, cit., 300 ss.

## Riferimenti bibliografici

- ABBADESSA, *Nuove regole di governance nel progetto di legge sulla tutela del risparmio*, in *Dir.banca.merc.fin.*, 2005, 535
- ABRIANI, *Dal caso Parmalat alle nuove regole a tutela del risparmio*, in *Soc.*, 2004, 269
- ABRIANI, *Gli amministratori di fatto delle società di capitali*, Milano, 1998
- ABRIANI, *Le regole di governance delle società per azioni: introduzione alla nuova disciplina*, in AA.VV., *La riforma delle società di capitali (aziendalisti e giuristi a confronto)*, Milano, 2004, 3
- ACCINNI, *La "nuova" disciplina dell'informazione privilegiata*, in *Resp.amm.soc.ent.*, 2006, 45
- ACCINNI, *Opa obbligatoria e condotta "artificiosa" nel reato di aggio c.d. "manipolativo"*, in *Riv.soc.*, 2006, 56
- AGOSTONI, *Ancora sul controllo interno e sul codice di autodisciplina*, in *Soc.*, 2000, 221
- AGOSTONI, *Note sul controllo interno degli emittenti quotati nel diritto e nella pratica*, in *Soc.*, 1999, 1420
- AKERLOF, *The market for "Lemons": Quality uncertainty and the Market Mechanism*, in *Quarterly Journal of Economics*, 1970 (84), 488
- ALAGNA, *Note sul concetto penalistico di conflitto d'interessi*, in *Riv.it.dir.proc.pen.*, 2003, 743
- ALAGNA, *Sul reato omissivo improprio: spunti problematici e sistematici*, *Foro It.*, 2001, II, 222
- ALDROVANDI, *La responsabilità penale degli organi di controllo nelle s.p.a.*, in *Dir.prat.soc.*, 22/2003, 25
- ALESSANDRI *Offerta di investimenti finanziari e tutela penale del risparmiatore*, in AA.VV., *Mercato e disciplina penale*, Milano, 1993, 201
- ALESSANDRI, *Corporate governance nelle società quotate: riflessi penalistici e nuovi reati societari*, citato da AA.VV., *Le nuove funzioni degli organi societari: verso la corporate governance?*, Milano, 2002, 129 (anche in *Giur.comm.*, 2002, I, 521)

ALESSANDRI, *I soggetti*, in AA.VV., *Il nuovo diritto penale delle società*, a cura di Alessandri, Milano, 2002, 37

ALESSANDRI, *Parte generale*, in Pedrazzi-Alessandri-Foffani-Seminara-Spagnolo, *Manuale di diritto penale dell'impresa*, Bologna, 2000, 1

ALESSANDRI, *Usa improprio del diritto penale*, [www.lavoce.info](http://www.lavoce.info), 9 marzo 2004

ALESSANDRI, voce *Impresa*, in *Dig.disc.pen.*, Torino, 1991, VI, 193

ALESSI, *Il d.lgs. n°58/1998. La nuova disciplina del collegio sindacale*, in *Soc.*, 1998, 552

ALEXANDER, *Die strafrechtliche Verantwortlichkeit für die Wahrung der Verkehrssicherungspflichten in Unternehmen*, Herbolzheim, 2005

ALLES-DATAR, *How Do You Stop The Books from Being Cooking*, in *International Journal of Disclosure and Governance*, dicembre 2004, [www.ssrn.com](http://www.ssrn.com)

ALVISI, *Autoregolamentazione e corporate governance nella riforma del diritto societario*, in *Contr.impr.*, 2002, 1046

AMATI, *Infedeltà patrimoniale*, in AA.VV., *Reati societari*, a cura di A.Rossi, Torino, 2005, 400

AMATI, *La disciplina della manipolazione del mercato tra reato ed illecito amministrativo. Primi problemi applicativi*, in *Giur.Comm.*, 2006, II, 991

AMBROSINI, *L'amministrazione e i controlli nella società per azioni*, in *Giur.comm.*, 2003, I, 308

AMBROSINO, *Le funzioni della "nuova" Consob*, in AA.VV., *La nuova legge sul risparmio*, a cura di Capriglione, Padova, 2006, 169

AMELUNG, *Die "Neutralisierung" geschäftsmäßiger Beiträge zu fremden Straftaten im Rahmen des Beihilfetatbestands*, in *FS für Grünwald*, Baden-Baden, 1999, 9

ANDREIS-TONANI, *Il procedimento di audit e l'adattamento delle tecniche a quanto previsto dal d.lgs. 231/2001*, in *Resp.amm.soc.ent.*, 2/2006, 195

ANDREIS-TONANI-NIDA, *L'affidamento in outsourcing delle attività di auditing*, in *Riv.amm.soc.ent.*, 3/2006, 187

ANGIONI, *Il pericolo concreto come elemento della fattispecie penale*, Milano, ed. 1994

ANNUNZIATA, *La disciplina del mercato mobiliare*, 2<sup>^</sup> ed., Torino, 2004

ANTOLISEI, *L'obbligo di impedire l'evento*, in *Riv.it.dir.pen.*, 1936, 121

ANTOLISEI, *Manuale di diritto penale. Leggi complementari. I-Reati societari, bancari, di lavoro e previdenza*, Milano, 12<sup>^</sup> ed. aggiornata da Conti, 2002

ARDIA, *La responsabilità penale dei sindaci di società di capitali per l'omesso impedimento dei reati degli amministratori*, in *Dir.pen.proc.*, 2002, 1253

ARLT, *Der strafrechtliche Anlegererschutz vor Kursmanipulation*, Peter Lang, 2004

ASSAMANN, § 13, in *Wertpapierhandelsgesetz*, commentario a cura di Assmann e Uwe H. Schneider, Köln, 3<sup>^</sup> ed., 237

ASSMANN, *Rechtsanwendungsprobleme des Insiderrechts*, in *AG*, 2/1997, 58

ASSMANN-CRAMER, §14, in *Wertpapierhandelsgesetz*, commentario a cura di Assmann e Uwe H. Schneider, 3<sup>^</sup> ed., 2003, 297

ASSONIME, Circolare n. 44/2006, *Direzione e coordinamento di società. Profili di organizzazione e responsabilità del fenomeno del gruppo*, in *Riv.soc.*, 2006, 1097 ss.

ASSONIME, Circolare n. 12/2006, *Le nuove disposizioni per la tutela del risparmio e la disciplina dei mercati finanziari: il commento di Assonime*, in *Riv.soc.*, 2006, 445

ASSONIME, Circolare n.18/2005 , *Amministrazione e controllo nel modello tradizionale della società per azioni: il commento di Assonime*, in *Riv.soc.*, 2005, 891

ASTROLOGO, *Concorso di persone e responsabilità della persona giuridica*, in *Ind.pen.*, 2005, 1003

BALLARINI, *Le modifiche della legge comunitaria 2004 al Tuf (D.Lgs. 58/98). Le misure di compliance finalizzate alla prevenzione della responsabilità dell'ente*, in *Resp.amm.soc.ent.*, 1/2006, 115

BANANNI-GEROLDI, *Il modello H3G di organizzazione, gestione e controllo*, in *Resp.amm.soc.ent.*, 3/2006, 224

BARTOLI, *Il falso per omissione e il falso c.d. implicito tra legalità ed esigenze di tutela*, in *Riv.it.dir.proc.pen.*, 2004, 521

BARTULLI-ROMANO, *Sulla disciplina penale dell'insider trading*, in *Giur.Comm.*, I, 1992, 660

- BASTIA, *Implicazioni organizzative e gestionali della responsabilità amministrativa delle aziende*, in AA.VV. *Societas puniri potest*, a cura di Palazzo, Padova, 2003, 35
- BASTIA, *Teoria dell'agenzia e strumenti di informazione e controllo*, pubblicazione a cura della Biblioteca W.Bigiavi, Bologna, 1992
- BELCREDI, *Amministratori indipendenti, amministratori di minoranza, e dintorni*, in *Riv.soc.*, 2005, 853
- BELCREDI-CAPRIO, *Struttura del CdA ed efficienza della "corporate governance"*, in *AGE*, 2003, 61
- BELLACOSA, *Obblighi di fedeltà dell'amministratore di società e sanzioni penali*, Milano, 2006
- BELLACOSA, *Reati di infedeltà nella gestione di impresa e responsabilità dell'ente societario*, in *Resp.amm.soc.ent.*, 3/2006, 33
- BENATTI, *Artt.2397-2406*, in *Il nuovo diritto delle società*, commentario a cura di Maffei Alberti, Bologna, II, 2005
- BERLE-MEANS, *Società per azioni e proprietà privata*, Torino, 1966 (trad. it. di *The Modern Corporation and Private Property*, New York, 1932)
- BERTI-MARZONA, voce *Controlli amministrativi*, in *Enc.dir.*, aggiornamento, Milano, 1999, 474
- BIANCHI, *Amministrazione e controllo nelle nuove società di capitali: metodi alternativi di gestione dopo la riforma del diritto societario*, Milano, 2<sup>a</sup> ed., 2006
- BISORI, *L'omesso impedimento del reato altrui nella dottrina e nella giurisprudenza*, in *Riv.it.dir.proc.pen.*, 1997, 1339
- BÖHM, *Grantenpflichten aus familiären Beziehungen*, Peter Lang, 2006
- BONAZZI, *Come studiare le organizzazioni*, Bologna, 2002
- BONELLI, *L'amministrazione delle s.p.a. nella riforma*, in *Giur.comm.*, 2003, I, 700
- BONELLI, *Responsabilità degli amministratori di s.p.a.*, in *Giur.comm.*, 2004, I, 620
- BONELLI, *Responsabilità delle società di revisione nella certificazione obbligatoria e volontaria dei bilanci*, in *Riv.soc.*, 1979, 968

- BONELLI, *Ruolo degli azionisti-investitori e del consiglio di amministrazione della controllante*, in AA.VV., *Controlli societari e governo dell'impresa*, a cura di Predieri, Torino, 1999, 31
- BONINI, *La repressione delle turbative del mercato*, in AA.VV., *Diritto penale della banca, del mercato mobiliare e finanziario*, coordinato da Meyer-Stortoni, Torino, 2002, 241
- BOSCH, *Organisationsverschulden in Unternehmen*, Baden-Baden, 2002
- BOTTKE, *Haftung aus Nichtverhütung von Straftaten Untergebener in Wirtschaftsunternehmen de lege lata*, Berlin, 1994
- BRAMMSEN, *Die Entstehungsvoraussetzungen der Grantenpflichten*, Berlino, 1986
- BREIDA, *Art. 2409-terdecies*, in *Il nuovo diritto societario*. Commentario diretto da Cottino-Bonfante-Cagnasso-Montalenti, Bologna, 2004
- BRESCIANI, *Art. 9 co. 2 lett. a*, in *Leg.pen.*, 2006, 118
- BRICCHETTI-TARGETTI, *Bancarotta e reati societari*, Milano, 1995
- BRICOLA, *Profili penali della disciplina del mercato finanziario*, in AA.VV., *Il diritto del mercato finanziario alla fine degli anni '80*, a cura di Costi, Milano, 1990, 103
- BRICOLA, *Responsabilità penale per il tipo e per il modo di produzione*, citato da *Scritti di diritto penale*, vol. I, tomo II, Milano 1997 (già in AA.VV., *La responsabilità dell'impresa per i danni all'ambiente e ai consumatori*, Milano, 1978, 75)
- BUONOCORE, *Adeguatezza, precauzione, gestione, responsabilità: chiose sull'art. 2381, commi terzo e quinto, del codice civile*, in *Giur.comm.*, 2006, I, 5
- BUONOMO, *Amministrazione e controlli interni*, in AA.VV., *Scritti in onore di Vincenzo Buonocore*, Milano, 2005, III, 1999
- BURATTI, *D.Lgs. 231/2001 e organismo di vigilanza: le principali problematiche. Il caso FINTECNA*, in *Resp.amm.soc.ent.*, 1/2006, 239
- BÜSCHGES, *Organisation und Herrschaft*, Reinbek bei Hamburg, 1976
- BUSSOLETTI, *Procedimento ex art. 2409 c.c.: nuove legittimazioni nel quadro dei controlli sulle società quotate*, in *Giur.comm.*, 2000, I, 339
- BUTA, *La responsabilità nella revisione obbligatoria delle s.p.a.*, Torino, 2005

CACCAMO, *Commento, Art. 9 co. 2 lett. a*, in *Leg.pen.*, 2006, 83

CADOPPI, *Il reato omissivo proprio*, Padova, 1988

CADOPPI, *L'omesso impedimento di reati da parte di amministratori e sindaci di società: spunti de lege ferenda*, in *Ind.pen.*, 1986, 496

CALADRA BONAURA, *I modelli di amministrazione e controllo nella riforma del diritto societario*, in *Giur.comm.*, 2003, I, 535

CALAMANTI, *La responsabilità penale degli amministratori di società controllante per falsità "indiretta" del bilancio consolidato*, in *Riv.trim.pen.ec.*, 2000, 554

CAMBOBASSO, *La riforma delle società di capitali e delle cooperative*, Torino, 2003

CANESTRARI, *"Rischio d'impresa" e imputazione soggettiva nel diritto penale fallimentare*, in *Riv.trim.pen.ec.*, 2003, 545

CAPRIGLIONE, *Crisi di sistema ed innovazione normativa: prime riflessioni sulla nuova legge sul risparmio (L. N. 262 del 2005)*, in *BBTC*, 2006, I, 125

CAPRIGLIONE, *Evoluzione normativa ed individuazione delle problematiche giuridiche dell'ordinamento finanziario*, in *AA.VV.*, *Diritto delle banche, degli intermediari finanziari e dei mercati*, a cura di Capriglione, Bari, 2003, 33

CAPRIGLIONE-MONTEDORO, voce *Società e borsa (CONSOB)*, in *Enc.dir.*, aggiornamento, VI, Milano, 2002, 1042

CARACCIOLI, *Manuale di diritto penale*, Padova, 1998

CARACCIOLI, *Nuovi organi di controllo nelle società e responsabilità penal-societaria dei componenti*, in *Il Fisco*, 7/2003, 2135

CARDIA, *Il ruolo della Consob nel nuovo assetto legislativo: attività di vigilanza e attività di prevenzione*, 29 marzo 2006, [www.consob.it](http://www.consob.it)

CARDONE-PONTIERI, *Bancarotta fraudolenta e responsabilità penale dell'amministratore*, in *Riv.trim.pen.ec.*, 2006, 255

CARIELLO, *Direzione e coordinamento di società e responsabilità: spunti interpretativi iniziali per una riflessione generale*, in *Riv.soc.*, 2003, 1229

CARIELLO, *La disciplina "per derivazione" del sistema di amministrazione e controllo dualistico (disposizioni di richiamo e di rinvio nel nuovo diritto delle società per azioni non quotate)*, in *Riv.soc.*, 2005, 36

CARMONA, *Premesse a un corso di diritto penale dell'economia*, Padova, 2002

CASELLI, *Elogio, con riserve, del collegio sindacale*, in *Giur.comm.*, 2003, I, 251

CASSANI, *L'insider trading tra indeterminatezza ed eccesso di delega*, in *Giur.comm.*, 2005, I, 115

CASSESE, *La Commissione Nazionale per la Società e la Borsa – Consob e i poteri indipendenti*, in *Riv.soc.*, 1994, 412

CASSESE, *La nuova costituzione economica*, Bari, 2000, 286

CASTALDO, *Il reato di nocumento al risparmio: prime riflessioni critiche*, in AA.VV., *Studi in onore di Vincenzo Buonocore*, Milano, I 2005, 49

CASTRONUOVO, *Responsabilità da prodotto e struttura del fatto colposo*, in *Riv.it.dir.proc.pen.*, 2005, 301

CATALANO, *Organismo di vigilanza e dinamica dei controlli interni: le novità del codice di autodisciplina alla luce della recente normativa e dell'esperienza statunitense*, in *Resp.amm.soc.ent.*, 1/2007, 17

CAVALLI, *Artt.148-154*, in *Testo unico della finanza. Commentario diretto da Campobasso*, Torino, 2002, II, *Emittenti*, 1208

CAVALLI, *Il collegio sindacale: luci e ombre di un sistema controverso*, in AA.VV., *Mercati finanziari e sistema dei controlli*, Milano, 2005

CAVALLI, *Il controllo interno societario e gli interessi protetti*, in *Soc.*, 1998, 888

CAVALLO, *Dissesti finanziari e sistema istituzionale: il ruolo delle autorità di controllo*, in AA.VV., *Mercato finanziario e tutela del risparmio*, a cura di Galgano e Visintini, Padova, 2006, 13

CAVAZZUTI, *La trasparenza dei mercati finanziari*, in *Banca imp. soc.*, 2004, 419

CENTONZE, *La normalità nei disastri tecnologici*, Milano, 2004

CENTONZE, *Ripartizione di attribuzioni aventi rilevanza penalistica e organizzazione aziendale. Un nuovo orientamento della giurisprudenza di legittimità*, in *Riv.it.dir.proc.pen.*, 2000, 364

CERA, *I controlli nelle società di capitali "chiuse" fra modelli legali ed evoluzione della realtà*, in *Giur.comm.*, 2006, I, 354

CERA, *Insolvenza del Banco Ambrosiano e responsabilità degli organi pubblici di vigilanza*, in *Giur.comm.*, 1986, II, 427

CERQUA, *Omesso controllo da parte dei sindaci e relative conseguenze penali*, in *Dir.prat.soc.*, 2/2003, 27

CHIARAVIGLIO, *Concorso del sindaco di società commerciali nel reato dell'amministratore e dolo eventuale*, in *Riv.dott.comm.*, 1992, 191

CHIARAVIGLIO, *Nuova legge sul market abuse e adeguamento dei modelli organizzativi: spunti di una riflessione*, in *Riv.dott.comm.*, 2006, 153

CHITI-MARIELLA, *Il modello di organizzazione, gestione e controllo del gruppo Lottomatica*, in *Resp.amm.soc.ent.*, 1/2007, 186

COCCO, *L'illecito degli enti dipendente da reato ed il ruolo dei modelli di prevenzione*, in *Riv.it.dir.proc.pen.*, 2004, 90

COFFEE Jr., *Understanding Enron: It's About the Gatekeepers, Stupid*, Columbia Law School, Working Paper n. 206, 30 luglio 2002, [www.ssrn.com](http://www.ssrn.com)

COLANGELO, *C'era una volta in America. Gli insegnamenti presunti e i fallimenti reali dell'affare Enron*, in *Merc.conc.reg.*, 2002, 455

COLOMBO, *Amministrazione e controllo*, in AA.VV., *Il nuovo ordinamento delle società. Lezioni sulla riforma e modelli statutari*, Milano, 2003, 183

COLOMBO, *Art.155-158*, in *Testo unico della finanza. Commentario* diretto da Campobasso, II, *Emittenti*, Torino, 2002, 1285

CONFINDUSTRIA, *Linee guida per la costruzione dei modelli di organizzazione, gestione e controllo ex d.lgs. n. 231/2001*, approvate il 7 marzo 2002 e aggiornate il 24 maggio 2004, [www.confindustria.it](http://www.confindustria.it)

CONTI, *I soggetti*, in AA.VV., *I principi generali*, in *Trattato di diritto penale dell'impresa*, a cura di Di Amato, Padova, 1990, I, 257

CORNACCHIA, *Concorso di colpe e principio di responsabilità penale per fatto proprio*, Torino, 2004

CORSI, *Il collegio sindacale*, in AA.VV., *La riforma delle società quotate*, a cura di Bonelli, Milano, 1998, 216

COSSU, *Società aperte e interesse sociale. Considerazioni introduttive*, in *Riv.dir.civ.*, 2006, 55

COSTI, *Il governo delle società quotate: tra ordinamento dei mercati e diritto delle società*, in *Riv.dir.comm.int.*, 1998, 65

COSTI, *Il mercato mobiliare*, 3<sup>^</sup> ed., Torino, 2004

COSTI, *Il mercato mobiliare*, 4<sup>^</sup> ed., Torino, 2006

COSTI, *L'assetto della vigilanza sul mercato finanziario nei progetti di riforma*, in *Giur.comm.*, 2004, I, 1042

COSTI, *L'ordinamento bancario*, Bologna, 2001

COSTI, *La responsabilità sociale dell'impresa e il diritto azionario italiano*, in AA.VV., *La responsabilità dell'impresa*, (per i primi trent'anni di Giurisprudenza commerciale), Milano, 2006, 83

COSTI, *Tutela degli interessi e mercato finanziario*, in *Riv.trim.dir.proc.civ.*, 1999, 769

COX-HILLMAN-LANGEVOORT, *Securities regulation: Cases and Material*, 5<sup>^</sup> ed., New York, 2006.

CRAMER-PERRON, § 264a, in Schönke-Schröder, *StGB Kommentar*, Monaco, 27<sup>^</sup> ed., 2277

CRESPI, *Insider trading e frode sul mercato dei valori mobiliari*, citato da Crespi, *Studi di diritto penale societario*, Milano, 2004, 450 (già in *Riv.soc.*, 1991, 1673)

CRESPI, *La giustizia penale nei confronti dei membri degli organi collegiali*, in *Riv.it.dir.proc.pen.*, 1999, 1146

CRESPI, *La pretesa "posizione di garanzia" del revisore contabile*, in *Riv.soc.*, 2006, 372

CRESPI, *Reato plurisoggettivo e amministrazione pluripersonale delle società per azioni*, in *Riv.it.dir.proc.pen.*, 1957, 518

CROSETTI, voce *Controlli amministrativi*, in *Dig.disc.pubbl.*, IV, Torino, 1989, 67

CUNNINGHAM L.A., *The Appeal and Limits of Internal Controls to Fight Fraud, Terrorism, Other Ills*, in *Boston College Law*, Research paper n.18 del 12 settembre 2003, [www.ssrn.com](http://www.ssrn.com)

D'ANGELO, *I sindaci delle società bancarie nel quadro dei controlli interni*, Milano 2000

DAMIANI, *I nuovi sistemi di controllo contabile e le relative responsabilità*, in AA.VV., *Libertà e responsabilità nel nuovo diritto societario*, a cura di Nigro, Milano, 2006, 375

DE ANGELIS, *Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari*, in *Soc.*, 2006, 401

DE FRANCESCO, *Il concorso di persone nel reato*, in AA.VV. *Introduzione al sistema penale*, Torino, 2001, 334

DE GIROLAMO-APPETITI-MANTOVANO, *Il percorso evolutivo dei sistemi di governance*, in AA.VV., *L'Enterprise Risk Management, dal governo dei controlli alla sostenibilità dei rischi*, supplemento al n.3/2006 della *Riv.dott.comm.*, a cura di Fortunato-Livatino-Mantovano-Pecchiari, 1

DE MAGLIE, *L'etica e il mercato*, Milano, 2002

DE NICOLA, *Art. 2392*, in AA.VV. *Amministratori*, a cura di Ghezzi, in *Commentario alla riforma delle società*, diretto da Marchetti-Bianchi-Ghezzi-Notari, Milano, 2005, 545

DE SIMONE, *I profili sostanziali della responsabilità c.d. amministrativa degli enti: la "parte generale" e la "parte speciale" del d.lgs. 8 giugno 2001 n. 231*, in AA.VV., *Responsabilità degli enti per illeciti amministrativi dipendenti da reato*, a cura di Garuti, Padova, 2002, 57

DE SIMONE, *La responsabilità da reato degli enti nel sistema sanzionatorio italiano: alcuni aspetti problematici*, in *Riv.trim.pen.ec.*, 2004, 657

DE SOUSA MENDES-MIRANDA, *Kausalität als heuristisches Kriterium – dargestellt am Beispiel von Kursmanipulation am Finanzmarkt*, in *Gerechtigkeitswissenschaft – Kolloquium aus Anlass des 70. Geburtstages von L.Philipps*, a cura di Schünemann-Tinnefeld-Wittmann, Berlin, 2005, 329

DENOZZA, *La nozione di informazione privilegiata tra "Shareholder Value" e "Socially Responsible Investing"*, in *Giur.comm.*, 2005, I, 585

DI CATALDO, *Problemi nuovi in tema di responsabilità di amministratori di società per azioni: dal possibile affievolimento della solidarietà all'incerto destino dell'azione della minoranza*, in AA.VV., *Scritti in onore di Vincenzo Buonocore*, Milano, 2005, III, 2395

DI GIOVINE, *Lo statuto epistemologico della causalità penale tra cause sufficienti e condizioni necessarie*, in *Riv.it.dir.proc.pen.*, 2002, 634

DI NANNI, *Competenze e responsabilità della società di revisione*, in AA.VV., *I controlli esterni nelle società quotate*, a cura di Amatucci, Milano, 2005, 157.

DI NANNI, *I controlli sulle società per azioni nell'ordinamento italiano*, in *Dir.giur.*, 2002, 1

DI SABATO, *Diritto delle società*, 2<sup>a</sup> ed., Milano, 2005

DINGELDEY, *Insider-Handel und Strafrecht*, Carl Heymann, 1983

DOMENICHINI, *Artt. 2397-2409*, in *Società di capitali*, commentario a cura di Niccolini e Stagno d'Alcontres, Napoli, 2004, II, 723

DOMENICHINI, *In tema di doveri e responsabilità dei sindaci*, in *Soc.*, 1998, 1031

DONINI, *Dolo e prevenzione generale nei reati economici*, *Riv.trim.pen.ec.*, 1999, 1

DONINI, *Il concorso di persone nel Progetto Grosso*, in AA.VV., *La riforma del codice penale: la parte generale*, a cura di De Maglie-Seminara, Padova, 2002, 154

DONINI, *Teoria del reato. Una introduzione*, Padova, 1996.

EISEMBERG, *Corporate governance: the Board of Directors and Internal Control*, in *Cardozo Law Rev.*, 1997, 237

EISENBERG, *Corporate Law and Social Norms*, in *Columbia Law Rev.*, giugno 1999, 1252

ENRIQUES, *L'intermediario in conflitto d'interessi nella nuova disciplina comunitaria dei servizi d'investimento*, in *Giur.comm.*, 2005, I, 844

FAMA-JENSEN, *Agency Problems and Residual Claims*, in *Journal of Law & Economics*, vol.XXVI, giugno 1983

FANELLI, *L'aggiotaggio tra informazione e mercato*, in *Riv.pen.*, 2005, 107

FERRARESE, *Della corporate governance, ovvero dell'imperfezione del diritto societario*, in AA.VV., *Governo dell'impresa e mercato delle regole*, *Scritti in onore di Guido Rossi*, Milano, 2002, I, 387

FERRARINI, *Controlli interni, governo societario e responsabilità. Esperienze statunitense ed italiana a confronto*, in AA.VV., *Mercati finanziari e sistema dei controlli*, Milano, 2005, 101

FERRARINI, *La nuova disciplina europea dell'abuso di mercato*, in *Riv.soc.*, 2004, 47

FERRARINI-GIUDICI, *La legge sul risparmio, ovvero un pot-purri della corporate governance*, in *Riv.soc.*, 2006, 573

FERRARO, *Consiglio di sorveglianza e alta gestione nell'amministrazione delle società per azioni*, in *Dir.fall.soc.comm.*, 2006, 371

FERRI Jr., *L'amministrazione delegata nella riforma*, in *Riv.dir.comm.*, 2003, 625

FERRI, *I controlli interni nelle società per azioni*, in AA.VV., *Controlli interni ed esterni delle società per azioni*, Milano, 1972, 13

FERRO LUZZI, *La funzione dei sindaci nel codice civile, nella legge bancaria e nel T.U. delle leggi sulle casse di risparmio e sui monti di pietà di prima categoria*, in *BBTC*, 1985, 38

FIANDACA, *Il reato commissivo mediante omissione*, Milano, 1979

FIANDACA-MUSCO, *Diritto penale, parte generale*, 4<sup>a</sup> ed., Bologna, 2004

FICO, *Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari: competenze e responsabilità*, in *Soc.*, 821

FIMMANO', *I gap di informazione e controllo nei crac Cirio e Parmalat e le prospettive di riforma*, in *Soc.*, 2004, 400

FIORELLA, *I principi generali del diritto penale dell'impresa*, in AA.VV., *Il diritto penale dell'impresa*, a cura di Conti, Padova, 2001, 49 ss...

FIORELLA, *Il trasferimento di funzioni nel diritto penale dell'impresa*, Firenze, 1984

FLICK, *Economia ed etica nell'Europa della globalizzazione*, in *Riv.guard.finanz.*, suppl.n.4/2003, 144

FLICK, *Problemi e prospettive del diritto penale dell'impresa alle soglie del nuovo secolo: il nodo dei beni protetti*, in AA.VV., *Governo dell'impresa e mercato delle regole, Scritti in onore di Guido Rossi*, Milano, 2005, II, 1303

FOFFANI, *Infedeltà patrimoniale e conflitto d'interessi nella gestione d'impresa*, Milano, 1997

FOFFANI, *La nuova disciplina penale dell'"insider trading" e delle frodi nel mercato mobiliare*, in *Riv.trim.pen.ec.*, 1991, 921

FOFFANI, *Le infedeltà*, in AA.VV. *Il nuovo diritto penale delle società*, a cura di Alessandri, Milano, 2002, 345

FOFFANI, *Reati societari*, in Pedrazzi-Alessandri-Foffani-Seminara-Spagnolo, *Manuale di diritto penale dell'impresa*, Bologna, 2000, 214

FOFFANI-NIETO MARTÍN, *Corporate Governance y administración desleal. Casos y problemas de derecho comparado europeo*, in *Revista penal*, 2006, 110

FONDAROLI, *Aggiotaggio mediante altri artifici: disvalore del fatto e disvalore del contesto*, in *Riv.trim.pen.ec.*, 2003, 747

- FONDAROLI, *Introduzione ai delitti di “infedeltà”*, in AA.VV., *Reati societari*, a cura di A.Rossi, Torino, 2005, 391
- FORNASARI, *Il concetto di economia pubblica nel diritto penale*, Milano, 1994
- FORTI, *Colpa ed evento nel diritto penale*, Milano, 1990
- FORTI, *La corruzione tra privati nell’orbita della disciplina della corruzione pubblica: un contributo di tematizzazione*, in *Riv.it.dir.proc.pen.*, 2003, 1115
- FORTUNATO (Sabino), *Art. 149 Doveri*, in AA.VV., *Commentario al Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria*, a cura di Alpa-Capriglione, Padova, 1998, III, 1378
- FORTUNATO (Sabino), *I “controlli” nella riforma del diritto societario*, in *Riv.soc.*, 2003, 863
- FORTUNATO (Sabino), *I “fallimenti” nel sistema dei controlli sui mercati finanziari (a margine del d.d.l. sulla tutela del risparmio)*, in *Soc.*, 2004, 929
- FORTUNATO (Sabino), *I controlli amministrativi sulle società*, in *Riv.Soc.*, 1998, 409
- FORTUNATO (Stefano), *Modelli di controllo interno rispetto al rischio di “market abuse”*, in *Riv.dott.comm.*, 2005, 1173
- FRANKE, *Kriminologische und strafrechtsdogmatische Aspekte der Kollegialdelinquenz*, in *FS für Blau*, Berlin-New York, 1985, 227
- FRANZONI, *La responsabilità civile delle Authorities per omissione di vigilanza*, in AA.VV., *Mercato finanziario e tutela del risparmio*, a cura di Galgano e Visintini, Padova, 2006, 268
- FREUND, *Erfolgssdelikt und Unterlassen*, Carl Heymanns, 1992
- FRIGNANI-GROSSO, *L’organismo di controllo, sua composizione e problematiche*, in AA.VV., *I modelli organizzativi ex d.lgs. 231/2001. Etica d’impresa e punibilità degli enti*, a cura di Monesi, Milano, 2005, 381
- FRISCH *Problemas fundamentales de le responsabilidad penal de los órganos de dirección de la empresa*, in AA.VV., *Responsabilidad penal de las empresas y sus órganos y responsabilidad por el producto*, a cura di Mir Puig-Lunóz Peña, Barcellona, 1996, 99
- FRISCH, *Tatbestandsmäßiges Verhalten und Zurechnung des Erfolgs*, Heidelberg, 1988.

FRISCH, *Vorsatz und Risiko*, Carl Heymanns, 1983

FUSI, *Valutazione della responsabilità dell'amministratore*, in *Soc.*, 2004, 1519

GALGANO *Il regolamento di gruppo nei gruppi bancari*, in *BBTC*, 2005, I, 86

GALGANO, *Conglomerato e globalizzazione*, in *Contr.impr.*, 2006, 73

GALGANO, *Il nuovo diritto delle società*, Padova, 2003

GALLAS, *Anmerkung zu BGHSt 2, 150*, in *JZ*, 1952, 370

GALLETTI, *I modelli organizzativi nel d.lgs. n. 231 del 2001: le implicazioni per la corporate governance*, in *Giur.comm.*, 2006, I, 126

GALLI, *Insider Trading: l'inizio di una giurisprudenza statunitense?*, in *Giur.comm.*, 1997, II, 226

GARGANI, *Imputazione di reato agli enti collettivi e responsabilità penale dell'intraneo: due piani irrealati?*, in *Dir.pen.proc.*, 2002, 1065

GEERDS, *Wirtschaftsstrafrecht und Vermögensschutz*, Lubecca, 1990.

GHEZZI, *Art. 2409-novies*, in *Sistemi alternativi di amministrazione e controllo*, a cura di Ghezzi, Commentario alla riforma delle società diretto da Marchetti-Bianchi-Ghezzi-Notari, Milano, 2005, 43

GHEZZI, *Art. 2409-septiesdecies*, in *Sistemi alternativi di amministrazione e controllo*, a cura di Ghezzi, 219

GHEZZI-RIGOTTI, *Art. 2409-octiesdecies*, in *Sistemi alternativi di amministrazione e controllo*, a cura di Ghezzi, 247

GIANNINI, *Controllo: nozione e problemi*, in *Riv.Trim.Dir.Pubbl.*, 1974, 1279.

GIORGIANNI, *La responsabilità nei gruppi*, in *AA.VV., Libertà e responsabilità nel nuovo diritto societario*, a cura di Nigro, 107

GIULIANI BALESTRINO, *I limiti della compartecipazione criminosa*, Milano, 1988.

GIUNTA, *Controllo e controllori nello specchio del diritto penale societario*, in *Riv.trim.pen.ec.*, 2006, 597

GIUNTA, *Le posizioni di garanzia nel contesto della fattispecie omissiva impropria*, in *Dir.pen.proc.*, 1999, 620

GOLDONI, *Aggiotaggio su strumenti finanziari: interesse tutelato dalla norma, soggetti passivi e soggetti danneggiati dal reato*, in *Riv.trim.pen.ec.*, 2006, 275

GORMAN, *Are Chinese Walls the Best Solution to the Problems of Insider Trading and Conflicts of Interest in Broker-Dealers?*, in *Fordham Journ. of Corporate & Financial Law*, 2004, 475

GRASSO, *Il reato omissivo improprio*, Milano, 1983

GRÜNEWALD, *Zivilrechtlich begründete Grantenpflichten im Strafrecht?*, Berlino, 2001

GUACCERO, *Artt. 2409/VIII-XV*, in *Società di capitali*, commentario a cura di Piccolini e Stagno d'Alcontres, Napoli, 2004, II, 868

GUACCERO, *Artt. 2409-XVI-XIX*, in *Società di capitali*, commentario a cura di Niccolini e Stagno d'Alcontres, Napoli, 2004, II, 909

GUIZZI, *Art. 2391*, in *Società di capitali*, commentario a cura di Piccolini e Stagno d'Alcontres, Napoli, 2004, II, 652

GUIZZI, *La responsabilità della controllante per non corretto esercizio del potere di direzione e coordinamento*, in AA.VV., *Profili e problemi dell'amministrazione nella riforma delle società*, a cura di Scognamiglio, Milano, 2003, 211

GULLO, *Il reato proprio. Dai problemi tradizionali alle nuove dinamiche d'impresa*, Milano, 2005

GÜNTHER, *Von der Rechts- zur Pflichtverletzung. Ein „Paradigmawechsel“ im Strafrecht?*, in AA.VV., *Vom unmöglichen Zustand des Strafrechts*, a cura dell'Institut für Kriminalwissenschaften Frankfurt am Main, Peter Lang, 1995, 445

HAMMERSELY-MYERS-SHAKESPEARE, *Market Reactions to the Disclosure of Internal Controls Weakness and the Characteristics of those Weaknesses under Section 302 of the Sarbanes Oxley Act of 2002*, ottobre 2005, [www.ssrn.com](http://www.ssrn.com).

HANNSMANN-KRAAKMAN, *Problemi di “agency” e strategie normative*, in AA.VV., *Diritto societario comparato*, (trad. it. di *The Anatomy of Corporate Law*, a cura di Enriques), Bologna, 2006, 29

HANSEN, *The Trinity of Market Regulation: Disclosure, Insider Trading and Market Manipulation*, in *International Jour. of Disclosure and Governance*, 1/2003, 82

HASSEMER, *Produktverantwortung im modernen Strafrecht*, Heidelberg, ed. 1994

- HAUSCHKA, *Compliance, Compliance- Manager, Compliance- Programme: eine geeignete Reaktion auf gesteigerte Haftungsrisiken für Unternehmen und Management?*, in *NJZ*, 2004, 257
- HEFENDEHL, *Enron, Worldcom und die Folgen: Das Wirtschaftsstrafrecht zwischen kriminalpolitischen Erwartungen und dogmatischen Erfordernissen*, in *JZ*, 1/2004, 20
- HEFENDEHL, *Kollektive Rechtsgüter im Strafrecht*, Carl Heymanns, 2002
- HEFENDEHL, *Tatherrschaft in Unternehmen vor kriminologischer Perspektive*, in *GA*, 2004, 575
- HEINE, *Die strafrechtliche Verantwortlichkeit von Unternehmen*, Baden-Baden, 1995
- HERZBERG, *Die Unterlassung im Strafrecht und das Garantenprinzip*, Berlin-New York, 1972
- HILD, *Grenzen einer strafrechtlichen Regulierung des Kapitalmarkts*, Peter Lang, 2004
- HILGENDORF, §§ 38 I Nr. 1-3, 12, 13, 14 WpHG, in AA.VV., *Kapitalmarkt-Strafrecht*, a cura di Park, Baden-Baden, 2004
- HOFFMANN, *Die Beteiligung des Garanten am Rechtsgutangriff*, in *ZStW*, 2006, 620
- HORN, *Konkrete Gefährdungsdelikte*, Köln, 1973
- IELO, *Market Abuse e Compliance Programs ex D.Lgs.231/2001: spunti di riflessione*, in *Resp.amm.soc.ent*, 2/2006, 15
- INIGO CORROZA, *La relevancia del fraude en los delitos de competencia*, in AA.VV., *Libertad economica o fraudes punibles*, a cura di Silva Sanchez, Madrid, 2003, 287
- INSOLERA, *Il concorso di persone nei reati fallimentari*, *Riv.it.dir.proc.pen.*, 2002, 817
- INSOLERA, voce *Concorso di persone nel reato*, in *Dig.disc.pen.*, Torino, 1989
- IRRERA, *Assetti organizzativi adeguati e governo delle società di capitali*, Milano, 2005
- IRTI, *Due temi di governo societario (responsabilità "amministrativa"- codici di autodisciplina)*, in *Giur.comm.*, 2003, I, 693

IRTI, *L'ordine giuridico del mercato*, Bari, ed. 2003.

JACOVIELLO, *Il falso in bilancio nei gruppi di società: come il processo penale modifica il diritto penale*, in *Cass.pen.*, 1998, 3161

JAKOBS, *La competencia por organización en el delito omissivo*, Bogotá, 1994

JAKOBS, *Strafrecht Allgemeiner Teil*, 2<sup>a</sup> ed., Berlin - New York, 1993

JAKOBS, *Strafrechtliche Haftung durch Mitwirkung an Abstimmungen*, in *FS für Miyazawa*, Baden-Baden, 1995, 419

JAKOBS, *Tätervorstellung und objektive Zurechnung*, in AA.VV., *Gedächtnisschrift für Arm.Kaufmann*, C. Heymanns, 1989, 271

JENSEN-MAKLEY, *Theory of the Firm: Managerial Behaviour, Agency Costs and Ownership Structure*, *Journal of Financial and Economics*, ottobre 1976, V.3, N 4, 305

JOECKS, *Kapitalanlagebetrug*, in AA.VV., *Handbuch Wirtschaftsstrafrecht*, a cura di Achenbach-Ransiek, Heidelberg, 2004, 703

JORIO, *Profili della responsabilità della società capogruppo*, in AA.VV., *Il nuovo diritto societario*, a cura di Ambrosini, Torino, II, 2005, 55

KAUFMANN (Anette), *Möglichkeiten der sanktionsrechtlichen Erfassung von (Sonder-)Pflichtverletzungen im Unternehmen*, Francoforte sul Meno, 2003

KAUFMANN (Armin), *Die Dogmatik der Unterlassungsdelikte*, Gottinga, citato dalla riedizione del 1988

KNAUER, *Die Kollegialentscheidung im Strafrecht*, München, 2001

KÜMPEL, *Bank- und Kapitalmarktrecht*, Köln, ed. 2004

LA ROSA, *Black-out nei controlli: stato dell'arte e prospettive di riforma in tema di revisione contabile*, in *Giur.comm.*, 2005, I, 183

LAMANDINI, *Autorità di vigilanza e mercati finanziari: verso un ridisegno delle competenze?*, in *Merc.conc.reg.*, 2003, 117

LANGVOORT, *Internal Controls after Sarbanes-Oxley: Revisiting Corporate Law's "Duty of care as Responsibility for the System"*, settembre 2005, [www.ssrn.com](http://www.ssrn.com)

LANZI, *La responsabilità penale degli organi sociali di gestione*, in *Dir.prat.soc.*, supplemento N. 2-giugno 2003, 16

LECIS, *L'organismo di vigilanza e l'aggiornamento del modello organizzativo*, in *Resp.amm.soc.ent*, 4/2006, 37

LECIS, *L'organismo di vigilanza nei gruppi di società*, in *Resp.amm.soc.ent*, 2/2006, 45

LEONCINI, *Obbligo di attivarsi, obbligo di garanzia e obbligo di impedimento*, Torino, 1999

LOFFREDO, *Modifiche, piccole e non, in tema di responsabilità dei sindaci di s.p.a.*, in AA.VV., *Scritti in onore di Vincenzo Buonocore*, Milano, 2005, III, 2859

LOKE, *From the Fiduciary Theory to Information Abuse: The Changing Fabric of Insider Trading Law in the U.K., Australia and Singapore*, in *American Journ. Comp.Law*, 2006, 123

LOPATRIELLO, *L'organo di controllo delle società quotate*, in *Soc.*, 2006, 934

LORENZONI, *Il comitato per il controllo sulla gestione nel sistema monistico: alcune riflessioni comparatistiche*, in *Giur.comm.*, I, 2006, 66

LOSAPPIO, *Risparmio, funzioni di vigilanza e diritto penale. Lineamenti di un sottosistema*, Bari, 2004

LUCHERNA, *I controlli della Consob e la revisione contabile obbligatoria*, in *Riv.dir.comm.*, 2005, 1061

LÜCKER, *Der Straftatbestand des Mißbrauchs von Insiderinformationen nach dem Wertpapierhandelsgesetz*, Carl Heymanns, 1998

LUHMANN, *Funktionen und Folgen formaler Organisation*, Berlino, 5<sup>a</sup> ed.1999

LUHMANN, *Organizzazione e decisione*, Mondadori, 2005, (traduzione it. di *Organisation und Entscheidung*, 2000).

LUHMANN, *Vertrauen*, Stoccarda, 4<sup>a</sup>ed., 2000

LUNGHINI, *La manipolazione del mercato*, in *Dir.pen.proc.*, 2005, 1474

MAGNANI, Art. 2407, in *Collegio sindacale. Controllo contabile*, a cura di Ghezzi, in Commentario alla riforma delle società diretto da Marchetti-Bianchi-Ghezzi-Notari, Milano, 2005, 261

MAGNANI, *Artt. 2409 -duodecies - 2409-terdecies*, in *Sistemi alternativi di amministrazione e controllo*, a cura di Ghezzi, commentario alla riforma delle società diretto da Marchetti-Bianchi-Ghezzi-Notari, Milano, 2005

MAIWALD, *Grundprobleme der Unterlassungsdelikte*, in *JuS*, 1981, 480

MAIWALD, *Zur Leistungsfähigkeit des Begriffs erlaubtes Risiko für die Strafrechtssystematik*, in *FS für Jescheck zum 70. Geburtstag*, Berlino, 1985, 405

MANCINI, *Responsabilità amministrativa degli enti: l'esperienza dell'Associazione Bancaria italiana*, in *Resp.amm.soc.enti*, 1/2007, 177

MANES, *Il principio di offensività nel diritto penale, canone di politica criminale, criterio ermeneutica, parametro di ragionevolezza*, Torino, 2005

MANNA, *Tutela del risparmio, novità in tema di insider trading e manipolazione del mercato a seguito della legge comunitaria del 2004*, in *Riv.trim.pen.ec.*, 2005, 659

MANTOVANI (Ferrando), *Diritto penale, parte generale*, 4<sup>^</sup> ed., Padova, 2001

MANTOVANI (Ferrando), *Diritto penale. Parte generale*, 4<sup>^</sup> ed., Padova, 2001

MANTOVANI (Ferrando), *L'obbligo di garanzia ricostruito alla luce dei principi di legalità, di solidarietà, di libertà e di responsabilità personale*, in *Riv.it.dir.proc.pen.*, 2001, 337

MANTOVANI (Marco), *Il principio di affidamento nella teoria del reato colposo*, Milano, 1997

MARCHESANI, *The Concept of Autonomy and the Independent Director of Public Corporations*, in *Berkeley Business Law Journ.*, 2005, 317

MARCHETTI, *Le raccomandazioni Consob in materia di controlli societari: un contributo alla riforma*, in *Riv.soc.*, 1997, 193

MARCIANDI, *La funzione di controllo interno nelle società*, in *Soc.*, 2000, 827

MARÍN DE ESPINOSA CEBALLOS, *Criminalidad de empresa. La responsabilidad penal en las estructuras jerárquicamente organizadas*, Valencia, 2002

MARINUCCI-DOLCINI, *Manuale di diritto penale, Parte generale*, Milano, 2004

MARINUCCI-ROMANO, *Tecniche normative nella repressione penale degli abusi degli amministratori di società per azioni*, in *AA.VV., Il diritto penale delle società commerciali*, a cura di Nuvolone, Milano, 1971, 93

MARSCH-SIMON, *Teoria dell'organizzazione*, Milano, 1966

MARTIELLO, *Commento, Art. 9 co. 2 lett. a*, in *Leg.pen.*, 2006, 66

MARULLI, *La delega gestoria tra regole di corporate governance e diritto societario riformato*, in *Giur.comm.*, 2005, I, 85

MARUOTTI, *Il falso in bilancio consolidato ed il "passo del gambero"*, in *Riv.trim.pen.ec.*, 2004, 393

MAURACH-SCHROEDER-MAIWALD, *Strafrecht, Besonderer Teil, I*, Heidelberg, ed.1995

MAZZACUVA, *Il falso in bilancio, casi e problemi*, 2<sup>^</sup> ed., Padova, 2004

MAZZACUVA, *Il falso in bilancio. Profili penali: casi e problemi*, Padova, 1996

MAZZANTINI, *Le Authorities tra indipendenza e responsabilità: la costituzione di parte civile della Consob nel processo "Parmalat"*, in *Foro amm. CdS*, 2005, 1302

MAZZOTTA-D'AVIRRO, *Profili penali del controllo nelle società commerciali*, Milano, 2006

MELCHIONDA, *Art. 2637 c.c. Aggiotaggio – Art. 185 d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 Manipolazione del mercato*, in AA.VV., *I reati societari*, commentario a cura di Lanzi-Cadoppi, 2<sup>^</sup> ed., Padova, 2007, 240

MELCHIONDA, *Art. 2637 c.c., Aggiotaggio*, in AA.VV., *I nuovi reati societari*, a cura di Lanzi-Cadoppi, Padova, 2002, 160

MELCHIONDA, *La responsabilità penale dei sindaci di società commerciali: problemi attuali e prospettive di soluzione*, in *Ind.pen.*, 2000, 47 ss.

MELCHIONDA, voce *Mercato dei valori mobiliari (tutela penale del)*, in *Enc.giur.Treccani*, 1990.

MENTI, *Conflitto di interessi e mercato finanziario*, in *Giur.comm.*, 2006, I, 945

MEREU, *La responsabilità "da reato" degli enti collettivi e i criteri di attribuzione della responsabilità tra teoria e prassi*, in *Ind.pen.*, 2006, 27

MILITELLO, *Attività del gruppo e comportamenti illeciti: il gruppo come fattore criminogeno*, in *Riv.trim.pen.ec.*, 1998, 367

MILITELLO, *I reati di infedeltà*, in *Dir.pen.proc.*, 2002, 698

MILITELLO, *Rischio e responsabilità penale*, Milano, 1988

MINERVINI, *Gli interessi degli amministratori di s.p.a.*, in *Giur.comm.*, 2006, I, 147

MINERVINI, *La Banca d'Italia, oggi*, in *BBTC*, 2006, I, 619

MIOLA, *Società quotate, controlli esterni e gruppi di società*, in AA.VV., *I controlli esterni nelle società quotate*, a cura di Amatucci, Milano, 2005

- MIR PUIG, *Die Zurechnung im Strafrecht eines entwickelten sozialen und demokratischen Rechtsstaates*, in *Jahrbuch für Recht und Ethik*, Band II, Berlin, 1994, 226
- MONGILLO, *Delega di funzioni e diritto penale dell'impresa nell'ottica del sapere empirico criminologico*, in *Riv.trim.pen.ec.*, 2005, 325
- MONTALENTI, *Amministrazione, controllo, minoranza nella legge sul risparmio*, in *Riv.soc.*, 2006, 975 ss..
- MONTALENTI, *Corporate governance, consiglio di amministrazione, sistemi di controllo interno: spunti per una riflessione*, in *Riv.soc.*, 2002, 803
- MONTALENTI, *Corporate governance: la tutela delle minoranza nella riforma delle società quotate*, in *Giur.comm.*, 1998, I, 329
- MONTALENTI, *Il sistema dei controlli interni nelle società di capitali*, in *Soc.*, 2005, 294
- MONTALENTI, *L'amministrazione sociale dal testo unico alla riforma del diritto societario*, in *Giur.comm.*, 2003, I, 422 ss., e
- MONTALENTI, *La responsabilità degli amministratori nell'impresa globalizzata*, in AA.VV.,  *Mercati finanziari e sistema dei controlli*, Milano, 2005
- MONTALENTI, *La società quotata*, in *Trattato di diritto commerciale*, a cura di Cottino, IV, Padova, 2004
- MONTALENTI, *Persona giuridica, gruppi di società, corporate governance*, Padova, 1999
- MONTALENTI, *Responsabilità civile e mercato finanziario: organo di controllo e false informazioni da prospetto*, in *AGE*, 2002, 255
- MORELLO, *Il comitato per il controllo sulla gestione tra dipendenza strutturale ed autonomia funzionale*, in *Riv.dir.comm.*, 2005, 739
- MORGANTE, *L'illiceità speciale nella teoria generale del reato*, Torino, 2002
- MORONI, *La "best execution" degli ordini in mercati azionari frammentari*, in *Banca impr.soc.*, 2006, 349
- MOSCO, *Artt. 2380-2389*, in *Società di capitali*, commentario a cura di Niccolini e Stagno d'Alcontres, Napoli, 2004, II, 579

MOSCO, *Le società con azioni diffuse tra il pubblico in misura rilevante fra definizione, norme imperative e autonomia privata. Uno scalino sbeccato, da riparare in fretta*, in *Riv.soc.*, 2004, 863

MOSCO, *Rafforzamento dei controlli interni e indebolimenti sistematici degli organi di sorveglianza*, in *AGE*, 2006, 33

MUCCIARELLI, *Aggiotaggio*, in AA.VV. *Il nuovo diritto penale delle società*, a cura di Alessandri, Milano, 2002, 431

MUCCIARELLI, *L'abuso di informazioni privilegiate: delitto e illecito amministrativo*, in *Dir.pen., proc.*, 2005, 1465

MUCCIARELLI, *L'informazione societaria: destinatari e limiti della normativa in materia di insider trading*, in *BBTC*, 1999, I, 745.

MUCCIARELLI, *Speculazione mobiliare e diritto penale*, Milano, 1995

MUSCO, *Diritto penale societario*, Milano, 1999

MUSCO, *I nuovi reati societari*, Milano, ed. 2004

MUSCO, *L'illusione penalistica*, Milano, 2004

MUSERRA, *I controlli interni delle società per azioni nella riforma del diritto societario*, in *Riv.dott.comm.*, 2004, 533

NAPOLEONI, *Geometrie parallele e bagliori corruschi del diritto penale dei gruppi (bancarotta infragruppo, infedeltà patrimoniale e "vantaggi compensativi"*, in *Cass.pen.*, 2005, 3787

NARDOZZI, *Controllori autonomi dalla politica*, da *ilSole24Ore* del 20 gennaio 2004

NAZZICONE, *La denuncia al tribunale per gravi irregolarità ex art. 2409 c.c.: le novità della riforma societaria*, in *Soc.*, 2003, 1078

NERLICH, *Die Tatbestandsmerkmale des Insiderhandelsverbots nach dem Wertpapierhandelsgesetz*, Osnabrück, 1999

NIUTTA, *La nuova disciplina delle società controllate: aspetti normativi dell'organizzazione del gruppo di società*, in *Riv.soc.*, 2003, 780

NOTARO, *Commento all'art. 182*, in *Leg.pen.*, 2006, 56

OLIVIERI, *Amministratori "indipendenti" e "di minoranza" nella legge sulla tutela del risparmio*, in *AGE*, 2006, 23

ONADO, *I risparmiatori e la Cirio: ovvero, pelati alla meta*, in *Merc.conc.reg.*, 2003, 499

ONADO,  *Mercati e intermediari finanziari. Economia e regolamentazione*, Bologna, 2000

ONADO, *Una riforma senza tabù*, da *IlSole24ore* del 24 gennaio 2004

OTTO, *Die Tatbestände gegen Wirtschaftskriminalität im Strafgesetzbuch*, in *Jura*, 1989, 31

OTTO, *Der Mißbrauch von Insider – Informationen als abstraktes Gefährdungsdelikt*, in AA.VV., *Madrid Symposium für K.Tiedemann*, 1994, 451

OTTO, *Die strafrechtliche Verantwortung für die Verletzung von Sicherungspflichten in Unternehmen*, in *FS für Schroeder*, Heidelberg, 2006, 339

OTTO, *Grundkurs Strafrecht, Die einzelne Delikte*, 7<sup>a</sup> edizione, Berlino, 2005,

OTTO, *Konzeption und Grundsätze des Wirtschaftsstrafrechts*, in *ZStW*, 1984, 339

PADOVANI, *Diritto penale della prevenzione e mercato finanziario*, in *Riv.it.dir.proc.pen.*, 1995, 634

PADOVANI, *Diritto penale*, Milano, 2004

PADOVANI, *La concezione finalistica dell'azione e la teoria del concorso di persone nel reato*, in *Riv.it.dir.proc.pen.*, 2003, 395

PAGLIARO, *Principi di diritto penale, Parte generale*, Milano, 2003

PALIERO, *“Market abuse” e legislazione penale: un connubio tormentato*, in *Corr.merito*, 2005, 809

PALIERO, *Il d.lgs. 8 giugno 2001, n. 231: da ora in poi, societas delinquere (et puniri) potest*, in *Corr.giur.*, 2001, 848.

PALIERO, *L'autunno del patriarca. Rinnovamento o trasmutazione del diritto penale dei codici?* in *Riv.it.dir.proc.pen.*, 1994, 1220

PALIERO, *La fabbrica del golem. Progettualità e metodologia per la “Parte Generale” di un Codice Penale dell’Unione Europea*, in *Riv.it.dir.proc.pen.*, 2000, 466

PALIERO, *La riforma della tutela penale del risparmio: continuità e fratture nella politica criminale in materia economica*, in *Corr.merito*, 2006, 615

PANANIS, *Insidertatsache und Primärinsider*, Berlin, 1998

PANSARELLA, *Le procedure organizzative*, in *Resp.amm.soc.ent.*, 3/2006, 197

PANZANI, *L'azione di responsabilità ed il coinvolgimento del gruppo dopo la riforma*, in *Soc.*, 2002, 1477

PARDOLESI-A.M.P-PORTOLANO, *Latte, lacrime (da cocodrillo) e sangue (dei risparmiatori). Note minime sul caso Parmalat*, in *Merc.Conc.Reg.*, 2004, 195

PARK, *Kapitalmarktstrafrechtliche Neuregungen des vierten Finanzmarktförderungsgesetzes*, in *BB*, 2003, 1515

PARODI GIUSINO, *I reati di pericolo tra dogmatica e politica criminale*, Milano, 1990.

PATALANO, *Reati e illeciti del diritto bancario. Profili sistematici della tutela del credito*, Torino, 2003

PATRONI GRIFFI, *La denuncia al tribunale ex art. 2409 c.c. Gli interessi tutelati*, in *Giur.comm.*, 1999, I, 145

PATRONO, *Vecchio e nuovo nella disciplina del falso in prospetto informativo*, in *Riv.trim.pen.ec.*, 2003, 225

PAVONE LA ROSA, *Nuovi profili della disciplina dei gruppi societari*, in *Riv.soc.*, 2003, 765

PECORARO, *Gestione del rischio da ignoto tecnologico: prime riflessioni sull'adeguatezza dell'organizzazione*, in AA.VV., *Scritti in onore di Vincenzo Buonocore*, Milano, 2005, II, 1425 ss.

PEDRAZZI, *Corporate governance e posizioni di garanzia: nuove prospettive?*, in AA.VV., *Governo dell'impresa e mercato delle regole. Scritti giuridici per Guido Rossi*, Milano, 2002, II, 1367

PEDRAZZI, *Dal diritto penale delle società al diritto penale dei gruppi: un difficile percorso*, citato da Pedrazzi, *Diritto penale, Scritti di diritto penale dell'economia*, Milano, 2003, III, 815 (già in AA.VV., *I gruppi di società*, Milano, 1996, III, 1775)

PEDRAZZI, *Gestione d'impresa e responsabilità penali*, citato da Perazzi, *Diritto penale*, Milano, 2003, III, 605 (già in *Riv.soc.*, 1962, 220)

PEDRAZZI, *Gruppo di imprese e responsabilità penali*, citato da Pedrazzi, *Diritto penale*, Milano, 2003, III, 741 (già in AA.VV., *Disciplina giuridica del gruppo d'impresa*, Milano, 1982, 157).

PEDRAZZI, *I reati societari in regime di amministrazione collegiale*, citato da Pedrazzi, *Diritto penale*, Milano, 2003, III, 699 (già in AA.VV., *Studi in onore di Francesco Antolisei*, Milano, 1966, II, 427)

PEDRAZZI, *Il concorso di persone nel reato*, citato da Pedrazzi, *Diritto penale, Scritti di parte generale*, Milano, 2003, I, (edito nel 1952 da Prilla, Palermo)

PEDRAZZI, *Il controllo della F.I.G.C. sulle società sportive e la qualificazione penalistica dei componenti degli organi federali di controllo*, citato da Pedrazzi, *Diritto penale, Scritti di parte speciale*, Milano, 2003, II, 479 (già in *Riv.dir.sport.*, 1994, 327)

PEDRAZZI, *Interessi economici e tutela penale*, citato da Pedrazzi, *Diritto penale*, Milano, 2003, III, 187 (già in AA.VV., *Bene giuridico e riforma della parte speciale*, a cura di Stile, Napoli, 1985, 295)

PEDRAZZI, *La riforma dei reati contro il patrimonio e contro l'economia*, in AA.VV., *Verso un nuovo codice penale. Itinerari, problemi e prospettive*, Milano, 1993, 350

PEDRAZZI, *Problemi del delitto di aggrottaggio*, citato da Pedrazzi, *Diritto penale*, Milano, 2003, IV, 3 (già edito nel 1957).

PEDRAZZI, *Profili problematici del diritto penale d'impresa*, in *Riv.trim.pen.ec*, 1988, 125

PEDRAZZI, *Reati commessi dal fallito. Reati commessi da persone diverse dal fallito*, citato da Pedrazzi, *Diritto penale, Scritti di diritto penale dell'economia*, Milano, 2003, IV, 419 (già in Pedrazzi-Sgubbi, *Reati commessi dal fallito. Reati commessi da persone diverse dal fallito*, in *Commentario Scialoja-Branca*, Bologna, 1995).

PEDRAZZI, *Riflessioni sull'insider trading in ambito corporativo*, citato da Pedrazzi, *Diritto penale*, Milano, 2003, IV, 231 (già in *Riv.soc.*, 1991, 1661)

PEDRAZZI, *Tramonto del dolo?*, in *Riv.it.dit.proc.pen.*, 2000, 1265

PEDRAZZI, voce *Mercati finanziari (nuova disciplina penale)*, citato da Pedrazzi, *Diritto penale*, Milano, 2003, IV, 183 (già in *Dig.disc.pen.*, aggiornamento, Torino, 2000, 453)

PEDRAZZI, voce *Nuova disciplina penale delle società commerciali*, citato da Pedrazzi, *Diritto penale*, Milano, 2003, III, 537 (già in *Dig.disc.pen.*, IV ed., XIII, Torino, 1998, 247)

PEDRAZZI, voce *Turbativa dei mercati*, citato da Pedrazzi, *Diritto penale*, Milano, 2003, IV, 110 (già in *Dig.disc.pen.*, XIV, Torino, 1999, 421).

PERICU, *Il ruolo degli amministratori indipendenti nei paesi dell'Europa continentale*, in *AGE*, 2003, 115

PERINO, *Enron's Legislative Aftermath: Some Reflections on the Deterrence Aspects of the Sarbanes-Oxley Act of 2002*, *Columbia Law and Economics Working Paper No. 212*, ottobre 2002, [www.ssrn.com](http://www.ssrn.com).

PERRONE, *Falsità del prospetto e responsabilità civile della Consob*, in *BBTC*, 2002, II, 19

PERRONE, *Informazione al mercato e tutela dell'investitore*, Milano, 2003

PERRONE, *Servizi di investimento e violazione delle regole di condotta*, in *Riv.soc.*, 2005, 1012

PESCATORE, *Amministrazione e controllo*, in AA.VV., *Manuale di diritto commerciale*, a cura di Buonocore, Torino, 2006, 297

PESCATORE, *Spunti sulla novellata gestione dell'impresa nelle società per azioni*, in AA.VV., *Scritti in onore di Vincenzo Buonocore*, Milano, 2005, III, 3417

PIERGALLINI, *Danno da prodotto e responsabilità penale*, Milano, 2004

PIERGALLINI, *Societas delinquere et puniri potest: la fine tardiva di un dogma*, in *Riv.trim.dir.pen.ec.*, 2002, 571

PISANI MASSAMORMILE, *Emissioni obbligazionarie e responsabilità degli intermediari*, in AA.VV., *Scritti in onore di Vincenzo Buonocore*, Milano, 2005, II, 1493 ss.

PISANI, *Controlli sindacali e responsabilità penale nelle società per azioni*, Milano, 2003

POGNONI, *Il commento*, in *Soc.*, 2004, 907

POMELLI, *Il nuovo ruolo del collegio sindacale secondo la comunicazione Consob n. DEM/1025564 del 6 aprile 2001*, in *Giur.comm.*, 2002, II, 154

POWER, *La società dei controlli. Rituali di verifica*, Torino, 2002 (trad. it. di *The Audit Society. Rituals of Verification*, 1997)

PREDIERI, *Lo Stato come riduttore di asimmetrie informative nella regolazione dei mercati finanziari*, in AA.VV., *Mercato finanziario e disciplina penale*, Milano, 1993, 63

PREDIERI, *Pubblico e privato nel controllo societario*, in AA.VV., *Controlli societari e governo dell'impresa*, a cura di Predieri, Torino, 1999, 1

PRESTI, *Collegio sindacale e sistema dei controlli nel diritto societario comune e speciale*, Milano, 2002

PRESTI, *Il sistema dei controlli esterni sull'attività sociale*, in *Soc.*, 2005, 302.

PRESTI, *Le raccomandazioni Consob nella cornice della corporate governance*, in *Riv.soc.*, 1997, 739

PRESTI, *Tutela del risparmio e Codice di Autodisciplina delle società quotate*, in *AGE*, 2006, 47

PRESTI-MACCABRUNI, *Gli amministratori indipendenti: mito e realtà nelle esperienze anglosassoni*, in *AGE*, 2003, 97

PREUSSNER-PANANIS, *Risikomanagement und strafrechtliche Verantwortung – Corporate Governance am Beispiel der Kreditwirtschaft*, in *BKR*, 2004, 347

PRITTWITZ, *Strafrecht und Risiko*, Francoforte sul Meno, 1993

PRITTWITZ, *Strafrecht und Risiko*, in AA.VV., *Rechtliches Risikomanagement*, a cura di A.Bora, Berlino, 1998

PROTO, *I conglomerati finanziari*, Torino, 2002

PULITANO', *Diritto penale*, Torino, 2005

PULITANO', *L'anticipazione dell'intervento penale in materia economica*, in AA.VV., *Diritto penale, diritto di prevenzione e procedura penale nella disciplina del mercato finanziario*, Torino, 1996, 9

PUPPE, *Anmerkung zu BGH 37, 106*, in *JR*, 1992, 30

RABITTI BEDOGNI, *Attività e responsabilità degli organi di controllo*, in AA.VV., *Libertà e responsabilità nel nuovo diritto societario*, a cura di Nigro, Milano, 2006

RABITTI, *Rischio organizzativo e responsabilità degli amministratori. Contributo allo studio dell'illecito civile*, Milano, 2004

RAGNI, *Primi segnali di un'inversione di tendenza nell'esperienza applicativa del reato di insider trading*, in *BBTC*, 2003, 732

RANSIEK, *Risiko, Pflichtwidrigkeit und Vermögensnachteil bei der Untreue*, in *ZStW*, 2004, 640

RANSIEK, *Strafrecht im Unternehmen und Konzern*, in *ZGR*, 1999, 613

RANSIEK, *Unternehmensstrafrecht*, Heidelberg, 1996

RENDE, *Saggio di una teoria del "reato collegiale"*, in *Pens.giur.pen.*, n. 4, 1943, 429

RESCIGNO, *Interessi, conflitto d'interessi e tutela del risparmio: una disciplina in evoluzione*, in *AGE*, 2006, 102.

RIGOTTI, *Art. 2403 Doveri del collegio sindacale*, in AA.VV., *Collegio sindacale. Controllo contabile*, a cura di Ghezzi, Milano, 2005

RINALDI, *I mutamenti nella normativa sulla revisione contabile nella riforma sul risparmio (II parte)*, in *Soc.*, 2006, 1469

RISICATO, *Combinazione e interferenza di forme di manifestazione del reato*, Milano, 2001

ROE, *Managers forti, azionisti deboli. Economia, finanza e scelte politiche alle radici della corporate governance*, Milano, 1997 (traduzione it. di *Strong Managers, Weak Owners: The Political Roots of American Corporate Finance*, Princetown University Press, 1994)

ROMANO, *Commentario sistematico al codice penale*, 3<sup>^</sup> ed., Milano, I, 2003

ROMANO, *Il diritto penale e la borsa*, in *Giur.comm.*, 1978, 693

ROMANO, *Problemi penali della certificazione del bilancio*, in *Giur.comm.*, 1996, I, 605

ROMANO, *Sulla recente normativa penale (e sviluppi nelle proposte dello "Schema Mirone") in tema di società di revisione contabile*, in *Giur.comm.*, 2000, I, 851

RORDORF, *I gruppi nella recente riforma societaria*, in *Soc.*, 2004, 538

RORDORF, *Importanza e limiti dell'informazione nei mercati finanziari*, in *Giur.comm.*, 2002, I, 773

RORDORF, *Le società per azioni dopo la riforma: il sistema dei controlli*, in *Foro it.*, 9/2003, V, 184

RORDORF, *Ruolo della Consob nella nuova disciplina del market abuse*, in *Soc.*, 2005, 813

RORDORF, *Scandali finanziari e regole di mercato (appunti a margine dei casi Cirio e Parmalat)*, in *Quest.giust.*, 2004, 567

ROSSI (Alessandra), *I criteri per l'individuazione dei soggetti responsabili nell'ambito delle società: l'estensione delle qualifiche soggettive*, in AA.VV., *Reati societari*, a cura di A.Rossi, Torino, 2005, pppppppppppppp

ROSSI (Alessandra), *La responsabilità del dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili e il sistema sanzionatorio*, in *Riv.soc.enti*, 4/2006, 6

ROSSI (Antonio), *Art. 2392*, in AA.VV., *Il nuovo diritto delle società*, a cura di Maffei Alberti, Padova, 2005

ROSSI (Guido) *Le c.d. regole di corporate governance sono in grado di incidere sul comportamento degli amministratori ?*, in *Riv.soc.*, 2001, 6

ROSSI (Guido), *Il conflitto epidemico*, Milano, 2003

ROSSI (Guido), *La legge sulla tutela del risparmio e il degrado della tecnica legislativa*, in *Riv.soc.*, 2006, 1

ROTSCH, *Individuelle Haftung in Großunternehmen*, Baden-Baden, 1998

ROTSCH, *Tatherrschaft kraft Organisationsherrschaft?*, in *ZStW*, 2000, 518 ss.,

ROXIN, § 25, in *Leipziger Kommentar*, 11<sup>^</sup> ed., Berlin, 1993

ROXIN, *Offene Tatbestände und Rechtspflichtmerkmale*, Berlin, ed.1970

ROXIN, *Strafrecht, Allgemeiner Teil*, Band I, Monaco, ed. 2006

ROXIN, *Straftaten im Rahmen organisatorischer Machtapparate*, in *GA*, 1963, 193

ROXIN, *Täterschaft und Tatherrschaft*, 8<sup>^</sup> ed., Berlino, 2006

RUDOLPHI, *Strafrechtliche Verantwortlichkeit der Bediensteten von Betrieben für Gewässerverunreinigungen und ihre Begrenzung durch den Einleitungsbeschied*, in *FS für Lackner*, De Gruyter, 1987, 863

RUGGIERO, *Responsabilità da direzione e coordinamento del "socio tiranno" per insolvenza della società del gruppo*, in *Soc.*, 2005, 565

SACCHI, *Sulla responsabilità da direzione e coordinamento nella riforma delle società di capitali*, in AA.VV., *Scritti in onore di Vincenzo Buonocore*, Milano, 2005, III, 3724

SALAFIA, *Amministratori senza deleghe fra vecchio e nuovo diritto societario*, in *Soc.*, 2006, 290

SALAFIA, *Il sistema monistico nell'amministrazione e controllo della s.p.a.*, in *Soc.*, 2006, 1463

SALAFIA, *La legge sul risparmio*, in *Soc.*, 2006, 137

SALINAS, *Art. 2409-octiesdecies*, in *Il nuovo diritto societario*, commentario diretto da Cottino-Bonfante-Cagnasso-Montalenti, Bologna, 1236.

SALINI, *La Direttiva MiFID: cosa cambia per gli operatori finanziari, dai sistemi di negoziazione alle regole di comportamento*, 2 febbraio 2007, [www.consob.it](http://www.consob.it).

SAMSON-GÜNTHER, § 264a, in *SK StGB*, 5 ed. 1996, II.

SÁNCHEZ-VERA, *Pflichtdelikt und Beteiligung*, Berlin, 1999, 29 ss.

SANGENSTEDT, *Garantenstellung und Garantenpflicht von Amtsträgern*, Peter Lang, 1989

SANTI, *Art. 2409-terdecies*, in *Il nuovo diritto delle società*, a cura di Maffei Alberti, Padova, 2005

SANTI, *La responsabilità delle "persone giuridiche" per illeciti penali e per illeciti amministrativi di abuso di informazioni privilegiate e di manipolazione del mercato*, in *BBTC*, 2006, 81

SCHLÖSSER, *Soziale Tatherrschaft, ein Beitrag zur Frage der Täterschaft in organisatorischen Machtapparaten*, Berlin 2004

SCHUMANN, *Strafrechtliches Handlungsunrecht und das Prinzip der Selbstverantwortung der Anderen*, Tubinga, 1986.

SCHÜNEMANN, § 14, in *LK*, Berlin, 1993

SCHÜNEMANN, *Die Strafbarkeit der juristischen Personen aus deutscher und europäischer Strafrecht*, in *Madrid Symposium für Klaus Tiedemann*, 1994, 274

SCHÜNEMANN, *Die Unterlassungsdelikte und die strafrechtliche Verantwortlichkeit für Unterlassungen*, in *ZStW*, 1984, 318

SCHÜNEMANN, *Grund und Grenzen der unechten Unterlassungsdelikte*, Gottinga, 1971

SCHÜNEMANN, *Strafrechtsdogmatische und kriminalpolitische Grundfragen der Unternehmenskriminalität*, in *wistra*, 1984, 41

SCHÜNEMANN, *Unternehmenskriminalität und Strafrecht*, Carl Heymanns, 1979

SCHÜNEMANN, *Zum gegenwärtigen Stand der Dogmatik der Unterlassungsdelikte in Deutschland*, in *Gimbernat-Schuenemann-Wolter*,

*Internationale Dogmatik der objektiven Zurechnung und der Unterlassungsdelikte*, Heidelberg, 1995, 49

SCHÜRMAN, *Aufsichtspflichtverletzungen im Spannungsfeld zwischen dem Strafrecht und dem*

SCOGNAMIGLIO, *La responsabilità civile della Consob*, in AA.VV., *Mercato finanziario e tutela del risparmio*, a cura di Galgano e Visintini, Padova, 2006, 296

SCOGNAMIGLIO, *Poteri e doveri degli amministratori nei gruppi di società dopo la riforma del 2003*, in AA.VV., *Profili e problemi dell'amministrazione nella riforma delle società*, a cura di Scognamiglio, Milano, 2003, 189

SEELMAN, *Kollektive Verantwortung im Strafrecht*, Berlin - New York, 2002

SEELMANN, *Opferinteressen und Handlungsverantwortung in der Garantepflichtdogmatik*, in *GA*, 1989, 241

SEMERARO, *Il concorso mediante omissione nel reato*, in *Ind.pen.*, 2006, 583

SEMINARA, *Considerazioni penalistiche sul disegno di legge in tema di tutela del risparmio*, in *Dir.pen.proc.*, 2004, 503

SEMINARA, *Disposizioni comuni agli illeciti di abuso di informazioni privilegiate e di manipolazione del mercato*, in *Dir.pen.proc.*, 2006, 9

SEMINARA, *False comunicazioni sociali, falso in prospetto e nella revisione contabile e ostacolo alle funzioni di vigilanza*, in *Dir.pen.proc.*, 2002, 676

SEMINARA, *Il reato di insider trading tra obbligo di astensione e divieto di utilizzazione in borsa di informazioni riservate. Considerazioni su riforme ordite, abortite e partorite*, in *BBTC*, 1998, II, 319

SEMINARA, *Insider trading e diritto penale*, Milano, 1989

SEMINARA, *L'aggiotaggio*, in AA.VV., *I nuovi reati societari: diritto e processo*, a cura di Giarda-Seminara, Padova, 2002, 543

SEMINARA, *L'evoluzione europea del diritto penale del mercato finanziario nella prospettiva italiana*, in AA.VV., *Il diritto penale nella prospettiva europea*, a cura di Canestrari e Foffani, Milano, 2005, 236

SEMINARA, *La tutela penale del mercato finanziario*, in Pedrazzi-Alessandri-Foffani-Seminara-Spagnolo, *Manuale di diritto penale dell'impresa*, Bologna, 2000, 514

SEMINARA, *Note sul reato di illeciti rapporti patrimoniali tra dirigenza e banca (art. 136 t.u.b.)*, in *BBTC*, 2005, II, 238

SEMINARA, *Nuovi illeciti penali e amministrativi nella legge sulla tutela del risparmio*, in *Dir.pen.proc.*, 2006, 549

SEMINARA, *Tecniche normative e concorso di persone nel reato*, Milano, 1987

SERENI, *Istigazione al reato e autoresponsabilità*, Padova, 2000

SERENI, *Verso una nuova disciplina del concorso di persone nel reato*, in AA.VV. *La riforma della Parte generale del codice penale*, Napoli, 2003

SGUBBI, *Gruppo societario e responsabilità delle persone giuridiche ai sensi del D.lgs. 231/2001*, in *Resp.amm.soc.ent.*, 2006, 7

SGUBBI, *I reati in materia di sicurezza e igiene del lavoro: connotati del sistema*, in AA.VV., *Ambiente salute e sicurezza. Per una gestione integrata dei rischi da lavoro*, a cura di Montuschi, Torino, 1996, 259

SGUBBI, *Il risparmio come oggetto di tutela penale*, in *Giur.comm.*, 2005, I, 340 ss.

SGUBBI, *Le nuove regole penali*, in AA.VV., *Nuove regole per la crisi d'impresa*, a cura di Jorio, Milano, 2001, 129

SGUBBI, *Le sanzioni*, in AA.VV., *La riforma delle società quotate*, a cura di Bonelli, Milano, 1998, 314

SGUBBI, *Presentazione* al volume *La legislazione penale compulsiva*, a cura di Insolera, Padova, 2006

SGUBBI, *Responsabilità penale per omesso impedimento dell'evento*, Padova, 1975

SGUBBI, *Tutela penale di "interessi diffusi"*, in *Quest.crim.*, 1975, 439

SILVA SANCHEZ, *Responsabilidad penal de las empresas y de sus órganos en derecho español*, in Silva Sanchez-Schünemann-Figueiredo Diaz, *Fundamentos de un sistema europeo del derecho penal*, Barcellona, 1995

SOFOS, *Merfachkausalität beim Tun und Unterlassen*, Berlin, 1999

SORGENFREI, §§ 20a, 38 I Nr. 4, 39 WpHG, in AA.VV., *Kapitalmarkt-Strafrecht*, a cura di Park, Baden-Baden, 2004, 229

SPINDLER, *Unternehmensorganisationspflichten*, Carl Heymanns, 2001

STELLA, *Giustizia e modernità La protezione dell'innocente e la tutela delle vittime*, Milano, 2003

STELLA, *La nozione penalmente rilevante di causa: la condizione necessaria*, in *Riv.it.dir.proc.pen.*, 1988, 1253

STELLA-PULITANO', *La responsabilità penale dei sindaci di società per azioni*, in *Riv.trim.pen.ec.*, 1990, 552

STORTONI, *Angoscia tecnologica ed esorcismo penale*, in *Riv.it.dir.proc.pen.*, 2004, 71

STORTONI, *La tutela penale diretta e indiretta della minoranza societaria*, in *Dir.prat.soc.*, supplemento n. 2-giugno 2003, 55

STRATENWERTH, *Zum Straftatbestand des Missbrauchs von Insiderinformationen*, in *Festschrift für F.Vischer*, Zurigo, 1983, 660

STREE, § 13, in Scönke-Schröder, *Strafgesetzbuch. Kommentar*, 27<sup>^</sup> ed., Monaco, 2006, 221

TEDESCHI, *Il controllo sindacale: limiti dell'influenza sull'amministrazione*, in *Soc.*, 1993, 598

TIEDEMANN, *Tatbestandsfunktionen im Nebenstrafrecht*, Tubinga, 1969

TIEDEMANN, *Wirtschaftsbetrug*, Berlino-New York, 1999

TIEDEMANN, *Wirtschaftsstrafrecht – Einführung und Übersicht*, in *JuS*, 1989

TOFFOLETTO, *Amministrazione e controlli*, in AA.VV., *Diritto delle società (manuale breve)*, Milano, 2006, 207

TOMABARI, *La nuova struttura finanziaria delle società per azioni (Corporate Governance e categorie rappresentative del fenomeno societario)*, in *Riv.Soc.*, 2004, 1095

TOMBARI, *Il controllo sindacale sugli amministratori in una società per azioni dominante e dipendente*, in *Riv.soc.*, 1997, 938

TOMBARI, *Riforma del diritto societario e gruppi di imprese*, in *Giur.comm.*, 2004, I, 61

TOMELOZZI, *Market abuse e intermediari finanziari. Informazioni, tecniche negoziali e regole organizzative: prime considerazioni*, agosto 2005, [www.dirittobancario.it](http://www.dirittobancario.it)

TONELLO, *Corporate Governance e tutela del risparmio. Convergenza internazionale e competizione tra modelli regolamentati*, in *Trattato di diritto commerciale e di diritto pubblico dell'economia*, diretto da Galgano, Padova, 2006

TORRE, *Posizione di garanzia e obblighi di vigilanza nell'attività del collegio sindacale*, in *Ind.pen.* 2000, 269

TROYER, *Il concorso dei sindaci nel reato di bancarotta impropria*, in *Riv.dott.comm.*, 2005, 524

VALENTINI, *Brevi osservazioni in tema di abusivismo del promotore finanziario*, in *Cass.pen.*, 2004, 1960

VALENTINI, *Il giudice civile e l'illecito amministrativo. Qualche osservazione sul criterio d'imputazione soggettiva*, in *Giur.comm.*, 2006, II, 877

VASSALLI, Art. 2392, in AA.VV. *Società di capitali*, commentario a cura di Niccolini e Stagno d'Alcontres, Napoli, 2004, II, 676

VASSALLI, *L'art. 2392 novellato e la valutazione della diligenza degli amministratori*, in AA.VV., *Profili e problemi dell'amministrazione nella riforma delle società*, a cura di Scognamiglio, Milano, 2003, 24

VELLA, *La responsabilità civile delle autorità di vigilanza sui mercati finanziari: alla ricerca di un equilibrio tra "immunità" e tutela degli investitori*, in *AGE*, 2002, 295

VELLA, *La riforma della vigilanza: tanto rumore per nulla*, in *AGE*, 2006, 117

VILLANI, *Le funzioni organizzative e di vigilanza nell'impresa scolastica privata*, in *Riv.trim.pen.ec.*, 2005, 1085

VINCIGUERRA, *Sulla partecipazione atipica mediante omissione a reato proprio (in tema di concorso del custode alla sottrazione di cose pignorate commessa dal proprietario)*, in *Riv.it.dir.proc.pen.*, 1966, 307

VIZZARDI, *Manipolazione del mercato: un "doppio binario" da ripensare?*, in *Riv.it.dir.proc.pen.*, 2006, 704

VOGEL, § 20a, in *Wertpapierhandelsgesetz*, commentario a cura di Assmann-Uwe H. Schneider, 3<sup>e</sup> ed., Köln, 2003, 627

VOGEL, *Norm und Pflicht bei den unechten Unterlassungsdelikten*, Berlin, 1993

VOLK, *La delimitazione tra agire ed omettere. Aspetti dommatici e problemi di politica criminale (1987)*, in *Sistema penale e criminalità economica*, Napoli, 1998

VOLK, *Strafrecht und Wirtschaftskriminalität*, in *JZ*, 1982

VOLK, *Tendenzen zur Einheitstäterschaft – Die verborgene Macht des Einheitstäterbegriffs*, in *FS für Claus Roxin*, Berlin -New York, 2001

- WALISCH, *Organisatorische Prävention gegen strafrechtliche Haftung deutschen Unternehmen und ihrer Leistungen nach US Recht*, Berlin, 2004
- WELZEL, *Das deutsche Strafrecht*, Berlin, ed.1967
- WINDOLF, *Finanzmärkte und Produktionsregime*, in *Finanzmarkt Kapitalismus. Analysen zum Wandel von Produktionsregimen*, speciale della rivista *Kölner Zeitschrift für Soziologie und Sozialpsychologie*, a cura di Windolf, n.45/2005, 25
- WORMS, *§ 264a StGB – ein wirksames Remedium gegen den Anlageschwindel? (2.Teil)*, in *wistra*, 1987
- ZAMPERETTI, *Il dovere di informazione degli amministratori nella Governance della società per azioni*, Milano, 2005
- ZANNOTTI, *Il nuovo diritto penale dell'economia*, Milano, 2006
- ZANNOTTI, *La tutela penale del mercato finanziario*, Torino, 1997
- ZIESCHANG, *Die Gefährdungsdelikte*, Berlino, 1998
- ZIOUVAS, *Das neue Kapitalmarktsstrafrecht, Europäisierung und Legitimation*, Carl Heymanns, 2005