APPUNTI LUISS

Diritto Penale Dell'Economia

Autore S.C.

Lezione del 1 Ottobre 2012 Alessandra Bianconi

I reati fallimentari → I delitti di bancarotta

Ci occuperemo dei reati del fallito, ed in modo particolare, delle fattispecie di bancarotta. Alcuni cenni sulla dichiarazioni di fallimento sono però doverosi. L'articolo 16 della L.F. stabilisce che :

Art.16 Sentenza dichiarativa di fallimento.
Il tribunale dichiara il fallimento con sentenza, con la quale:
1) nomina il giudice delegato per la procedura;
2) nomina il curatore;
3) ordina al fallito il deposito dei bilanci e delle scritture contabili e fiscali obbligatorie, nonche' dell'elenco dei creditori, entro tre giorni, se non e' stato ancora eseguito a norma dell'articolo 14;
4) stabilisce il luogo, il giorno e l'ora dell'adunanza in cui si procedera' all'esame dello stato passivo, entro il termine perentorio di non oltre centoventi giorni dal deposito della sentenza, ovvero centottanta giorni in caso di particolare complessita' della procedura;
5) assegna ai creditori e ai terzi, che vantano diritti reali o personali su cose in possesso del fallito, il termine perentorio di trenta giorni prima dell'adunanza di cui al numero 4 per la presentazione in cancelleria delle domande di insinuazione.
La sentenza produce i suoi effetti dalla data della pubblicazione ai sensi dell'articolo 133, primo comma, del codice di procedura civile. Gli effetti nei riguardi dei terzi si producono dalla data di iscrizione della sentenza nel registro delle imprese ai sensi dell'articolo 17, secondo co.

Il presupposto per la dichiarazione di fallimento è invece individuato nello stato di INSOLVENZA , disciplinato dall'articolo 5

Art.5 Stato d'insolvenza.
L'imprenditore che si trova in stato d'insolvenza è dichiarato fallito.
Lo stato d'insolvenza si manifesta con inadempimenti od altri fatti esteriori, i quali dimostrino che il debitore non è più in grado di soddisfare regolarmente le proprie obbligazioni.

- ✓ Per ciò che riguarda la qualificazione della **Natura della sentenza dichiarativa di fallimento**, in una pronuncia del 2008 (n. 19601), la Cassazione a sezione unite ha specificato che si tratterebbe di un provvedimento giurisdizionale il cui accertamento dei fatti non rientrerebbe nella descrizione della fattispecie penale. Da ciò si desume l'insindacabilità dell'accertamento compiuto dagli organi del fallimento. In altri termini, i fatti accertati nella dichiarazione non costituisco questioni pregiudiziali ai sensi dell'articolo 3 del c.p.p. La dottrina, a tal riguardo, afferma che l'efficacia della sentenza muti a seconda del tipo di bancarotta: per la post-fallimentare costituisce un dato di fatto; per la pre-fallimentare il giudice dovrà accertare la sussistenza della qualifica di imprenditore, per la quale la sentenza non fa stato..

- ✓ Per quanto riguarda invece la **Funzione della sentenza dichiarativa di fallimento**, bisognerà distinguere tra tipi di bancarotta. In una prima sentenza 44884/2007 la Cassazione afferma che la sentenza costituisce il presupposto per la perseguibilità di tutte le condotte distruttive in qualunque momento poste in essere: in mancanza di dichiarazione non saremmo in presenza di reati fallimentari, bensì di altre tipologie delittuose (es. appropriazione indebita). In una successiva sentenza, 39043/2009, la Cassazione afferma che, per valutare il momento di consumazione dell'offesa nella bancarotta patrimoniale per distrazione, bisogna far riferimento alla dichiarazione giudiziale stesse, non al momento in cui è stato commesso l'atto antidoveroso. L'ultima sentenza, 1825/2006, stabilisce che la sentenza dichiarativa è elemento costitutivo del reato e non condizione obiettiva di punibilità, pertanto il reato si perfezione solo nel caso in cui il soggetto che abbia agito sia dichiarato fallito. Ciò ha delle ripercussioni evidenti sull'elemento soggettivo in quanto, salve le ipotesi di

cui al 223.co2 n.1 e 2, 224 n.2, il dolo dovrà coprire anche questo elemento (cioè la consapevolezza dell'esistenza della sentenza).

- ✓ Per quanto concerne **Soggetti attivi del reato**, la nozione di IMPRENDITORE ha subito varie interpretazioni ai sensi della legge fallimentare. In modo particolare, la questione si è posta, in seguito alle modifiche del 2006/2007, sotto il profilo delle modifiche intertemporali, ossia: ***un soggetto, definito come imprenditore dalla previgente disciplina ma non più tale alla stregua dei parametri dell'articolo 1 L.F. sarà possibile autore dei reati di bancarotta che ne presuppongono la fallibilità?*** Secondo la sentenza 19601/2008 "non rileva il termine imprenditore di per sé, ma solo in quanto individua un soggetto dichiarato fallito". Inquadriamo il problema in termini normativi. L'articolo 1 della L. F. individua i casi di imprese soggette al fallimento →

Art.1 Imprese soggette al fallimento e al concordato preventivo.

Sono soggetti alle disposizioni sul fallimento e sul concordato preventivo gli imprenditori che esercitano una attivita' commerciale, esclusi gli enti pubblici.

Non sono soggetti alle disposizioni sul fallimento e sul concordato preventivo gli imprenditori di cui al primo comma, i quali dimostrino il possesso congiunto dei seguenti requisiti:

a) aver avuto, nei tre esercizi antecedenti la data di deposito della istanza di fallimento o dall'inizio dell'attivita' se di durata inferiore, un attivo patrimoniale di ammontare complessivo annuo non superiore ad euro trecentomila;

b) aver realizzato, in qualunque modo risulti, nei tre esercizi antecedenti la data di deposito dell'istanza di fallimento o dall'inizio dell'attivita' se di durata inferiore, ricavi lordi per un ammontare complessivo annuo non superiore ad euro duecentomila;

c) avere un ammontare di debiti anche non scaduti non superiore ad euro cinquecentomila.

I limiti di cui alle lettere a), b) e c) del secondo comma possono essere aggiornati ogni tre anni con decreto del Ministro della giustizia, sulla base della media delle variazioni degli indici ISTAT dei prezzi al consumo per le famiglie di operai ed impiegati intervenute nel periodo di riferimento.

Art. 2 Successione di leggi penali

Nessuno puo' essere punito per un fatto che, secondo la legge del tempo in cui fu commesso, non costituiva reato.
Nessuno puo' essere punito per un fatto che, secondo una legge posteriore non costituisce reato; e, se vi e' stata condanna, ne cessano la esecuzione e gli effetti penali.

Se la legge del tempo in cui fu commesso il reato e le posteriori sono diverse, si applica quella le cui disposizioni sono piu' favorevoli al reo, salvo che sia stata pronunciata sentenza irrevocabile.
Se si tratta di leggi eccezionali o temporanee, non si applicano le disposizioni dei capoversi precedenti.
Le disposizioni di questo articolo si applicano altresi' nei casi di decadenza e di mancata ratifica di un decreto legge e nei casi di un decreto legge convertito in legge con emendamenti

Prima delle modifiche del 2007, la giurisprudenza tendeva ad applicare le disposizioni dell'articolo 2083, escludendo le società commerciali dal novero dei piccoli imprenditori. Oggi,l'area negativa dell'articolo 1 individua proprio la figura del piccolo imprenditore non fallibile. Sulla domanda che ci siamo posti all'inizio ci sono state varie interpretazioni: nel 2007 (n.19297) la Cassazione afferma l'applicabilità della normativa originaria in quanto l'articolo 150 della legge prevede una disciplina transitoria applicabile solo ai procedimenti in corso, non anche alle condanne già avvenuta. Nel 2008 la Cassazione corregge il tiro ritenendo applicabile al novella sia ai giudizi pendenti sia a quelli irrevocabili, e ciò alla stregua di tre parametri: 1. il giudice penale è vincolato alla sentenza di fallimento in quanto i fatti in essa accertati non

costituiscono questione pregiudiziale 2. il concetto di imprenditore è avvinto alla qualifica di fallito. 3. la disciplina transitoria opera pro futuro.

Altra questione di diritto intertemporale ha riguardato l'abrogazione della norma sull'amministrazione concordata. In merito la cassazione ha specificato che " a diverse procedure concorsuali corrispondono diversi schemi di reato. Considerando che il decreto di ammissione all'amministrazione controllata, come la sentenza dichiarativa di fallimento, è elemento costituivo del reato, vendendo meno la procedura viene meno la configurabilità del tipo di illecito.

CLASSIFICAZIONE DEI REATI DI BANCAROTTA

Art.216 Bancarotta fraudolenta.

È punito con la reclusione da tre a dieci anni, se è dichiarato fallito, l'imprenditore, che:

1) ha distratto, occultato, dissimulato, distrutto o dissipato in tutto o in parte i suoi beni ovvero, allo scopo di recare pregiudizio ai creditori, ha esposto o riconosciuto passività inesistenti; [**FRAUDOLENTA PATRIMONIALE]**

2) ha sottratto, distrutto o falsificato, in tutto o in parte, con lo scopo di procurare a sé o ad altri un ingiusto profitto o di recare pregiudizi ai creditori, i libri o le altre scritture contabili o li ha tenuti in guisa da non rendere possibile la ricostruzione del patrimonio o del movimento degli affari.

[FRAUDOLENTA DOCUMENTALE]

La stessa pena si applica all'imprenditore, dichiarato fallito, che, durante la procedura fallimentare, commette alcuno dei fatti preveduti dal n. 1 del comma precedente ovvero sottrae, distrugge o falsifica i libri o le altre scritture contabili. [**FRAUDOLENTA PRE-FALLIMENTARE**]

È punito con la reclusione da uno a cinque anni il fallito, che, prima o durante la procedura fallimentare, a scopo di favorire, a danno dei creditori, taluno di essi, esegue pagamenti o simula titoli di prelazione.[**FRAUDOLENTA PREFERENZIALE]**

Salve le altre pene accessorie, di cui al capo III, titolo II, libro I del codice penale, la condanna per uno dei fatti previsti nel presente articolo importa per la durata di dieci anni l'inabilitazione all'esercizio di una impresa commerciale e l'incapacità per la stessa durata ad esercitare uffici direttivi presso qualsiasi impresa.

Nella bancarotta patrimoniale abbiamo uno scostamento tra bene tutelato e oggetto materiale della condotta: garanzia dei creditori, patrimonio dell'imprenditore stesso. L'oggetto materiale della bancarotta, in altri termini, assumere rilevanza in quanto giuridicamente collegato alla società e suscettibile di valutazione economica. Per quanto concerne il titolo in forza del quale il bene è detenuto dall'imprenditore, la Cassazione ha affermato la sussistenza della fattispecie anche in relazione a beni detenuti a titolo di locazione finanziaria o di vendita con riserva di proprietà, non essendo esclusa la rilevanza penale della condotta di chi distrae bene "non totalmente" suoi. Pacifica è la rilevanza penale di condotte ricadenti su beni illecitamente acquisiti, a condizione che siano pervenuti alla società inserendosi nel patrimonio sociale.

La bancarotta di cui all'articolo 216, prevede varie tipologie di condotta. La condotta distrattiva è da intendersi in senso funzionale, cioè in relazione al depauperamento del patrimonio, a nulla rilevando le modalità storiche della distrazione stessa. In relazione alla distrazione, un ulteriore problema sarà, sul piano processuale, dimostrare la destinazione dei beni assenti. Il giudice, non potrà trarre il suo convincimento dall'esistenza di un disavanzo, dovrà verificare che l'eccedenza passiva sia la conseguenza del venir meno di determinati beni. L'onere della prova grava ovviamente sul fallito. Di occultamento si parla in relazione ad atti o contratti simulati che facciano apparire come non più propri dell'imprenditore beni che continuano ad appartenergli. La dissipazione è una condotta volontaria di sperpero e dilapidazione di beni sociali a scopi estranei all'impresa. L'esposizione di passività è valutata in relazione alla mancata ostensibilità del patrimonio e alla deminutio di garanzie per il creditore.

L'elemento soggettivo

Nel famoso caso Parmalat, la cassazione ha escluso che il costringi mento all'atto dispositivo, condotta di estorsione, potesse essere incompatibile col dolo della bancarotta fraudolenta. La vicenda attiene alla costruzione dei dirigenti Parmalat, tramite minaccia di revoca dei fidi, ad opera del presidente di Banca di Roma, per accettare le condizioni poste da Cirio spa. La società emiliana si sarebbe accollata un sovrapprezzo al fine di soddisfare l'esposizione della società venditrice nei confronti della Banca. La cassazione annulla il non luogo a procedere partendo dall'assunto che, avendo spiegato,la minaccia, un'effettiva incidenza sulla volontà degli amministratori/vittime, non poteva sostenersi che la loro volontà fosse orientata ad arrecare pregiudizio alle ragioni dei creditori.

Insomma la Cassazione dice che si tratta di un DOLO GENERICO, non specifico. Per integrare il reato non occorre la consapevolezza dello stato di dissesto, ma è sufficiente la volonta di dare al patrimonio sociale una destinazione diversa rispetto alle finalità dell'impresa. E' quindi sufficiente la rappresentazione e la volontà di atti di depauperamento del patrimonio, senza l'intenzione di arrecare danno ai creditori. Secondo il Tribunale di Milano,invece, l'elemento soggettivo deve essere ricercato in relazione ad un atteggiamento di per sé lecito poiché atto di disposizione del PROPRIO patrimonio, che acquista rilevanza penale solo in caso di fallimento.

Art.217 Bancarotta semplice.

N.B. SOLO POST-FALLIMENTARE

È punito con la reclusione da sei mesi a due anni, se è dichiarato fallito, l'imprenditore, che, fuori dai casi preveduti nell'articolo precedente:

1) ha fatto spese personali o per la famiglia eccessive rispetto alla sua condizione economica;

2) ha consumato una notevole parte del suo patrimonio in operazioni di pura sorte o manifestamente imprudenti;

3) ha compiuto operazioni di grave imprudenza per ritardare il fallimento;

4) ha aggravato il proprio dissesto, astenendosi dal richiedere la dichiarazione del proprio fallimento o con altra grave colpa;

5) non ha soddisfatto le obbligazioni assunte in un precedente concordato preventivo o fallimentare. [**SEMPLICE PATRIMONIALE**]

La stessa pena si applica al fallito che, durante i tre anni antecedenti alla dichiarazione di fallimento ovvero dall'inizio dell'impresa, se questa ha avuto una minore durata, non ha tenuto i libri e le altre scritture contabili prescritti dalla legge o li ha tenuti in maniera irregolare o incompleta. [**SEMPLICE DOCUMENTALE]**

Salve le altre pene accessorie di cui al capo III, titolo II, libro I del codice penale, la condanna importa l'inabilitazione all'esercizio di un'impresa commerciale e l'incapacità ad esercitare uffici direttivi presso qualsiasi impresa fino a due anni.

E' una fattispecie applicata raramente in quanto si considera integrata la fraudolenza anche quando i connotati del fatto manifestino indici anche remoti di rappresentazione. La differenza con la fraudolenta concerne soltanto l'elemento psicologico che nella semplice è punito nella forma di gestione dei beni diretta ai fini istituzionali ma operata attraverso valutazioni erronee. Le operazioni di pura sorte si hanno allorchè ci si riferisce a negozi il cui successo dipenda dall'alea do da scelte che facciano emergere la sproporzione tra rischio e successo. L'imprudenza manifesta concerne operazioni economicamente irragionevoli. L'aggravamento del dissesto, configura un reato di pericolo punibile a titolo di colpa. L'inadempimento delle obbligazioni pregresse fa riferimento ad un dissesto diverso da quello attuale e quindi da un precedente e diverso fallimento.

Parliamo del R.d 267/1942, articoli 216 ss. Le diverse fattispecie di bancarotta non esauriscono il panorama dei reati fallimentari. Si parte dall'articolo 216 dal cui disposto normativo e dalla cui struttura possono trarsi alcune connotazioni particolari della fattispecie di bancarotta: si richiede innanzitutto la dichiarazione di fallimento. La prima fattispecie è quella di **bancarotta pre-fallimentare**, seguita successivamente dalla sentenza di fallimento. Possiamo avere anche una **bancarotta post-fallimentare**, in ragione del rapporto cronologico che sussiste tra fatti posti in essere e sentenza dichiarativa di fallimento.

Il soggetto attivo del reato, essendo reato proprio, è l'imprenditore dichiarato fallito che è colui il quale pone in essere, inoltre, il fatto tipico (es. distrazione dei beni). Queste due ipotesi di **bancarotta fraudolenta e semplice (art. 216 e 217)** individuano come soggetto attivo l'imprenditore dichiarato fallito che, in maniera speculare, è lo stesso soggetto presente nel capo secondo del titolo sesto " reati commessi

da persona diversa dal fallito". Chi sono questi soggetti? Gli articoli 223 e 224 (**bancarotta impropria o societaria**) fanno riferimento agli apicali delle imprese collettive.

In relazione all'oggetto della bancarotta possiamo distinguere la **bancarotta documentale** da quella **patrimoniale.**

L'elemento unificante è sicuramente quello del BENE GIURIDICO TUTELATO. Tre sono gli orientamenti a riguardo

1. Teoria processuale (Carnelutti), si rinviene un bene giuridico pubblicistico corrispondente nell'interesse processuale. La funzione delle procedure concorsuale infatti, è quella di garantire l'eguale soddisfazione dei creditori secondo il principio della par condicio creditorum. Per tanto il bene giuridico di categoria si rinveniva proprio in tale interesse, essenzialmente processuale. Oggi abbiamo modifiche che prescindono dall'intervento giurisdizionale (non tutti gli accordi devono essere omologati dal tribunale) ma, soprattutto, le critiche si imperniano su altro tema: se la distinzione tra bancarotta pre e post fallimentare fa leva sulla sentenza dichiarativa di fallimento, quid iuris nell'ipotesi di bancarotta pre fallimentare?

2. Teoria dell'economia pubblica (Antolisei). Il riferimento al concetto di economia pubblica è quanto meno effimero (titolo ottavo del cp) e comunque, nel codice Rocca, era un concetto dai connotati differenti, macroeconomico, non adatto alle fattispecie di bancarotta codicistiche che possono offendere senza dubbio interessi macro economici ma che, se si parla di società di medie dimensioni o addirittura individuali, il concetto di matrice pubblicistica non risulta calzante.

3. Teoria dell'interesse patrimoniale dei creditori. L'art. 2740 stabilisce che il debitore risponde dei sui debiti con tutti i propri beni presenti e futuri. Il patrimonio dell'imprenditore quindi, svolge una funzione di garanzia. C'è una peculiarità rispetto ai reati contro il patrimonio in cui vi è coincidenza tra oggetto materiale del reato e oggettività giuridica: qui c'è una totale discrasia! L'imprenditore risponde per aver distratto i PROPRI beni! Per le tipologie di bancarotta dell'articolo 216, documentale o patrimoniale, è necessario fare una precisazione: rispetto alla bancarotta documentale, è possibile rinvenire un'oggettività giuridica di tipo patrimoniale? SI.

    - Si, perché la norma offre una precisa clausola interpretativa: "ovvero li ha tenuti (i libri contabili) in guisa da non render possibile la realizzazione degli affari", ciò perché le ragioni di soddisfacimento dei creditori verrebbero frustrate anche a causa di deficit di inventariato.

    - Anche per la bancarotta documentale vi è un bene di tipo patrimoniale: OSTENSIBILITA' DEL PATRIMONIO, trasparenza e rintracciabilità dell'attivo

    - L'articolo 219 dell L.fall. stabilisce la circostanza aggravante del danno di rilevante entità: è una circostanza aggravante che non distingue tra b. patrimoniale e b. documentale.

Esiste poi una ulteriore forma di bancarotta, la **bancarotta fraudolenta preferenziale,** per l'imprenditore che simula titoli di pagamento allo scopo di favorire taluno dei creditori, art. 216 co.3. E' una fattispecie di bancarotta esclusivamente fraudolenta. Il trattamento sanzionatorio dovrebbe corrispondere ad un certo disvalore dell'azione: qui abbiamo la reclusione .da tre a dieci

anni. Tale rigore sembra essere in controtendenza rispetto al dlgs 61/2002 che ha riformato i reati societari, adottando un approccio sanzionatorio più mite anche in relazione a fattispecie particolarmente gravi (es. falso in bilancio prima punito con 5 anni poi trasformato in contravvenzione). La bancarotta preferenziale ha una oggettività giuridica particolare: si parla di indebita preferenza nei confronti di uno dei creditori che si sostanzia in un dolo specifico in un reato a consumazione anticipata. In tal caso il bene giuridico di categoria è evidentemente tutelato: l'indebita preferenza lede proprio la par condicio credito rum.

Le fattispecie di bancarotta sono sicuramente fattispecie di pericolo ma, astratto o concreto?

Dottrina e giurisprudenza assumono posizioni differenti. Di pericolo astratto si parla quando il legislatore introduce una presunzione assoluta che da un fatto derivi un determinato pericolo. Di pericolo concreto si parla quando è il giudice a dover valutare l'esposizione a pericolo di un determinato bene (es. art. 423 incendio). La giurisprudenza ritiene che qui si tratti di pericolo astratto. Nel caso concreto che vuol dire pericolo astratto o concreto? Se il bene tutelato è il bene dei creditori abbiamo già una sorta di anticipazione dell'azione penale, non è necessario verificare se poi l'interesse sia stato effettivamente leso. Parlare di pericolo astratto significa qui dare rilevanza a condotte tenutesi in una fase anche molto più risalente rispetto alla sentenza dichiarativa di fallimento, in un momento in cui lo stato di salute dell'impresa fosse buono. Considerando che c'è già una scissione tra bene oggetto del reato e bene oggetto di tutela, quand'è che sul bene comincia a gravare uno stato di garanzia per i creditori? Già in una fase fisiologica dell'impresa? (INSOMMA LA BIANCONI NON E' D'ACCORDO).

Se accogliamo l'idea di pericolo concreto, così come ha fatto un disegno di legge del 2 ottobre 2008, diamo rilevanza solo alle condotte poste in essere dall'imprenditore solo in una fase patologica più consona all'idea di estrema ratio dell'intervento penale. *["contemporaneamente allo stato di insolvenza o contemporaneamente al concreto pericolo dello stesso" → ritagliare un'area di rilevanza penale che non coincide con il rischio d'impresa, altrimenti si assoggetterebbe a responsabilità penale ogni imprenditore fallito].*

Lezione del 9 Ottobre 2012

Reati fallimentari (segue)

Sulla cattedra trova due sentenze della Cassazione SS.UU.Che ruolo ha la sentenza di fallimento (art. 216) ai fini del reato di bancarotta? Innanzitutto abbiamo distinto tra **bancarotta 1.pre-fallimentare** e **bancarotta 2.post-fallimentare.**

CASO RIZZOLI

- *La valenza della dichiarazione di fallimento ai fini della bancarotta pre-fallimentare vede dividersi dottrina e giurisprudenza. Analizziamo dapprima la sentenza 84468/2009. Rizzoli venne condannato per fatti di bancarotta commessi nel corso dell'amministrazione controllata di RCS Spa. L'articolo*

236 della Legge Fallimentare, prima della sua abrogazione (d lgs 5/2006) stabiliva l'applicazione delle norme sulla bancarotta anche nei casi di amministrazione controllata in luogo della dichiarazione di fallimento. In seguito all'abrogazione della disposizione sull'amministrazione controllata, il richiamo del 236 al 223 perde il suo referente legislativo. Nel 2007 Rizzoli richiede una revoca della sentenza di condanna per intervenuta abolitio criminis. Inizialmente la richiesta viene rigettata, ritenendo che il decreto legislativo avesse valenza esclusivamente extra-penale; si propone il ricorso in Cassazione e la suprema corte conferma l'abolitio criminis. Perché? Perché il provvedimento di apertura dell'amministrazione controllata rappresentava un elemento costitutivo del reato di bancarotta al pari della sentenza dichiarativa di fallimento. Quindi la soppressione di ogni riferimento ad esso comporta l'affermarsi dell'intervenuta abolitio criminis.

Nella suddetta sentenza è richiamata un'evoluzione giurisprudenziale risalente al 1958. La dottrina riteneva che la dichiarazione di fallimento fosse, non un elemento costitutivo del reato, ma una condizione obiettiva di punibilià **ex. art. 44 cp**. [condizioni che influenzano la punibilità di un fatto di reato già completo dei suoi elementi; esempio del Fiandaca→ l'incesto è punito solo se ne deriva pubblico scandalo, INDIPENDENTEMENTE DALLA CIRCOSTANZA CHE LE PARTI ABBIANO VOLUTO IL VERIFICARSI DELL'EVENTO.

Il criterio di distinzione tra elemento costitutivo e condizione o. di punibilità qual è?

Il criterio utilizzato dalla giurisprudenza fa leva su un criterio letterale: le condizioni di punibilità accedono ad un REATO già completo dal punto di vista dell'offesa, non incidono sul disvalore penale del fatto. La dichiarazione di fallimento si differenzia, secondo la Cassazione del 1958,dalle c. di punibilità: essa è un elemento che condiziona l'ESISTENZA del reato (abbiamo già visto la scissione tra oggetto materiale ed oggetto giuridico, l'imprenditore dispone dei PROPRI beni e tale comportamento è penalmente rilevante solo nella misura in cui venga dichiarato fallito, altrimenti è libera disposizione del proprio diritto di proprietà).

Ma quale elemento costitutivo del reato?

La Cassazione PERO' non classifica la sentenza dichiarativa di fallimento come evento della condotta, MA NON deve essere imputabile causalmente all'agente, né è necessario un criterio di imputazione soggettiva. Non è quindi necessaria né la causalità,né il dolo. Ciò introduce degli elementi di originalità nel sistema→ **Nel 1988 però la Corte Costituzionale ha affermato definitivamente la vigenza del principio di colpevolezza e dunque il divieto di responsabilità oggettiva (RESPONSABILITA' PER FATTO PROPRIO COLPEVOLE). Solo gli elementi meno significativi della fattispecie possono non essere abbracciati dalla rappresentazione e dalla volizione**.(art. 27, doppio grado del principio di personalità)

Dopo la pronuncia della C. costituzionale si ebbero vari ricorsi in Cassazione volti a riconoscere la necessità dei criteri di imputazione soggettiva anche per la sentenza dichiarativa di fallimento. Nel 1990 si arriva ad affermare che: "*nella bancarotta pre fallimentare, la dichiarazione di fallimento non costituisce l'evento della condotta".*

- La critica della dottrina non muove dai presupposti di partenza, bensì attiene alla presunta incoerenza della giurisprudenza: se è elemento costitutivo del reato perché non portare alle sue naturali conseguenze il discorso? Il dato testuale da cui parte la dottrina è il seguente: laddove il legislatore ha voluto qualificare la sentenza di fallimento come elemento costitutivo, lo ha fatto espressamente! Non esisto elementi costitutivi e successivi alla condotta che non siano evento. O è evento o non è elemento costitutivo. Solo in due casi il legislatore ha qualificato il fallimento come

elemento costitutivo, ex art. 223 co2. n.2 Bancarotta Impropria /co2.n1. Bancarotta da reato societario (quando dalla commissione di un reato ex art. 2621-22 deriva il dissesto della società) MA IN QUESTI CASI IL LEGISLATORE HA CONCEPITO IL DISSESTO SOCIETARIO COME EVENTO DEL REATO! La dottrina osserva come, tranne queste due ipotesi, in tutti gli altri casi la dichiarazione non è mai elemento costitutivo/evento del reato. Vi è un'ulteriore argomentazione: art. 238 della Legge Fallimentare, stabilisce che per i reati di bancarotta, l'azione penale avviene successivamente alla sentenza dichiarativa di fallimento MA può essere esercitata anche prima della SENTENZA DICHIARATIVA → SE SI CONSIDERASSE LA SENTENZA COME UN ELEMENTO COSTITUTIVO AVREMMO QUI IL PARADOSSO DI UN'AZIONE PENALE ESERCITATA PRIMA CHE SI SIA PERFEZIONATO IL FATTO DI REATO. Bisogna ricordare che presupposto per la dichiarazione di fallimento è ovviamente lo stato di insolvenza dell'imprenditore. (art. 5 Legge Fallimentare)

- **Da un punto di vista pratico, cosa cambia nel considerare la sentenza come elemento costitutivo piuttosto che come condizione obiettiva?**

  -Per quanto concerne la prescrizione, se la si considera come condizione obiettiva, la prescrizione decorre dal momento di verificazione. Non cambia nulla.

  -Cambia molto circa l'applicabilità di istituti premiali come amnistia o indulto, da un punto di vista temporale s'intende (cioè il reato deve essere stato commesso entro un certo termine dal provvedimento di amnistia).

- L'articolo 16 della Legge Fallimentare, individua il presupposto della dichiarazione nello stato di insolvenza. Esso deve essere accertato dal tribunale fallimentare. Ma ha efficacia nel processo penale? [SENTENZA SUL SITO] secondo le difese di parte il giudice penale avrebbe dovuto compiere un nuovo accertamento; con la riforma del codice di procedura penale si consolida questo orientamento → art. 2-3 cpp le questioni risolvibili incidenter tantum.

Ma soprattutto → IL GIUDICE PENALE DEVE ACCERTARE LO STATO PATRIMONIALE ATTUALE /

L'ACCERTAMENTO DEL TRIBUNALE FALLIMENTARE RIGUARDA L'IMPOSSIBILITA' DEL SOGGETTO DI FAR FRONTE ALLE OBBLIGAZIONI CONTRATTE CON SPECIFICI CREDITORI CHE HANNO PROPOSTO LA RELATIVA ISTANZA, NULLA HA A CHE FARE CON LO STATO PATRIMONIALE COMPLESSIVO.

Sentenza 19601 Maggio 2008

La Cassazione risponde al quesito precedente. "L'articolo 1, prima della modifica, assoggettava a fallimento tutti, tranne i piccoli imprenditori. Nel gennaio 2007, l'articolo 1 è stato modificato e si stabilisce che sono soggetti a fallimento gli imprenditori commerciali salvo che non dimostrino la sussistenza di elementi previsti dai commi successivi. In sostanza si è circoscritta la fascia di imprenditori fallibili e QUINDI assoggettabili a bancarotta. La questione proposta in cassazione riguardava proprio un imprenditore che aveva "assistito" al mutamento legislativo dell'articolo 1., e chiedeva l'affermazione di una abolitio criminis parziale con riferimento ai fatti di bancarotta da parte di soggetti (lui) non più considerati fallibili dal nuovo articolo 1.LA CASSAZIONE DICE CHE NON SI TRATTA DI UNA QUESTIONE DI DIRITTO INTER TEMPORALE, NON C'è ABOLITIO CRIMINIS PERCHE' NON C'è INTERFERENZA TRA I DECRETI DI MODIFICA DELL'ARTICOLO 1 E LA FATTISPECIE PENALE DI BANCAROTTA. " NELLA STRUTTURA DEI REATI DI BANCAROTTA LA

DICHIARAZIONE DI FALLIMENTO ASSUME RILEVANZA GIURISDIZIONALE, IN QUANTO ATTO DELLA GIURISDIZIONE è INSIDACABILE IN SEDE PENALE. I PRESUPPOSTI ACCERTATI NELLA SENTENZA DI FALLIMENTO (L'INSOLVENZA) NON SONO QUESTIONI PREGIUDIZIALI AI SENSI DELL'ARTICOLO 3 DEL CPP, MA SONO ELEMENTI COSTITUTIVI. IL GIUDICE NON POTRA' METTERE IN DISCUSSIONE L'ACCERTAMENTO (CIRCA LA FALLIBILITA' O MENO DELL'IMPRENDITORE), DOVRA' LIMITARSI A CONSATATRE L'ESISTENZA E LA VALIDITA' FORMALE DELL'ATTO DICHIARATIVO DI FALLIMENTO.

Lezione del 16 Ottobre 2012

Reati Fallimentari : BANCAROTTA PATRIMONIALE

Abbiamo visto il ruolo della sentenza di fallimento in relazione alle fattispecie di bancarotta pre e post fallimentare, nonché dell'abolizione della procedura di amministrazione controllata.

Ci occupiamo ora della prima ipotesi di bancarotta fraudolenta, **art. 216** co. 1 → **BANCAROTTA PATRIMONIALE** :oggetto materiale del reato sono i beni dell'imprenditore; le condotte indicate si riferiscono a due tipologie: le prime determinano una diminuzione effettiva del patrimonio, le seconde solo una diminuzione fittizia. Non tutti i beni dell'imprenditore sono oggetto del reato, bisogno operare una limitazione: posto che l'interesse tutelato è l'interesse dei creditori, ci si riferisce ai beni compresi nell'attivo patrimoniale del fallimento (non quelli esclusi dall'articolo 46 L.Fall.) su cui i creditori possono rivalersi secondo il principio della par condicio creditorum. E' dunque necessario che i beni siano entrati a far parte del patrimonio dell'imprenditore.

Una interessante questione (Cass. Sez V, 1997) si pone in relazione alla rilevanza di comportamenti che abbiano ad oggetti beni che siano entrati nel patrimonio dell'imprenditore in seguito ad atto nullo o illecito. La Cassazione dice che " costituiscono oggetto di patrimonio le res oggetto di diritto di proprietà, i crediti ma non i beni su cui l'imprenditore ha una disponibilità limitata in quanto non oggetto di translatio dominii (per esempio a titolo di locazione, comodato, deposito). Sono questi beni mai usciti dal patrimonio del dominus. Quindi non si ha bancarotta fraudolente in relazione a questi casi in cui l'atto traslativo sia improduttivo di effetti giuridici". Insomma se l'imprenditore ha beni in comodato/locazione o deposito e pone in essere le condotte dell'articolo 216, non si ha bancarotta perché si tratterebbe di un trasferimento fondato su atto dispositivo nullo. Con riferimento ai beni di provenienza illecita bisogna invece valutare due elementi per rientrare nel reato di bancarotta f. : il bene deve essere entrato nel patrimonio per effetto di un negozio giuridico annullabile ai sensi dell'articolo 1439 c.c. ma non nullo (es. una commissione di una truffa, che da un punto di vista civilistico sono negozi annullabili in quanto illeciti)/ il diritto reale del soggetto passivo del reato riceve tutela come diritto di credito, cioè il bene deve essersi confuso col patrimonio del soggetto attivo e il soggettivo riceve tutela in termini non di jus retrocessionis (restituzione di quel bene) ma di risarcimento di diritto di credito.

Per quanto concerne le condotte dell'articolo 216, dobbiamo ribadire che esse determinano una deminutio del patrimonio del creditore. Fittizia nei casi in cui i beni continuino ad esistere ma diventino di difficile reperibilità per gli organi delle procedure concorsuali (es. occultamento, dissimulazione); reale nei casi di dissipazione o distruzione. Le ultime due condotte tipizzate incidono sul passivo, si parla di artificioso gonfiamento del passivo. Per distrazione invece si intende, in diritto penale, destinazione del bene ad una finalità differente rispetto a quella predeterminata. Ma predeterminata da chi? Se facciamo riferimento alla

fattispecie di appropriazione indebita, per esempio, il fine lo predetermina chi esercita sul bene il diritto di proprietà. Nel caso peculato, per esempio, è la legge a stabilire la destinazione del bene. In riferimento alle fattispecie di bancarotta, la distrazione ha una configurazione particolare. Sono state prospettate varie interpretazioni. Originariamente se ne dava un'accezione ampia: qualunque mutamento di destinazione rispetto alla finalizzazione aziendale del bene, con relativa utilizzazione in termini privati del bene (vedi anche Tribunale di Milano, "sviamento rispetto alle finalità sociali").

Lezione del 23 Ottobre 2012 (Bianconi)

La Bancarotta fraudolenta ex. art. 216

Riprendiamo il discorso sulle fattispecie di bancarotta. Abbiamo visto su quali beni materiali deve ricadere la condotta, concentrandoci sulle esclusioni dall'assoggettabilità a fallimento previste dall'articolo 46 della Legge Fallimentare. Abbiamo visto la giurisprudenza in materia di beni di provenienza illecita, che possono integrare la fattispecie se "confusi" col patrimonio dell'imprenditore e sempre che il proprietario di tali beni, illegittimamente espropriato, vanti un diritto reale sugli stessi che si concretizzi in una pretesa risarcitoria e non restitutoria (poiché confusi). Co**sa succede nel caso di integrazione di una pluralità di condotte?** Astrattamente sono possibili due soluzioni. Può ritenersi la presenza di una norma-multi condotta oppure di una norma-mista-alternativa → o norma a più fattispecie, il legislatore ha tipizzato più condotte fungibili ed alternative ugualmente offensive. La presenza di più condotte non darà luogo a concorso di reati.

*La **Cassazione SS.UU 27 gennaio 2011, n. 21039** si pronuncia su un problema un po' diverso, si occupa della interpretazione della circostanza aggravante dell'articolo 219 co.2 n.1 della Legge Fallimentare laddove si prevede un aumento di pena nei casi in cui il colpevole abbia commesso più fatti previsti dagli articoli 216-217-218, pluralità di bancarotte. Deve prevalere una concezione unitaria o pluralistica? Cioè, al di là dell'unificazione legislativa ogni reato mantiene la sua autonomia e l'unificazione riguarda solo il trattamento sanzionatorio? La Cassazione avalla la tesi pluralistica, i singoli fatti mantengono la loro autonomia. Quale è il trattamento sanzionatorio in presenza di una violazione molteplice di diverse norme (es. bancarotta patrimoniale + documentale). Rispetto al trattamento sanzionatorio si applica l'aggravante speciale ad effetto comune dell'articolo 219 co.2 n.1. Se però si tratta di una medesima tipologia di bancarotta compiuta con condotte diverse, l'articolo 219 non opera, si tratta di **NORMA A Più FATTISPECIE O MISTA ALTERNATIVA.** La cassazione dice che l'articolo 216 contiene più condotte fungibili che, se hanno ad oggetto lo stesso bene, sono estrinsecazione di un unico fatto fondamentale ed integrano un solo reato anche se compiute in più fasi successive.*

Questa conclusione produce effetti sostanziali e processuali: si esclude il concorso di reati e non si ha una violazione del principio di corrispondenza tra accusa e sentenza nell'ipotesi in cui, in dibattimento, emergessero condotte differenti (dissipazione per esempio). Queste condotte possono essere conglobate in due categorie a seconda che determinino una diminuzione fittizia o effettiva del patrimonio (si pensi simulazione o dissipazione), possono operare sull'attivo o sul passivo. Un ruolo centrale viene svolto dalla condotta di distrazione: ha un ruolo di chiusura del sistema che lascia traccia nelle imputazioni ("..e comunque distraeva"), poiché concetto assai duttile, così come nel diritto penale del peculato (si sono affermate tesi che ritengono sussistente la distrazione solo nei casi in cui alla fuoriuscita del bene dal patrimonio del creditore non ci sia stato alcun corrispettivo, il che pone problemi per gli acquisti a titolo gratuito. La giurisprudenza, ritiene che gravi sull'imprenditore la prova della destinazione del bene: quando

gli organi del fallimento non rinvengono quel bene all'interno del patrimonio, l'imprenditore deve fornire prova contraria, altrimenti avremo una condotta distrattiva rilevante ex art. 216 L. F.)

ELEMENTO SOGGETTIVO

Per quanto concerne l'elemento soggettivo, abbiamo visto che nella fraudolenta patrimoniale un riferimento si ha solo nelle ultime due condotte incidenti del passivo, nella forma di DOLO SPECIFICO . in realtà secondo una lettura tradizionale ormai abbandonata, al di là del dato letterale il dolo avrebbe dovuto assistere anche le altre condotte. La giurisprudenza attuale ritiene invece che il dolo della bancarotta, fatta eccezione per quelle due condotte, è un dolo generico. Rispetto a questo tema, avevamo poi analizzato il profilo della conciliabilità del dolo generico (*consapevolezza del pregiudizio per i creditori, "consapevolezza di dare al patrimonio sociale una destinazione diversa da quella d'impresa"*). Nelle ipotesi in cui, il soggetto sia vittima di estorsione (Caso Parmalat) si può ipotizzare un concorso con bancarotta distrattiva. Quale deve essere l'intensità di questo dolo generico? E' dolo diretto o eventuale? Secondo una recente cassazione è ipotizzabile anche un dolo eventuale di accettazione del rischio. Questa soluzione potrebbe però creare qualche problema di interferenza con la bancarotta semplice patrimoniale, ex art. 217.

La bancarotta fraudolenta è punita sia nella forma pre-fallimentare (co 1.) sia a quella post-fallimentare (co2).

La Bancarotta semplice

art. 217

La bancarotta semplice è punita solo nella forma pre-fallimentare. C'è l'idea che successivamente alla sentenza di fallimento, atti di disposizione del patrimonio si connotano di un'accezione di fraudolenza tali da essere attratti nella più grave previsione dell'articolo 216. La pena è piuttosto contenuta (sei mesi/ due anni) e, tuttavia, si tratta di una ipotesi di rarissima applicazione: molte ipotesi che nella prassi si pongono al limite con l'articolo 216, vengono ricondotte nel concetto di distrazione ex. art. 216.

1. Spese personali o familiari eccessive rispetto alla condizione economica propria.

2. Consumazione del patrimonio in operazioni di pura sorte o manifestamente imprudenti.

   Rispetto all'articolo 1. Si parla di operazioni, non di spese. Cioè di operazioni relative all'impresa. Che cosa s'intende per operazioni di pura sorte? Abbiamo visto nell'articolo 216 la condotta di dissipazione, tipica della bancarotta fraudolenta. Si parla di casi di sperpero del patrimonio in, per esempio, giochi di azzardo. Ma allora quali sono le operazioni di pura sorte che integrano, al contrario, la fattispecie di b. semplice? Si parla di contratti aleatori, borsistici che DEVONO però aver determinato una NOTEVOLE DEMINUTIO PATRIMONII.

3. Compimento di operazioni di grave imprudenza tali da ritardare il fallimento.

   Si tratta evidentemente di uno stato di oggettiva difficoltà. Per esempio, per tacitare i creditori, si procede alla vendita sottocosto necessaria ad aumentare la liquidità

4. Aggravamento del dissesto per mezzo dell'omissione della richiesta di dichiarazione di fallimento con grave colpa

   Si tratta di condotte la cui incidenza sulle garanzie patrimoniali è evidente, ma lo stesso non può dirsi per l'ipotesi del comma 5.

5. Non ha soddisfatto le obbligazioni assunte in un precedente concordato, preventivo o fallimentare.

   L'offensività di questo fatto, rispetto agli interessi dei creditori attuali, qual è? Supponiamo che l'imprenditore "si riprenda" e poi fallisca successivamente. Il mancato adempimento delle obbligazioni pregresse va, paradossalmente a vantaggio dei NUOVI creditori (che altrimenti non si sarebbero soddisfatti se il patrimonio fosse stato utilizzato per soddisfare i precedenti). Si punisce cioè una sorta di recidiva fallimentare

Elemento soggettivo

Si tratta di dolo? Secondo i criteri di imputazione soggettiva dei delitti, di cui all'articolo 42, si risponderebbe sempre per dolo, salvi i casi espressi di colpa o preterintenzione. Ma cosa significa espressamente previsti dalla legge come colposi o preterintenzionali? Il delitto deve essere espressamente previsto come colposo o è sufficiente la presenza degli indici strutturali del delitto colposo? Ovviamente la seconda. La dottrina e la giurisprudenza assegnano infatti alla BANCAROTTA SEMPLICE , un natura colposa. *Il delitto è colposo quando il fatto anche se preveduto non è voluto, e si verifica per imprudenza, negligenza o imperizia, nonché per violazione di ordini o discipline (art. 43 c.p.)* . Se è sufficiente la presenza di indici strutturali della natura colposa, come dobbiamo individuarli?

1-2-3-4- Il concetto di eccessività delle spese richiama il concetto di IMPRUDENZA /5. E' una ipotesi eterogenea anche sotto il profilo dell'elemento soggettivo. Si dovrebbe ipotizzare solo una responsabilità dolosa.

La colpa però non esaurisce l'elemento soggettivo dalla bancarotta semplice. In altri termini, cosa succede se il soggetto ha agito dolosamente? Si ritiene possibile una responsabilità dolosa argomentando da una clausola contenuta in apertura: " ***… fuori dai casi preveduti dall'articolo precedente***". Questa clausola innanzitutto, in negativo, mira ad escludere qualsiasi convergenza con la bancarotta fraudolenta in relazione al medesimo fatto, escludendo quindi un concorso di reati. Inoltre, in positivo, mira a segnare una linea di ideale continuità tra le ipotesi del 216 sotto il profilo oggettivo e sotto il profilo soggettivo. Ciò significa che le ipotesi di tipo colposo possono essere punite anche a titolo di dolo. Non c'è un'incompatibilità ontologica con la responsabilità dolosa. Il problema è che tanto più si espande l'elemento soggettivo della bancarotta fraudolenta (si pensi a quanto detto sul dolo eventuale), tanto minore è lo spazio del dolo della bancarotta semplice.

Bancarotta documentale (fraudolenta e semplice, articoli 216.co1.n.2 / art. 217 co.2)

Il bene giuridico tutelato, sebbene si faccia riferimento ai libri contabili e non al patrimonio, è pur sempre il patrimonio in quanto tali documenti svolgono una funzione mediata di tutela dei creditori (quindi tutela dell'ostensibilità del patrimonio in quanto funzionale alla tutela patrimoniale in senso stretto).

Fraudolenta documentale

Oggetto materiale sono i libri e le scritture contabili di cui agli articolo 2214 ss del codice civile. attinti da condotte di sottrazione, distruzione o falsificazione [vengono in rilevo la falsità materiale e quella ideologica. La prima attiene al documento, alla genuinità dello stesso che può essere stato redatto da un autore reale diverso da quello apparente(contraffazione) o che può essere stato alterato (alterazione). La seconda, quella ideologica, fa riferimento al contenuto dell'atto]. Per quanto concerne la condotta di sottrazione, si ricordi l'inversione dell'onere della prova rispetto alla fraudolenta patrimoniale: la

giurisprudenza afferma che l'imprenditore, per andare esente da responsabilità, è titolare di una posizione di garanzia circa la tenuta dei libri contabili nonché un obbligo di ostensione degli stessi. La mancata presentazione degli stessi, a prescindere dalla richiesta del curatore, integra comunque una condotta sottrattiva. Cosa si intende, poi, per "tenerli in guisa da" ? Equivale ad una condotta omissiva-di omessa tenuta? Il problema è che l'omessa tenuta è un'ipotesi di semplice documentale ex art. 217 !

- **Quali sono i rapporti tra la fraudolenta e semplice?**

1. **Oggetto** : nel primo caso libri e scritture in genere / nel secondo solo quelli prescritti dalla legge.
2. **Condotte**: nel primo caso, distruzione, sottrazione, falsificazione / nel secondo caso solo omessa tenuta (articolo 2215 ss).
3. **Tempo**: nella fraudolenta non ci sono limiti temporali (il che pone dei problemi con il termine decennale di conservazione dei libri contabili) / nella semplice sono punite le condotte poste in essere nei tre anni precedenti dal fallimento.

Quindi, dicevamo, l'omessa tenuta può rilevare nei casi di BANCAROTTA FRAUDOLENTA ? Se si considerano i limiti temporali dell'articolo 217 dovrebbe considerarsi ammissibile, per il 216, solo nei limiti dei tre anni precedenti. La risposta va ricercata nel concetto di "tenerli in guisa da" → la dottrina riscontra un comportamento positivo, non si tratterebbe di omessa tenuta; la giurisprudenza invece ne da un'interpretazione più ampia, assimilando questo concetto all'omessa tenuta.

Quindi → Si fraudolenta per omissione nei limiti dei tre anni previsti per la semplice

Forse, oltre tali limiti temporali.

Per quanta l'elemento soggettivo, per la bancarotta semplice si ritiene sussistente un dolo generico a meno di non voler accogliere una lettura del Pedrazzi secondo cui il riferimento alla disciplina relativa alla tenuta dei libri contabili consentirebbe di fondare un rimprovero a titolo di colpa specifica (quali leggi ex art. 43? Quelle con un contenuto cautelare, quindi le norme degli articolo 2215 ss. dovrebbero assumere la natura di norme con finalità cautelari).

Lezione del 29 Ottobre 2012

Bancarotta preferenziale

La fattispecie di riferimento è contenuta nell'articolo 216 co.3. e costituisce, in termini di disvalore, un'ipotesi intermedia tra la bancarotta fraudolenta e quella semplice. Costituisce un'ipotesi autonoma di reato in cui l'oggettività giuridica va individuata nella tutela della *par condicio creditorum* (art. 2741 cc).

La condotta fa riferimento **all'esecuzione di pagamenti** e **alla simulazione di titoli di prelazione**. Ovviamente il presupposto implicito è l'esistenza di un credito a monte. La condotta si concretizza in

un'indebita preferenza di taluni creditori e presuppone il dolo specifico di "favorire taluno in danno di altri". Il disvalore della condotta è incentrato proprio sul dolo speifico di indebita preferenza, in quanto l'esecuzione dei pagamenti è di per sé irrilevante in termini di disvalore.

- **COSA ACCADE NELL'IPOTESI IN CUI L'IMPRENDITORE ESEGUA PAGAMENTI NON ALLO SCOPO DI FAVORIRE UN CREDITORE MA AL FINE DI RISOLLEVARE L'IMPRESA ?**

E' una condotta irrilevante, proprio perché il disvalore si incentra sul dolo specifico di indebita preferenza.

-ESECUZIONE DI PAGAMENTI

Innanzitutto va chiarito che non vi rientra il rilascio di cambiali. Nel caso di "pagamento coatto", ossia di esistenza di una sentenza civile di condanna, essendo il debitore tenuto a pagare una somma al creditore, non si è nell'ambito di esecuzione di pagamenti.

Abbiamo poi un riferimento all'esecuzione di pagamenti nell'ipotesi di bancarotta societaria (impropria): l'articolo 223 → l'amministratore della società apprende denaro dalla stessa per soddisfare un suo credito. Che tipo di bancarotta?

Ci sono due orientamenti:

1. Bancarotta per distrazione, in quanto è inscindibile la qualità di amministratore da quella di creditore ed entra in gioco il dovere di fedeltà dell'amministratore.

2. Bancarotta preferenziale, in quanto l'amministratore-creditore si pone come terzo nei confronti della società, pertanto avremmo un'indebita percezione a danno dei rimanenti amministratori. Le due qualifiche sono concettualmente distinguibili.

-SIMULAZIONE TITOLI DI PRELAZIONE

Ci si deve chiedere se sia un concetto penalistico o civilistico. Secondo la giurisprudenza è un concetto autonomo di simulazione comprendente anche l'accezione civilistica. Ci si riferisce ad ipotesi in cui il debitore che ha uno scoperto sul conto corrente si accordi con la banca per la concessione di un mutuo a fronte della costituzione di un'ipoteca sull'immobile. L'imprenditore garantisce il mutuo attraverso ipoteca sull'immobile così che la banca, da creditore chirografario, diviee creditore privilegiato. → LA CONCESSIONE DI UN MUTUO ASSISTITO DA IPOTECA AL FINE DI RIPIANARE LO SCOPERTO INTEGRA LA CONDOTTA DI SIMULAZIONE DI TITOLI DI PRELAZIONE.

Il significato penalistico del concetto di simulazione comprende anche casi in cui viene costituito fraudolentemente un vero e proprio titolo di prelazione in previsione del fallimento. La simulazione può comprendere anche casi di simulazione fittizia di un credito privilegiato o la simulazione di un titolo di prelazione

Abbiamo poi una ipotesi di concorso del creditore indebitamente favorito→ si tratta di una fattispecie plurisoggettiva impropria. La descrizione del fatto tipico presupponeva presenza di più soggetti, NON tutte assoggettate a sanzione. Si applica l'articolo 110 per punire il creditore indebitamente favorito? Sì, la clausola generale dell'articolo 110 ha una funzione di incriminazione e rende penalmente rilevanti condotte atipiche rispetto alla fattispecie incriminatrice. La dottrina e la giurisprudenza non concordano, ritengono che non si possa dare rilevanza penale al comportamento per il tramite dell'articolo 110. Il creditore che si limita ad accettare il pagamento non risponde in concorso di bancarotta preferenziale, altrimenti si

frustrerebbe il principio di legalità. Qualora il creditore, invece, si sia attivato per ottenere il pagamento risponde a titolo di concorso ex. art. 216 e 110 cp. in termini di bancarotta post-fallimentare.

Per quanto riguarda la simulazione dei titoli di prelazione, si ponga il caso in cui il funzionario di una banca, consapevole dello stato di insolvenza dell'imprenditore, lo favorisca. In questo caso abbiamo un contributo causale alla condotta e pertanto una forma di concorso pre e post fallimentare.

In dottrina, per quanto riguarda il concorso del creditore rispetto all'esecuzione di pagamenti posti in essere prima del fallimento, si ritiene che non sia sufficiente la mera richiesta di adempimento (ex art. 1186, ovvero la facoltà del creditore di esigere immediatamente la prestazione, anche se il termine è posto a favore del debitore). Nel caso di mera richiesta si esclude infatti il concorso del creditore poiché il comportamento sarebbe scriminato dall'esercizio di un diritto 8art. 51 cp). Nel caso di esecuzione di pagamenti pre fallimentari, l'articolo 1186 integra la causa di giustificazione nella misura in cui prevede una scriminante specifica.

L'articolo 217bis si riferisce alle **Esenzioni dai reati di bancarotta** e richiama i decreti lgs 6/2005 e 169/2006 hanno modificato l'articolo 67 della L. Fallimentare (casi di revocatoria) e l'articolo 160 sul concordato preventivo al fine di favorire la composizione negoziale della crisi d'impresa. L'articolo 182bis si riferisce invece agli accordi di ristrutturazione dei debiti. Costituisce un raccordo tra la revocatoria fallimentare e le fattispecie penali preesistenti. Come dare rilevanza all'esecuzione dei pagamenti posti in essere nell'ambito di un accordo di ristrutturazione? Come qualificare giuridicamente tali pagamenti?

Lezione del 6 Novembre 2012

ESENZIONE DAI REATI DI BANCAROTTA, Art. 217bis

Riprendiamo il discorso sull'articolo 217bis, introdotto nel maggio 2010 (CHE NON HO SUL DE NOVA -_-") ESENZIONE DAI REATI DI BANCAROTTA. Abbiamo visto che la bancarotta preferenziale è molto sbilanciata in termini soggettivi: l'esecuzione di pagamenti, per esempio, è una condotta neutra. A fronte di condotte neutre sul profilo oggettivo, il disvalore si focalizzava sull'indebita preferenza di un creditore in luogo degli altri. Questa disposizione ha dovuto essere coordinata con gli istituti introdotti o riscritti dalle leggi degli anni duemila che muovono dall'idea di soluzione concordata della crisi, istituti che molto spesso non richiedono la partecipazione indefettibile dell'organo giurisdizionale come nel caso della'articolo 67 co.3 lett. d della Legge F. in materia di revocatoria fallimentare. Si trattava proprio di coordinare la disciplina della bancarotta preferenziale con questi nuovi istituti: *quid iuris nel caso in cui venissero effettuati dei pagamenti integranti le norme relative ai piani di risanamento ed accordi di ristrutturazione? E' integrato il reato di bancarotta preferenziale?*

Un primo indirizzo poneva la distinzione sulla differenza dell'elemento soggettivo: non c'era l'intenzione di favorire taluno dei creditori ma di risanare l'impresa. Un secondo orientamento parlava di cause di

giustificazione, di consenso dell'avente diritto ma, queste norme, d'altro canto non richiedono il consenso di tutti i creditori.

Per sgombrare questi dubbi interpretativi, nel maggio del 2010, è stata introdotta la disposizione dell'articolo 217bis. Già la rubrica (esenzioni) è singolare: il concetto di esenzione non è un concetto penalistico! Quale qualificazione giuridica di questi casi? Formalmente si tratta di cause di non punibilità ma, al di là, dell'effetto finale, bisognerà capire da cosa dipenda tale difetti di punibilità. La norma stabilisce che le disposizioni del 216co3 e 217 NON SI APPLICANO AI PAGAMENTI E ALLE ESECUZIONI COMPIUTI IN OSSEQUIO A PIANI DI RISTRUTTURAZIONE, ALL'ARTICOLO 202 quinquies (introdotto nel 2012). Le esenzioni riguardano i reati di b. preferenziale e di b. semplice, proprio per evitare manovre strategiche del pm atte a far rientrare i pagamenti nel novero delle fattispecie 2 e 3 dell'articolo 217.

- I pagamenti e le esecuzioni, per potere essere esentate, devono essere compiuti in *ESECUZIONE* di un concordato preventivo: devo essere state adempiute tutte le procedure tipiche di concordato preventivo

Riprendendo il discorso sulla natura giuridica delle esenzioni, alla luce della riforma del 2010 ora si ritiene che si sia in presenza di una ***CAUSA DI ESCLUSIONE DELLA TIPICITA'*** → la stessa norma ("le disposizioni…non si applicano") sembra richiamare questo tipo di natura giuridica.

- Sempre con la riforma del 2012 è stata introdotta una disposizione interessante di cui all'**articolo 236bis** e rubricata "**Falso in attestazioni**". Coordinandolo con l'articolo precedente, *che cosa accade se il pagamento avviene in esecuzione di un concordato che a monte ha un'attestazione falsa del professionista(considerando per l'appunto che l'articolo 217bis è causa di esclusione della tipicità)?*

BANCAROTTA IMPROPRIA

ART. 223 ss.

La distinzione tra bancarotta propria e impropria dipenda dal fatto che l'autore del reato sia o meno il fallito. Nel caso di bancarotta impropria parliamo di reati commessi da persone diverse dal fallito.

L'articolo 223 Bancarotta fraudolenta

Comma 1.

Si applicano le disposizioni dell'articolo 216 ad amministratori, direttori generali, sindaci e liquidatori di società dichiarate fallite. E' chiaro che sono necessari alcuni aggiustamenti: per esempio oggetto materiale del reato non saranno i beni dell'imprenditore ma i beni della società.

Comma 2 n.1

Si prevedono due ipotesi di cui una innovata dalla legge 61/2002: la bancarotta da reato societario. Con la riforma dei reati societari si è resa necessaria la riformulazione delle altre fattispecie penali che ne facevano riferimento. L'articolo 11.co1 della 366/2001 (legge di delega di riforma dei reati societari) prevedeva per l'appunto la formulazione delle norme fallimentari che si riferivano ai riformati reati societari (e CHE abbiano concorso a cagionare il dissesto della società). Il legislatore, in attuazione della legge delega, ha toccato due punti:

1. Si è operata una selezione delle fattispecie da considerare (art. 2621-2622-2626-2627-2628-2629-2633-2632-2634 cc) ai fini dell'integrazione della bancarotta impropria che presentassero una omogeneità di disvalore (perché prima si includevano fattispecie che non rilevavano assolutamente, per esempio l'aggiotaggio che ha un oggettività giuridica totalmente estranea). I primi due articoli si riferiscono alla tutela della trasparenza nelle comunicazioni sociali; gli articoli 2626-2632 si riferiscono alla tutela del capitale sociale che è l'estrema garanzia nei confronti degli interessi patrimoniali dei creditori; il 2634 è l'infedeltà patrimoniale.

2. Si è introdotto un rapporto di causalità tra il reato societario presupposto ed il dissesto della società.

La formula legislativa "cagionare" o "concorso a cagionare" non è limpidissima: se si pensa alla disciplina delle concause dell'articolo 41 cp è evidente che si tratta di un riferimento superfluo.

Comma n.2

Si fa riferimento al "cagionare con dolo o per effetto di operazioni dolose il fallimento della società": è l'unico caso in cui IL FALLIMENTO è evento della fattispecie. La prima condotta non pone problemi. La seconda fa riferimento al caso in cui il fallimento sia il risultato di operazioni dolose: qualcuno parla di responsabilità preterintenzionale (?non è d'accordo). ***Quali sono queste operazioni dolose?*** Se pensiamo che questa è una disposizione coeva alla legge fallimentare bisogna coordinarla con le altre norme della legge stessa: originariamente in questo numero due venivano fatti rientrare reati comuni non contemplati dal comma secondo n.1, nonché illeciti civili caratterizzati dalla violazioni dei doveri o abuso dei poteri all'interno di un'impresa sociale. C'è stata una contrazione della sfera di operazioni dolose: prima dell'introduzione dell'infedeltà patrimoniale, le operazioni dolose venivano ai fini della legge fallimentare ricondotte ad ipotesi di male gestio della società. L'introduzione del 2634 nel codice civile e il richiamo ad esso del comma 2.1 dell'articolo 223 ha sottratto terreno al concetto di operazioni dolose.

SOGGETTI ATTIVI

Per quanto concerne i soggetti attivi del reato , al di là delle indicazioni del primo comma, bisogna fare una specificazione relativa ai soggetti di fatto, ***articolo 2639, Estensione delle qualifiche soggettive.*** In assenza della qualifica richiesta dalla fattispecie di reato proprio, può il soggetto essere chiamato a rispondere per il mero esercizio di fatto? Sì, secondo i parametri del nuovo articolo 2639. La giurisprudenza da sempre ha ritenuto che, anche a prescindere dall'investitura formale, il soggetto di fatto rispondesse del fatto di reato fallimentare in quanto ***diretto***

destinatario della norma penale, a prescindere dalla prova del concorso ex. art. 110 cp. Con il decreto 61/2002 si estendono le qualifiche soggettive: sono equiparati soggetti di fatto e soggetti di diritto. La norma equipara al soggetto di diritto:

1. "chi svolge la stessa funzione anche se diversamente qualificata (→ relativamente al modello monistico o dualistico). E' un'equiparazione comunque endosocietaria tra funzioni.

2. " chi esercita in maniera continuativa e significativa i poteri tipici inerenti la qualifica". E' un'equiparazione tra soggetti subordinata alla verifica di questi due requisiti.

→ *L'ARTICOLO 2639 FA RIFERIMENTO AI REATI PREVISTI DAL PRESENTE TITOLO. E PER GLI ALTRI?*

Allora per i casi di **Bancarotta-da-reato-societario** è chiario che l'articolo 2639 si applica nella misura in cui integra la tipicità dei reati sociatari. Per gli altri casi di bancarotta, non dipendenti da reato societario, cosa succede? Alcuni ritengono non applicabile il 2639 cc in quanto norma autonoma; altri ritengono di applicare analogicamente il 2639 nella misura in cui introduce dei correttivi positivi rispetto alla mera e secca equiparazione dei soggetti di fatto di diritto (analogicamente rispetto al diritto vivente).

OPERAZIONI INFRAGRUPPO

Il primo riferimento al concetto di gruppo di società si ha proprio in ambito penalistico: la fattispecie di infedeltà patrimoniale, art. 2634 co. 3 → " il profitto non è ingiusto se compensato da vantaggi conseguiti o fondatamente prevedibili derivanti dal collegamento o dall'appartenenza del gruppo". Nella logica dei vantaggi compensativi. ancorchè vi sia stato un danno patrimoniale nei confronti della società, il profitto non è ingiusto e si configura una causa di non punibilità → se viene meno l'ingiustizia del profitto, viene meno un requisito dell'elemento soggettivo, viene meno la tipicità.

Quali rilievi sul piano dei reati di bancarotta?

1. Nel caso di bancarotta da reato societario per infedeltà patrimoniale (art. 223 co.2 n.1), se l'ingiustizia del profitto è elisa dall'articolo 2634 co.3 , sarà configurabile il reato fallimentare? Dipende da quale significato si da al termine "fatto": solo fatto tipico (elemento oggettivo) o reato completo (anche elemento soggettivo)? In entrambi i casi si applicherebbe l'articolo 2634cc.

2. Rispetto alle altre fattispecie societarie il problema è maggiore. Se l'operazione di infragruppo comprende condotte distruttive si applicherà l'articolo 223 co.1. Ma può applicarsi la clausola dei vantaggi compensativi? Prima dell'introduzione del 3 comma del 2634 si riteneva di no, si optava per l'autonomia delle singole società del gruppo. Successivamente si è fatta una precisazione: se l'oggettività giuridica è il soddisfacimento dei creditori, i creditori potranno soddisfarsi solo dalla società interessata. Cioè il 2634 co. 3 non è applicabile al 223 co.1. La giurisprudenza sottolinea inaftti come le due disposizioni

abbiano ratio diverse: la prima è posta a presidio dei comportamenti infedeli degli amministratori; la seconda tutela i creditori della società fallita. Quindi se l'operazione infragruppo è una distrazione, i vantaggi compensativi non potranno aversi e rimane la bancarotta per distrazione.

Art. 224 Bancarotta semplice impropria.

Si applica l'articolo 217 agli stessi soggetti di cui prima che hanno commesso taluno dei fatti del 217 (con necessari adattamenti) o concorrendo a cagionare il dissesto della società per inosservanza degli obblighi imposti dalla legge.

Il titolo soggettivo di imputazione, come nel 217 può essere doloso nel numero 1 e anche colposo in riferimento al n. 2 (insomma lo stesso discorso e gli stessi problemi dell'articolo 217 sull'inciso "inosservanza degli obblighi" → questo inciso si riflette sulla tipicità e anche sulla colpevolezza: disegna le modalità di condotta e il coefficiente minimo di colpevolezza. Si ritiene sufficiente la colpa specifica: se gli obblghi hanno una finalità cautelare di garanzie dei creditori, anche qui possiamo ipotizzare un rimprovero a titolo di colpa specifica.

Sentenza 21039/2011

Si è occupata della natura unitaria o pluralistica del reato di bancarotta alla luce dell'articolo 219 della Legge F. Il primo comma ed il terzo comma prevedono circostanze speciali ad effetto speciali (superiore ad 1/3) che abbiamo trattato in materia di danno patrimoniale. Abbiamo anche visto che la tipizzazione delle condotte di bancarotta rappresentano enucleazioni fungibili di compimento dello stesso reato: il secondo comma del 219 stabilisce una circostanza aggravante ad effetto comune,dicendo che se il colpevole ha commesso più fatti tra quelli previsti in ciascuno degli articoli indicati all'interno del 216 o dell'articolo 217 (più patrimoniali, patrimoniali e preferenziali, documentali etc) la pena è semplicemente aumentata e non si configura il concorso materiale di reati, né il reato continuato. Non si applica tra disposizioni diverse come bancarotta semplice e bancarotta fraudolenta: la pluralità di fatti deve essere contenuta in uno o nell'altro. I fatti citati mantengono la loro autonomia, come dice la Cassazione nella citata sentenza.

L'articolo 219 fa riferimento al 216 e 217. Ma c'è un doppio rinvio anche al 223 e al 224? Si. MA SI BADI BENE CHE è L'APPLICAZIONE DI UN AGGRAVANTE IN BONAM PARTE, ALTRIMENTI SI APPLICHEREBBE IL CUMULO MATERIALE ! Quindi, essendo analogia in bonam partem, non ci sono problemi particolari salvo il riferimento all'aggravante del danno di particolare gravità (che non è sostitutiva di nulla).

Diritto penale dell'economia.

Lezione 24 Settembre 2012

Le principali fattispecie riguardano i reati di *Manipolazione del mercato* e di Insider trading. Tali fattispecie comportano una differenziazione tra economia reale ed economia finanziaria, differenziazione che mette in luce alcuni aspetti penali problematici della materia (si pensi alle sedi **off shore**, ai paradisi fiscali). Il concetto di sede off shore è ormai associata non solo ad un aspetto prettamente fiscale agevolato, ma anche a forme di contabilità privilegiata, a sistemi di cooperazione internazionale molto limitata in materia di documentazioni bancarie o societarie [nella vicenda Tangentopoli, Singapore si rifiutò di cooperare, adducendo come motivazione la necessità che la rogatoria fosse redatta in cinese-mandarino]. Questi centri off-shore presentano dunque queste tre caratteristiche (fiscale,contabile,cooperativa). Molto spesso, le procure italiane, per ovviare a queste barriere, hanno utilizzato l'espediente di contestare il reato di riciclaggio art. 648bis cp. contestualmente ad altro reato-base (cosa non agevole considerando che non esiste un reato di auto riciclaggio). A tale fenomeno si aggiunge la pratica giuridica del "**forum shopping**", ossia la possibilità di fare in modo che la giurisdizione si fondi in un contesto statale favorevole dal punto di vista legale, economico, rogatoriale, estradizionale e della redditività degli investimenti.

Le Fonti del diritto penale dell'economia e del mercato finanziario

(Norme convenzionali, norme comunitaria, legge, raccordi tra leggi e direttive, giurisprudenza interpretativa Cedu/C.G., soft law, regolamenti operativi)

Una delle maggiori preoccupazioni a livello internazionale è quella di adottare un sistema di fonti omogeneo per gli stati firmataria di qualsivoglia accordo o convenzione . Oltre a quelli annoverati dal TU Finanziario si sono introdotti concetti economici ulteriori rispetto ad azioni, obbligazioni e derivati: i parametri. Si ricorda inoltre l'articolo 83 del TFUE che consente all'UE di adottare direttive con efficacia immediata in materia penale nei casi in cui ne ravvisi la necessità. Ovviamente ciò comporta una netta collisione con l'articolo 25 cost. che prevede una riserva di legge parlamentare in materia penale. Oltre alla legge ordinaria (L.108/98) abbiamo altre due fonti in materia finanziaria e societaria:

1.Disciplina convenzionale e quella comunitaria. In modo particolare la legge interna recepisce una direttiva comunitaria che comunque rimane sullo sfondo ai fini della pregiudiziale comunitaria. Tuttavia la nostra Corte Costituzionale ha statuito che le norme internazionali hanno valenza costituzionale così come interpretate dalle corti (dialogo tra le corti), ciò significa che non rileva il testo della norma ma la sua interpretazione.

2. Soft law come quelle adottate dalle società ed organismi di vigilanza . La legge stessa spesso richiama le prassi di mercato ammesse, anche di enti privati come Borsa Italiana Spa i cui regolamenti operativi sono fonti a tutti gli effetti penali.

L'uso di clausole generali

In ambito penale, l'articolo 181 co. 4 del TU prevede una serie di clausole poco tassative: " influire in modo sensibile", " ragionevolezza" ,"investitore ragionevole", "informazione che potrebbe influire", "presumibilmente ". Insomma sono clausole che dal punto di vista penale cozzano con il principio di tassatività. Suddette clausole generiche o indeterminate, che secondo Sgubbi contrastano con l'esigenza di certezza e tassatività del diritto penale, sono giustificate a livello teorico dalla necessità di adeguare una normativa di derivazione internazionale alle esigenze normative di una pluralità di ordinamenti in cui la normativa comunitaria troverà applicazione. In definitiva, tali clausole finiscono col creare problemi in molti ordinamenti che danno accesso a formule senza precedenti, senza pilastri giurisprudenziali o dottrinali.

Tipologia di Sanzioni

Altra caratteristica del sistema è la duplicazione delle sanzioni: quella penale e quella amministrativa.

Lezione del 25 Settembre 2012

(Tripodi)

Ci troviamo dinnanzi ad un sistema penale abbastanza caratterizzato; come si è detto, la disciplina degli **Abusi di mercato** ricalca sostanzialmente la disciplina comunitaria [direttiva 6/2003, linee guida CESAR (?), regolamenti attuativi]. Tale conformità è anche di tipo contenutistico-nominalistico, si pensi alla fattispecie di A**buso di informazioni privilegiate,** analoga alla fattispecie di Insider Trading.

La normativa di derivazione comunitaria prevedeva originariamente sanzioni di tipo amministrativo, stante l'originaria impossibilità per l'UE di legiferare in materia penale. In una fase successiva l'Italia, così come la Francia, ha mantenuto la regolamentazione amministrativa ma introdotto sanzioni di tipo penale in relazione a fattispecie già conosciute dall'ordinamento interno (si pensi all'aggiotaggio → insider trading).

→Esistono dunque due tipi di illecito: uno penale, uno amministrativo

L'autonomia del sistema penale in materia di abusi di mercato si specifica poi in una disciplina specifica relativa al mercato finanziario, con norme definitorie che uniformano il più possibile le varie normative interne.

LA CONSOB

Di assoluta importanza, come diceva Sgubbi, è la normativa secondaria della CONSOB che normalmente interviene sull'aspetto amministrativo della materia. SI tratta di un apporto quasi para-legislativo, si occupa anche della fase istruttoria del processo amministrativo per reati di insider trading (cosa che ha influenzato a livello comunitario la scelta di optare per sanzioni amministrative applicabili in tempi più brevi rispetto a quelle penali). L'intero bagaglio informativo esito della fase istruttoria di qualsivoglia processo istruito dalla CONSOB confluirà poi inevitabilmente nell'ambito del processo penale qualora la fattispecie integri il corrispondente illecito. La CONSOB ovviamente potrà poi costituirsi parte civile nel

corrispondente procedimento penale, potrà chiedere il risarcimento dei danni all'integrità del mercato [nb. espressione criptica che lascia alcuni dubbi, una categoria che si allontana dalla categoria del danno risarcitorio che, secondo le categorie civilistiche, presupporrebbe una *deminutio patrimoni* che nel caso concreto non si configurerebbe. Secondo T. si tratterebbe di un danno-sanzione non di un danno-risarcitorio, tipico dei paesi di Common Law; secondo il Tribunale di Milano no, sarebbe un "danno all'immagine". Nel 2009 è stata pronunciata una sentenza importante dalla Cass. : si aderisce alla proposta interpretativa di T., si tratta di un danno-punitivo, è una norma incriminatrice che pertanto non può avere valore retroattivo].

L'ENTITA' DELLE SANZIONI

Si tratta di sanzioni che possono arrivare a 12 anni di reclusione: evidentemente è un pena dissuasiva, tipica dei periodi di crisi, uno strumento di politica criminale orientato anche a scopi di acquisizione del consenso politico che, tuttavia, appare discutibile sotto il profilo del principio di proporzionalità

Il concetto di **strumento finanziario**, di cui all'articolo 180 TUF, è al centro delle fattispecie incriminatrici. Ovviamente lo strumento finanziario si presenta come un bene virtuale,immateriale, un'annotazione contabile nel dossier-titoli. Una delle caratteristiche essenziali delle contrattazioni finanziarie è ovviamente l'anonimato nell'ambito di un mercato finanziario regolamentato e delle piattaforme multilaterali di negoziazione (dal 2009 è stata introdotta la relativa previsione e il relativo illecito). Il trend è dunque quello di ricomprendere qualsiasi tipo di contrattazione, anche quelle *in fieri*.

Lezione del 2 Ottobre 2012

Art. 2638 "Ostacolo alle funzioni di vigilanza" (Sgubbi)

Si parte dall'esame **dell'articolo 2638** del codice civile, " Ostacolo alle funzioni di vigilanza" che costituisce un binomio indissolubile con le manipolazioni del mercato. Qualche mese fa vi è stato, per esempio, un processo contro Monte dei Paschi per manipolazione del mercato ed ostacolo alle funzioni di vigilanza, nella scalata ad Antonveneta.

La norma summenzionata è una norma di estrema duttilità normativa (non genericità in senso negativo); entra nel nostro ordinamento con la legge 61/2002 che modifica i reati societari. Scopo della riforma era quello di restringere, in materia di falso in bilancio (false comunicazioni sociali, rectius 2621-22), il potere discrezionale della magistratura in quanto disfunzionale rispetto al vecchio testo del 2621, attributivo di una latitudine di intervento fuori misura.

Abbiamo due diversi tipi di falso: qualitativo e quantitativo. Generalmente la diversa qualificazione della voce di spesa, celavo un'attività illecita. Il vecchio testo aveva raggiunto livelli di indeterminatezza intollerabile: non erano previste soglie quantitative. Il legislatore del 2002 ha cercato di ovviare a questi problemi: ha introdotto una contravvenzione ed un delitto. Dalla lettura del testo si desume l'esistenza di un dolo intenzionale che esclude il precedente dolo eventuale; si parla di "fatti materiali non corrispondenti al vero" cioè si esclude il falso qualitativo; sono state introdotte delle soglie di punibilità.L'applicazione di queste norme è tuttavia limitatissima.

- L'articolo 2638 tuttavia ha preso il posto del vecchio 2622 in quanto a generalità della fattispecie. Non ci sono soglie di punibilità e la struttura è bipartita: il primo comma si focalizza sulla condotta (dolo specifico) ma non richiede che le funzioni di vigilanza siano EFFETTIVAMENTE ostacolate, non è un reato di evento. La descrizione della condotta è però minuziosa. Nel secondo comma si invertono le cose: c'è una indifferenza tendenziale circa la descrizione della condotta ma,si richiede la realizzazione dell'evento. Ne deriva un sistema che nella realtà applicativa si presta a facilissime condanne.

- Ciò che occorre sottolineare che i due commi dell'articolo 2638 si riferiscono a realtà completamente diverse che spesso vengono contestate contestualmente ed in termini alternativi.

Il problema rileva in termini di competenza: Ordinanza 10 luglio 2012 trib. Milano

Il caso: un gestore telefonico (Tim) che per fare vedere e incrementare fittiziamente il volume della clientela (volume d'affari) al mercato e anche all'autorità di vigilanza (Autorità per le garanzie delle comunicazioni) teneva in piedi tutte le schede di scadenza imminente (trascorsi tredici mesi dall'ultima ricarica) la società la ricaricava con un centesimo di euro cosi da far "mantenerle in vita" per un ulteriore periodo di 13 mesi.

Ne nasce un processo penale. È lesa la correttezza con gli altri operatori? No è ostacolata l'autorità di vigilanza AGCOM perché sono fornite false comunicazioni. La procura della repubblica contesta entrambe le norme (sia il primo che il secondo comma benché siano strutturalmente diversi). Secondo la procura è una esposizione di fatto non corrispondente al vero con il fine di ostacolare le regolari funzioni di vigilanza (1 comma). Però la procura si rende conto che il fine può essere diverso (fine di mercato probabilmente non il fine di ostacolare l'attività di vigilanza visto che è di difficile dimostrazione) pertanto inserisce anche il secondo comma che ha una finalità diversa: in qualsiasi forma anche omettendo le comunicazione dovute ostacola l'attività di vigilanza. Secondo l'accusa questo ha generato un intralcio viste le informazioni non corrette su contratti non più esistenti.

La difesa solleva una questione di competenza per territorio. Deve essere sollevata all'udienza preliminare altrimenti hai perso questa possibilità. Si sostiene che l'ostacolo delle funzioni di vigilanza si consuma (in quanto ostacolo alle funzioni di vigilanza) nel luogo dove ha sede la vigilanza (art 8 C.P.P.) quindi la competenza è del trib. di Roma essendo a Roma l'ufficio dell'AGICOM non quello della società. Il giudice rigetta asserendo che l'ostacolo delle funzioni si consuma in Roma perché li ha sede l'ufficio; il 2 comma è imperniata sull'evento; art 8 la consumazione del reato si realizza quando la fattispecie è completa e l'evento è in Roma;

PERO' è contestato anche il primo comma ed essendo contestato anche il primo comma che è un reato di condotta è un'altra fattispecie, un altro reato privo di evento e questo si consuma nel luogo dove si è

verificata la condotta quindi quest'ultima si è verificato nel luogo dove ha sede la società (Milano) perché le ricariche avvengono attraverso procedure informatiche effettuate dall'ufficio della società.

Qual è la regola che il giudice deve seguire? Se il reato fosse unico la competenza territoriale è dove si è verificato l'ostacolo (Roma) però qui siamo in presenza di reati diversi e distinti. Uno realizzato in luogo uno realizzato in un altro ai sensi dell'art 16 conta il reato più grave oppure se sono della stessa pena dove è stato realizzato il primo (art 16).

Il problema è quella ricarica fraudolenta di 0,01 a migliaia di clienti. Prima ho ricaricato e da queste ricariche è nato l'ostacolo prima la condotta (ricarica) poi l'evento (ostacolo) quello che conta è il primo e quindi la competenza è di Milano ai sensi dell'art 16. I reati sono uniti nella continuazione ma sono DIVERSI. In questo modo la competenza sarà sempre dove ha sede la società mai quella dell'ufficio. **Perché prima di realizzare l'ostacolo si verificherà la condotta illecita.**

Conclusione: Se il reato (condotta più evento) è unico la competenza è dell'evento; se i reati sono distinti ma uniti la competenza è del luogo del primo.

Nel 2005 introdotto un terzo comma, nella sostanza è un aggravio di pena di società quotate. (vd codice).

Soggetti attivi di questo reato costituiscono un novero di autori molto più ampio di quanto non sia il novero abituale dei soggetti attivi dei reati societari. Non solo amministratori et similia ma anche soggetti tenuti ad obblighi nei confronti dell'autorità di vigilanza. La figura dei soggetti tenuti ad obblighi è una figura varia ed indeterminata. L'htp più frequenti persone fisiche soggetti ad obblighi. Es. il socio persona fisica di una banca (o società quotata) è tenuto ad obblighi nei confronti dell'autorità di vigilanza se non altro obbligo di comunicare la soglia di partecipazione. Obblighi più stringenti per soci nelle banche: comunicazione se sono in possesso dei requisiti di onorabilità. È tenuto ad obblighi anche il soggetto che viene chiamato da CONSOB per riferire (ad esempio viene chiamato un giornalista dopo aver pubblicato un articolo per sapere come mai era a conoscenza di determinate informazioni o cambiamenti di organi amministrativi etc). In quest'ultimo caso è attualmente oggetto di un giudizio circa la possibilità del giornalista di opporre il segreto professionale riguardo la fonte. Nella prassi il giornalista ha sempre "cantato" anche se non è mai stato oggetto della richiesta la fonte ma la sola veridicità delle informazioni.

Altro profilo di indeterminatezza "prevista in base alla legge" non dalla legge quindi basta che la legge legittimi l'autorità a eseguire i controlli.

Lezione del 8 ottobre 2012

Riprendiamo l'analisi dell'articolo 2638 del cc. "ostacolo all'esercizio delle funzioni di vigilanza". Abbiamo già visto il profilo tecnico-penalistico della norma nei suoi due commi (condotta/ evento) e specificamente il problema dell'unitarietà del reato: sono due modi di realizzazione di un unico reato che comincia con la condotta e finisce con l'evento? Il problema ha un'importanza di enorme spessore: se è reato unico la competenza per territorio spetta a giudice del luogo in cui l'ostacolo si realizza; se i reati sono due, l'articolo 16 stabilisce che la competenza per territorio spetta al giudice del primo luogo se sono di uguale gravità o, in caso contrario, del giudice competente per il reato più grave **[CASO1].**

Questa norma, abbiamo detto, costituisce il surrogato del vecchio falso in bilancio: non ha soglie, ha ampi margini di duttilità. Il primo comma apre varchi di forte indeterminatezza: prevista "in base alla legge" e non "dalla legge". C'è una differenza fondamentale perché "in base alla legge" significa che la legge pone solo il fondamento della normazione secondaria delle autorità di vigilanza (soft law), non è la fonte prima dell'obbligo.

CASO 1

L'accusa è formulata nei confronti di amministratori, direttori e organi di vigilanza di una banca non quotata e di due soggetti consulenti a titolo di concorso, per il capo dell'articolo 2638 cc. entrambi i commi. La prima accusa è di "avere esposto alla vigilanza fatti materiali non corrispondenti al vero relativi all'assetto di governance della banca", non si parla di fatti relativi allo stato finanziario o patrimoniale, ma di aver nascosto agli organi di vigilanza che una banca estera era proprietaria di una consistente quota del capitale sociale di questa banca. RIENTRA NEL DISPOSTO DEL PRIMO COMMA ? e' rilevante sapere se dietro una fiduciaria c'è una banca estera, avente diritto finale?

Il punto importante del caso riguarda proprio il principio di tassatività e legalità . Seconda accusa la banca "avrebbe comunicato falsamente alcuni dati relativi a parti correlate cui erano stati concessi dei fidi". In altri termini Banca Italia rileva che la banca in questione aveva concesso fidi a determinati soggetti considerati "parti correlate" alla banca stessa. La banca comunica l'importo dei fidi utilizzati, non l'importo dei fidi concessi → il beneficiario del fido di norma può utilizzarne solo una parte. Secondo l'accusa invece, la banca avrebbe dovuto comunicare l'importo dell'INTERO FIDO. Ma da quale norma si ricava quest'obbligo? C'è una voragine normativa: in base alla legge → regolamento CONSOB → regolamento dell'Ue → IAS24 successivamente sostituito. Cioè la norma penale richiama una valutazione compiuta aliunde (nei principi contabili internazionali). Anche il concetto di "parti correlate" si presta a valutazioni eterogenee. INSOMMA C'è UN ORGIA DI FONTI CHE NULLA HANNO A CHE FARE COL PRINCIPIO DI LEGALITA'.

CASO 2*" Espongono fatti non corrispondenti al vero"*

Emergono ulteriori nodi problematici dell'articolo 2638 cc rispetto all'articolo 2621/2622. C'è un concorso di norme? Vi è assorbimento? La condotta è identica, si tratterebbe di un bis in idem? Secondo la difesa Parmalat varrebbe l'ultima conclusione considerando la medesima natura del fatto. La Cassazione invece dice che *"si tratta di due reati con beni giuridici diversi: nel 2638 è tutelata la correttezza delle funzioni di vigilanza NON la correttezza dei rapporti sociali tanto è vero che, mentre il 2621-22 ha come destinatari una pluralità di soggetti e il bene giuridico è la trasparenza delle comunicazioni sociali, il 2638 ha come destinatari i soci*." Si potrebbe ipotizzare un bene unico identificabile proprio nella trasparenza delle comunicazioni societarie? Si.

Ulteriore questione attiene a ciò: se l'amministratore commette un reato e non lo comunica, ovviamente, all'autorità di vigilanza, risponde del reato per l'articolo 2638? Oppure vale il 384 cp. sul nemo tenetur se detegere? E se non lo comunica, risponde sia del reato originario e sia di quello ex art. 2638? La Cassazione dice che il soggetto è tenuto a comunicarlo poiché il principio del nemo tenetur ha valenza esclusivamente processuale, non vale nei confronti dell'autorità di vigilanza.

L'articolo 2638, introdotto nel 2002, aveva la finalità di unificare tutte le norme sparse nel sistema che erano dedicate alla tutela delle varie autorità di vigilanza. Lo scopo però non è stato raggiunto perché nel tempo sono sorte norme che dispongono tutele ulteriori e rafforzate: es. art. 170bis TUF ostacolo alle funzioni di vigilanza della CONSOB.

Bisogna poi ricordare che queste norme non sono poste a tutela dell'autorità pubblica di vigilanza ma delle funzioni da esso svolta. Funzioni molteplici non solo di vigilanza, ma anche sanzionatore e di regolamentazione. Quello che rileva ai sensi della norma è solo la funzione, il rapporto tra autorità e soggetto vigilato. Si parla inoltre di autorità pubbliche, non private. Tuttavia la consob può delegare le funzioni di vigilanza anche ai revisori dei conti.

CASO 3 *Cosa si intende per fatto materiale non rispondente al vero?*

Si parla di vero formale o vero sostanziale? Qual è il parametro per valutarne la non rispondenza? E che cos'è il vero nell'ambito societari? La questione è stata trattata in relazione alla scalata ad Antonveneta. La banca popolare di Lodi,partecipante alla scalata, aveva comprato azioni della società target (Antonveneta); aveva poi fatto acquistare a clienti primari ulteriori titoli, al fine di non far notare la propria linea operativa (ai fini della successiva scalata). La banca finanziava questi soggetti, con dei fidi bancari, affinchè questi poi comprassero le azioni di Antonveneta. La CONSOb chiedeva alla Banca di Lodi se essa aveva finanziato propri clienti finalizzando all'acquisto di azioni di Antonveneta. La Banca di Lodi dice di no, i clienti primari godono delle normali agevolazioni creditizie (effettivamente non c'era nessun accordo tra la popolare di lodi e i clienti primari circa l'acquisto di azioni di Antonveneta, era un accordo tacito). → **QUESTO E' IL VERO FORMALE !** Il fatto è che la domanda di CONSOB era impostata sul concetto di vero formale, si utilizza il termine "deliberato"(assunzione di una decisione tipica del cda) e la banca di Lodi non aveva mai deliberato la concessione di fidi finalizzati.La Procura incrimina tutti, clienti e Banca, per ostacolo alle funzioni di vigilanza, per aver detto il falso. Hanno ritenuto i giudici che, l'obbligo di trasparenza, non sia solo il vero formale ma anche il VERO SOSTANZIALE → la delibera non era finalizzata ma c'era un'intesa tacita, ricostruita alla stregua di altri elementi di fatto.

CASO 4

Lo stesso problema si è posto in relazione ai PATTI PARASOCIALI OCCULTI . Si parla di patti tra i soci che hanno per oggetto l'esercizio del diritto di voto e può avere forma nota o occulta. Nel secondo caso gli aderenti al patto non ne hanno dato comunicazione (di norma per non far scattare l'obbligo di opa). Il patto occulto è nullo se non comunicato entro cinque giorni. La domanda è: *chi opera sulla base di un patto occulto risponde penalmente di ostacolo alle funzioni di vigilanza e di manipolazione del mercato? Come si prova un patto occulto?*

Lezione del 15 Ottobre 2012

Avvocato Scannicchio → Il mercato finanziario

La fisiopatologia delle informazioni nei mercati finanziari. I mercati finanziari hanno tre sottocategorie: il mercato bancario, il mercato assicurativo, il mercato mobiliare. Sono sottocategorie che offrono prodotti ovviamente diversi, il credito,le assicurazioni, gli investimenti che presuppongono come prodotto scambiato il "prodotto finanziario", ossia elementi di rendita finanziaria. Il mercato mobiliare, di cui ci occupiamo, ha come soggetti attivi le banche, gli emittenti quotati in mercati regolamentati e le imprese assicurativa, tutti soggetti che offrono o emettono prodotti finanziari. I prodotti finanziari ricomprendono gli *strumenti finanziari*, "il titolo del mercato monetario che presenta il requisito della negoziabilità". Lo strumento finanziario è oggetto di *servizi di investimento* ***[CASO 1.*** c'è stata un'emissione oggetto di controllo da parte della Consob, Una azienda vinicola aveva chiesto alla banca di finanziare l'emissione di warrants (titolo che dava diritto di acquistare il vino ad una certa scadenza). La Consob non qualificò questi documenti come prodotti finanziari in quanto non esisteva un mercato di tali prodotti *e non sussisteva un concetto di rendita finanziaria]* . Quindi i prodotti finanziari producono una rendita finanziaria; gli strumenti finanziari devono presentare il requisito della negoziabilità. Possono essere emessi solo da soggetti autorizzati. Il progetto di investimento consiste proprio nella negoziazione di tali strumenti finanziari, facilitando l'incontro tra domanda e offerta.

In questo settore è fondamentale l'*informazione* , non solo per l'investitore che deve essere informato dei fattori di rischio, ma anche sulla solvibilità dell'investitore stesso. C'è dunque un flusso reciproco tra cliente ed intermediario. Abbiamo tre tipi di clienti: al dettaglio, professionale, controparte qualificata. La disciplina dei flussi informativi viene graduata a seconda delle categorie. Nel primo caso la tutela è più ampia, non avendo la necessaria esperienza per valutare il fattore di rischio insito nell'investimento; nel secondo caso e terzo caso, siamo in presenza di soggetti esperti, capaci di comprendere da sé il rischio di investimento. Dunque il flusso informativo è più ridotto. L'informativa riguarda un singolo,specifico investimento in un preciso contesto temporale. Il prospetto informativo deve contenere indicazioni sull'emittente/offerente, sull'acquirente, le prospettive sul lungo periodo dell'investimento, il tipo di offerta (pubblica di acquisto, di scambio, di acquisto-scambio). Le OPA come sappiamo possono essere amichevoli o ostili. Quanto c'è una scalata, l'organo amministrativo deve decide se l'offerta è conveniente o meno per i potenziali venditori. Altra funzione dell'informazione è l'esercizio dei diritti derivanti dagli strumenti finanziari, come per esempio le azioni. Il portatore di un'azione deve essere informato in merito all'esercizio dei diritti derivanti dal suo strumento finanziario. L'informazione può essere comunque utile a determinare le decisioni di investimento o disinvestimento.

Lezione del 22 Ottobre 2012

Sgubbi

- Considerazioni su 2638
- Manipolazione del mercato
- Ponte tra i due temi: sentenze scalate bancarie 2005 (Antonveneta e BNL) della Corte di Appello di Milano.

Lezione del 30 Ottobre 2012

Manipolazioni del mercato

Può essere artificioso e penalmente rilevante un acquisto effettuato da più soggetti che hanno stretto un patto non comunicato?

Partiamo dal presupposto che la validità di un contratto d'acquisto è cosa diversa rispetto al patto parasociale occulto.

Nel caso in esame si ritenne che il silenzio serbato sull'esistenza del patto costituisse un dato estrinseco mentre la sentenza afferma esattamente il contrario: si è trattato di un elemento di cui gli investitori avrebbero potuto tener conto e pertanto un elemento incidente sulla formazione del prezzo del titolo. Si può ipotizzare una fattispecie di concorso? Si. Secono Sgubbi però non è spiegato perché, se più pattisti acquistano titoli sul mercato, ciò debba avere una rilevanza penale.

Sentenza 15 ottobre 2012

Si parla della definizione del concetto di "alterazione sensibile del mercato". La fattispecie dovrebbe costituire un'ipotesi di reato di pericolo in cui l'illiceità penale deriva da fattore esterni (nel caso di specie, un patto occulto). La vicenda riguarda IFIL-EXor (Fiat). La fiat nel 2005 si trovava in stato di crisi e riceveva da una banca un prestito consistente a fronte dell'impegno dei controllanti della società di convertire il prestito in azioni della fiat nel caso in cui il prestito non fosse stato restituito nei tre anni successivi (prestito obbligazionario convertibile). La Fiat, in questo ultimo caso, avrebbe perso il controllo della società stessa (a causa dell'aumento di capitale sociale). La famiglia Agnelli (necessitando del 30% del capitale sociale) pose in essere un contratto derivato, accordandosi con un'altra banca affinchè questa acquistasse un complesso di azioni che, unitamente a quelle possedute dalla famiglia, realizzassero il 30% richiesto. La Consob chiede informazioni alla fiat, in modo particolare chiede di motivare l'aumento anomalo del titolo→ state facendo qualcosa per conservare il controllo in caso di conversione del prestito? La Fiat da risposta negativa. Il comunicato della fiat viene qualificato come falso :

1. ostacolo alle funzioni di vigilanza
2. manipolazione informativa del mercato.

Il Tribunale di Torino affronta i due processi (amministrativo e penale→ problemi di ne bis in idem, il principio del conflitto di giudicati vale anche nell'ambito di procedimenti sanzionatori amministrativi in presenza di un "medesimo fatto". Il Tribunale respinge le questioni relativi al conflitto di giudicati ritenendo che le due norme (art. 185 e 187ter) non sono identiche: la prima si riferisce a notizie false, la seconda a informazioni, voci. In altre parole afferma che l'illecito penale è a pericolo concreto, l'altro a pericolo astratto. La sentenza è censurabile! La medesimezza del fatto riguarda infatti il nucleo fattuale storico. Il tribunale invece fa leva sulla distinzione di fattispecie basata sul concetto di pericolo concreto (accertato dal giudice) e pericolo astratto (presunto).La differenza non è solo di prova processuale ma attiene alla struttura del reato dal punto di vista sostanziale, costituisce un evento di tipo naturalistico rappresentato dal PERICOLO CONCRETO DI ALTERAZIONE DEL MERCATO. il giudice dovrà ricostruirlo nella sua effettività, dovrà

cioè accertare l'evento "pericolo di sensibile alterazione del prezzo", evento inteso come risultato estremo della condotta. L'evento deve essere accertato valutando l'andamento del mercato.

Nel caso di specie, il comunicato della Fiat ha generato l'evento alterazione dei titoli. Dopo il 23 agosto 2005, data di diffusione del comunicato, non è accaduto alcunché. Secondo il tribunale, il comunicato falso non ha avuto alcuna incidenza sull'alterazione dei prezzi. MA questa conclusione si desume sulla scorta di un giudizio di ex post, non di prognosi postuma ex ante → è chiaro che visto ex post un reato di pericolo non produca danno! Il giudice dovrebbe effettuare un giudizio contro fattuale chiedendosi cosa sarebbe accaduto se non fosse stata data alcuna notizia, deve cioè mettere a confronto l'ipotesi di notizia falsa con quella di assenza di notizie.

La Cassazione, con la sentenza di ottobre, annulla con rinvio. I reati di pericolo non sono reati di evento. Il giudice deve ricostruire il pericolo facendo riferimento alle potenzialità offensive della condotta. Il giudice deve valutare, nel caso in esame, le potenzialità offensive del comunicato in un giudizio contro fattuale che metta a paragone la notizia falsa con quella vera: cosa sarebbe successo se la fiat avesse diffuso un comunicato veridico? I reati di pericolo concreto devono essere valutati ex ante con un giudizio di prognosi postuma. Il prezzo potrà risultare immutato ma la manipolazione sussiste comunque nella misura in cui esso sarebbe mutato se fosse stato diffuso un comunicato veritiero.

Lezione del 5 Novembre 2012

Manipolazioni del mercato (segue)

N.B. La camera dei deputati ha approvato la Legge Anti-corruzione in cui figura **l'articolo 2635**→ si parlava di infedeltà a seguito di dazione o promessa di utilità "CORRUZIONE PRIVATA", puniva i soggetti che in seguito a dazione di utilità compissero atti contrari ai doveri di uffici cagionando nocumento alla società. Dal 2002 ci sono stati solo due casi di applicazione della fattispecie a causa della problematicità relativa a due punti →

1. La perseguibilità a querela di parte offesa (ossia la società salvo l'estensione del diritto anche ai soci)

2. Il novero di soggetti attivi si focalizza sulla figura del direttore commerciale

La nuova norma cerca di risolvere questi problemi: i soggetti attivi sono quelli indicati nella fattispecie pregressa MA ANCHE ai *soggetti sottoposti alla direzione* ***o*** *vigilanza* dei soggetti indicati dal primo comma (si noti la disgiunzione "o" → anche a coloro che anche senza essere sottoposti alla direzione gerarchica, sono soggetti alla loro vigilanza → quindi anche ai soggetti esterni alla società come gli agenti o, addirittura, soggetti che prestano attività manuale/materiale/outsourcing). La corruzione privata è sempre una corruzione antecedente, mai susseguente: è punito l'abuso che si concretizza in seguito alla violazione dell'obbligo. Un'ulteriore variazione concerne l'oggetto dell'atto corruttivo: si parla di violazione di obblighi di ufficio ma ANCHE di violazione degli obblighi di fedeltà, rispetto agli interessi della società. La novità più importante riguarda il regime di perseguibilità: resta la p. a querela "salvo che dal fatto derivi una distorsione della concorrenza nell'acquisizione di beni o servizi" → in altri termini si introduce una distinzione tra il caso

in cui la corruzione offenda o distorca la concorrenza e il caso in cui ciò non avviene. Ci sono alcuni rilievi da fare. Da un punto di vista dell' esegesi della fattispecie si può dire che ogni forma di corruzione tra privati avvenga sempre per un tornaconto per il corruttore pertanto è molto raro che la corruzione non distorca la concorrenza anzi, è di norma preordinata a farlo (corrompo per far sì che si scelga me in luogo di un altro). Se così è il reato diventerebbe sempre perseguibile d'ufficio, è una norma eventualmente plurioffensiva. Dal punto di vista pratico bisogna sottolineare che la perseguibilità d'ufficio in ambito societario conferisce a qualunque soggetto interessato alla vita della società un potere vastissimo, chiunque può presentare denuncia. Il punto problematico consiste nelle eventuali iniziative delle società concorrenti che si presterebbero anche a manovre strategiche (qui si che si può parlarle di manovre distorsive della concorrenza). Considerando che la norma consente anche il sequestro preventivo 321 co.2 cpp in funzione della confisca, anche per equivalente, si possono immaginare gli effetti: il sequestro preventivo in funzione di confisca, differentemente dal sequestro preventivo puro di cui al primo comma in cui si dovrà dimostrare in giudizio l'utilità della cautela allo scopo di evitare la reiterazione del reato, non ammette strumenti di difesa cautelare perchè non richiede altri elementi se non la dimostrazione del fatto che il reato contestato ammette la confisca. Ci sono casi ulteriormente critici in cui il pm chiede il s. preventivo in funzione di confisca dell'asset aziendale e successivamente, non potendo la società operare, ne chiede il fallimento.

Sentenza 186/2011 Corte Costituzionale

Attiene al tema della confisca nel caso di abuso di mercato. La corte costituzionale si pronuncia in termini di inammissibilità in quanto il quesito formulato dalla Corte di Appello di Torino risultava oscuro. La questione era però di grande interesse e riguardava l'articolo 187 del tuf e l'articolo 187 sexies in materia di illecito amministrativo. in entrambi i casi si prevede la confisca per equivalente ma, in materia di abusi di mercato, non esiste solo la confisca del prezzo profitto o prodotto del reato, bensì anche " dei beni utilizzati per commettere il reato". Nel caso di specie la società indagata veniva sottoposta a confisca del prodotto del reato, circa un milione di euro, e dei beni utilizzati, circa diciannove milioni. Sappiamo che mentre la confisca del cp è una misura di sicurezza, quella del tuf è una PENA pertanto deve adeguarsi ai canoni tipici del diritto penale (es. proporzionalità, irretroattività,legalità). La corte remittente sottolinea la violazione degli articoli 3 per irragionevolezza della confisca dei beni utilizzati per commettere il reato, la confisca viene a dipendere da un'attività di per sé anche lecita, nel senso che i beni utilizzati possono lecitamente appartenere alla società), violazione dell'articolo 27 in quanto non proporzionata alla responsabilità individuale.

La questione di legittimità costituzionale è stata posta anche sotto un altro profilo: se la confisca è una pena **NON Può ESSERE APPLICATA IN VIA CAUTELARE** ! Tutte le misure cautelare presuppongo l'esigenza della cautela ma non possono essere un'anticipazione della pena proprio per la presunzione di non colpevolezza immanente nel nostro sistema penale.

C'è una sentenza del Tribunale di Roma molto rilevante sull'articolo 2635 cc. Il fatto riguarda l'accusa di aver operato sul mercato regolamentato italiano e tedesco, compiendo una serie di operazioni di acquisto di titoli di stato italiani, tedeschi e spagnoli e poi operando sul mercato per favorire l'aumento del titolo e lucrarne le plusvalenze. I mercati sui titoli di stato di stati diversi sono regolamentati in termini omogenei con un'unica eccezione: il riallineamento del mercato del prezzo di un titolo è automatico (avviene tramite algoritmi). I soggetti imputati compiono una serie di operazioni dilazionate nel tempo che producono un aumento del prezzo dei titoli (per esempio attraverso un software che permetteva il compimento di operazioni simultanee). Le singole operazioni, quantitativamente numerose, non sono tuttavia di importo

elevato. La questione penalistica è questa: **se un soggetto opera nell'ottica di favorire l'aumento del titolo, compiendo operazioni che singolarmente risultano irrisorie , quando si realizza la condotta di ARTIFIZIO? In altri termini, se ogni operazione di per sé è assolutamente lecita ed ininfluente sulle variazioni del mercato, bisogna valutare la complessità delle operazioni compiute? Quando scatta la condotta artificiosa?** Il Tribunale propone un giudizio contro fattuale che elimini mentalmente la condotta ma, anche in questo caso, la condotta sarebbe ininfluente. L'artificio nasce quando si modifica patologicamente il corso naturale dei valori del mercato (alterazione sensibile dei prezzi). Nel caso di aggiotaggio informativo il discorso è più semplice: la diffusione di notizia falsa è più agevolmente rilevabile negli effetti che essa produce sui mercati. Il tribunale, nel prosciogliere, ritiene di dover individuare nel limite dello 0,5% il limite di alterazione sensibile dei prezzi oltre al quale si potrà parlare di turbativa patologica del mercato. Nel caso di specie poiché si operava su mercati di enorme ampiezza, tale alterazione non si è verificata.

E' un reato progressivo? Cioè si consuma attraverso una sommatoria di condotte neutre? Si tratta di condotte singolarmente lecite che diventano, arbitrariamente illecite, al raggiungimento della soglia.

Lezione del 12 Novembre 2012

Abuso di informazioni privilegiate (Tripodi)

Si tratta di una fattispecie introdotta nel 1990, modificata successivamente nel 1998 e da ultimo nel 2005. Ci si riferisci all'ipotesi in cui un soggetto operi sui mercati finanziari utilizzando una posizione di privilegio conoscitivo dato dall'apprendimento di una informazione privilegiata. La prima macro distinzione è ovviamente, come insegna il buon Francesco, quella da insider primari ed insider secondari a seconda delle modalità di apprendimento della notizia: gli insider secondari sono punibili con sanzioni solo amministrative, l'articolo 184 si riferisce invece all'apprensione della informazione privilegiata "in ragione dell'ufficio", sottolineando dunque una nota di strumentalità tra la conoscenza e la posizione occupata. Ci sono tre ipotesi di abuso di informazioni privilegiate: nel primo caso il soggetto compra[REATO DI DANNO], vende o compie altre operazioni, nel secondo comunica la notizia, nel terzo raccomanda il compimento di operazioni[REATI DI PERICOLO ASTRATTO]. Insider è chi utilizza la notizia e non chi la possiede, notizia che deve definirsi privilegiata a norma del primo comma dell'articolo 181. Un primo problema attiene alla definizione di influenza sensibile → secondo la Corte Costituzionale, trasformando un requisito oggettivo in un requisito soggettivo, si parlerebbe di informazione sensibile avendo riguardo per una informazione che un investitore ragionevole porrebbe alla base delle sue decisioni di investimento. Da qui una raffica di censure sotto il profilo della tipicità e della determinatezza: chi è l'investitore ragionevole? cosa vuol dire presumibilmente

Altro problema attiene al quesito: si può essere insider di se stessi? Cioè, si configura il reato nell'ipotesi in cui chi utilizza l'informazione è la fonte stessa dell'informazione? Famoso il caso UNIPOL in cui, in sostanza, il Tribunale di Milano richiama una sentenza del Tribunale di Brescia (caso Miutti) che nulla aveva a che vedere col tema succitato, presupponendo invece un flusso di informazioni vero e proprio. Il caso arriva in Cassazione che rinvia al tribunale di Bologna che, in merito alla tematica, si limita a dire che è necessario valutare la meritevolezza dell'operazione. Certo è che non si può ammettere un approccio totalmente liceista ma è comunque necessario un minimo coefficiente di esternazione.

L'articolo 184 fa poi riferimento ai criminal insider che siano in possesso della informazione in ragione o per la preparazione di attività delittuosa il che pone un problema di coordinamento col caso dell'insider di se stesso: o ne si ammette la rilevanza, o ne si ammette la rilevanza in relazione alle attività illeciti, o si ammette una soluzione di compromesso che richieda l'esternazione della info.

Lezione del 13 Novembre 2012

Le sanzioni amministrative della Consob

(Gianfranco Trovatore)

La Consob, nell'ambito del procedimento relativo ai reati del mercato finanziario, riveste una posizione senza dubbio singolare e, per certi versi, sui generis rispetto ai normali canoni della dogmatica penalistica. Nel sisitema revigente alla legge 62/2005 la Consob aveva poteri sanzionatori diretti solo nei confronti delle società di revisione e dei promotori finanziari. Negli altri casi, nei confronti per esempio degli intermediari mobiliari, svolgeva un ruolo propositivo ed accertativo che presupponeva l'ultimo intervento del Ministero dell'Economia. Nello specifico, prima della legge del 2005, nei confronti dei primi due soggetti la Consob aveva potere decisorio diretto (per mezzo della Commissione); nei confronti degli intermediari mobiliari, la decisione sanzionatoria spettava al Ministero del Tesoro (oggi M.dell'economia).

Con la legge comunitaria del 2004 (direttiva 2003/6/CE) trasposta nella legge 62/2005 si attribuiva alla Consob la potestà sanzionatore in materia di abusi di mercato e, parallelamente, si è modificato il procedimento sanzionatorio. Da un punto di vista della tecnica legislativa, l'implementazione delle direttive comunitarie, non è stata semplice:nella fase della traduzione del testo ufficiale della direttiva comunitaria, i giuristi di Bruxelles hanno avuto uno spazio di "manovra" un po' particolare che ha reso la tassonomia non proprio conforme alla fonte. Si è pensato di disciplinare il procedimento sanzionatorio senza partire dall'originario procedimento amministrativo, ma introducendone uno nuovo: è stato creato un apposito titolo del Testo Unico nel quale sono riportate le norme generali sul procedimento sanzionatorio amministrativo con relativi problemi di coordinamento rispetto alla nuova normativa speciale. Ad ogni modo, il nuovo procedimento sanzionatorio è più spedito che esclude la partecipazione formale (ed inutile) del Ministero dell'Economia; sono maggiori le garanzie di indipendenza dal governo dell'autorità vigilata; vi è una riduzione ad unità dei procedimenti prima affidati alla Consob e quelli prima affidati ad altre autorità. E' tuttavia da notare che c'è anche una commistione eccessiva di poteri, la Consob cumula poteri istruttori e

decisori con conseguente dubbio in termini di terzietà della stessa. Da qui la necessità di rafforzare i presidi minimi del diritto di difesa → **art. 195.co2 TUF (contraddittorio, conoscenza degli atti e verbalizzazione, distinzione tra funzioni istruttorie e funzioni decisorie**).

- Il contraddittorio ha l'usuale funzione di permettere al destinatario della sanzione di difendere le proprie ragioni mediante la comunicazione di avvio del procedimento (formale contestazione degli addebiti), individuazione del responsabile del procedimento etc.

- E' garantito al soggetto passivo i documenti concernenti il procedimento, attraverso la disciplina del diritto di accesso agli atti, art. 25 l.241/1990

- L'istruttoria è di competenza delle sole struttre operative, senza il coinvolgimento della Commissione che ha invece solo funzioni decisorie. Insomma ci sono due fasi, una, istruttoria, di competenza delle strutture operative (DIN DCG, DIE, DME, DTC) e una, decisoria, di competenza della Commissione. Per assicurare maggiori garanzie di terzietà si è pensato di articolare la fase istruttoria in due momenti: la fase di istruzione iniziale affidate alle divisioni operative di vigilanza, la fase di istruttoria per la decisione è affidata all'ufficio sanzioni amministrative. Le divisioni operative fanno le loro indagini ed eventualmente procedono alla formale contestazione dell'addebito, chiedendo eventuali pareri o informazioni. Dopo di ciò, la divisione operativa, notifica la nota al destinatario (che può difendersi già davanti alla divisione, con audizione per esempio). Le divisioni, poi, inoltrano una relazione istruttoria che, congiuntamente al fascicolo, viene inviata all'Ufficio Sanzioni amministrative. L'Ufficio, ben distinto dalla Commissione, può eventualmente ripensare gli esiti istruttori (proponendo l'archiviazione) oppure comunicare all'interessato l'avvio della fase stessa, fissando eventualmente il limite della sanzione. Queste proposte vanno al Collegio che, aperta la fase decisoria, si deve pronunciare. In caso di provvedimento sanzionatorio,il responsabile del procedimento richiede all'Unità organizzativa di notificare il provvedimento finale al soggetto interessato; in caso di archiviazione, il responsabile del procedimento comunica la decisione direttamente all'interessato. Per quanto concerne la tempistica della fase istruttoria, il termine è di 360 giorni.

L'ufficio sanzioni elabora proposte anche sul an e sul quantum della sanzione, sulla base di alcuni parametri quali: la gravità oggettiva del fatto (profitto, prodotto, risorse investite, occultamento degli illeciti, numero di strumenti finanziari utilizzati, effetti su mercati finanziari correlati, lesione delle negoziazioni), criteri soggettivi di gravità (dolo o colpa), comportamento successivo all'illecito (autodenuncia, ravvedimento operoso), personalità dell'autore (funzione o carica sociale, ruolo svolto nell'illecito, precedenti sanzionatori della stessa indole), condizioni economiche (capacità reddituale e patrimoniale dell'autore).

Il provvedimento sanzionatorio, viene pubblicato ai sensi dell'articolo 195 comma 3 Tuf, per estratto nel Bollettino della Consob, con possibilità di prevedere anche ulteriori modalità di pubblicità del provvedimento o adottare anche altri provvedimenti (es. differire o escludere la pubblicazione se ne possa derivare un danno all'integrità dei mercati o un danno sproporzionato alle parti [ma chi sono queste parti? le parti dell'illecito o anche terzi? si può parlare di danno reputazionale alla Sim? Dipende dall'accezione da dare al termine "sproporzionato": eccessivamente grave o verosimilmente ininfluente?])

Il giudizio di opposizione è ammesso davanti alla Corte d'Appello competente per territorio e poi davanti la Cassazione. Precedentemente si era invece affermata la competenza del Tar Lazio in primo grado e della Corte di Appello in secondo, poi è intervenuta la Corte Costituzionale ripristinando lo status quo ante.

SANZIONI APPLICABILI IN MATERIA DI ABUSI DI MERCATO

Fino al 2005, i poteri sanzionatori della Consob, non riguardavano i market abuse. Dopo il 2005 si è introdotto il sistema del doppio binario. il legislatore comunitario imponeva agli stati membri di adottare sanzioni amministrativi, eventualmente affiancate da quelle penali.

Abuso di informazioni privilegiate

L'articolo 187bis co.1 si riferisce all'abuso di informazioni privilegiate e punisce chiunque, in ragione della sua qualità o posizione:

1.acquisti, venda o compia altre operazioni utilizzando le informazioni privilegiate [INSiDER PRIMARIO];

2. comunichi le informazioni a terzi;[tipping]

3. raccomanda o induca taluno a compiere [tauytage]

La definizione di informazione privilegiata è definita dal TUF. Gli unici elementi di differenziazione tra illecito penale e amministrativo sono: la punibilità degli insider secondari secondo il solo 187bis; l'equiparazione del tentativo alla consumazione dell'illecito amministrativo; la responsabilità anche colposa dell'illecito amministrativo.

Manipolazioni del mercato

Qui le due fattispecie, penali e amministrative,sono differenti (art. 185 e 187ter). Nell'illecito penale si richiede una prognosi ex ante della concreta idoneità della condotta ad alterare sensibilmente il prezzo mentre per l'illecito amministrativo è sufficiente un'astratta idoneità della condotta ("suscettibili di fornire indicazioni false o fuorvianti").

Esistono tre tipi di manipolazione del mercato:

manipolazione informativa,

manipolazione operativa che si sostanzia in operazioni di compravendita o di proposte non concluse che siano fuorvianti (ciò a dire che anche la manipolazione operativa ha un contenuto informativo: si opera sul mercato per dare un'indicazione falsa dei prezzi tramite simulazioni per esempio che da l'idea che ci siano più operatori finanziari interessati a quella data operazione).

Esempi pratici

1. Squeeze-Corner : acquisire una posizione dominante sul mercato per poi alterare i prezzi del derivato. Es, caso Gardini che essendo al vertice di una famosa società, fu poi messo all'angolo da operazioni di mercato che poi gli impedirono la consegna del derivato.

2. Marking the close: acquisire o vendere strumenti finanziari alla chiusura del mercato per ingannare gli investitori sul prezzo di chiusura.

3. Wash trades: simulazione assoluta di contratti non conclusi senza alcuna variazione della proprietà finanziaria.

Si parla di **MANIPOLAZIONE MISTA** quando si utilizzano mezzi di informazioni per diffondere una valutazione dopo aver preso precedentemente posizione sullo stesso, beneficiando dell'impatto della valutazione

esempi

Pump and Dump, acquisto al giusto prezzo di strumenti finanziari e successiva assunzione di posizione fuorvianti sul prezzo seguita dalla dismissione delle partecipazioni a prezzi più alti degli originari

Trash and cash, diffusione di informazioni false su strumento finanziario atte a deprezzare il titolo e lucrarne la differenza,

- La manipolazione informativa rispetto alle sanzioni irrogate,è prevalente, segue quella mista e da ultimo quella operativa. Perché? Quando si manipola un titolo piccolo (operativa) l'impatto negativo sui mercati è minore; se si manipola informativamente il mercato, l'effetto di alterazione del mercato è più esteso (per questo le sanzioni sono differenziate).

- In relazione ai provvedimenti sanzionatori irrogati, prevalgono i reati degli insider secondari (69%).

CASI PRATICI

1.Pair Gain

Nel primo caso, nell'aprile del 1999 sul titolo Pair Gain (avente un andamento tendenzialmente lineare) vengono compiute alcune operazioni che produco due picchi sui prezzi (il sette aprile arriva ad 8 +30%): nello specifico, un soggetto pubblica un messaggio su un sito in cui si dice che una società straniera sta per comprare quel titolo, indicando anche la fonte della notizia. Cliccando sul link si apre la pagina Bloomberg che titola "PairGain acquistata dalla società israeliana ECI Teleconm". Che fa a questo punto l'investitore? Si precipita ad acquistare il titolo. Qualche giorno dopo il sito internet smentisce la notizia dell'acquisto! Praticamente un ingegnere di soli ventisei anni aveva creato una falsa pagina Bloomberg! Ovviamente questo tizio non ha operato sul mercato, era uno scherzo.

2.MCI Worldcom

Nell'aprile del 1999 accade che, la società in questione, viene rilevata da una società chiamata Skytel, società che scopre che esiste su internet una pagina internet chiamata SkytelWorldcom. L'investitore qui intuisce che tra le due società dovrebbe esserci un legame; i titoli salgono alle stelle perché viene diffusa la notizia ma, nello stesso giorno, quando la società Worldcom nega che la creazione di quella pagine web fosse opera delle società interessate, nega insomma l'esistenza del connubio con Skytel, il titolo scende. Dopo pochi giorni la società Worldcom comunica INVECE il contrario: sta per comprare Skytel. Perché? Perché risulta che, dopo la smentita precente, il titolo Skytel si sarebbe tenuto basso mentre, se la notizia dell'acquisto fosse stata divulgata subito questo sarebbe schizzato alle stessel e Worldcom avrebbe dovuto pagare molto

di più! La manipolazione informativa consiste nel fatto che la società ha diffuso una notizia falsa (smentendone una vera) per avere dei vantaggi economici sul rapporti di concambio al momento dell'acquisto effettivo.

4. Emulex

E' una società di fibra ottica. Internet Wire è invece una società che mette a disposizione degli emittenti uno strumento per divulgare notizie al mercato (da noi non si può perché è accentrato) tramite comunicati. I.Wire mette a disposizione questo mezzo per permettere ad Emulex di comunicare di essere sotto inchiesta da parte della Sec ed altre notizie del genere. Il giorno del comunicato il titolo ha una impennata enorme e poi un ribasso altrettanto notevole. Perché? Perché quello stesso giorno, un impiegato di I.Wire aveva inviato un comunicato falso sulle condizioni di Emulex salvo poi smentire (ecco perché il ribasso). Cos'era successo al signor dipendente? Questo aveva venduto delle azione di Emluex a 90dollari e si era poi dimesso da I.WIre. Due giorni dopo crea un account fingendosi "Ross Porter" e chiama la sua vecchia società I.W. dicendo di chiamare per conto di Emulex ed inviando il comunicato di cui prima. Il titolo quota 110$. Il titolo comincia a precipitare quando si hanno le smentite di Emulex, al chè il buon impiegato ricompra il titolo a 43$. Si bloccano le negoziazioni. Si smentiscono i comunicati. Si rialza a 105$. Quanti risparmiatori hanno perso in questo sbalzo, anche se il tiolo chiude ad un valore buonino? Un danno di cinquanta milioni di dollari al mercato ed un guadagno di 241.000 dollari per il signor impiegato. Condannato a 44 mesi di prigione.

→

Lezione del 19 Novembre 2012

Agenzie di Rating (Dott. Ruggero)

In un contesto di crisi economica come quello attuale, il tasso di indebitamento complessivo ha raggiunto quote molto elevate: dovrebbero attendersi venti anni per un risanamento totale. La crisi economica è indubbiamente una crisi di legalità: evasione fiscale (120miliardi), riciclaggio, corruzione(60miliardi). Lo stock di debito pubblico, suddiviso pro capita ammonta a circa 31 milioni l'anno. Qualche anno fa lo scudo fiscale ha consentito di fa rientrare diversi milioni di euro: se si recuperassero allo Stato tutti i denari che costituiscono l'economia sommersa, la manovra salva-Italia non sarebbe necessaria.

Quando, per esempio, un'azienda vive di corruzione, cessa di essere competitiva → il profitto non dipende più dalla sua efficienza reale.Oggi si parla di corruzione "liquida": vacanze, automobili, acquisto di case all'insaputa del beneficiario. La corruzione aumenta, questa è la piaga nazionale: dagli anni settanta, in concomitanza con l'aumento della spesa pubblica, l'Italia aveva un'ottima crescita e un debito pubblico pari a zero. Poi la situazione cambia: negli anni ottanta dilaga l'evasione fiscale, il debito pubblico è al 90% del Pil. Da allora la crescita non si è mai arrestata. Il nuovo decreto, per la prima volta, parla di disciplina preventiva: si pensi all'obbligo per gli enti pubblici di pubblicare i bilanci di esercizio consuntivo, l'obbligo di stilare un codice etico del dipendente pubblico, la predisposizione delle white list comprendenti le aziende virtuose, la tutela dei denuncianti anonimi, l'individuazione di una sorta di responsabile della prevenzione della

corruzione nella P.A. (aree a rischio, criteri di gestione del rischio, etc). Forse si poteva fare di più (si pensi al voto di scambio). Per quanto concerne il riciclaggio, oggi ha assunto proporzioni endemiche ed internazionali: deriva dalla stessa integrazione dei mercati finanziari. In Italia si ricicla quasi il 10% del Pil.

Il più grande vulnus è però considerata l'evasione fiscale: il pagamento delle tasse è indispensabile per la sussistenza dello Stato stesso (lo diceva il buon Hobbes). Non si possono combattere i fenomeni di corruzione senza contrastare l'evasione. Il problema dell'evasione fiscale si impone anche in Germania, nel caso della diffusione delle liste anonime dei grandi evasori: la corte costituzionale ha operando un bilanciamento ritenendo prevalente l'interesse al contrasto dell'evasione.

Tutti questi fattori criminogeni sono elementi unitari di una grave minaccia ai mercati. Come ottenere la fiducia dei contribuenti? In America per esempio si è introduce il sistema delle detrazioni (io accumulo certificati di versamento imposte e me li detraggono dal mio imponibile, fico!).

1. MANIPOLAZIONI DEL MERCATO

Prima si parlava di aggiotaggio, fino alla legge 62/2005. L'oggetto giuridico del reato è sempre il medesimo in tutte le forme di manipolazione: interesse a tutelare il libero gioco della formazione del prezzo attraverso l'incontro della domanda e dell'offerta. E' un reato di pericolo: non è necessario il verificarsi dell'effetto, è sufficiente che la condotta sia idonea ad incidere su questi interessi.

L'aggiotaggio è stato assimilato per alcuni versi alla truffa: il primo è una frode pubblica, la seconda è una frode individuale (Manzini). Il fatto è che molto difficle raccogliere la prova di queste condotte manipolative.

La condotta sempre ricorrente è la **divulgazione di false informazioni.**

1. **Informazione** è il presupposto di qualsiasi attività partecipativa dell'individuo. Non è solo acquisizione di dati e notizie, ma anche potere di gestione delle stesse. Il mercato finanziario è un luogo in cui si scambiano informazioni, oltre che denaro. L'informazione è uno dei presupposti del mercato efficiente: si parla di interesse ad una informazione trasparente, per addivenire ad una scelta razionale di investimento.

   Le fattispecie di aggiotaggio erano contenuti originariamente nel 501 cp. 2628 del cc, nel tub e nel tuf. Con la riforma del 2002 viene riformato il 2637 → viene introdotto l'aggiotaggio tout cour che ricomprende tutte le fattispecie. Con la legge 62/2005 si abrogano gli articoli del tuif e si introduce l'articolo 185 Tuf (manipolazioni su strumenti quotati), lascia il 2637 per l'aggiotaggio bancario e sugli strumenti non quotati, rimane il 501 cp.

   n.b la direttiva comunitaria ha una clausola di salvaguardia che consente l'applicazione della fattispecie anche a nuove forme di aggiotaggio.

1.Information based manipulation (informativo)

2.Action Based manipulation (operative)

3.Manipolazione mista (operazioni reali con finalità ingannatorie

(si consideri che il legislatorie italiano ha innalzato la soglia sanzionatoria del reato di cui all'articolo 501 cp. per permettere l'applicazione del 266 cpp sulle intercettazioni)

"ALTRI ARTIFIZI"

La giurisprudenza si è soffermata sul concetto di " artifici", non più di mezzi fraudolenti, per potere includere tutte quelle operazioni che sono di per sé lecite ma che per le condizioni di tempo e di luogo sortiscono effetti ingannatori. E' un reato di pericolo concreto: occorre che l'azione sia concretamente idonea ad incidere sul processo motivazionale dell'investitore.

La competenza per territorio. Se queste manipolazioni vengono realizzate da agenzie estere, c'è giurisdizione? c'è competenza?

Dunque, è un reato di condotta e non di evento, di pericolo concreto e non astratto. L'articolo 6 stabilisce i criteri validi in generale, ma non per i reati di condotta che si consumi all'estero si applica l'articolo 7 del cp. ("ogni altro reato per cui sia prevista la giurisdizione italiana" → ce lo dice l'articolo 501 del cp. e 182 del Tuf.

La competenza?

Articolo 10 del cpp se il reato è commesso interamente all'estero procede il pm che ha iscritto per prima la notizia del reato. (LUI)

AGENZIE DI RATING

Parliamo ora di quei soggetti che fanno informazione nei mercati finanziari. Affinchè le scelte degli investitori siano razionali, chi fotografa lo stato di salute del mercato è proprio l'agenzia di rating. Queste agenzie formulano delle valutazioni sull'affidabilità creditizia degli emittenti, esponendo una valutazione sul rischio di credito dell'emittente. Così facendo in definitiva ne determina le sorti dell'emittente. Oggi si parla di "dipendenza" dalle agenzie di rating: queste infondo esprimono una opinione, possono essere chiamate a rispondere per ciò? Diffondono notizie o no?

La notizia è l'informazione su di un fatto, l'agenzia invece divulga una informazione che diventa notizia che condiziona gli investitori. La famosa over dipendence nasce dal problema per cui le opinioni delle agenzie di rating hanno in realtà valore normativo (così come previsto dal regolamento della BCE) → se per esempio l'Italia non ha affidabilità credizia, ovviamente perde la possibilità di attestarsi sui mercati finanziari (l'investitore investe altrove, da qui la differenza si Spread). Le agenzie vivono un conflitto di interessi che nasce dal fatto di dover rendere un servizio sia all'investitore che all'emittente. Prima invece era solo l'investitore a pagare la consulenza dell'agenzia di rating. Ora sono gli emittenti che, dovendo promuovere i propri prodotti, chiedono una valutazione alle agenzie. OGGI QUELLO CHE DICONO LE AGENZIA HA FORZA DI LEGGE, perché LA VALUTAZIONE OTTIMALE SU UN TITOLO GLI ATTRIBUISCE UNA VALENZA PRIVILEGIATA SUI MERCATI.

Caso 1.

Moody's, agenzia di rating, dirama ai mercati degli annunci : è possibile che il contagio, dalla Grecia, si diffonda su altri mercati finanziari. Insomma gli investitori si preoccupano. Le voci istituzionali si apprestarono a porre dei rimedi: si disse che il sitema bancario italiano era sano, non ci sono titoli Greci, l'accostamento tra i due sistemi bancari non era reale. Ma… aveva danneggiato la fiducia degli investitori, art. 2637 c.c. Aggiotaggio Bancario. Ci fu dunque l'esposto per le notizie false.

Ma era quella una notizia? No, faceva notizia ma era un'opinione che, in quel determinato contesto, sortì un effetto manipolativo derivante dall'accostamento tra Grecia e Italia.

La difesa dice che era stata l'isteria degli investitori a determinare quegli effetti "drammatici".

Caso 2.

Fitch. Due soggetti apicali dell'agenzia rilasciavano indebiti annunci preventivi di imminente declassamento dell'Italia, divulgano informazioni che dovevano rimanere riservate ed integrando una sensibile alterazione dei prezzi. In realtà Fitch aveva fatto una previsione sul potenziale declassamento dell'Italia, di due punti. Poco prima l'Italia era stata declassata da Standard&P. Dopo l'annuncio ulteriore si ebbe uno shock dei mercati. Perché l'analista ha divulgato precedente una notizia che doveva rimanere segreta? E' un comportamento manipolativo in quanto il soggetto poteva immaginare che dalla divulgazione derivasse un deprezzamento dei titoli.

Il soggetto rilasciava il primo annuncio prima del deprezzamento. Il successivo comunicato si ebbe dopo il deprezzamento, rincarando la dose. L'Italia rimane sotto scacco finchè Fitch, il 27 gennaio, decretò il downgr.

E' una notizia falsa? No, è un artifizio informativo. Ma l'anticipazione della notizia era lecita? No, il regolamento comunitario sul rating lo vieta espressamente. L'agenzia diceva di non conoscere il regolamento (?!ahaha). Un analista apicale non può non conoscere questa norma.

Caso 3

Il caso **S&P** ha invece rivelato un caso allarmante: gli analisti di S&P avrebbero utilizzando degli artifici informativi tali di offuscare l'affidabilità dell'Italia sui mercati finanziari. Per esempio, si divulgava il declassamento comunicando i motivi solo due giorni dopo; il primo declassamento dell'Italia fu motivato in basso "allo stallo della situazione politica del paese" → Monti si affretta a formare la squadra di governo e comunicare le riforme → cinque giorni dopo COMUNQUE parere negativo sull'Italia; l'Italia varava la riforma delle pensioni, ciononostante viene declassata al livello b (come Irlanda) → ma dai numeri questo accostamento risulta improponibile! La stessa Bce però non fornisce prestiti alle banche italiane.

Lezione del 20 Novembre 2012

"Altri artifici"

1. Secondo Tripodi il concetto di artifici dato da Ruggero non è condivisibile. La manipolazione del mercato prevede tre condotte tipiche → Nel caso Fitch l'analista finanziario aveva anticipato una notizia di per se vera, secondo la costruzione dell'accusa dovrebbe rientrare nella terza categoria di "altri artifizi", grazie alla vaghezza di una espressione che pone problemi di determinatezza. Qualche tempo fa il caso M. (caso di marking the close) aveva sollecitato la giurisprudenza ad interrogarsi sul concetto di altri artifici. La Cassazione innanzitutto recepisce il danno ai mercati come danno sanzionatorio e non risarcitorio (capitolo su costituzione di parte civile), quindi non retroattivo. Il concetto di artificio si riferisce a fatti intrinsecamente illeciti? (Il caso: tizio aveva un basket di derivati indicizzati su un indice, compie una serie di operazioni alla chiusura del mercato. All'apertura del mercato c'è un trend rialzi stico, molti investitori puntano su quell'indice e tizio ne approfitta per rivendere tutto lucrandone le plusvalenze. Poco dopo si capisce che non era reale il trend rialzi stico reale, ma indotto. Acquistare titoli indicizzati ad un indice è perfettamente lecita e se anche lo ha fatto al fine di… non è un reato a dolo specifico).

   La Cassazione nel 2010 dice che le operazioni lecite possono costituire artificio in base alle coordinate di tempo o di luogo. Il concetto di artificio è secondo la cassazione la creazione di un "mercato apparente", si sostanzia nella creazione di una contingenza diversa da quella reale. Nel caso di specie il trend rialzi stico non deriva dall'andamento del mercato, è stato indotto dal comportamento di Tizio che ha acquistato una molteplicità di titoli.

Nel caso dell'analista, quando questo dice "vi anticipo che la situazione borsistica è simile a…bla bla bla", c'è artificio? No, diffonde un dato assolutamente conforme alla realtà, non c'è nessuna trasmissione di idee di mercato diversa da quella reale. E' semplicemente l'anticipazione di una notizia vera, se fosse stato il contrario si sarebbe potuto dire che il mercato è stato manipolato. Se il legislatore dice "altri artifici", vuol dire che anche le prime due condotte devono avere un comune tratto caratterizzante: ovvero la diffusione di un mercato apparente. Incriminare per una informazione vera non dovrebbe essere lecito: una cosa è la sanzione disciplinare, altro è il ruolo di estrema ratio del diritto penale.

Se la condotta selezionata come penalmente rilevante è la diffusione di notizie FALSE, non sembra strano che il tizio sia incriminato diffonda notizie vere? Significa annullare la capacità selettiva della fattispecie, incentrando il disvalore della condotta sulle potenzialità ipotetiche della condotta.

Se il tizio la notizia l'avesse comunicata al buon tripodi, sarebbe stata informazione privilegiata ai sensi dell'articolo 181 che è una notizia intrinsecamente VERA!