

# QUESITI

---

**ANTONIO GILIO**

## **Le nuove false comunicazioni: il rimedio peggiore del male?**

**SOMMARIO:** 1. La l. 27 maggio 2015, n. 69: un passo avanti e due indietro. - 2. Fatti *versus* valutazioni nella disciplina *ante* riforma del 2002 e la soluzione del d.lgs. 11 aprile 2002, n. 61: brevi cenni. - 3. I nuovi, “ancorché” vecchi, problemi interpretativi. - 4. Le valutazioni delle voci di bilancio: le prime interpretazioni della Suprema Corte.

### **1. La l. 27 maggio 2015, n. 69: un passo avanti e due indietro**

La l. 27 maggio 2015, n. 69 ha profondamente innovato la disciplina delle “false comunicazioni sociali” riscrivendo, da un lato, gli art. 2621 e 2622 c.c.<sup>1</sup> e dall’altro, introducendo due nuove disposizioni negli art. 2621-*bis* e 2621-*ter* c.c.<sup>2</sup>

Nonostante i buoni propositi del Legislatore, mosso dal lodevole intento di ripristinare la punibilità del falso in bilancio ritenuto «atto necessario che mira a garantire il rispetto delle regole di trasparenza e a favorire la libera concorrenza»<sup>3</sup>, il *novum* legislativo appare intriso di incertezze interpretative destinate a riverberarsi inevitabilmente in fase applicativa.

Nella speranza di porre fine all’incessante dibattito e alle perduranti polemiche che hanno accompagnato la riforma del 2002 ad opera del d.lgs. 11 aprile 2002, n. 61<sup>4</sup>, la recente riforma ha introdotto ben tre fattispecie di false comunicazioni sociali recuperando - almeno nelle intenzioni - quale faro, nonché bene giuridico tutelato dalla fattispecie, la trasparenza e la correttezza dell’informazione societaria.

Il nuovo art. 2621 (destinato ad operare con riferimento alle società non quotate) punisce, più o meno specularmente al nuovo art. 2622 c.c., - con la reclusione da uno a cinque anni - i soggetti qualificati<sup>5</sup> che «consapevolmente espongono fatti materiali rilevanti non rispondenti al vero ovvero omettono fatti materiali rilevanti la cui comunicazione è imposta dalla legge». La disposizione richiede, inoltre, che la falsa rappresentazione sia «concretamente» idonea ad indurre in errore i destinatari della comunicazione.

---

<sup>1</sup> Artt. 9 e 11 legge n. 69 del 2015.

<sup>2</sup> Art. 10 legge n. 69 del 2015.

<sup>3</sup> Si veda il Disegno di Legge 15 marzo 2013, S.19.

<sup>4</sup> Per tutti, PEDRAZZI, *In memoria del falso in bilancio*, in *Riv. società*, 2001, 1369.

<sup>5</sup> Nessuna divergenza tra vecchia e nuova fattispecie per quanto riguarda i soggetti attivi del reato individuati negli amministratori, direttori generali, dirigenti preposti alla redazione dei documenti contabili societari, sindaci e liquidatori.

Tra i profili di novità degni di nota si segnala il passaggio da un reato contravvenzionale, destinato a cadere inesorabilmente sotto la scure della prescrizione con tutto ciò che ne conseguiva in materia di effettività della tutela, ad un delitto con gli indubbi ed intuibili vantaggi che ne derivano.

Si arricchisce, inoltre, il catalogo dei reati di pericolo concreto essendo oggi tale la norma dell'art. 2622 c.c. che non annovera più il danno come elemento costitutivo della fattispecie cui segue, quale logico corollario, la procedibilità d'ufficio in luogo di quella a querela di parte prevista nel recente passato.

Nel nuovo contesto normativo non trova più cittadinanza il concetto di "sensibile alterazione" come consacrato nel previgente sistema delle soglie quantitative e ciò dovrebbe, almeno in linea teorica, conferire nuova rilevanza penale al c.d. falso qualitativo, ovvero quella falsità avente ad oggetto la non veritiera qualificazione di un costo che sia stato, però, effettivamente sostenuto dalla società.

Ancora, sul piano dell'elemento soggettivo non è più richiesto il dolo intenzionale ben compendiato dalla locuzione «con l'intenzione di ingannare», che rappresentava uno degli scogli insormontabili atteso che il relativo accertamento giudiziale si presentava operazione ardua se non addirittura impossibile.

Assodato che il vero *punctum dolens* della riforma varata pochi mesi orsono riguarda l'annosa *querelle* dell'inclusione o meno delle valutazioni di bilancio nell'oggetto delle nuove fattispecie - di cui ci si occuperà nel prosieguo -, per il resto non si può che concordare con autorevolissima dottrina circa «il giudizio di certo miglioramento rispetto al regime dei tredici anni trascorsi»<sup>6</sup>, quantomeno con riferimento alla disciplina dettata dall'art. 2622 c.c. per le società quotate e quelle assimilate<sup>7</sup>.

Tuttavia, i facili entusiasmi dovrebbero arrestarsi, o almeno ridimensionarsi, al cospetto delle false comunicazioni sociali riferibili alle società non quotate. Qui, francamente, il miglioramento è impercettibile ed i profili innovativi sopra citati rimangono sulla carta e, dunque, lettera morta.

Dalla disamina congiunta degli artt. 2621 e 2621-ter c.c. - che estende la non punibilità per particolare tenuità del fatto prevista dall'art. 131-bis c.p. - si coglie *ictu oculi* come il delitto di falso in bilancio delle non quotate si traduca in un reato di pericolo *sui generis*. Suscita perplessità, infatti, la previsione di

---

<sup>6</sup> MUCCIARELLI, *Le false comunicazioni sociali: note in ordine sparso*, in [www.penalecontemporaneo.it](http://www.penalecontemporaneo.it).

<sup>7</sup> Si tratta delle società che hanno presentato richiesta di ammissione alla quotazione (art. 2622, co. 2, n. 1, c.c.); società i cui titoli sono negoziati nei sistemi multilaterali di negoziazione italiani (art. 2622, co. 2, n. 2, c.c.); società che controllano società emittenti strumenti finanziari ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato italiano o di altro Paese dell'Unione Europea (art. 2622, co. 2, n. 3, c.c.); società che fanno appello al pubblico risparmio o comunque lo gestiscono (art. 2622, co. 2, n. 4, c.c.).

una causa di non punibilità incentrata sulla valutazione prevalente dell'«eventuale danno» cagionato alla società, ai soci o ai creditori dinanzi ad un reato di pericolo. Evento di danno che è, e non può che esserlo, estremo estraneo al tipo legale e che, pertanto, potrebbe non essere stato oggetto d'indagine prima e di accertamento dibattimentale poi<sup>8</sup>.

*Quid iuris* nel caso in cui il fatto non abbia causato alcun danno?

Sul punto si profilano due orientamenti che, sebbene divisi sull'enunciazione di principi, conducono al medesimo risultato. Sulla scia di una fedele interpretazione letterale, il primo orientamento attribuisce all'elemento del danno una portata relativa essendo sì il criterio valutativo principale di cui il giudice dovrà tenere conto, ma non l'unico. Infatti, la norma impone al giudice di considerare in maniera «prevalente» l'entità dell'eventuale danno<sup>9</sup>. Tuttavia, chi propugna tale chiave interpretativa non indugia nel prevedere, in fase applicativa, una perfetta simmetria tra l'assenza del danno ed il riconoscimento della causa di non punibilità<sup>10</sup>.

Un diverso orientamento non si esime dal criticare la scelta legislativa osservando la ridondanza della previsione contenuta nell'art. 2621-ter c.c., non fosse altro perché l'art. 131-bis c.p. già contempla l'esiguità del danno tra i parametri da considerare ai fini della particolare tenuità del fatto. Ebbene tale indirizzo «non vede quale minor danno possa esistere di nessun danno» e, sulla scorta di suddetta considerazione, intravede una sorta di automatismo tra assenza del danno ed integrazione della causa di non punibilità<sup>11</sup>.

La tesi da ultimo citata coglie nel segno, e non potrebbe essere altrimenti. L'opposta conclusione, del resto, condurrebbe all'inaccettabile conseguenza di dover ritenere assoggettato a sanzione penale una condotta che non ha causato alcun danno ed invece mandare esente da pena, benché certamente più grave, un falso che ha provocato un danno seppur esiguo.

Ne deriverebbe, in altri termini, l'aberrante conseguenza secondo cui l'effetto disincentivante alla commissione dell'illecito, che dovrebbe essere proprio delle norme penali, risulti privo, per il reato in disamina, di qualsivoglia efficacia pratica, dovendosi ritenere come il soggetto agente sia maggiormente indotto a realizzare - o per lo meno a sperare - il fatto più grave (comprensivo del danno "esiguo") con la garanzia dell'impunità assicurata dalla causa di

<sup>8</sup> MUCCIARELLI, *Le false comunicazioni sociali*, cit.

<sup>9</sup> Dal dettato normativo pare chiaro che i criteri generali posti dall'art. 131-bis c.p. siano in ogni caso applicabili, in particolare: le modalità della condotta, l'esiguità del danno o del pericolo e la non abitualità della condotta.

<sup>10</sup> MUCCIARELLI, *Le false comunicazioni sociali*, cit.

<sup>11</sup> In tal senso BRICCHETTI, PISTORELLI, *Per le "non quotate" la tenuità del fatto salva dalla condanna*, in *Guida dir.*, 2015, 26.

non punibilità.

Le considerazioni sopra svolte inducono a due notazioni.

La prima coinvolge il bene giuridico tutelato dalla fattispecie: individuarlo nella trasparenza e correttezza dell'informazione societaria, beninteso con esclusivo riferimento alle "non quotate", sarebbe una contraddizione in termini o, meglio, l'ormai nota e ricorrente frode delle etichette. La visione complessiva e sistemica delle norme restituisce un quadro in cui il danno - ancorché esterno - si erge ad elemento centrale nell'economia della fattispecie. Se è vero, come sembra, che l'esiguità e/o l'assenza dello stesso salva dalla condanna, appare oltremodo evidente come la trasparenza societaria si stagli sullo sfondo lasciando campo aperto alla patrimonializzazione della tutela.

Obbligate, a questo punto, le riflessioni sull'asserita "riesumazione" del c.d. falso qualitativo<sup>12</sup>. Nonostante l'eliminazione delle soglie quantitative, che ancoravano la rilevanza penale del fatto ad indici certi e predeterminati in via legislativa, oggi permane una certa discrezionalità del giudice in tal senso. La rilevanza penale o meno del fatto, come ampiamente detto, è parametrata all'assenza o esiguità del danno, concetto quest'ultimo tutt'altro che preciso. È dunque utopico pensare che il falso qualitativo, che pur veicolando una rappresentazione fuorviante della realtà economica societaria non incide, per sua stessa natura, sul patrimonio della società, possa avere rilevanza penale essendo ontologicamente inadeguato alla creazione di un danno nell'accezione fatta propria dal Legislatore. Del resto pur ammettendo l'idoneità del falso in parola a provocare un danno, risulterebbe poco agevole la prova del nesso causale rispetto al pregiudizio subito da società, soci e creditori.

Tirando le fila del discorso, non può tacersi la volontà di non punire effettivamente le false comunicazioni sociali quando abbiano per protagonista le società non quotate e, conseguentemente, di attribuire all'articolo 2621 c.c. un valore soltanto simbolico<sup>13</sup>.

Conclusioni diverse - sempre al netto della questione valutazioni di bilancio cui si dirà *infra* - per le società quotate: dunque un passo avanti e due indietro.

## 2. Fatti *versus* valutazioni nella disciplina *ante* riforma del 2002 e la soluzione del d.lgs 11 aprile 2002, n. 61: brevi cenni.

---

<sup>12</sup> Con la riforma del 2002 la rilevanza penale del falso qualitativo veniva risolta negativamente in ragione dell'introduzione delle soglie quantitative di rilevanza penale del fatto, in quanto la falsità sulla causale di un costo si sarebbe sempre attestata al di sotto del parametro percentualistico codificato *ex lege*. Per tutti, CULTRERA, in *Diritto penale delle società*, Padova, 2014.

<sup>13</sup> BRICCHETTI, PISTORELLI, *Per le "non quotate"*, cit.

Nella versione antecedente alla riforma del 2002, l'art. 2621, n. 1, c.c. puniva l'esposizione di «fatti non rispondenti al vero sulle condizioni economiche della società» aprendo la via, in assenza di indicazioni, ad un intenso dibattito dottrinale sviluppatosi essenzialmente su due fronti: a) la rilevanza penale, o meno, delle valutazioni di bilancio; b) i criteri da adottare per asseverare un giudizio di falsità.

Parte della dottrina si mostrava restia ad includere le valutazioni nel termine “fatti” argomentando come questi si riferissero a dati oggettivi della realtà sensibile del tutto estranei al concetto di valutazioni<sup>14</sup>.

Maggior successo riscosse la tesi che – al contrario – attribuiva rilevanza penale alle valutazioni, ritenendo che anche queste fossero da ricomprendere nella locuzione di “fatti” adoperata dalla norma. Militavano in questo senso sia la labile distinzione tra “fatto”, “esposizione di un fatto” e “valutazione”, sia il pericolo di una *interpretatio abrogans* che si sarebbe accompagnata ad una lettura restrittiva, atteso che la maggioranza delle voci di bilancio sono frutto di una stima<sup>15</sup>.

Non mancò l'opinione di chi ritenne che proprio l'assenza della nozione di “materialità” a corredo del termine fatti – poi comparsa nel 2002 – giustificasse l'inclusione nell'area di rilevanza penale del falso in bilancio anche delle valutazioni<sup>16</sup>.

Acclarata a pieno titolo l'iscrizione delle valutazioni all'interno del perimetro tracciato dalla fattispecie, la disputa si incentrò principalmente sulla corretta interpretazione del concetto di valutazione falsa. Da una parte si asseriva che la valutazione era tale quando si discostava dai criteri fissati dalla legge per la redazione del bilancio.

Secondo altra parte della dottrina, invece, ad essere decisiva era la regola della divergenza tra i criteri indicati nella nota integrativa e quelli effettivamente adottati<sup>17</sup>.

Tale dibattito trovò un punto di sintesi con la riforma del 2002, laddove il Legislatore richiese, da un lato, l'idoneità decettiva del falso ad indurre in errore i destinatari della comunicazione, dall'altro codificò espressamente una soglia di non punibilità delle valutazioni estimative – confermando come le valutazioni potessero assumere rilevanza penale solo qualora avessero oltre-

---

<sup>14</sup> Esclusione delle valutazioni dalla nozione di fatti sostenuta, tra gli altri, da CRESPI, *L'illegale ripartizione di utili*, Milano, 1986, 64; ANTOLISEI, *Manuale di diritto penale, Leggi complementari*, I, Milano, 1994, 125; PATERNITI, *Diritto penale dell'economia*, Torino, 1995, 187.

<sup>15</sup> Sul tema si legga PERINI, *I “fatti materiali non rispondenti al vero”: harakiri del futuribile “falso in bilancio?”*, in [www.penalecontemporaneo.it](http://www.penalecontemporaneo.it), con l'ampia bibliografia ivi richiamata.

<sup>16</sup> PERINI, *Valutazioni di bilancio e false comunicazioni sociali*, in *Riv. trim. dir. pen. econ.*, 1995, 542.

<sup>17</sup> AMBROSETTI, MEZZETTI, RONCO, *Diritto penale dell'impresa*, Bologna, 2012, 139.

passato il limite indicato - accogliendo, dunque, quale parametro di giudizio il principio della conformità tra il prescelto e il dichiarato e qualificando come false le condotte idonee a celare il dato materiale espresso dalla valutazione<sup>18</sup>.

### 3. I nuovi, “ancorché” vecchi, problemi interpretativi

Come accennato all’inizio del presente scritto, la legge n. 69 del 2015 nel riformulare le fattispecie di false comunicazioni sociali ha conferito rilevanza penale all’esposizione «di fatti materiali non rispondenti al vero», obliterando l’inciso «ancorché oggetto di valutazioni».

Eppure, verrebbe da dire mutuando una celebre formula giurisprudenziale, il Legislatore «non poteva non sapere» le implicazioni che una costruzione di tal fatta avrebbe comportato<sup>19</sup>. Ed infatti, come facilmente prevedibile, già si contrappongono due orientamenti dottrinali, l’uno volto a confermare l’inclusione - *rectius* rilevanza - delle valutazioni nel fuoco della fattispecie, l’altro che sembra escluderlo categoricamente.

Il primo degli indirizzi citati trae a fondamento delle proprie ragioni una serie di argomentazioni tutt’altro che trascurabili. Anzitutto riporta in auge i commenti di accreditata dottrina all’indomani della novella del 2002 con precipuo riferimento alla sostanziale superfluità dell’inciso «ancorché oggetto di valutazione», il cui valore semantico è pressoché nullo in quanto nulla aggiunge al sintagma che lo precede ovvero, meramente confermativo dell’approdo ermeneutico cui erano giunte dottrina e giurisprudenza maggioritaria con riguardo alla omologa clausola presente nell’art. 2621 c.c. in vigore fino alla riforma del 2002, clausola che alludeva ai fatti non rispondenti al vero senza ulteriore specificazione<sup>20</sup>.

In secondo luogo, ritiene imprescindibile una lettura sistematica della norma che, dunque, non trascuri il contesto in cui la stessa è chiamata ad operare, ovvero nel bilancio le cui voci sono rappresentate per la quasi totalità da valutazioni. Teoria che forse è meno aderente al dato positivo ma che raccoglie la condivisibile preoccupazione di evitare un pericoloso vuoto di tutela causato dal fatto che, eliminando le valutazioni dal perimetro di tipicità del reato di

---

<sup>18</sup> Sul punto si veda anche PERINI, *I fatti materiali non rispondenti al vero*, cit. pag. 5; e CULTRERA, in *Diritto penale delle società*, cit. pag. 86.

<sup>19</sup> Sottolineano, invece, l’assenza nei lavori preparatori di «un dibattito sul merito di tale scelta in grado di rivelarne le effettive ragioni o anche solo la consapevolezza delle conseguenze che potrebbe comportare, certamente dissonanti rispetto all’obiettivo perseguito dai progetti di legge che hanno innescato il processo normativo», BRICCHETTI, PISTORELLI, *La lenta “scomparsa” del diritto penale societario italiano*, in *Guida dir.*, cit. pag. 59.

<sup>20</sup> Testualmente, MUCCIARELLI, *“Ancorché” superfluo, ancora un commento sparso sulle nuove false comunicazioni sociali*, in [www.penalecontemporaneo.it](http://www.penalecontemporaneo.it).

false comunicazioni sociali, si escluderebbero a priori le più gravi e insidiose scorrettezze del bilancio. Tuttavia, la preoccupazione di non lasciare scoperta una simile lacuna non può portare a piegare il dato normativo al raggiungimento degli scopi dell'interprete oltre il limite consentito.

L'orientamento in parola nega, altresì, che possano trarsi deduzioni conferenti con l'esclusione delle valutazioni dal novero del falso in bilancio dal raffronto con l'art. 2638 c.c., ove ancora compare la formula «ancorché oggetto di valutazioni», norma strutturalmente diversa da quelle in commento. Tale ultimo rilievo non è di poco conto ove si consideri come la Corte di cassazione avesse chiarito, proprio con riferimento all'art. 2638 c.c., che la formula «ancorché oggetto di valutazione» avesse una valenza meramente concessiva, non ampliativa della fattispecie<sup>21</sup>.

Altra e non meno qualificata dottrina si attesta su posizioni diametralmente opposte, affermando che l'intervento legislativo abbia ridotto l'operatività delle nuove ipotesi di false comunicazioni sociali espungendo le valutazioni<sup>22</sup>.

Le considerazioni svolte a sostegno della conclusione testé citata non sono meno dirimenti rispetto a quanto osserva chi non la condivide.

Deporrebbe in tal senso il dato letterale: il riferimento ai soli «fatti materiali» - aggettivazione che non compariva nella formulazione previgente alla riforma del 2002 lasciando uno spiraglio alla rilevanza delle valutazioni - sbarra la strada alla possibilità di ricondurre le stesse tra gli elementi oggettivi del reato<sup>23</sup>.

Non meno rilevante l'ulteriore circostanza che vede l'identica locuzione «fatti materiali» utilizzata nella l. 7 agosto 1982, n. 516 al fine di circoscrivere l'oggetto del reato di frode fiscale, estromettendo dall'area del penalmente rilevante le false od infedeli rilevazioni e valutazioni estimative in bilancio commesse per frodare il fisco<sup>24</sup>. Questa prospettiva è venuta a modificarsi con il d.lgs. 10 marzo 2000, n. 74 ed il cambiamento si evince, innanzitutto, dalla mancanza di ogni riferimento, sia nel delitto di frode fiscale (art. 3) che in quello di dichiarazione infedele (art. 4), al connotato di materialità del fatto presente nel previgente art. 4, lett. f).

<sup>21</sup> Cass., Sez. V, 7 dicembre 2005, P.g. in proc. Mangiapane e altri, in *Mass. Uff.*, n. 232535.

<sup>22</sup> Di tale avviso, BRICCHETTI, PISTORELLI, *Escluse le valutazioni dalle due nuove fattispecie*, in *Guida al dir.*, 2015, n. 26, 60; LANZI, *Quello strano scoop del falso in bilancio che torna reato*, *ibidem*, 10; PERINI, *I fatti materiali non rispondenti al vero*, cit.

<sup>23</sup> Sul punto, si veda PERINI, *I fatti materiali non rispondenti al vero*, cit.; BRICCHETTI, PISTORELLI, *Escluse le valutazioni*, cit.

<sup>24</sup> Scelta questa che era stata compiuta dal Legislatore del tempo in piena coerenza con la volontà di «esonera il giudice penale da accertamenti complessi, limitandone la cognizione a fatti di immediata percezione». Relazione governativa al d.lgs. n. 74 del 2000, in *Guida al dir.*, 2000, 37.

Più che a logiche casuali, l'interesse che il diritto penale rinnova per le valutazioni ogniqualvolta scompaia il riferimento alla materialità dei fatti sembra riconducibile ad una tecnica legislativa ben collaudata.

A fugare ogni dubbio, peraltro, è l'art. 7 d.lgs. n. 74 del 2000<sup>25</sup> con cui è stata attribuita espressa rilevanza penale alle valutazioni estimative divergenti da quelle ritenute corrette, seppur entro la soglia di tolleranza del 10%.

Da ultimo, non certo per ordine di importanza, milita a favore di questo orientamento l'*iter* dei lavori parlamentari. Il primo progetto di legge, infatti, faceva riferimento alle «informazioni» false, che ben potevano ricomprendere le valutazioni, poi sostituite dalla locuzione «fatti materiali» da un emendamento governativo<sup>26</sup>. Siffatta evenienza, impossibile da ignorare, è indice inequivocabile della reale *voluntas legis* di escludere la rilevanza dei procedimenti valutativi.

#### **4. Le valutazioni delle voci di bilancio: le prime interpretazioni della Suprema Corte**

Le numerose novità normative introdotte dalla legge n. 69 del 2015 hanno già subito il vaglio critico della giurisprudenza di legittimità. La Corte di cassazione, con sentenza n. 33774 del 2015, ha avuto infatti l'occasione di analizzare ed approfondire l'impatto che la scomparsa del riferimento alle valutazioni ha avuto sui nuovi artt. 2621 e 2622 c.c.

I giudici di piazza Cavour hanno ritenuto che l'epurazione dell'inciso «ancorché oggetto di valutazioni» abbia comportato «un ridimensionamento dell'elemento oggettivo delle false comunicazioni sociali, con effetto parzialmente abrogativo ovvero limitato a quei fatti che non trovano più corrispondenza alle nuove previsioni normative»<sup>27</sup>. Detto in altre parole, ma sempre quelle dei giudici della legge, il «riferimento ai fatti materiali non rispondenti al vero, senza alcun richiamo alle valutazioni e il dispiegamento della formula citata anche nell'ambito della descrizione della condotta omissiva consente di ritenere ridotto l'ambito di operatività delle due nuove fattispecie di false comunicazioni sociali, con esclusione dei cosiddetti falsi valutativi»<sup>28</sup>.

Si è dunque realizzata un'ipotesi di *abolitio criminis* parziale, come espressa-

---

<sup>25</sup> Art. 7 oggi abrogato dal d.lgs. 24 settembre 2015, n. 158 che, tuttavia, ha inserito nell'art. 4 (d.lgs. n. 74 del 2000) un nuovo co. 1-ter che fa espresso riferimento alle valutazioni.

<sup>26</sup> Il disegno di legge n. 19, primo firmatario l'on. Grasso, attribuiva rilevanza alle informazioni false. Indirizzo mutato ad opera dei disegni di legge n. 711 e 868 che si sono focalizzati sull'esposizione di «fatti materiali non rispondenti al vero».

<sup>27</sup> Così testualmente le motivazioni della sent., Cass., Sez. V, 16 giugno 2015, Crespi, in [www.cortedicassazione.it](http://www.cortedicassazione.it), 54.

<sup>28</sup> Cass. Sez. V, 16 giugno 2015, Crespi, cit., 56.



mente indicato dalla quinta Sezione, in quanto il Legislatore ha rimodulato un frammento della fattispecie astratta riducendone, con specifico riferimento alle componenti valutative, lo spettro applicativo<sup>29</sup>. Ciò implica gli effetti e le conseguenze dell'art. 2, co. 2, c.p., primo fra tutti l'operatività retroattiva delle nuove norme idonee a travolgere il giudicato. Operazione che si presenta ancor più problematica per il giudice dell'esecuzione chiamato a rivalutare il fatto, che dovrà discernere - ai fini della penale rilevanza - tra le valutazioni propriamente intese, come tali insuscettibili di rientrare nelle strette maglie del concetto di «fatti materiali», da quelle invece che potrebbero farvi ingresso. La Corte, infatti, non ha prospettato l'irrilevanza *tout court* di qualsivoglia valutazione, recuperando alla nozione di fatti materiali quei procedimenti valutativi che poggiano su un substrato inesistente<sup>30</sup>. Il baricentro delle false comunicazioni sociali si sposta così dal giudizio di corrispondenza tra i criteri di valutazione utilizzati e quelli dichiarati all'esistenza-inesistenza del fatto materiale da cui origina la stima riportata nei documenti contabili<sup>31</sup>.

La conferma di quanto appena detto è presto data da una seconda pronuncia della Suprema Corte che, nel cassare con rinvio una sentenza della Corte d'appello di Cagliari, ha ritenuto sussumibile nella nozione di fatti materiali, pur nella sua interpretazione restrittiva, la mancata esposizione nel bilancio di poste attive effettivamente esistenti nel patrimonio della società fondando così il *discrimen* tra esistenza-inesistenza dell'oggetto su cui insiste la valutazione<sup>32</sup>. Fatte le dovute precisazioni, non resta che dar conto delle ragioni che hanno portato la Corte di cassazione a ravvisare la sopravvenuta irrilevanza penale delle valutazioni delle voci di bilancio.

I canoni ermeneutici seguiti sono essenzialmente due e riguardano da una parte la necessità di rimanere fedeli all'interpretazione letterale delle disposi-

<sup>29</sup> Della stessa opinione anche LANZI, *Quello strano scoop*, cit.

<sup>30</sup> Cass., Sez. V, 16 giugno 2015, cit., 64: «certamente la valutazione di qualcosa di inesistente ovvero l'attribuzione di un valore ad una realtà insussistente non può che ritenersi esposizione di un fatto materiale non rispondente al vero. È ben vero, tuttavia, che sono comunque ipotizzabili casi nei quali possa trovare applicazione anche una condotta incentrata sul mendacio ricadente solo su fatti materiali: si pensi ai ricavi "gonfiati", ai costi effettivamente sostenuti ma sottaciuti oppure alle falsità aventi ad effetto l'esistenza di conti bancari o a rapporti contemplati da fatture emesse per operazioni inesistenti. Parimenti devono essere ritenute rilevanti pure condotte scaturenti da fatti storici: un esempio è quello dei crediti lasciati in bilancio sebbene ormai definitivamente inesigibili per il fallimento senza attivo del debitore; altro ovvio esempio è quello della omessa indicazione della vendita o dell'acquisto di beni. E fatto materiale può considerarsi anche la mancata svalutazione di una partecipazione nonostante l'intervenuto fallimento della società controllata o, ancora, l'omessa indicazione di un debito derivante da un contenzioso nel quale si è rimasti definitivamente soccombenti».

<sup>31</sup> Per la ricostruzione e l'approfondimento del tema si veda SANTORIELLO, *Rilevanza penale delle valutazioni di bilancio. Poche parole per riportare ordine in un dibattito "isterico"*, in questa Rivista online.

<sup>32</sup> Cass., Sez. V, 8 luglio 2015, Pippia, in [www.cortedicassazione.it](http://www.cortedicassazione.it).

zioni, dall'altra l'esigenza di una lettura sistematica che non può pretendere soluzioni interpretative identiche al cospetto di norme diversamente strutturate e pure appartenenti al medesimo *corpus* dei reati societari.

Afferma la Corte che il primo canone interpretativo di riferimento è indicato nell'art. 12 delle Disposizioni sulla legge in generale secondo cui «nell'applicare la legge non si può ad essa attribuire altro senso che quello fatto palese dal significato proprio delle parole secondo la connessione di esse, e dell'intenzione del legislatore»: pertanto, una condotta tipizzata sulla locuzione di fatti materiali è già di per sé sufficiente ad escludere la rilevanza penale di procedimenti valutativi. Ciò a maggior ragione quando emerga una volontà legislativa chiara come nel caso di specie ove v'è stato un repentino cambio di rotta dalla rilevanza delle informazioni ai fatti materiali epurato da ogni riferimento alle valutazioni<sup>33</sup>.

Sottolinea ancora la Corte che ricomprendere le valutazioni nelle fattispecie violerebbe il principio di tassatività perché, oltre a sfociare in una interpretazione estensiva del concetto di "fatti materiali", si finirebbe - in assenza di una soglia come prevista dalla previgente disciplina - per «lasciare all'interprete la discrezionalità (e quindi l'arbitrio) di precisarne la rilevanza, in evidente violazione del principio di tipicità del precetto penale».

Infine, in un'ottica sistematica, i giudici di legittimità operano un parallelismo tra le nuove false comunicazioni sociali e l'art. 2638 c.c. (Ostacolo all'esercizio delle funzioni delle autorità pubbliche di vigilanza) che ancora contiene un esplicito riferimento alle valutazioni.

La disomogeneità tra le suddette norme avvalorerebbe la conclusione raggiunta dal Massimo Consesso non potendo avere altro significato che quello di attribuire rilevanza alle valutazioni solo laddove esplicitamente citate. Altrimenti, anche in base al noto brocardo «*ubi lex voluit dixit, ubi noluit tacuit*», non troverebbe giustificazione alcuna una modifica legislativa che tipizzi condotte diverse per due reati societari inseriti nello stesso contesto e che, pur tutelando beni giuridici diversi, sono deputati a sanzionare la frode nell'adempimento dei doveri informativi<sup>34</sup>.

Orbene, le osservazioni svolte e l'analisi delle prime affermazioni giurisprudenziali lasciano presagire risvolti inquietanti per il diritto penale societario. È fatto notorio che la maggioranza delle voci di bilancio è rappresentato da "valutazioni", ed è altrettanto noto che proprio lì si innestano i falsi più pericolosi. Lasciarle ai margini della fattispecie e non presidiarle con la sanzione penale renderebbe le nuove norme sulle false comunicazioni sociali dei meri si-

<sup>33</sup> Cfr. Cass., Sez. V, 16 giugno 2015, Crespi, cit., 62.

<sup>34</sup> Cass., Sez. V, 16 giugno 2015, Crespi, cit., 56.

mulacri e pertanto non sarebbe un'eresia affermare, allo stato dell'arte, che il rimedio adottato dal Legislatore è peggiore del male.