ESENTE

24081-19

REPUBBLICA ITALIANA

IN NOME DEL POPOLO ITALIANO

LA CORTE SUPREMA DI CASSAZIONE

SECONDA SEZIONE CIVILE

Oggetto

SANZIONI AMMINISTRATIVE

Ud. 21/02/2019 - PU

R.G.N. 4526/2017

Rom24081

Rep.

Composta dagli Ill.mi Sigg.ri Magistrati:

Dott. STEFANO PETITTI - Presidente -

Dott. SERGIO GORJAN - Consigliere -

Dott. MARIO BERTUZZI - Consigliere -

Dott. RAFFAELE SABATO - Consigliere -

Dott. LUCA VARRONE - Rel. Consigliere -

ha pronunciato la seguente

SENTENZA

sul ricorso 4528-2017 proposto da:

(omissis) S.P.A., elettivamente domiciliata in ROMA, VIA DI SAN VALENTINO 21, presso lo studio dell'avvocato (omissis), che lo rappresenta e difende unitamente all'avvocato (omissis);

- ricorrente -

contro

CONSOB - COMMISSIONE NAZIONALE PER LA SOCIETÀ E LA BORSA (omissis), elettivamente domiciliato in (omissis) (omissis), presso lo studio dell'avvocato (omissis)

(omissis) , che lo rappresenta e difende unitamente agli avvocati (omissis) ;

- controricorrente -

avverso il decreto della CORTE D'APPELLO di FIRENZE, depositato il 09/07/2016;

udita la relazione della causa svolta nella pubblica udienza del 21/02/2019 dal Consigliere Dott. LUCA VARRONE;

udito il P.M. in persona del Sostituto Procuratore Generale Dott. CARMELO SGROI che ha concluso per il rigetto del ricorso;

uditi gli avvocati (omissis) e (omissis) ;

FATTI DI CAUSA

1. La Commissione Nazionale per la Società e la Borsa con delibera numero 18856 del 9 aprile 2014 ingiungeva a (omissis) (omissis) S.p.A. quale responsabile in solido ai sensi dell'articolo 19, comma 9, TUF, il pagamento dell'importo complessivo di euro 2.395.000 quale somma delle sanzioni applicate a (omissis) (omissis) e altre 32 persone, nelle rispettive qualità di amministratori e funzionari della banca, come indicate nel provvedimento sanzionatorio.

1.1 In particolare le contestazioni riguardavano quattro distinte violazioni aventi ad oggetto: la prima, la condotta della banca che nell'ambito del collocamento sul mercato primario dei titoli «casaforte» e nella successiva negoziazione degli stessi sul mercato secondario, aveva omesso di identificare e gestire adeguatamente i conflitti di interesse; la seconda, le carenze di presidio e controllo in relazione all'attività di valutazione di adeguatezza delle operazioni disposte della clientela, nonché condotte irregolari in materia di profilatura dei prodotti e della clientela; la terza, la procedura per il pricing dei prodotti emessi dal gruppo che non era oggettiva,

coerente e stabile nel tempo, concedendo alle strutture deputate ampi margini di discrezionalità nella scelta delle metodologie da utilizzare, creando i presupposti per la realizzazione di condotte non corrette; la quarta, concernente la comunicazione di dati e informazioni non veritieri alla Consob che ne aveva fatto richiesta ai sensi dell'articolo 8, comma 1, TUF nel periodo dal 7 luglio 2010 al 5 settembre 2011.

2. La (omissis) S.p.A. proponeva opposizione avverso tale delibera, ai sensi dell'articolo 195, quarto comma, del d. lgs. n. 58 del 1998 sulla base di molteplici motivi. In particolare, deduceva in via preliminare l'illegittimità del provvedimento sanzionatorio per violazione del principio del contraddittorio, della conoscenza degli atti istruttori e della distinzione tra funzioni istruttorie e funzioni decisorie. Contestava poi: a) il provvedimento sanzionatorio per disparità di trattamento rispetto a situazioni analoghe ritenute, invece, lecite; b) l'intrinseca contraddittorietà del provvedimento in relazione all'individuazione di condotte giudicate illecite e non considerate tali dalla legge; c) nel merito, l'insussistenza di tutte le violazioni e in particolare di quella concernente la violazione della disciplina del conflitto di interessi, quella in materia di profilatura dei prodotti del gruppo e quella concernente pretese irregolarità relative alle modalità di *pricing* dei prodotti del gruppo; d) la decadenza dalla potestà sanzionatoria in capo alla CONSOB in relazione a tutte le violazioni ; e) la sussistenza della violazione concernente le comunicazioni di dati e informazioni non veritieri; f) la violazione dei limiti propri della responsabilità degli esponenti aziendali sanzionati per mancanza dell'elemento soggettivo.

3. La Corte d'Appello di Firenze accoglieva solo in minima parte l'opposizione e riduceva la sanzione a carico della banca (omissis)

(omissis) da euro 2.395.000 a euro 2.392.000. Riteneva, comunque, integralmente soccombente la (omissis) e la condannava a rifondere le spese del giudizio.

3.1 In particolare, quanto al procedimento sanzionatorio, la Corte d'Appello evidenziava che la Consob, con delibera del 21 giugno 2005 numero 15086, aveva assicurato i principi del contraddittorio e della distinzione tra funzioni istruttorie e funzioni decisorie, delineando una fase istruttoria dinanzi alla divisione competente per materia e poi dinanzi all'ufficio sanzioni amministrative ed una fase decisoria riservata alla commissione. La divisione competente per materia doveva trasmettere all'ufficio sanzioni amministrative le valutazioni con le deduzioni difensive e l'ufficio doveva formulare le sue conclusioni in ordine alla sussistenza della violazione e alla sanzione da applicare per trasmetterle poi alla commissione organo deliberante.

3.2 La Corte d'Appello evidenziava poi che non vi era stata alcuna violazione delle garanzie di difesa anche in relazione al principio di conoscenza degli atti istruttori e che la ricorrente aveva proposto opposizione, svolgendo ampiamente tutte le difese e producendo i documenti a sostegno delle stesse.

3.3 Quanto al profilo della pubblicità dell'udienza la Corte d'Appello evidenziava che la modifica legislativa intervenuta ad opera del decreto legislativo n. 72 del 2015 rendeva superata la questione.

3.4 Quanto al motivo di opposizione relativo alla sopravvenuta illegittimità del provvedimento sanzionatorio a seguito dell'entrata in vigore della nuova disciplina di cui all'articolo 5, comma 4, lettera b), del decreto legislativo n. 72 del 2015 di modifica degli artt. 190 e 190 *bis* TUF, riteneva che la natura amministrativa e non penale della sanzione rendesse applicabile il principio *tempus regit actum* in luogo di quello del *favor rei.*

In tal senso la Corte d'Appello richiamava la giurisprudenza di legittimità che in relazione a sanzioni amministrative del tutto simili (art.144 TUB) aveva negato la loro natura sostanzialmente penale.

In proposito osservava la Corte d'Appello che la sanzione di cui all'articolo 190 d. lgs. n. 58 del 1998 prevedeva, prima della modifica, una sanzione massima di euro 250.000, come tale assimilabile a quella massima di euro 129.110 presa in considerazione da questa Corte nella sentenza n. 3656 del 2016 e non comparabile con quella di euro 5 milioni prevista per la violazione *ex* articolo 187 del decreto legislativo numero 58 del 1998. Inoltre, come per l'art 144 TUB anche in questo caso non erano previste né sanzioni accessorie né la confisca del prodotto o del profitto dell'illecito dei beni utilizzati per commetterlo.

Anche sotto il profilo della pubblicità della sanzione la Corte d'Appello evidenziava il parallelismo tra quella in esame e quella di cui alla citata sentenza n. 3656 del 2016 (pubblicità mediante pubblicazione nel bollettino Consob).

Sicché, una volta ritenuta la natura sostanzialmente amministrativa e non penale della sanzione oggetto del giudizio di opposizione, cadeva il presupposto circa l'applicabilità della norma più favorevole e trovava applicazione il diverso principio del *tempus regit actum* proprio delle sanzioni amministrative. Per le stesse ragioni era manifestamente infondata la questione di legittimità costituzionale dell'art. 6, comma 2, del d. lgs. n. 72 del 2015 rispetto alle sanzioni irrogate dalla Consob prima dell'entrata in vigore della nuova disciplina di cui al suddetto decreto.

3.5 La Corte d'Appello, nel merito della contestazione, rilevava la sussistenza del conflitto di interessi in relazione al collocamento dei titoli «casaforte» per l'importanza rivestita dall'operazione ai fini del rafforzamento del coefficiente di patrimonializzazione e il perdurare di

tale situazione di conflitto anche nel mercato secondario, stante la contrapposizione tra l'impegno incondizionato al riacquisto dei titoli assunti dalla banca nell'interesse della medesima e quello dei sottoscrittori, affinché non si avvalessero della facoltà di disinvestimento. Tale interesse derivata dal fatto che per ottenere la computabilità ai fini del calcolo del patrimonio di vigilanza delle plusvalenze realizzate dall'operazione di emissione, la banca aveva la necessità di rispettare il limite di detenibilità non superiore al 10% di tali titoli, tanto che, per assicurare il rispetto di questo limite, la banca medesima aveva stipulato, a condizioni particolarmente onerose, un accordo di riacquisto, in caso di superamento della soglia del 9% di detenzione.

Una gestione adeguata di tali situazioni di conflitto, in ottemperanza alle prescrizioni stabilite dall'articolo 21, comma 1 *bis*, del d. lgs. n. 58 del 1998 e degli articoli 23 e 25 del regolamento congiunto Banca d'Italia-Consob, richiedeva l'adozione di misure organizzative idonee a garantire agli operatori di svolgere la loro attività in modo indipendente, onde evitare incidenze negative sugli interessi dei clienti e di garantire una chiara informazione agli stessi sulla natura e sulle fonti del conflitto medesimo, onde poter assumere una decisione informata sui servizi prestati.

Inoltre, dagli accertamenti ispettivi erano riemerse condotte volte a disincentivare la rivendita dei titoli che integravano la violazione dell'art. 21, lett. a), del d.lgs. n. 58 del 1998 e degli articoli 23 e 25 del citato regolamento congiunto, trattandosi di condotte dirette a stimolare e incentivare l'acquisto del prodotto «casaforte», scoraggiandone il disinvestimento e privilegiando così l'interesse della banca.

Peraltro, il prospetto dell'offerta di acquisto non faceva menzione dell'accordo di riacquisto e delle onerose condizioni che lo regolavano

tra le quali si annidava la specifica ragione del conflitto con annesso l'interesse di scongiurare il superamento di detta soglia.

3.6 Quanto alla violazione relativa alla profilatura dei prodotti della clientela, richiamato l'articolo 21, lettere a) e d), del TUF e l'articolo 15 del regolamento congiunto e gli articoli 39 e 40 del regolamento Consob, la Corte d'Appello evidenziava che dalla verifiche ispettive era emerso il ricorso ad interventi di carattere discrezionale nella determinazione del profilo di rischio dei prodotti del gruppo, al fine di favorire la collocazione degli stessi. A partire dall'ottobre 2011 la banca aveva applicato esclusivamente con riferimento ai titoli obbligazionari del gruppo una nuova metodologia con l'introduzione di modifiche rispetto a quanto previsto dalla procedura precedentemente approvata, aventi l'effetto di ridurre il livello di rischio associato ai prodotti della banca, allargando la base della clientela potenzialmente adeguata. In particolare, era risultato che a seguito dell'introduzione di tale prassi i titoli (omissis) avevano ottenuto la classificazione in classi di rischio inferiore rispetto a quello che avrebbero dovuto avere.

3.7 Con riferimento alla violazione della procedura di *pricing* la Corte d'Appello evidenziava che l'intermediario-emittente non aveva adempiuto agli obblighi di adottare una procedura il più possibile oggettiva, precisa ed esaustiva, caratterizzata dalla massima riduzione possibile dei margini di discrezionalità, in modo da rendere trasparente il rapporto con l'investitore–cliente e da garantire l'affidamento di quest'ultimo.

La scansione temporale era la seguente: il 14 febbraio 2011 la Banca aveva stabilito di parametrare il tasso di rendimento dei titoli domestici a quello dei titoli di Stato ed aveva stabilito genericamente, che il divario sarebbe stato oggetto di attento e costante monitoraggio; il 19 luglio 2011 la banca aveva specificato che il

parametro di riferimento per il *pricing* dei prodotti domestici sarebbe stato la media trimestrale dello *spread* dei titoli di Stato; nel settembre 2011 era stata adottata la media semestrale dello *spread* osservato sui BTP ed, infine, il 14 novembre 2011, considerata la crisi dei titoli governativi, era stato adottato, come nuovo parametro di riferimento, un paniere di obbligazioni europee esprimenti un rischio inferiore a quello dei titoli della Repubblica italiana. La continua variazione dei tassi di riferimento confermava la sussistenza della violazione per non aver adottato un parametro oggettivo di riferimento.

3.8 Quanto alla violazione n. 4, era risultato che la banca in occasione dell'operazione «casaforte» avesse realizzato un'attività di prenotazione della clientela in epoca antecedente alla pubblicazione del prospetto, omettendo di darne comunicazione alla Consob nonostante uno scambio intenso di corrispondenza nel corso del quale si era anche precisato che non erano previste campagne commerciali specifiche in occasione del lancio del titolo.

3.9 Con riferimento ai motivi con i quali l'opponente deduceva l'illegittimità del provvedimento sanzionatorio per eccesso di potere la Corte d'Appello evidenziava l'insidacabilità di tale tipo di vizio, trattandosi di esercizio di attività legalmente predeterminata e non di attività discrezionale.

3.10 Con riferimento alla decadenza della Consob dalla propria potestà sanzionatoria per mancato rispetto del termine di 180 giorni dall'accertamento (articolo 195 TUF) la Corte d'Appello evidenziava che il *dies a quo* doveva essere individuato nel momento in cui ragionevolmente la contestazione avrebbe potuto tradursi in accertamento.

A tal proposito osservava come l'ispezione protrattasi dal 25 gennaio 2012 al 30 ottobre 2012 aveva la funzione di dare seguito

alla precedente sospensione del 2009 e di verificare le rassicurazioni fornite dalla banca in merito alle cautele indicate in occasione del collocamento dei titoli «casaforte» e di verificare le informazioni contenute in un esposto anonimo, trattandosi di fatti strettamente connessi, sicché non si potevano esigere tempistiche di accertamento diverse in relazione alle varie violazioni e l'accertamento dei fatti considerati nel loro complesso doveva collocarsi in data corrispondente a quella del termine dell'ispezione, ovvero il 30 ottobre 2012. Pertanto, il termine di decadenza era stato rispettato.

3.11 Con riferimento alla responsabilità degli esponenti aziendali sanzionati in via solidale la Corte d'Appello evidenziava che risultava che gli stessi fossero privi di deleghe e che, ai sensi dell'articolo 2380 bis c.c., agli stessi spettava la gestione dell'impresa e il coordinamento di tutte le operazioni necessarie per l'oggetto sociale. L'art. 2381 c.c. ammette che il consiglio di amministrazione possa delegare le proprie attribuzioni ad un comitato esecutivo che è composto da uno o più dei suoi componenti.

Ai sensi dell'articolo 2936 c.c. ai direttori generali nominati dall'assemblea o per disposizione dello statuto si applicano le norme che regolano la responsabilità degli amministratori.

Peraltro nelle società autorizzate alla prestazione di servizi di investimento è richiesto a tutti gli amministratori che vengono nominati in ragione della loro specifica competenza anche nell'interesse dei risparmiatori di svolgere i compiti loro affidati dalla legge con particolare diligenza e, pertanto, anche in presenza di eventuali organi delegati sussiste il dovere dei singoli consiglieri di valutare l'adeguatezza dell'assetto organizzativo e contabile, nonché il generale andamento della gestione della società e l'obbligo, in ipotesi di conoscenza o conoscibilità di fatti pregiudizievoli o di irregolarità commesse nella prestazione dei servizi di investimento, di

assumere ogni opportuna iniziativa per assicurare che la società si uniformi ad un comportamento diligente, corretto e trasparente.

La Corte d'Appello ribadiva, dunque, il principio che anche gli amministratori non delegati hanno il dovere di agire in modo informato *ex* articolo 2381, comma 6, c.c. e, quindi, il dovere di acquisire il flusso di informazioni necessarie allo svolgimento del proprio incarico, anche eventualmente chiedendo informazioni supplementari specifiche.

Alla posizione dei consiglieri di amministrazione corrispondeva analoga responsabilità dei direttori generali.

3.12 Con riferimento alla posizione del direttore (omissis) durata solo sei mesi la Corte d'Appello affermava che tale periodo di tempo era sufficiente per acquisire una conoscenza adeguata della situazione ed esercitare i poteri di intervento inerenti l'esercizio delle funzioni apicali.

Quanto alla posizione dei sindaci richiamava la giurisprudenza della Corte (sentenza n. 6037 del 2016) sul potere-dovere di controllo riconducibile a ciascuno dei componenti del collegio sindacale, i quali, in caso di accertate carenze delle procedure aziendali predisposte per la corretta gestione societaria sono sanzionabili a titolo di concorso omissivo "*quoad functionem*", gravando sui sindaci, da un lato, l'obbligo di vigilanza - in funzione non soltanto della salvaguardia degli interessi degli azionisti nei confronti di atti di abuso di gestione da parte degli amministratori, ma anche della verifica dell'adeguatezza delle metodologie finalizzate al controllo interno della società di investimenti, secondo parametri procedimentali dettati dalla normativa regolamentare Consob, a garanzia degli investitori - e, dall'altro lato, l'obbligo legale di denuncia immediata alla Banca d'Italia ed alla Consob.

3.13 Alla responsabilità dei sindaci la Corte d'Appello riteneva assimilabile quella del titolare della funzione di *compliance* e controllo di conformità che aveva specifici obblighi di vigilanza circa l'osservanza da parte della banca degli adempimenti prescritti dalla normativa interna e sovranazionale in materia di servizi di investimento, nonché di controllo e vigilanza dell'adeguatezza delle procedure interne adottate.

3.14 Con riferimento ai membri del comitato finanza – (omissis) - che rispondevano della violazione n. 3, appariva indubitabile la loro responsabilità in ordine alle violazioni in materia di *pricing*, trattandosi di componenti dell'organo deputato a supportare quello amministrativo e ad approvare e ratificare le metodologie adottate della banca, ai fini dell'emissione dei prodotti di raccolta, in particolare ai fini della scelta dei tassi d'applicare alla clientela *retail*.

3.15 La Corte d'Appello si soffermava poi sulla posizione degli altri responsabili delle strutture capogruppo, ed evidenziava che (omissis) , erano stati sanzionati in ordine alla violazione delle norme sul conflitto di interessi nelle rispettive qualità il primo di responsabile della direzione commerciale privati, il secondo ed il terzo dell'area commerciale privati. Rilevava che a tali organi risultava incontestabilmente attribuita la definizione delle linee strategiche commerciali da seguire per il raggiungimento degli obiettivi di *budget* cui era attribuito il potere di approvare il *budget* e il piano commerciale, e dunque non potevano ritenersi estranei all'operazione «casaforte» e alle iniziative commerciali poste in essere per incentivare l'acquisizione del titolo e scoraggiarne il disinvestimento da parte della clientela.

Si poteva, dunque, affermare la loro responsabilità, quantomeno sotto il profilo della colpa per omissione, per non aver valutato,

nell'esercizio delle suddette funzioni, la non conformità delle iniziative per una gestione corretta dei conflitti di interesse e per aver omesso di segnalare gli elementi di criticità agli organi competenti, assumendo così una condotta sostanzialmente concorrente all'innalzamento della situazione di conflitto e alla mancata identificazione e predisposizione di misure organizzative idonee a scongiurare l'incidenza negativa sull'interesse dei clienti.

3.16 Analoghe considerazioni dovevano essere svolte con riferimento alla posizione di (omissis) , nelle rispettive qualità di responsabile direzione rete, responsabile area territoriale Toscana Nord e responsabile della direzione territoriale *private* Firenze, sanzionati anch'essi in ordine alla violazione delle norme sul conflitto di interessi. La loro specifica posizione li vedeva coinvolti in prima persona nell'operazione «casaforte», avendo concretamente gestito l'operazione di collocamento del titolo sul mercato primario e gli acquisti sul mercato secondario, ricevendo dalla direzione e trasmettendo alle aree territoriali gli obiettivi di *budget* senza segnalare nelle competenti sedi l'innalzamento del rischio di conflitto ma, al contrario, contribuendo ad acuire tale rischio mediante il costante monitoraggio della realizzazione degli obiettivi.

3.17 Quanto al responsabile dell'area *risk management* (omissis), con riferimento alla contestazione numero due le doglianze della banca non potevano essere accolte posto che, per regolamento, la responsabilità del presidio e della gestione dei rischi inerenti i servizi di investimento risultava collocata proprio nell'area anzidetta, peraltro indipendente da quella commerciale e doveva farsi carico, quindi, al responsabile di non aver segnalato le anomalie verificatesi, con specifico riferimento alla procedura di profilatura dei prodotti domestici aventi rilevanti conseguenze in tema di adeguatezza delle operazioni.

3.18 Il giudice del merito riteneva, invece, di assolvere da tale contestazione il responsabile del servizio *Web risk management* (omissis), trattandosi di una struttura di terzo livello priva di effettiva autonomia nei confronti dell'area *risk management* e non essendo emerso il potere di supervisione e direzione dell'attività di monitoraggio dei rischi degli strumenti e dei prodotti offerti alla clientela.

3.19 Infine, quanto al (omissis) e al (omissis) sanzionati in ordine alla violazione in materia di *pricing* nelle rispettive qualità il primo di responsabile dell'area prodotti e *pricing* ed il secondo dell'area risk management si richiamava ancora una volta quanto detto in ordine alla sussistenza dell'illecito per la determinazione del prezzo delle emissioni domestiche, evidenziando la responsabilità dei predetti posto che l'area «prodotti e pricing» risultava direttamente preposta a conferire validità, previo controllo della loro regolarità, alle procedure di *pricing* prima dell'approvazione da parte del comitato finanza e che, nello svolgimento di tale attività, doveva acquisirsi il parere dell'area *risk management*. Le deficienze del sistema erano quindi ascrivibili anche ai soggetti preposti a garantire l'oggettività e la ricostruibilità del sistema di *pricing*.

4. La (omissis) S.p.A. ha proposto ricorso avverso il suddetto decreto sulla base di 19 motivi.

5. La Commissione Nazionale per la Società e la Borsa ha resistito con controricorso.

6. Con memoria depositata in prossimità dell'udienza la ricorrente ha insistito nella richiesta di accoglimento del ricorso.

RAGIONI DELLA DECISIONE

1. Il primo motivo di ricorso è così rubricato: articolo 360, comma 1, numero 3, c.p.c. illegittimità del decreto nella parte in cui conferma la legittimità del provvedimento sanzionatorio in violazione

del principio del cosiddetto *favor rei* (art.2 cod. pen. ed art. 3 cost.), in relazione agli articoli 190 *bis* e 190 *quater* TUF, come modificati dal d.lgs n 72 del 2015, nonché illegittimità costituzionale dell'articolo 6, comma 2, del D.Lgs n 72 del 2015 per contrasto con gli articoli 3 e 117 della Costituzione, nella parte in cui la norma indicata non prevede l'applicazione del principio *favor rei* con riferimento alle sanzioni amministrative irrogate ai sensi del TUF prima dell'entrata in vigore del medesimo d. lgs. n 72 del 2015.

La ricorrente evidenzia che l'articolo 190 TUF sulla cui base è stato applicato il provvedimento sanzionatorio è stato modificato dall'articolo 5, comma 4, lettera a), del d. lgs. n. 72 del 2015. Il citato decreto ha aggiunto l'art. 190 *bis* TUF che prevede una disciplina specifica con riferimento alla responsabilità degli esponenti aziendali e del personale per la violazione in tema di disciplina degli intermediari, dei mercati e della gestione accentrata di strumenti finanziari, subordinata al ricorrere di determinati presupposti, mancanti nel caso di specie.

Ne consegue che, in applicazione del generale principio secondo cui nessuno può essere assoggettato ad una sanzione per un fatto che, secondo una legge posteriore, non costituisce più una violazione punibile *ex* art. 2 cod. pen. e art. 3 Costituzione, il provvedimento sanzionatorio erogato dalla Consob deve essere annullato.

La Corte d'Appello nel provvedimento impugnato ha escluso l'applicabilità del principio del *favor rei*, ritenendo che le sanzioni di cui alla precedente disciplina (art. 190 TUF) non avessero natura sostanzialmente penale e ricadessero nel generale principio del *tempus regit actum*, senza che trovassero applicazione le garanzie di cui all'articolo 6 della Convenzione dei diritti dell'uomo e in particolare il principio del *favor rei*.

La ricorrente ritiene, invece, che le sanzioni di cui alla precedente versione dell'art. 190 TUF debbano qualificarsi come sostanzialmente penali alla luce dei cosiddetti "criteri Engel" dettati dalla Corte Edu.

In particolare, i ricorrenti fanno riferimento alla funzione punitiva e non risarcitoria della sanzione, peraltro di importo particolarmente significativo e capace di incidere direttamente in modo rilevante sulla reputazione degli esponenti della banca, essendo soggetta per legge alla pubblicazione. Inoltre, con l'ulteriore aggravio di compromettere la capacità degli esponenti della banca di assumere ulteriori incarichi o partecipazioni rilevanti presso gli intermediari vigilati, essendo un presupposto negativo per il possesso dei requisiti reputazionali degli aspiranti a tali incarichi.

Pertanto, data la qualificazione sostanzialmente penale della sanzione in esame, dovrebbe applicarsi il principio del *favor rei* ai sensi dell'articolo 6 della Convenzione dei diritti dell'uomo come affermato più volte anche dalla Corte Costituzionale.

Ciò premesso, la ricorrente evidenzia che in base alla normativa attualmente vigente gli esponenti della banca non potrebbero essere in alcun modo sanzionati per le violazioni loro addebitate, in quanto oggi ai sensi degli articoli 190 e 190 bis TUF l'esponente aziendale è punibile solo se l'inosservanza è conseguenza della violazione di doveri propri dell'organo di appartenenza e qualora la condotta abbia inciso in modo rilevante sulla complessiva organizzazione e sui profili di rischio aziendali ovvero abbia provocato un grave pregiudizio per la tutela degli investitori o per l'integrità e il corretto funzionamento del mercato.

Nel caso di specie, infatti, si trattava di presunte violazioni di carattere puramente procedurale che non avevano inciso sui rischi assunti dalla banca e che non avevano provocato nessun danno

neppure potenziale ai clienti e al mercato, come risultava espressamente dal provvedimento sanzionatorio.

La ricorrente formula, poi, l'eccezione di costituzionalità dell'articolo 6, comma 2, del d. lgs. n 72 del 2015, nel caso in cui si dovesse negare l'applicazione del principio del *favor rei* con riferimento alle sanzioni amministrative irrogate ai sensi del TUF prima dell'entrata in vigore del suddetto decreto legislativo. In particolare la ricorrente, sempre sul presupposto della natura sostanzialmente penale della sanzione oggetto di opposizione, ritiene che andrebbe rimessa alla Corte Costituzionale la questione di legittimità dell'articolo 6, comma 2 del d.lgs n 72 del 2015, per contrasto con l'articolo 117, comma 1, Costituzione nella parte in cui non prevede l'applicazione del principio del *favor rei* con riferimento alle sanzioni amministrative, sostanzialmente penali, irrogate ai sensi del TUF prima dell'entrata in vigore del medesimo d. lgs. n. 72 del 2015.

La questione di legittimità costituzionale sarebbe fondata anche in relazione all'articolo 3 della Costituzione, essendo applicabile il principio del *favor rei* in settori contigui a quello in esame, come quello tributario e valutario. Inoltre, anche nelle indicazioni contenute nella legge delega era previsto il criterio di valutare l'estensione del principio del *favor rei* ai casi di modifica della disciplina vigente al momento di commessione della violazione. Il governo, nel dare seguito alla delega, non ha rispettato il citato criterio direttivo.

1.1 Il primo motivo è infondato.

Ed, invero, in disparte la considerazione che il ricorrente sostiene la tesi, non dimostrata, che la nuova disciplina di cui agli art. 190 e 190 *bis* TUF sia più favorevole rispetto a quella precedente, la doglianza si palesa infondata alla luce della natura della sanzione applicata che non può essere qualificata, per quanto si dirà nel

prosieguo, come «afflittiva» e «sostanzialmente penale» alla luce dei principi CEDU. In tal modo viene meno l'intero impianto argomentativo del ricorrente, che si basa sul presupposto della qualificazione in termini sostanziali penali della sanzione *de qua*.

Osserva al riguardo il Collegio che la possibilità di applicare retroattivamente la più favorevole disciplina sanzionatoria dettata dal decreto legislativo n. 72/2015 risulta normativamente preclusa dal chiaro tenore letterale della disposizione contenuta nel secondo comma dell'articolo 6 del medesimo decreto legislativo; diposizione, può peraltro aggiungersi, pienamente coerente il tradizionale insegnamento giurisprudenziale alla cui stregua il principio del "*favor rei*", di matrice penalistica, non si estende - in assenza di una specifica disposizione normativa - alla materia delle sanzioni amministrative, la quale invece soggiace al distinto principio del "*tempus regit actum*" (cfr. Cass. n. 4114/16; Cass. n. 13433/16; Cass. n. 20689/18; si veda anche Cass. n. 29411/11). Si è più volte affermato, infatti, che, in tema di sanzioni amministrative, i principi di legalità, di irretroattività e di divieto di applicazione analogica fissati dall'articolo 1 della legge n. 689/81 comportano l'assoggettamento della condotta illecita alla legge del tempo del suo verificarsi, con conseguente inapplicabilità della disciplina posteriore più favorevole, sia che si tratti di illeciti amministrativi derivanti da depenalizzazione, sia che essi debbano considerarsi tali "ab origine", senza che possano trovare applicazione analogica gli opposti principi di cui all'art. 2, commi secondo e terzo, c.p.).

1.2 Si tratta, allora, di scrutinare i dubbi di legittimità costituzionale sollevati dal ricorrente in ordine all'articolo 6, secondo comma, di tale decreto legislativo, in relazione agli articoli 117 e 3 della Costituzione.

Infatti la qualificazione di una sanzione amministrativa come sanzione sostanzialmente penale, secondo i criteri Engel, trascina con sé tutte le garanzie previste dalle pertinenti disposizioni della Convenzione e dunque anche il diritto fondamentale a non essere assoggettati ad una sanzione più grave di quella prevista dalla legge vigente al momento del giudizio, garantito dall'articolo 7 CEDU, nell'interpretazione offertane dalla Corte EDU nella sentenza Scoppola c. Italia del 17 settembre 2009 (alla cui stregua tale articolo «*non sancisce solo il principio della irretroattività delle leggi penali più severe, ma anche, e implicitamente, il principio della retroattività della legge penale meno severa*», § 109).

La qualificazione di una sanzione amministrativa come "sostanzialmente penale" o no, secondo i criteri Engel, risulta allora necessaria non soltanto per stabilire se il procedimento per la relativa irrogazione debba rispettare le garanzie fissate dall'articolo 6 CEDU, ma anche per stabilire se la successione nel tempo di diverse diposizioni sanzionatorie soggiaccia al disposto dell'articolo 7 CEDU.

1.3 Tanto premesso, va tuttavia rilevato che questa Corte si è già espressa nel senso che non è possibile l'equiparazione delle sanzioni amministrative in oggetto, quanto a tipologia, severità, incidenza patrimoniale e personale, a quelle irrogate per manipolazione del mercato ex art. 187 e ss. TUF, sicché esse non hanno la natura sostanzialmente penale che appartiene a queste ultime, né pongono, quindi, un problema di compatibilità con le garanzie riservate ai processi penali dall'art. 6 CEDU, agli effetti, in particolare, della violazione del "ne bis in idem" tra sanzione penale ed amministrativa comminata sui medesimi fatti (cfr. Cass. Sez. 1, 30/06/2016, n. 13433; Cass. Sez. 1, 02/03/2016, n. 4114; Cass. Sez. 2, 22-09-2017 n. 27837 e Cass. Sez. 2 24/02/2016, n. 3656,

tutte in rapporto a Corte europea dei diritti dell'uomo, sentenza 4 marzo 2014, Grande Stevens e altri c. Italia).

Tale principio di diritto è stato riferito anche alle sanzioni in esame, di cui all'articolo 190 T.U.F. nella versione *ratione temporis* applicabile (*Sez.* 2, Sent. n. 8855 *del* 2017).

1.4 Non si può condividere, pertanto, l'assunto della difesa della ricorrente secondo cui le suddette sanzioni devono essere considerate afflittive, e dunque, sostanzialmente penali. Peraltro, giova ripetere che, la valutazione sull'afflittività di una sanzione non può essere svolta in termini totalmente astratti, ma va necessariamente rapportata al contesto normativo nel quale la disposizione sanzionatoria si inserisce; e che, nell'ordinamento sezionale del credito e della finanza (che contempla sanzioni penali finanche detentive, nonché sanzioni amministrative pecuniarie che, come quelle per gli abusi di mercato, possono ascendere a molti milioni di euro) una sanzione pecuniaria compresa tra il minimo edittale di € 5.000 ed il massimo edittale di € 500.000, non corredata dalla sanzioni accessorie, non può ritenersi connotata da una afflittività così spinta da trasmodare dall'ambito amministrativo a quello penale.

Trattasi peraltro di conclusioni che sono confortate anche dalla giurisprudenza della Corte Costituzionale, la quale con la pronuncia n. 193 del 20/7/2016, ha ritenuto non fondata la questione di legittimità costituzionale dell'art. 1 della legge 24 novembre 1981, n. 689, impugnato, in riferimento agli artt. 3, 117, primo comma, Cost., 6 e 7 CEDU, nella parte in cui — nel definire il principio di legalità che consente di irrogare sanzioni amministrative solo in forza di una legge che sia entrata in vigore prima della commissione della violazione e nei casi e per i tempi ivi considerati — non prevede l'applicazione della legge successiva più favorevole agli autori degli illeciti amministrativi. In tal senso il giudice delle leggi ha osservato che la

giurisprudenza della Corte europea dei diritti dell'uomo, che ha enucleato il principio di retroattività della legge penale meno severa, non ha mai avuto ad oggetto il complessivo sistema delle sanzioni amministrative, bensì singole e specifiche discipline sanzionatorie che, pur qualificandosi come amministrative ai sensi dell'ordinamento interno, siano idonee ad acquisire caratteristiche punitive alla luce dell'ordinamento convenzionale. Nel quadro delle garanzie apprestato dalla CEDU, come interpretate dalla Corte di Strasburgo, non si rinviene l'affermazione di un vincolo di matrice convenzionale in ordine alla previsione generalizzata, da parte degli ordinamenti interni dei singoli Stati aderenti, del principio di retroattività della legge più favorevole, da trasporre nel sistema delle sanzioni amministrative.

1.5 La questione di legittimità costituzionale dell'articolo 6, secondo comma, del decreto legislativo n. 72/2015, va, pertanto, giudicata manifestamente infondata, in relazione all'articolo 117 Cost.; alle medesime conclusioni deve pervenirsi per quanto concerne l'ipotizzato contrasto con l'articolo 3 Cost..

1.6 A quest'ultimo riguardo nel ricorso si deduce che l'esclusione della retroattività della *lex mitior* prevista dall'articolo 6 d. l.gs. n. 72/2015 sarebbe irragionevolmente difforme dalla disciplina prevista per le sanzioni in materia valutaria e tributaria e, sotto altro aspetto, trascurerebbe irragionevolmente l'indicazione della legge di delega (legge 14.10.14 n. 154, art. 3, comma 1, lett. a, punto 1) di «*valutare l'estensione del principio del favor rei ai casi di modifica della disciplina vigente al momento in cui è stata commessa la violazione*».

Entrambi tali rilievi non appaiono idonei a superare il vaglio di non manifesta infondatezza, sol che si consideri, sotto il primo profilo, che la diversità tra la materia finanziaria e le materie tributaria e valutaria è sufficiente ad escludere che la scelta legislativa di

diversificare le rispettive discipline sanzionatorie possa incorrere in una censura di irragionevolezza apprezzabile ai sensi dell'articolo 3 Cost.. La citata sentenza n.193 del 2016 della Corte Costituzionale ha chiarito che rientra nella discrezionalità del legislatore, nel rispetto del limite della ragionevolezza, modulare le proprie determinazioni secondo criteri di maggiore o minore rigore. Il differente trattamento riservato ad alcune sanzioni, come quelle tributarie e valutarie, trova fondamento nelle peculiarità che caratterizzano le rispettive materie e non può trasformarsi da eccezione a regola, coerentemente con il principio generale di irretroattività della legge e con il divieto di applicazione analogica delle norme eccezionali (artt. 11 e 14 delle preleggi).

Quanto all'ipotetico vizio di eccesso di delega è sufficiente rilevare che la legge di delega affidava al legislatore delegato una valutazione autonoma in merito all'opportunità di estendere il principio del *favor rei* a seguito della novella, valutazione che però, in assenza di una sanzione qualificabile come penale, non imponeva a rime obbligate la sua attuazione.

In definitiva, il primo motivo di ricorso va rigettato.

2. Il secondo motivo di ricorso è così rubricato: articolo 360, comma 1, n. 3, c.p.c.: illegittimità del decreto nella parte in cui conferma la legittimità del procedimento di opposizione al provvedimento sanzionatorio *ex* articolo 195 TUF, in violazione dei principi del giusto processo di cui all'articolo 6 della Convenzione per la salvaguardia dei diritti dell'uomo e delle libertà fondamentali, nonché illegittimità costituzionale dell'art. 6, comma 8, del d. lgs n. 72 del 2015 per contrasto con gli articoli 3 e 117 della costituzione, nella parte in cui si limita a prevedere che, per i giudizi promossi *ex* articolo 195 TUF, pendenti alla data di entrata in vigore dello stesso decreto legislativo n. 72 del 2015 le udienze sono pubbliche.

L'art. 195 TUF, prima dell'entrata in vigore del d. lgs. n. 72 del 2015, non prevedeva la pubblicità delle udienze del procedimento di opposizione, mentre a seguito della entrata in vigore del suddetto decreto è stato previsto un nuovo rito speciale che, tuttavia, in base alla citata norma transitoria non si applica ai giudizi pendenti, salvo che per la pubblicità delle udienze.

Secondo la Corte d'Appello questa modifica normativa avrebbe reso superate le questioni di costituzionalità relative alla mancanza di pubblicità dell'udienza oramai prevista anche per questo tipo di procedimenti.

Il ricorrente ritiene che la garanzia dell'udienza pubblica non sia sufficiente a garantire il pieno svolgimento dell'attività istruttoria e la rinnovazione dell'accertamento del fatto con tutte le garanzie previste dall'articolo 6, comma 1, della convenzione EDU.

In particolare, il rito precedente le modifiche consentiva un sindacato del giudice solo attraverso la lente del provvedimento impugnato e sulla base delle prove raccolte e dei documenti precostituiti dall'autorità amministrativa. Il nuovo rito oltre a svolgersi nelle forme dell'udienza pubblica, attribuisce esplicitamente alle parti il diritto di produrre documenti e di formulare richieste istruttorie e prevede anche il potere del giudice di disporre, anche d'ufficio, l'assunzione di tutti i mezzi di prova che ritiene necessari per la decisione sulla fondatezza dell'opposizione. Inoltre, riconosce alle parti il diritto alla discussione orale del ricorso, dopo l'assunzione dei mezzi di prova, e il diritto di chiedere l'audizione personale della parte.

Il nuovo rito, in virtù della norma transitoria, non può applicarsi alla presente controversia, limitandosi la norma sopra citata a disporre la pubblicità dell'udienza, e infatti, la procedura applicata è

stata quella propria del procedimento di opposizione ex articolo 195 TUF antecedente le suddette modifiche.

L'articolo 6, comma 8, del d. lgs. n 72 del 2015, pertanto, si porrebbe in contrasto con gli articoli 3 e 117 della Costituzione nella parte in cui si limita a prevedere che, per i giudizi promossi *ex* articolo 195 TUF e pendenti alla data di entrata in vigore del decreto legislativo n. 72 del 2015, le udienze sono pubbliche, prevedendo in tal modo, l'applicazione di procedure giudiziali differenziate, caratterizzate da un diverso grado di tutela dei principi del giusto processo e del diritto di difesa dell'opponente, in contrasto con il fondamentale principio di uguaglianza ex art. 3 della Costituzione, per di più in presenza di sanzioni sostanzialmente penali. La norma si porrebbe anche in contrasto con l'articolo 117 della Costituzione, non assicurando il rispetto dei principi del giusto processo imposti ai sensi dell'articolo 6 della convenzione EDU.

2.1 Il secondo motivo è infondato.

Nel caso di specie la Corte d'Appello, dopo avere inizialmente trattato la controversia nelle forme della camera di consiglio, ha poi proceduto nelle forme dell'udienza pubblica.

Il ricorrente, tuttavia, non ritiene sufficiente tale garanzia e afferma che «la procedura che ha continuato ad essere applicata ai procedimenti di opposizione ex art. 195 T.U.F. pendenti al momento dell'entrata in vigore del d. lgs. 12 maggio 2015 n. 72, salva la variante dell'udienza pubblica, non è comunque idonea a rispettare le garanzie di cui all'art. 6 Convenzione EDU».

Chiede pertanto di sollevare la questione di legittimità costituzionale, in relazione agli artt. 3 e 117, primo comma, Cost., dell'articolo 6, comma 8, d. lgs. n. 72/2015 - nella parte in cui, per i giudizi *ex* art. 195 T.U.F. già pendenti alla data di entrata in vigore dello stesso decreto legislativo, dispone la pubblicità dell'udienza,

senza, tuttavia, estendere a tali giudizi la disciplina procedimentale del novellato settimo comma del medesimo articolo.

2.1 Il collegio ritiene che l'eccezione di incostituzionalità sia manifestamente infondata, avendo questa Corte ancora di recente ribadito che le forme del rito camerale di cui all'articolo 737 e segg. c.p.c. consentono, segnatamente nei procedimenti di natura contenziosa, il pieno dispiegamento del contraddittorio e della iniziativa istruttoria delle parti e, ciò, finanche nel caso in cui difetti la celebrazione di una udienza (si veda, con riferimento al procedimento applicabile alle controversie in materia di protezione internazionale, Cass. 17717/18: «*E' manifestamente infondata la questione di legittimità costituzionale, per violazione del diritto di difesa e del principio del contraddittorio, dell'art. 35-bis, comma 1, del d.lgs. n. 25 del 2008 poiché il rito camerale ex art. 737 c.p.c., che è previsto anche per la trattazione di controversie in materia di diritti e di "status", è idoneo a garantire il contraddittorio anche nel caso in cui non sia disposta l'udienza, sia perché tale eventualità è limitata solo alle ipotesi in cui, in ragione dell'attività istruttoria precedentemente svolta, essa appaia superflua, sia perché in tale caso le parti sono comunque garantite dal diritto di depositare difese scritte*»).

In definitiva il motivo di ricorso è del tutto infondato risolvendosi in una mera petizione di principio, giacché non offre alcuna specificazione in ordine al pregiudizio che concretamente sarebbe derivato alla parte dallo svolgimento del processo pur sempre in udienza pubblica ma secondo le forme dell'articolo 737 e segg. c.p.c., invece che secondo le forme di cui al nuovo art. 195, comma 7, T.U.F..

3. Il terzo motivo di ricorso è così rubricato: art. 360, comma 1, n. 3, c.p.c. illegittimità del decreto nella parte in cui conferma la

legittimità del provvedimento sanzionatorio in relazione alla contestata violazione del principio del contraddittorio, della conoscenza degli atti istruttori e della distinzione tra funzioni istruttorie e funzioni decisorie di cui all'articolo 195, comma 2, TUF e dell'articolo 24, comma 1, l. n. 262 del 2005.

La ricorrente evidenzia che, in attuazione dell'articolo 195 TUF, le delibere numero 15.131 del 5 agosto 2005 e 15.086 del 21 giugno 2005 disciplinano la procedura di svolgimento del procedimento sanzionatorio. In sintesi, alla commissione spetta il potere decisionale in merito alla proposta di sanzione, l'attività istruttoria propedeutica all'emissione del provvedimento sanzionatorio è svolta dagli uffici della Consob ed è divisa in due fasi, la prima affidata alla divisione operativa competente e la seconda gestita dall'ufficio sanzioni amministrative.

La ricorrente lamenta che la procedura non prevede la comunicazione della relazione dell'ufficio sanzioni amministrative agli interessati, né la possibilità di presentare deduzioni alla commissione in relazione alla stessa, né la possibilità di essere uditi dalla commissione prima della decisione nel merito. Risulterebbe dunque palese la violazione dei principi di cui all'articolo 195, comma 2, TUF e dell'articolo 24 della l. n. 262 del 2005. La violazione del principio del contraddittorio si concretizzerebbe nella impossibilità per l'incolpato di far valere le sue difese direttamente nei confronti dell'organo collegiale che deve decidere in ordine alla sussistenza dell'illecito amministrativo, difese che invece vengono filtrate dalla Consob e arrivano alla commissione già valutate dagli uffici. Inoltre, il procedimento non prevede la possibilità di acquisire ulteriori fatti o nuovi elementi da parte della commissione.

La ricorrente si duole anche della violazione del principio di conoscenza degli atti istruttori poiché la proposta dell'ufficio sanzioni

amministrative non è portata a conoscenza degli interessati, nonché della violazione del principio della distinzione tra funzioni istruttorie e decisorie poiché alla formale distinzione di ruoli tra uffici e commissione non segue una concreta indipendenza nell'esame delle questioni.

La ricorrente lamenta che l'intrinseca incompatibilità del procedimento svolto con i principi propri del giusto procedimento ha comportato un concreto e sostanziale pregiudizio del diritto di difesa della banca e dei suoi esponenti, determinando l'adozione di un provvedimento sanzionatorio palesemente ingiusto.

La ricorrente parte dal presupposto della violazione del giusto procedimento richiamando le sentenze del Consiglio di Stato che hanno affermato che il procedimento sanzionatorio Consob violasse il principio del contraddittorio, il principio di conoscenza degli atti istruttori, il principio della distinzione tra funzioni istruttorie e decisorie di cui sopra e la giurisprudenza della Corte EDU che, a sua volta, ha ritenuto non equo il suddetto procedimento sanzionatorio in particolare nel caso noto come *Grande Stevens* ricorso n. 18640 del 2010.

Inoltre, l'illegittimità del procedimento sanzionatorio non può essere sanata dal successivo procedimento giudiziario che, seppur formalmente rispettoso dei principi del giusto processo, sarebbe comunque influenzato dagli esiti di un procedimento amministrativo viziato. In ogni caso nel nostro ordinamento l'articolo 6 della convenzione imporrebbe anche nel procedimento amministrativo sanzionatorio il rispetto dei principi del giusto procedimento a prescindere dalla successiva eventuale fase giudiziale. Ciò ai sensi dell'articolo 195, comma 2, TUF e ai sensi dell'articolo 24, comma 1, l. n. 262 del 2005.

La banca ricorrente evidenzia che la violazione del giusto procedimento nel caso di specie ha comportato una lesione concreta del diritto di difesa in quanto la stessa commissione al momento della decisione ha rinviato ad altra data, ritenendo necessario effettuare ulteriori approfondimenti anche mediante l'acquisizione di un parere della consulenza legale sulla responsabilità degli amministratori esecutivi e non in mancanza di deleghe, senza la possibilità di interlocuzione dialettica da parte dei soggetti interessati.

3.1 Il motivo è infondato.

Prima di procedere allo scrutinio del terzo motivo, conviene sottolineare che esso non si fonda, come i primi due motivi, sul disposto dell'articolo 6 CEDU (non lamenta, cioè, uno scostamento della disciplina legale del procedimento sanzionatorio della CONSOB, dettata dagli articoli 195 T.U.F. e 24 l. 262/2005, dai principi convenzionali a cui il legislatore nazionale deve adeguarsi ai sensi dell'articolo 117, primo comma, Cost.), ma si muove interamente nell'orizzonte dell'ordinamento interno, denunciando lo scostamento del procedimento sanzionatorio della CONSOB - quale risultante dalla disciplina regolamentare anteriore alle modifiche introdotte con la delibera della stessa CONSOB n. 29.158 del 29.5.15 - dai principi del contraddittorio, della conoscenza degli atti istruttori e della distinzione tra funzioni istruttorie e funzioni decisorie fissati dalla disciplina legale dettata dai menzionati articoli 195 T.U.F. e 24 l. 262/2005.

La questione di diritto posto con il motivo in esame prescinde, quindi dalla natura penale della sanzione impugnata nel presente giudizio, agli effetti dell'articolo 6 CEDU (natura già esclusa nell'ambito dello scrutinio dei motivi precedenti).

Ciò premesso, la doglianza relativa alla violazione dei principi del contraddittorio nel procedimento davanti alla CONSOB va disattesa per un duplice ordine di considerazioni.

3.1 In primo luogo, il Collegio rileva che detta doglianza non viene accompagnata dall'indicazione di alcuno specifico pregiudizio che dalla suddetta violazione sarebbe derivato al diritto di difesa della ricorrente, salvo il riferimento alla richiesta di ulteriori approfondimenti in relazione alla mancata differenziazione tra la posizione degli amministratori esecutivi e non esecutivi, anche mediante l'acquisizione di un parere della consulenza legale. A parere della ricorrente se il procedimento sanzionatorio fosse stato articolato in modo da garantire il rispetto del principio del contraddittorio la banca avrebbe potuto replicare e con ogni probabilità avrebbe convinto la commissione della bontà delle proprie eccezioni particolarmente in termini di carenza di responsabilità degli esponenti sotto il profilo soggettivo.

In proposito deve osservarsi che la Banca ricorrente ha potuto svolgere le sue difese circa l'insussistenza dell'elemento soggettivo dinanzi al giudice dell'opposizione, nel rispetto pieno di tutte le regole del contraddittorio, di parità delle parti e terzietà del giudice, e dunque in concreto non si è determinata alcuna violazione del suo diritto di difesa.

Pertanto, va qui ribadito il principio, enunciato dalle Sezioni Unite di questa Corte con la sentenza n. 20935/09, che la doglianza relativa alla violazione del diritto al contraddittorio presuppone la deduzione di una lesione concreta ed effettiva del diritto di difesa specificamente conculcato o compresso nel procedimento sanzionatorio. Detto principio, più volte ripetuto nella giurisprudenza di legittimità (*ex multis*, per l'applicazione delle sanzioni irrogate dalla Banca d'Italia, sent. n. 27038/13 e, per l'applicazione delle sanzioni irrogate dalla

CONSOB, sent. n. 24048/15), merita conferma e seguito, giacché, come sottolineato in Cass. 8210/16, esso si colloca nella medesima prospettiva ermeneutica suggerita dalle stesse Sezioni Unite con la sentenza n. 24823/15, ove, in tema di contraddittorio nel procedimento tributario (in materia di tributi "armonizzati"), si è affermato che "*la violazione del diritto al contraddittorio comporta l'invalidità dell'atto purché il contribuente abbia assolto all'onere di enunciare in concreto le ragioni che avrebbe potuto far valere*". Tale affermazione privilegia una lettura sostanzialistica (della tutela) del diritto al contraddittorio, che richiama il pragmatico canone giuspubblicistico della strumentalità delle forme e risulta in piena sintonia con il diritto dell'Unione europea e, in particolare, con gli approdi della giurisprudenza elaborata dalla Corte di giustizia sull'articolo 41 della Carta dei diritti fondamentali (cfr. CGUE sentt. 3.7.2014, Kamino International Logistics, ove si afferma che la violazione dei diritti di difesa, in particolare del diritto ad essere sentiti prima dell'adozione di un provvedimento lesivo, determina l'annullamento dell'atto adottato al termine del procedimento amministrativo soltanto se, in mancanza di tale irregolarità, detto procedimento "avrebbe potuto comportare un risultato diverso"; nello stesso senso, si veda anche la sentenza 26.9.2013, Texdata Software).

3.2 Deve, dunque, darsi continuità all'orientamento secondo cui, in tema di intermediazione finanziaria, il procedimento di irrogazione di sanzioni amministrative postula solo che, prima dell'adozione della sanzione, sia effettuata la contestazione dell'addebito e siano valutate le eventuali controdeduzioni dell'interessato; pertanto, non è violato il principio del contraddittorio nel caso di omessa trasmissione all'interessato delle conclusioni dell'Ufficio sanzioni amministrative della "Consob" o di sua mancata audizione innanzi alla Commissione,

non trovando d'altronde applicazione, in tale fase, i principi del diritto di difesa e del giusto processo, riferibili solo al procedimento giurisdizionale (cfr. Cass. 4.9.2014, n. 18683; Cass. 22.4.2016, n. 8210).

3.3 In secondo luogo, il Collegio non ritiene condivisibile l'assunto – propugnato dalla ricorrente sulla scorta della sentenza del Consiglio di Stato n. 1596/15 - dell'illegittimità, per violazione dei principi fissati dagli articoli 195 T.U.F. e 24 l. 262/2005, del procedimento sanzionatorio adottato della CONSOB prima delle modifiche recate dalla delibera n. 29.158 del 29.5.15.

Le argomentazioni sviluppate nel menzionato precedente del Consiglio di Stato – peraltro qualificabili come un *obiter dictum*, non essendosi tradotte in alcuna statuizione di annullamento (il *decisum* della sentenza del Consiglio di Stato n. 1596/15 si risolve in una declaratoria di inammissibilità del ricorso delle parti private per carenza di interesse) - non appaiono a questa Corte persuasive. Nella suddetta sentenza n. 1596/15, infatti, alla nozione di garanzia del contradditorio viene attribuita, nell'ambito del procedimento sanzionatorio *de quo*, una portata più stringente rispetto a quella evincibile dalle regole generali del diritto amministrativo, con un conseguente significativo aumento delle garanzie di partecipazione procedimentale, che vengono assunte come doverose in quanto funzionali all'esercizio del diritto di difesa della parte privata. Tale esito ermeneutico non trova, tuttavia, convincente riscontro nel testo degli articoli 195 T.U.F. e 24 l. 262/2005, né pare potersi validamente fondare sulla interpretazione sistematica delle disposizioni ivi contenute.

Sul piano dell'interpretazione letterale, è sufficiente considerare che la stessa sentenza n. 1596/15 non manca di sottolineare «*che la disposizione legislativa, nel richiamare il principio del contraddittorio,*

non fissa esplicitamente un livello minimo di tutela, né tantomeno impone l'adozione di un modulo procedimentale che offra garanzie del tutto equiparabili a quelle proprie del giusto processo giurisdizionale».

Sul piano dell'interpretazione sistematica, non possono che condividersi i rilievi svolti nel paragrafo n. 27 della sentenza n. 1596/15, laddove si afferma che:

- *«quella di "contraddittorio" costituisce, in sé considerata, una nozione polisemica, che comprende una pluralità di livelli, più o meno alti, di tutele»*;

- il livello più alto è rappresentato dal contraddittorio orizzontale e paritario, tra due parti in posizioni di parità rispetto ad un decidente terzo e imparziale, di matrice processuale, ;

- il contraddittorio procedimentale, per contro, è normalmente di tipo verticale - in quanto si svolge tra l'interessato e l'Amministrazione titolare del potere e collocata, quindi, su un piano non paritario - ed ha essenzialmente una funzione collaborativa e partecipativa, piuttosto che difensiva.

Questa Corte, tuttavia, non condivide l'affermazione, svolta nella sentenza n. 1596/15, che *«il contraddittorio richiamato per i procedimenti sanzionatori della Consob sia un contraddittorio rafforzato rispetto a quello meramente collaborativo già assicurato dalla disciplina generale del procedimento amministrativo».* Al contrario, proprio la previsione normativa di un procedimento giurisdizionale destinato ad assicurare il controllo del provvedimento amministrativo sanzionatorio da parte di un giudice terzo ed imparziale, dotato di giurisdizione piena e vincolato al rispetto di regole procedimentali necessariamente informate ai principi di cui all'articolo 24 della Costituzione, induce a ritenere che le garanzie del contraddittorio previste dalla legge per il procedimento davanti alla CONSOB siano da ricondurre al livello proprio del contraddittorio

procedimentale, il quale non è coperto dall'articolo 24 della Costituzione (cfr. S.S.U.U. n. 24832/15, cit., § 4: «*Le garanzie di cui all'art. 24 Cost. attengono, testualmente, all'ambito giudiziale; così pure quella di difesa di cui al comma 2, sia per collocazione, tra i commi I ed i commi 3 e 4 (che recano il testuale inequivocabile riferimento all'ambito giudiziale), sia per l'esplicito riferimento al "procedimento" in ogni suo "stato e grado"*») e può ritenersi soddisfatto purché, prima dell'adozione della sanzione, sia effettuata la contestazione dell'addebito e siano valutate le eventuali controdeduzioni dell'interessato; senza che sia all'uopo necessaria né la trasmissione all'interessato delle conclusioni dell'Ufficio sanzioni amministrative della CONSOB, né la personale audizione dell'interessato innanzi alla Commissione.

3.4 Non assumono rilievo, in tale ottica, né l'intervenuta modifica del Regolamento Consob circa le nuove modalità di espletamento delle facoltà difensive nell'ambito del procedimento amministrativo, né le perplessità palesate dai Membri della Commissione prima di emettere la decisione sul provvedimento qui impugnato. Si tratta di elementi non decisivi in relazione al vizio denunziato, come argomentato dianzi in punto di irrilevanza delle modalità di dispiegamento delle facoltà difensive in ambito procedimentale in presenza della possibilità di sottoporre al Giudice con effetto integralmente devolutivo la questione.

In definitiva, quindi, deve giudicarsi infondata la censura mossa in ricorso alla statuizione della corte territoriale che ha ritenuto che la disciplina del procedimento sanzionatorio della CONSOB, anche nella versione anteriore alle modifiche del 2015, non fosse in contrasto con i principi espressi dagli articoli 195 T.U.F. e 24 l. 262/2005.

4. Il quarto motivo di ricorso è così rubricato: articolo 360, comma 1, n. 3, c.p.c.: illegittimità del decreto per violazione

dell'articolo 3 della l. n. 241 del 1990, dell'articolo 18, comma 2, della l.n. 689 del 1981 e dell'articolo 195, comma 1, TUF in materia di obbligo di motivazione del provvedimento.

La ricorrente ritiene che la motivazione del provvedimento impugnato sia del tutto insufficiente oltre che intrinsecamente contraddittoria. In particolare, si evidenza che in altre situazioni analoghe la Consob aveva assunto decisioni diverse, limitandosi a sanzionare solo il direttore generale e i dirigenti della banca direttamente coinvolti e non il consiglio amministrazione e il collegio sindacale. Inoltre, vi sarebbe una illogicità e contraddittorietà nei comportamenti della Consob, perché le soluzioni procedurali ed organizzative sanzionate erano state tutte sottoposte preventivamente al vaglio della medesima autorità di vigilanza che non aveva mosso alcuna obiezione. Vi sarebbe inoltre un'intrinseca contraddittorietà nel fatto che nel provvedimento si sanzionano con maggior severità i responsabili di omessa vigilanza quali gli amministratori, i sindaci, i responsabili della *compliance*, rispetto alle condotte di coloro che ipoteticamente avrebbero posto in essere i fatti illeciti.

La Corte d'Appello, nel rigettare il motivo di impugnazione, aveva affermato che il vizio di eccesso di potere non è sindacabile e, tuttavia, la ricorrente evidenzia che il motivo attiene non al vizio di eccesso di potere ma a quello di violazione di legge, in relazione all'obbligo di motivazione, essendo quella in esame palesemente contraddittoria e carente sotto tutti i profili.

4.1 Il motivo è manifestamente infondato.

La Corte d'Appello ha fatto riferimento al vizio di eccesso di potere solo in relazione alla pretesa dell'opponente di valutare in modo comparativo la decisione assunta con riferimento al collocamento del titolo «casaforte» rispetto ad altra decisione con la

quale la Consob non aveva condannato il consiglio di amministrazione e il collegio sindacale ma solo il direttore della banca e i dirigenti generali.

Ne consegue che la motivazione della Corte d'Appello non si presta ad alcuna critica mentre con riferimento alla violazione di legge per mancanza di motivazione è del tutto evidente che la stessa debba essere riferita al caso singolo e non possa riguardare altri procedimenti sanzionatori. Peraltro, anche rispetto alle contestazioni di illogicità e contraddittorietà nei comportamenti della Consob, il decreto della Corte d'Appello risulta ampiamente motivato in relazione ad ogni singolo aspetto, come si dirà nell'esaminare i successivi motivi di ricorso. Merita aggiungere che la insindacabilità del provvedimento sanzionatorio sotto il profilo della disparità di trattamento ravvisabile nelle determinazioni prese dall'autorità in casi analoghi appare del tutto coerente con il rilievo che l'opposizione ad ordinanza ingiunzione, a mente della legge n. 689 del 1981, non si configura come un'impugnazione dell'atto amministrativo sanzionatorio, ma introduce un giudizio ordinario di cognizione piena sul fondamento della pretesa sanzionatoria fatta valere dall'Amministrazione (Cass. n. 12503 del 2018; Cass. S.U. n. 1786 del 2010).

5. Il quinto motivo di ricorso è così rubricato: articolo 360, comma 1, n. 3, c.p.c.: illegittimità del decreto per violazione dell'articolo 195 TUF e dell'articolo 14 della l. n. 689 del 1981 in materia di termine di notifica delle contestazioni.

La ricorrente evidenzia di aver eccepito, con l'atto di opposizione, la decadenza della Consob dalla propria potestà sanzionatoria relativamente alle violazioni n. 1, n. 2 e n. 3, in quanto la contestazione degli addebiti era avvenuta ben oltre il termine di 180 giorni dall'accertamento previsto dall'articolo 195 TUF.

In particolare, con riferimento alla contestazione n. 1, i fatti erano noti alla Consob fin dall'ispezione del 2009 e l'operazione «casaforte» era stata preventivamente discussa con l'organismo di vigilanza sotto ogni profilo, anche in relazione alla posizione di potenziale conflitto della banca nell'operazione, tanto che la Consob aveva approvato il prospetto d'offerta relativa al collocamento senza muovere alcuna critica a riguardo.

Anche con riferimento alla contestazione n. 2, la Consob era informata dei fatti da quando la procedura per la profilatura dei prodotti del gruppo era stata inviata alla divisione intermediari, che ben avrebbe potuto contestare immediatamente le presunte violazioni. Peraltro, la Consob, in quella sede, aveva anche chiesto chiarimenti, con nota del 27 settembre 2010. A tali chiarimenti la banca aveva risposto puntualmente e la divisione intermediari non aveva formulato altre richieste. Secondo la ricorrente sarebbe del tutto evidente la tardività della decisione della Consob di formulare solo ad aprile 2013 la contestazione secondo cui il costo del servizio di acquisto del titolo «casaforte» doveva considerarsi un costo di struttura. Infine, fin dal 2010 la Consob era stata messa al corrente che, nel corso del collocamento del titolo «casaforte», vi era una profilatura della clientela per un'incidenza inferiore al 5% del totale, senza che a tale informazione fosse seguita alcuna contestazione.

Con riferimento alla violazione n. 3, concernente pretese irregolarità relative alle modalità di *pricing* dei prodotti emessi dal gruppo, i contenuti della metodologia adottata dalla banca erano stati puntualmente rappresentati alla Consob già con nota in data 29 giugno 2011, anche in questo caso senza alcuna obiezione.

Ciò premesso, la banca ricorrente richiama la giurisprudenza di legittimità secondo cui, se è vero che la contestazione dei fatti non coincide necessariamente con il loro accertamento, perché ambiti

come quello dell'intermediazione finanziaria richiedono valutazioni complesse non effettuabili nell'immediatezza della percezione, ciò, tuttavia, non esclude che a tali valutazioni si debba procedere in un tempo ragionevole e che in sede di opposizione il giudice, ove l'interessato abbia fatto valere il ritardo come ragione di illegittimità del provvedimento sanzionatorio, sia abilitato ad individuare il momento iniziale del termine per la contestazione non nel giorno in cui la valutazione è stata compiuta ma in quella in cui avrebbe potuto o dovuto esserlo.

Nel caso di specie l'accertamento si era compiuto ben prima dell'inizio dell'ultima ispezione del 2012, trattandosi di fatti e documenti già noti alla Consob e, quindi, la contestazione, effettuata solo ad aprile 2013, era tardiva. Peraltro, il fatto che l'ispezione svolta nel 2012 fosse collegata a quella del 2009 e alla successiva attività di vigilanza cartolare svolta dall'autorità non poteva autorizzare la Consob a ritardare la contestazione fino al termine della ispezione medesima.

Infine, tra le comunicazioni ricevute dalla Consob nel 2010 relativamente all'operazione «casaforte» e l'avvio degli accertamenti ispettivi nel 2012 era passato più di un anno, mentre la prima ispezione addirittura risaliva al 2009. La ricorrente censura anche l'affermazione fatta nel provvedimento impugnato, secondo la quale tra le contestazioni vi era un'ipotetica connessione che avrebbe giustificato la dilatazione dei tempi dell'accertamento. Le condotte esaminate, invece, erano chiaramente distinte, avendo ad oggetto, la prima, la commercializzazione del titolo, la seconda, le profilature degli strumenti finanziari e la valutazione dell'adeguatezza, la terza, la procedura di *pricing*, e, la quarta, le ipotetiche informazioni omissive alla Consob.

In ogni caso il ritardo della contestazione non poteva farsi dipendere dalle scelte organizzative interne all'organo di vigilanza ma doveva collegarsi ad un momento indipendente di oggettiva accertabilità dell'illecito e i fatti erano oggettivamente accertabili già all'esito dello scambio di corrispondenza, nel corso del 2010.

Tale soluzione sarebbe imposta sia dall'articolo 14 della l. n. 689 del 1981, in base al quale la contestazione deve essere immediata, che dalla funzione di vigilanza attribuita alla Consob, dovendosi quest'ultima attivare per prevenire e per quanto possibile limitare le eventuali violazioni della normativa di settore, altrimenti potenzialmente lesive per il mercato.

5.1 Il motivo è infondato.

Questa Corte intende ribadire il proprio consolidato orientamento secondo il quale: «In tema di sanzioni amministrative, il giudice dell'opposizione, dinanzi al quale sia stata eccepita la tardività della notificazione degli estremi della violazione, nell'individuare la data dell'esito del procedimento di accertamento di più violazioni connesse - data dalla quale decorre ex art. 14, comma 2, della l. n. 689 del 1981 e 195 TUF il termine per la relativa contestazione - deve valutare il complesso degli accertamenti compiuti dall'Amministrazione procedente e la congruità del tempo a tal fine impiegato avuto riguardo alla loro complessità, anche in vista dell'emissione di un'unica ordinanza ingiunzione per dette violazioni senza, tuttavia, potersi sostituire all'Amministrazione nella valutazione dell'opportunità di atti istruttori collegati ad altri e posti in essere senza apprezzabile intervallo temporale (Sez. 1, Sent. n. 8326 del 2018).

Nella specie la Corte di Appello ha respinto l'opposizione al provvedimento sanzionatorio della Consob sul rilievo che la vicenda del collocamento del titolo «casaforte» andava necessariamente

valutata unitariamente, non potendosi scindere le diverse violazioni contestate, sicchè solo all'esito della complessiva attività di indagine ispettiva svolta dal 25.1.2012 al 30.10.12 erano state accertate tutte le violazioni poste in essere, violazioni che erano tra loro strettamente connesse.

5.2 La Corte d'Appello, nell'esprimere tale valutazione di merito ha tenuto conto delle caratteristiche e della complessità della situazione concreta e ha stabilito che il momento in cui ragionevolmente la contestazione avrebbe potuto essere tradotta in accertamento era quello sopra indicato, e solo da tale momento doveva farsi decorrere il termine per la contestazione stessa (Cass. Sez. 2, Sentenza n.9254 del 16/04/2018, Rv.648081; conf. Cass. Sez. 2, Sentenza n.25836 del 02/12/2011, Rv.620363 e Cass. Sez. 2, Sentenza n.8687 del 03/05/2016, Rv.639747).

Sulla base delle esposte considerazioni risulta evidente che il motivo, ancorché formulato come denuncia di un vizio di violazione di legge, non attinge alcuna regola di diritto enunciata – o anche soltanto implicitamente applicata – nell'impugnata ordinanza, che contrasti con l'interpretazione degli articoli 195 T.U.F. e 14 l. n. 689/81 offerta da questa Corte (interpretazione che, va sottolineato, risulta richiamata in termini esatti e pertinenti). Al contrario, la doglianza sostanzialmente censura il giudizio di fatto motivatamente espresso dalla Corte d'Appello. A tale giudizio di fatto la ricorrente contrappone la propria diversa lettura delle risultanze di causa, alla cui stregua l'accertamento dell'illecito si sarebbe completato per ognuna delle violazioni, atomisticamente considerate, in epoca antecedente, essendo la Consob già in possesso di tutte le informazioni necessarie per poter procedere alle contestazioni.

Quanto detto non muta neanche a voler riqualificare il motivo di doglianza come omesso esame di un fatto storico decisivo e discusso

tra le parti, il cui esame sarebbe stato trascurato nell'impugnata ordinanza (art. 360 n. 5 c.p.c., come modificato dal d. l. n. 83/2012). Infatti, anche sotto questo diverso profilo la censura si risolve in una critica agli apprezzamenti di fatto della Corte di Appello che ha invece ampiamente esaminato tutti i fatti relativi alla scansione temporale che ha caratterizzato l'accertamento operato dagli uffici dell'Autorità di vigilanza nel corso della procedura, motivando le ragioni per le quali aveva ritenuto di individuare il *dies a quo* per la contestazione con la fine dell'attività ispettiva. Anche sotto tale profilo la doglianza si risolve in una richiesta di rivalutazione delle risultanze istruttorie notoriamente inammissibile nel giudizio di legittimità.

6. Il sesto motivo di ricorso è così rubricato: articolo 360, comma 1, n. 3, c.p.c., illegittimità del decreto per violazione dell'art. 21, comma 1-bis, lett. a) e b), TUF e degli articoli 23, commi 2 e 3, e 25, comma 2, lett. a), regolamento congiunto Banca d'Italia - Consob del 29 ottobre 2007, in relazione alle procedure adottate dalla banca per l'individuazione, il monitoraggio e la gestione dei conflitti di interesse.

La censura ha ad oggetto la violazione n.1 di cui al provvedimento sanzionatorio. La Banca, sin dall'atto di opposizione, aveva evidenziato la sussistenza di procedure interne più che adeguate alla gestione dei conflitti di interesse, in particolare la cosiddetta *conflict policy* contenuta nell'allegato alla informativa della politica di gestione dei conflitti di interesse fornita a Consob già nel corso dell'ispezione del 2009. La banca aveva anche posto in essere ulteriori presidii per una maggior tutela del cliente al fine di limitare la concentrazione del titolo «casaforte» nel portafogli dei clienti e di una piena *disclosure* alla clientela sulla sussistenza del conflitto di interessi, il tutto previamente condiviso con la Consob. L'operazione «casaforte», pertanto, era stata discussa preventivamente con la Consob sotto ogni profilo. La posizione di potenziale conflitto della

banca nell'operazione era perfettamente nota alla Consob che aveva approvato il prospetto d'offerta relativo al collocamento del titolo nel quale la posizione di potenziale conflitto della banca era stata dettagliatamente descritta.

Richiamata la motivazione del decreto impugnato, il ricorrente ritiene che si siano realizzate numerose violazioni di legge. Per quanto riguarda la pianificazione commerciale anche mediante indicazioni di obiettivi di vendita, solo nel 2014 era stato recepito il *final report* dell'ESMA di critica agli obiettivi di vendita. Il decreto avrebbe legittimato sanzioni applicate in maniera retroattiva e sulla base di disposizioni aventi ad oggetto pratiche comunque non vietate neppure successivamente.

Con riferimento alla negoziazione del titolo svolta sul mercato secondario, la banca evidenzia la sussistenza del limite del 10% all'acquisto dei titoli «casaforte» e l'accordo con la (omissis) di *liquidity provider* in base al quale quest'ultima doveva acquistare i titoli «casaforte» in caso di superamento della soglia pattuita del 9%. Tale accordo era ad esclusivo beneficio della clientela della banca ed il costo dell'operazione era integralmente a carico della banca. Pertanto, le criticate iniziative commerciali sul mercato secondario, volte ad incentivare il riacquisto e la detenzione del titolo «casaforte», affinché la suddetta soglia del 9% non fosse superata, costituivano un'opportunità per la clientela che era libera di aderirvi o meno e senza che ciò recasse alcun danno, ma al contrario evidenti vantaggi economici, restando sempre ferma la facoltà per tutti i clienti di alienare i titoli a condizioni predeterminate e vantaggiose. Non vi era, dunque, alcuna situazione di conflitto tra banche e clienti.

Inoltre, non corrispondeva al vero che i clienti non fossero correttamente informati dell'esistenza del contratto di *liquidity*

provider con la (omissis). Nel prospetto, infatti, si chiarivano anche questi aspetti.

Dunque, non solo l'esistenza di tale contratto non determinava l'insorgenza di alcun conflitto di interessi ma il cliente era anche perfettamente informato salvo che rispetto alle condizioni applicate da (omissis) a (omissis) per il servizio di *liquidity provider* rispetto alle quali però, essendo oneri ad esclusivo carico della banca, non c'era alcuna necessità di informare la clientela.

Il ricorrente evidenzia che l'articolo 25 del regolamento congiunto Banca d'Italia - Consob fa riferimento alla idoneità del conflitto di interessi a ledere gravemente interessi dei clienti e allo stesso modo il precedente articolo 23 prevede che nell'adozione di misure organizzative si evitino conflitti diretti che incidono negativamente sugli interessi dei clienti.

La valutazione sull'incidenza negativa secondo la banca ricorrente deve essere fatta in concreto e, nella specie, sulla base delle caratteristiche intrinseche e sostanziali dello strumento offerto non vi era alcuna possibilità di considerare il collocamento del titolo suscettibile di configurare una fattispecie idonea a ledere gravemente gli interessi della clientela.

Lo stesso provvedimento sanzionatorio dava atto del fatto che i clienti non avessero subito danni. Il titolo «casaforte» era un'obbligazione lineare le cui caratteristiche erano facilmente comprensibili dagli investitori, con tasso fisso del 3% fino al 30 giugno 2010 e successivamente con tasso variabile con rimborso integrale del capitale atteso entro il 31 dicembre 2030. Inoltre il titolo era garantito da corpose garanzie reali. Dunque, le iniziative commerciali qualificate come conflitti erano esclusivamente condizioni di favore per il cliente.

6.1 Il motivo è infondato.

Il motivo di censura attiene sostanzialmente a due aspetti: il primo relativo alla mancanza di un conflitto di interessi tra la banca e gli investitori, tenuto conto delle modalità di realizzazione dell'operazione di collocamento del titolo «casaforte», il secondo relativo alla mancanza di lesività in concreto del suddetto conflitto, non essendo la condotta posta in essere dalla banca idonea a ledere gravemente gli interessi della clientela.

Quanto al primo aspetto, esso attiene ad un giudizio di merito sull'esistenza di un rilevante conflitto di interessi tra la banca (omissis) (omissis) e la clientela nel collocamento del titolo «casaforte», sia nel mercato primario che nella successiva fase della vendita nel mercato secondario. La Corte d'Appello, con motivazione ampia e sufficiente, ha ritenuto sussistente il conflitto d'interessi per l'importanza dell'operazione di collocamento ai fini del rafforzamento dei coefficienti di patrimonializzazione e visto anche l'impegno incondizionato della banca al riacquisto dei titoli e al conseguente interesse a che i sottoscrittori non si avvalessero della facoltà di disinvestimento. Il giudice del merito, in particolare ha evidenziato, non già, l'illiceità *ex se* delle pratiche di commercializzazione utilizzate, bensì le modalità attraverso le quali dette pratiche furono in concreto poste in essere. Ossia la stringente responsabilizzazione degli addetti al collocamento, anche con incentivi personali, al raggiungimento di appositi obiettivi settimanalmente indicati, e l'utilizzo di modalità di fidelizzazione del cliente-risparmiatore e sua induzione alla stabilità dell'investimento, con specifico riferimento al prodotto «casaforte». L'estremo interesse della Banca al collocamento del prodotto, stante l'incidenza dell'operazione finanziaria posta in essere sugli indici rilevanti per il calcolo della sua solidità patrimoniale in sede di Vigilanza europea, venne perseguito a discapito di quello

della tutela dei risparmiatori senza adeguata informazione della rischiosità e convenienza dei vari prodotti finanziari sul mercato.

6.2 Anche in relazione al collocamento sul mercato le modalità concrete della garanzia d'acquisto, offerta dalla Banca – con rilevante onere economico a suo carico e strumento teso alla riuscita dell'operazione finanziaria di assoluto interesse della Banca stessa - in effetti non vennero pubblicizzate presso la clientela al fine di non incentivare lo smobilizzo dell'investimento.

Deve aggiungersi che, nel caso in esame, il conflitto di interessi accertato, riguardava un interesse proprio della Banca con il cliente-investitore e non un conflitto mediato dal rapporto tra la banca ed eventuali terzi, come accade allorché il collocamento avvenga per conto di altro emittente. Sicché, trattandosi di un conflitto di interessi diretto tra Banca-intermediaria e cliente-investitore, l'onere di informazione doveva essere ancora più pregnante. In tal senso risulta infondato l'assunto del ricorrente circa la mancanza di interesse della clientela ad essere informata sull'onerosità del contratto stipulato con la (omissis) per il caso di superamento della soglia del 9%. Infatti, quando il potenziale conflitto di interessi può assumere un'incidenza negativa sugli interessi dei clienti non basta l'adozione di idonee misure organizzative ma, ai sensi dell'art. 25, lett. b), reg. congiunto Banca d'Italia-Consob è necessario informare i clienti di tutti gli aspetti connessi al conflitto medesimo.

Peraltro, nel prospetto la garanzia di riacquisto da parte di soggetto terzo era semplicemente indicata come eventualità futura, mente il comunicato stampa circa il contratto stipulato con la (omissis) (omissis) fu diffuso oltre un anno dopo l'avvio dell'operazione di collocamento.

6.3 Ciò premesso emerge con palmare evidenza l'omessa adozione di strumenti idonei ad identificare i conflitti di interesse con

il cliente e di procedure idonee a gestire tali conflitti con misure organizzative tali da evitare che gli stessi finiscano con l'incidere negativamente sugli interessi dei clienti. Ne consegue che la censura di violazione di legge risulta infondata in quanto, accertata in concreto l'esistenza del suddetto conflitto di interessi, le condotte poste in essere dai soggetti individuati nella delibera sanzionatoria, rispetto alle quali la banca è chiamata a rispondere in solido *ex* art. 6 l. n. 689 del 1981, contrastano con gli artt. 23 e 25 del regolamento congiunto Banca d'Italia - Consob.

6.4 Quanto al secondo aspetto, relativo alla mancanza di lesività in concreto delle suddette condotte, deve evidenziarsi che l'obbligo di osservanza delle disposizioni sul conflitto di interessi contenute nell'art. 21, co. 1 bis, lett. *a*) e *b*), t.u.f. e nel regolamento adottato congiuntamente dalla Banca d'Italia e dalla Consob, prescinde dal verificarsi di un danno per l'investitore, in quanto la suddetta disciplina è posta a tutela della trasparenza dei mercati con anticipazione della soglia di punibilità alla mera idoneità della condotta a determinare un affievolimento di tale tutela senza la necessità che, in concreto, si realizzi la lesione dell'interesse del cliente in conflitto con quello dell'intermediario.

Peraltro, l'utilità o il danno che possono derivare all'investitore a causa dell'esistenza di un conflitto di interessi non sono preventivamente valutabili, dipendendo da eventi non prevedibili e, dunque, subordinare la sussistenza della violazione al concreto realizzarsi di un danno minerebbe la stessa *ratio* della disciplina. L'obbligo di segnalazione del conflitto, come si è detto, infatti, risponde ad un'esigenza preventiva di adeguata informazione e non può essere valutato a posteriori, risolvendosi altrimenti in una misura inidonea a salvaguardare l'esigenza di assicurare il massimo livello di trasparenza dei mercati e la fiducia degli investitori.

7. Il settimo motivo di ricorso è così rubricato: art. 360, comma 1, n. 3, c.p.c.: illegittimità del decreto per violazione dell'articolo 21, comma 1, lettera D), TUF e dell'articolo 15 del regolamento congiunto Banca d'Italia-Consob del 29 ottobre 2007 in relazione alle procedure di classificazione dei prodotti e dei clienti funzionali alla relativa verifica di adeguatezza.

Il ricorrente censura la fondatezza del rilievo n. 2, in particolare con riferimento alla profilatura dei prodotti e della clientela.

La banca aveva dimostrato di essersi dotata di un processo predefinito, strutturato ed oggettivo, oltre che condiviso con la Consob, per la classificazione dei prodotti, e di essersi dotata di procedure adeguate ed affidabili per la profilatura dei clienti e non strumentali.

Tra l'altro, le norme citate non prevedono affatto che l'intermediario debba dotarsi di una procedura di classificazione dei prodotti che impedisca suoi interventi discrezionali nella classificazione dei titoli in presenza di situazioni di mercato eccezionali. Anzi, la stessa Consob ammette che l'eventuale previsione, all'interno della procedura, dell'utilizzo di metodologie di carattere esclusivamente qualitativo non è di per sé vietata. Del resto, la procedura per la profilatura dei prodotti del gruppo denominata «criteri e metodi di attribuzione delle classi di rischio ai prodotti strumenti finanziari di investimento» era stata inviata alla divisione intermediari già in data 31 agosto 2011, senza alcuna contestazione di merito da parte dell'autorità di vigilanza. La ricorrente rivendica l'esercizio di una ragionevole discrezionalità nella classificazione dei prodotti in un contesto di grave crisi internazionale, qual è quello che si era verificato fino a tutto il 2012. La profilatura dei prodotti non era strumentale, ma il tentativo continuo di mantenere il sistema di misurazione dei rischi dei prodotti di

investimento e delle classi di rischio, al fine delle verifiche di adeguatezza il più possibile stabili e coerenti nell'interesse della clientela.

Lo stesso a dirsi per quanto riguarda l'inadeguatezza delle procedure di classificazione della clientela, in quanto la normativa di settore non vieta di aggiornare tale profilatura in concomitanza o immediatamente prima della disposizione di investimenti desiderati dal cliente medesimo. La profilatura, infatti, avviene proprio al momento in cui il cliente si reca in filiale per disporre l'investimento, dovendosi in tale occasione aggiornare o verificare il profilo. In tal senso la normativa di settore è chiarissima nel prevedere la possibilità di aggiornare il profilo del cliente in occasione dei nuovi investimenti.

Peraltro nel collocamento del titolo «casaforte» solo il 4,3% dei sottoscrittori era stato oggetto di profilatura pari a 1662 clienti su un numero di sottoscrittori pari a 38.079. Si tratta di una percentuale inferiore alla soglia del 5% e, dunque, da un punto di vista statistico fisiologica.

7.1 Il settimo motivo è infondato.

Il precetto violato attiene alla violazione dell'obbligo degli intermediari di predisporre procedure appropriate per la valutazione di adeguatezza delle operazioni disposte dai clienti, di verificare in modo regolare l'efficacia delle procedure e di determinare il profilo del cliente secondo criteri generali ed obiettivi, contenendo i possibili margini di intervento rimessi alla discrezionalità degli operatori onde garantire una gestione del servizio secondo criteri di trasparenza e di effettiva corrispondenza ai livelli finanziari della clientela e agli obiettivi di investimento da essi perseguiti. Inoltre, l'ulteriore condotta omissiva attiene alla violazione dell'obbligo di adottare, applicare e mantenere procedure idonee a garantire l'adempimento

degli obblighi di correttezza e trasparenza nella prestazione dei servizi, in particolare mediante l'adozione di procedure che specifichino in modo chiaro e documentato i compiti e le responsabilità dei soggetti coinvolti e consentano di ricostruire i comportamenti posti in essere nella prestazione dei servizi, nonché le procedure di controllo di conformità e di linea che garantiscano il rispetto a tutti i livelli dell'intermediario delle disposizioni adottate per la prestazione dei servizi.

La Corte d'Appello con ampia ed esaustiva motivazione ha evidenziato che le procedure suddette si erano rivelate del tutto inidonee a preservare gli interessi tutelati di trasparenza del mercato e di informazione della clientela, sotto diversi profili, sia quello relativo alla profilatura dei clienti che quello relativo alla profilatura del titolo. Dagli accertamenti eseguiti, infatti, era emerso che la banca in occasione dell'operazione aveva mutato il profilo di rischio di numerosi clienti, nonché aveva abbassato quello del titolo, alterando in modo significativo il rapporto che deve esserci tra tipologia di cliente e tipologia del prodotto.

In particolare, dalle verifiche ispettive era emerso il ricorso ad interventi di carattere discrezionale nella determinazione del profilo di rischio dei prodotti del gruppo, al fine di favorire il collocamento degli stessi. A partire dall'ottobre 2011 la banca aveva applicato, esclusivamente con riferimento ai titoli obbligazionari del gruppo, una nuova metodologia con l'introduzione di modifiche rispetto a quanto previsto dalla procedura precedentemente approvata, aventi l'effetto di ridurre il livello di rischio associato ai prodotti della banca, allargando la base della clientela potenzialmente adeguata mediante la classificazione dei titoli (omissis) in classi di rischio inferiori.

Inoltre, in ordine al titolo «casaforte», era emerso il ricorso a frequenti modifiche del profilo di investimento della clientela

cosiddetta «riprofilatura», strumentale alla realizzazione dell'operazione.

Ciò premesso deve osservarsi che il giudizio circa l'esistenza di procedure in grado di soddisfare le suddette esigenze in modo stabile e oggettivo è riservato al giudice del merito ed è sottratto al sindacato di legittimità, dunque, la censura, posta sotto l'ombrello di violazione di legge, si risolve in realtà nella contestazione nel merito di tale valutazione.

8. L'ottavo motivo di ricorso è così rubricato: art. 360, comma 1, n. 3, c.p.c.: illegittimità del decreto per violazione dell'articolo 21, comma 1, lettera a) e d), TUF e dell'articolo 15 del regolamento congiunto Banca d'Italia-Consob del 29 ottobre 2007, in relazione alle procedure di *pricing* adottate dalla banca.

La ricorrente contesta la fondatezza della violazione n. 3 relativa alle procedure di *pricing* adottate dalla banca. A tal proposito, ritiene di aver dimostrato nel giudizio di opposizione che la banca si era dotata di metodologie strutturate e non arbitrarie, che le variazioni apportate nel tempo a tali metodologie erano state sempre oggetto di analisi preventiva e giustificate sulla base delle contingenti, eccezionali e non prevedibili condizioni di mercato e che la Consob era stata costantemente informata delle variazioni.

Le norme invocate con il motivo, secondo il ricorrente, non prevedono alcun obbligo per l'intermediario di dotarsi di una procedura di *pricing,* tantomeno che tale procedura debba rimanere fissa e immutabile anche in presenza di eventi eccezionali. Tale attività, dunque, necessariamente influenzata dall'andamento del mercato era rimessa alla discrezionalità dell'intermediario, come ammesso dalla stessa Consob che, peraltro, aveva evidenziato nell'accertamento che i clienti non erano stati danneggiati dall'introduzione dei correttivi sui parametri di riferimento.

L'intermediario, infatti, in presenza di circostanze eccezionali deve rivedere le modalità di *pricing* dei prodotti a tutela dei clienti e dell'intermediario stesso la cui stabilità potrebbe essere messa a rischio da un *pricing* non corretto o, comunque, troppo favorevole al cliente. Infatti, l'intermediario ai sensi dell'articolo 21, comma 1, lett. A) TUF è tenuto ad agire anche a tutela dell'integrità dei mercati e, dunque, anche della stabilità del sistema bancario.

La ricorrente, peraltro, si era dovuta confrontare con circostanze eccezionali quali la tensione che si era verificata sul mercato dei titoli di Stato che costituivano il parametro di riferimento originariamente previsto. Per questo motivo si era proceduto ad introdurre dei correttivi tesi a limitare l'effetto dei picchi di volatilità sulle quotazioni dei BTP a cinque anni prima facendo riferimento al rendimento medio sui tre mesi e poi sui sei mesi precedenti. Infine, nel novembre del 2011, constatato il perdurare delle eccezionali condizioni di mercato, la metodologia era stata necessariamente modificata con l'adozione di parametri diversi dai titoli di Stato italiani. Si era trattato dell'uso di metodologie strutturate, non arbitrarie, guidate da precise considerazioni di carattere finanziario, alla ricerca del mantenimento della coerenza con il mercato e con la natura degli strumenti offerti.

8.1 L'ottavo motivo è infondato.

La condotta accertata attiene all'omessa adozione di procedure per il *pricing* del prodotto il più possibile oggettive, precise ed esaustive, e dunque caratterizzata dalla massima riduzione del margine di discrezionalità in modo da rendere trasparente il rapporto tra l'intermediario (nella specie anche emittente) e l'investitore e garantire l'affidamento di quest'ultimo.

Anche in questo caso la Corte d'Appello ha ampiamente motivato sulle ragioni per le quali ha ritenuto di formulare un giudizio di inidoneità delle procedure. Basti, in tal senso, richiamare la scansione

temporale che, in pochi mesi, aveva visto mutare ripetutamente il parametro del tasso di rendimento dei titoli domestici, prima ancorato a quello dei titoli di Stato, poi alla media trimestrale dello *spread* dei titoli di Stato, poi alla media semestrale dello *spread* osservato sui BTP ed, infine ad un paniere di obbligazioni europee esprimenti un rischio inferiore a quello dei titoli della Repubblica italiana.

Per ciò solo, risulta evidente che le procedure della banca si sono rivelate inidonee rispetto all'esigenza di adottare un parametro oggettivo di riferimento. Nemmeno è possibile invocare la discrezionalità della banca proprio perché la contestazione attiene al fatto che nell'ambito di tale discrezionalità non sono stati adottati criteri e procedure oggettivi, stabili e in grado di guidare *ex ante* la discrezionalità degli addetti con la fissazione di criteri puntuali e predeterminati.

Ciò premesso, deve ribadirsi che il giudizio di idoneità delle procedure rispetto alla tutela degli interessi per le quali devono essere predisposte e, dunque, l'esistenza di procedure in grado di soddisfare le suddette esigenze in modo stabile e oggettivo è riservato al giudice del merito ed è sottratto al sindacato di legittimità, dunque, anche tale censura, posta sotto l'ombrello di violazione di legge, si risolve in realtà nella contestazione nel merito di tale valutazione.

9. Il nono motivo di ricorso è così rubricato: articolo 360, comma 1, n. 3, c.p.c.: illegittimità del decreto per violazione dell'articolo 3 della l. n. 689 del 1981 sull'elemento soggettivo dell'illecito amministrativo, dell'articolo 2381, commi 3 e 6, codice civile in relazione al cosiddetto obbligo di agire informato dei consiglieri non esecutivi.

La censura ha ad oggetto la carenza di responsabilità degli amministratori non esecutivi i quali, in presenza di un'ignoranza

incolpevole dei fatti contestati non possono essere assoggettati a sanzione.

I consiglieri di amministrazione avevano delegato al direttore generale la realizzazione delle iniziative in merito ai profili di attenzione rilevati dalla Consob all'esito dell'ispezione del 2009. Il consiglio di amministrazione della banca aveva successivamente indirizzato e verificato l'operato delle strutture delegate, emanando raccomandazioni specifiche e svolgendo un'attività di monitoraggio sia prima che dopo l'operazione «casaforte»» senza che emergessero elementi di criticità.

Il consiglio di amministrazione aveva raccomandato alla direzione delle strutture di porre la massima attenzione nei rapporti con la clientela, e aveva verificato che il prodotto «casaforte» fosse sottoposto all'iter di validazione interna con l'espletamento di tutte le funzioni di controllo. Anche successivamente alla chiusura del collocamento vi era stato uno specifico "report" che confermava la correttezza delle procedure seguite sia nel collocamento che nei rapporti con la clientela.

Il consiglio di amministrazione, dunque, aveva posto in essere tutte le necessarie iniziative volte ad assicurare che l'operazione relativa al titolo "casaforte» fosse posta in essere in piena conformità alla normativa applicabile e la decisione della Consob di sanzionare anche gli amministratori non esecutivi della banca era inconciliabile con altra delibera sanzionatoria relativa al collocamento del medesimo titolo, nella quale si era precisato che le risultanze istruttorie non consentivano di addebitare alcuna negligenza ai consiglieri di amministrazione della Banca e al presidente del consiglio di amministrazione in carica all'epoca dei fatti.

Non risultavano, infatti, evidenze che gli stessi fossero a conoscenza dell'attività svolta dalle strutture commerciali né che tale

attività fosse conoscibile, non essendo rinvenibili segnali rilevatori. Analoghe considerazioni erano svolte anche con riguardo ai componenti del collegio sindacale.

La ricorrente sostiene che rispetto a tali argomentazioni la Corte d'Appello abbia fatto riferimento solo a motivazioni astratte e non riferibili al caso concreto. Il decreto, infatti, non esamina il fatto che gli amministratori erano del tutto all'oscuro delle carenze riscontrate dalla Consob e che il direttore generale era stato appositamente delegato per curare le necessarie attività di adeguamento e, peraltro, il consiglio di amministrazione aveva svolto una costante e specifica attività di verifica e monitoraggio in merito al collocamento del titolo "casaforte».

Pertanto, in mancanza di segnale di allarme specifici gli amministratori non esecutivi non potevano attivarsi ulteriormente rispetto alle attività già poste in essere come affermato anche dalla giurisprudenza di legittimità secondo cui sono necessari chiari indici rivelatori di segnali di allarme tali da indurre a ricercare dati informativi ulteriori non disponibili, altrimenti è possibile far legittimo affidamento su quanto viene riferito agli amministratori non esecutivi dai loro delegati.

Non è possibile attribuire ai consiglieri di amministrazione una responsabilità di posizione, dovendosi presumere l'astratta conoscibilità delle condotte dei delegati, nonostante l'impegno profuso per vigilare e monitorare il corretto andamento delle procedure di collocamento del titolo e dei rapporti con la clientela.

In particolare la ricorrente cita la raccomandazione diretta alla direzione di porre la massima attenzione nei rapporti con la clientela del 9 settembre 2010; lo svolgimento della procedura di validazione interna con l'acquisizione di tutti i necessari pareri da parte delle funzioni competenti, ivi incluse quelle di controllo e quella legale;

l'acquisizione, successivamente alla chiusura del collocamento, di un report dalle funzioni di controllo per accertare la correttezza del comportamento delle procedure seguite nei rapporti con la clientela; le ulteriori rassicurazioni ottenute dal consiglio nell'ordinario flusso delle relazioni delle funzioni di controllo.

La carenza di responsabilità dei consiglieri non esecutivi della banca era stata posta in dubbio dalla stessa commissione e, peraltro, in altra vicenda, come già detto, si era chiarito che non erano emerse responsabilità né da parte del consiglio di amministrazione né da parte dei componenti del collegio sindacale. La ricorrente, in proposito, richiama nuovamente la delibera con la quale la Consob aveva archiviato la posizione degli amministratori della banca in occasione del collocamento del titolo «Chianti classico».

9.1 Il nono motivo è infondato.

La Corte d'Appello di Firenze si è puntualmente attenuta alle indicazioni offerte dalla giurisprudenza di questa Corte in tema di elemento soggettivo e di responsabilità dei consiglieri non esecutivi di una società bancaria nell'illecito amministrativo, pertanto non vi è stata alcuna violazione delle norme indicate in rubrica (art. 3 l. n. 689 del 1981 e art. 2381, commi 3 e 6, c.c.)

Infatti la Corte d'Appello, dopo aver premesso che tutti i consiglieri esecutivi erano privi di deleghe ha richiamato l'articolo 2380 bis c.c. in virtù dei quali agli amministratori spetta la gestione dell'impresa e il compimento di tutte le operazioni necessarie per l'oggetto sociale e l'articolo 2381 c.c. che ammette la possibilità di delegare le proprie attribuzioni ad un comitato esecutivo composto da uno o più componenti, precisando, tuttavia, che non è prevista la delega di attribuzioni a chi non fa parte del consiglio di amministrazione come nella specie il direttore generale. Ai sensi dell'articolo 2396 c.c. ai direttori generali nominati dall'assemblea o

per disposizione dello statuto si applicano le norme che regolano la responsabilità degli amministratori, ciò che ulteriormente conferma che anche la coesistente responsabilità di eventuali dirigenti delegati estranei al Cda non esclude ma si aggiunge a quella dei singoli componenti del consiglio di amministrazione.

9.2 Ciò premesso, nel decreto impugnato, la Corte d'Appello ha posto in evidenza che, in ogni caso, anche volendo ipotizzare la possibilità di una integrale delega al di fuori del consiglio di amministrazione, nelle società autorizzate alla prestazione di servizi di investimento è richiesto a tutti gli amministratori, che vengono nominati in ragione della loro specifica competenza anche nell'interesse dei risparmiatori, di svolgere i compiti loro affidati dalla legge con particolare diligenza e, quindi, anche in presenza di eventuali organi delegati sussiste il dovere dei singoli consiglieri di valutare l'adeguatezza dell'assetto organizzativo e contabile nonché il generale andamento della gestione della società e l'obbligo, in ipotesi di conoscenza o conoscibilità di fatti pregiudizievoli di irregolarità commesse nella prestazione dei servizi di investimento, di assumere ogni opportuna iniziativa per assicurare che la società si uniformi ad un comportamento diligente, corretto e trasparente.

A tal proposito deve rilevarsi che, con specifico riferimento alla configurabilità, nella specie, di un illecito omissivo a carico dei componenti del consiglio di amministrazione, non titolari di deleghe di poteri, questa Corte ha più volte affermato che in tema di sanzioni amministrative il dovere di agire informati dei consiglieri non esecutivi delle società bancarie, sancito dall'art. 2381 c.c., commi 3 e 6, e art. 2392 cod. civ. non va rimesso, nella sua concreta operatività, alle segnalazioni provenienti dai rapporti degli amministratori delegati, o come nel caso di specie al direttore generale, giacché tutti i consiglieri devono possedere ed esprimere

costante e adeguata conoscenza del business bancario e, essendo compartecipi delle decisioni di strategia gestionale assunte dall'intero consiglio, hanno l'obbligo di contribuire ad assicurare un governo efficace dei rischi di tutte le aree della banca e di attivarsi in modo da poter efficacemente esercitare una funzione di monitoraggio sulle scelte compiute dagli organi esecutivi, anche ai fini dell'esercizio dei poteri, spettanti al consiglio di amministrazione, di direttiva o avocazione" (Cass. n. 2737 del 2013).

Questa Corte ha chiarito che l'art. 2381, comma 3, nel testo sostituito ad opera del D.Lgs. 17 gennaio 2003, n. 6, prevede che il consiglio di amministrazione "può sempre impartire direttive agli organi delegati e avocare a sè operazioni rientranti nella delega" e "valuta, sulla base della relazione degli organi delegati, il generale andamento della gestione". Il comma 6 della stessa disposizione sancisce, altresì, l'obbligo di tutti gli amministratori di "agire in modo informato", stabilendo che "ciascun amministratore può chiedere agli organi delegati che in consiglio siano fornite informazioni relative alla gestione della società". Il nuovo art. 2392 cod. civ., a sua volta, continua a prevedere che gli amministratori "sono solidalmente responsabili se, essendo a conoscenza di fatti pregiudizievoli, non hanno fatto quanto potevano per impedirne il compimento o eliminarne o attenuarne le conseguenze dannose".

Questo dovere della compagine dei consiglieri non esecutivi è particolarmente stringente in materia di organizzazione e governo societario delle banche, anche in ragione degli interessi protetti dall'art. 47 Cost., la cui rilevanza pubblicistica plasma l'interpretazione delle norme dettate dal codice civile. La diligenza richiesta agli amministratori risente, infatti, della "natura dell'incarico" ad essi affidato ed è commisurata alle "loro specifiche competenze" (art. 2392 cod. civ.). In materia di società bancarie, il dovere di agire

informati dei consiglieri non esecutivi non è rimesso, nella sua concreta operatività, alle segnalazioni provenienti dagli amministratori delegati o dal direttore generale, giacché anche i primi devono possedere ed esprimere costante ed adeguata conoscenza del business bancario e, essendo compartecipi delle decisioni assunte dall'intero consiglio (al quale è affidata l'approvazione degli orientamenti strategici e delle politiche di gestione del rischio dell'intermediario), hanno l'obbligo di contribuire ad assicurare un governo efficace dei rischi in tutte le aree della banca e di attivarsi in modo da poter utilmente ed efficacemente esercitare una funzione dialettica e di monitoraggio sulle scelte compiute dagli organi esecutivi attraverso un costante flusso informativo; e ciò non solo in vista della valutazione dei rapporti degli amministratori delegati, ma anche ai fini della diretta ingerenza nella delega attraverso l'esercizio dei poteri, di spettanza del consiglio di amministrazione, di direttiva e di avocazione.

Pertanto, gli addebiti mossi ai consiglieri non esecutivi attengono a carenze di tipo procedurale e organizzativo di tipo generale, in relazione alle quali la responsabilità colposa dei consiglieri di amministrazione deve ritenersi derivare dall'obbligo gravante sull'organo amministrativo di predisporre le strutture organizzative e le procedure in grado di assicurare il rispetto della disciplina di settore; obbligo, questo, da ritenersi sanzionato ai sensi dell'art. 190 del d.lgs. n. 58 del 1998.

9.3 Quanto al secondo aspetto relativo al criterio di imputazione della responsabilità, come si è detto, il decreto della Corte d'Appello è conforme al consolidato orientamento secondo il quale in tema di sanzioni amministrative, l'art. 3 della legge n. 689/1981 pone una presunzione di colpa a carico dell'autore del fatto vietato, riservando a costui l'onere di provare di aver agito senza colpa; sicché, in caso di

provvedimento sanzionatorio emesso dalla Consob nei confronti dei componenti del consiglio di amministrazione, spetta ai destinatari della sanzione dimostrare di aver adempiuto diligentemente agli obblighi imposti dalla normativa di settore. Infatti, ai fini dell'affermazione della sussistenza della colpa del trasgressore, è sufficiente la prova della sua condotta (anche omissiva) in violazione di norme specifiche di legge o di precetti generali di comune prudenza, mentre spetta al trasgressore la prova dell'inesigibilità della condotta (Cass. Sez. U. sent. n. 20930 del 2009). Sicchè in presenza di accertate carenze procedurali e organizzative, deve per ciò stesso reputarsi sussistente quanto meno la responsabilità colposa dei componenti del consiglio di amministrazione. Le argomentazioni difensive svolte dalla ricorrente, postulano accertamenti di fatto, insuscettibili di riesame in sede di legittimità, atteso che gli stessi risultano sorretti da motivazione congrua, logica ed immune dai denunciati vizi.

Infatti, la ricorrente, inammissibilmente (perché in contrasto con gli stessi limiti morfologici e funzionali del giudizio di legittimità), sollecita una nuova valutazione delle risultanze fattuali del processo, onde trasformare surrettiziamente il giudizio di cassazione in un nuovo grado di merito, nel quale ridiscutere analiticamente tanto il contenuto di fatti e vicende processuali, quanto l'attendibilità maggiore o minore di questa o di quella risultanza procedimentale, quanto ancora le opzioni espresse dal giudice dell'opposizione non condivise, e per ciò solo censurate al fine di ottenerne la sostituzione con altre più consone ai propri desiderata (quasi che la fungibilità nella ricostruzione di un fatto fosse ancora legittimamente predicabile in seno al giudizio di Cassazione).

10. Il decimo motivo di ricorso è così rubricato: articolo 360, comma 1, n. 3, c.p.c.: illegittimità del decreto per violazione

dell'articolo 3 della l. n. 689 del 1981 sull'elemento soggettivo dell'illecito amministrativo in relazione al direttore generale (omissis).

La ricorrente ritiene che, con riferimento alla posizione del direttore generale (omissis), la Corte d'Appello abbia errato nell'affermare che il periodo di sei mesi di durata dell'incarico era sufficiente affinché egli acquisisse una conoscenza adeguata della situazione, al fine di esercitare efficacemente i poteri di intervento inerenti l'esercizio delle funzioni apicali.

In realtà, tenuto conto dell'articolazione e della complessità dell'organizzazione propria della terza banca italiana, il periodo di ambientamento necessitava di un tempo superiore ai sei mesi. Peraltro, non vi erano state segnalazioni di violazioni di rischio, sicché non si poteva attendere un'iniziativa autonoma da parte del neodirettore generale appena insediato e, per di più, in un momento di molteplici gravi segnali di attenzione sulla stabilità della banca nel suo complesso.

11. L'undicesimo motivo di ricorso è così rubricato: articolo 360, comma 1, n. 5, c.p.c.: assenza di motivazione in merito a fatti decisivi in merito alla responsabilità personale del signor (omissis)

La banca ricorrente censura il decreto impugnato per omessa motivazione in ordine alla responsabilità del direttore (omissis) rispetto alle condotte sanzionate, che erano tutte collocate temporalmente prima della sua assunzione della carica di direttore generale e, peraltro, non riferibili allo stesso dal punto di vista funzionale. In particolare, il collocamento del titolo era avvenuto nel novembre 2010 e si era concluso nel novembre 2011, mentre (omissis) aveva assunto la carica il 13 gennaio 2012, e anche le restanti attività erano tutte precedenti tale data. Inoltre, fin dal luglio 2012, il direttore (omissis) si era adoperato per procedere al consolidamento di «casaforte» in (omissis) così da rinunciare agli eventuali relativi benefici patrimoniali, facendo

venir meno la necessità di mantenere in essere il contratto di *liquidity provider* in essere con la (omissis).

Relativamente alla contestazione in materia di verifica dell'adeguatezza delle profilature, il direttore (omissis) era del tutto estraneo sia alle profilature strumentali dei prodotti del gruppo che a quelle strumentali della clientela. In ogni caso le condotte volte ad eludere la valutazione di adeguatezza erano tutte avvenute nell'anno 2010 e, quindi, prima dell'assunzione del suo incarico. Anche con riferimento alla contestazione n. 3, relativa alle modifiche dei parametri di *pricing*, le condotte erano tutte relative all'anno 2011, ben prima della data di assunzione dell'incarico.

11.1 I motivi decimo e undicesimo sono fondati

La Corte d'Appello, nella motivazione del decreto, preliminarmente, assimila genericamente la responsabilità dei singoli componenti del consiglio di amministrazione a quella dei direttori generali, e poi, per quanto attiene alla specifica posizione del direttore (omissis) e alla breve durata del suo incarico, si limita ad affermare che il periodo di sei mesi costituisce un tempo necessario e sufficiente ad un esponente aziendale per acquisire, una volta assunta la carica, una conoscenza adeguata della situazione onde poter esercitare efficacemente i poteri di intervento inerenti l'esercizio delle sue funzioni.

In tal modo, osserva il Collegio, la motivazione del decreto impugnato si esaurisce, sul punto, in una mera affermazione di principio, non calata nel caso concreto e senza alcun riferimento alla condotta specifica, anche se omissiva, posta in essere dal direttore (omissis).

Si ravvisa, pertanto, un omesso esame delle circostanze relative al collocamento del titolo «casaforte» e alle condotte contestate che riguardavano fatti commessi nel periodo antecedente l'assunzione

della carica da parte del direttore (omissis). Questi, infatti, aveva assunto l'incarico solo nel gennaio del 2012, e non aveva concorso nell'adozione delle procedure contestate che si riferivano tutte al periodo antecedente, sicché è necessario un riferimento specifico che individualizzi le sue responsabilità in relazione alla condotta omissiva, non potendo la stessa, da un lato, coincidere con quella del precedente direttore generale e, dall'altro, basarsi esclusivamente sul lasso temporale intercorso dall'assunzione della carica medesima.

12. Il dodicesimo motivo di ricorso è così rubricato: articolo 360, comma 1, n. 3, c.p.c.: illegittimità del decreto per violazione dell'articolo 3 della l. n. 689 del 1981 e dell'articolo 2403, comma 1, nonché dell'articolo 2407, commi 2 e 5, cod. civ. sull'obbligo di vigilanza dei sindaci.

L'assenza di qualsiasi comportamento illecito da parte degli amministratori esclude il presupposto della responsabilità dei sindaci ai sensi dell'articolo 2407, comma 2, codice civile. In ogni caso i doveri generali di controllo e vigilanza propri dei sindaci ex articolo 2403 codice civile non abbracciano ogni e qualsiasi atto o fatto sociale, ma solo quelli rilevabili ed impedibili attraverso una cura ed uno sforzo di attenzione normali; pertanto, il controllo non deve ordinariamente assumere un'analiticità tale da estrinsecarsi nella revisione di ogni operazione fino al dettaglio operativo, pur in mancanza di particolari elementi di attenzione.

Sulla base di tali premesse nella specie, secondo la ricorrente, risultano violati i criteri soggettivi di imputazione dell'illecito amministrativo ai sensi dell'articolo 3 della l. n. 689 del 1981 in relazione doveri di vigilanza propria dei sindaci.

12.1 Il dodicesimo motivo è infondato.

Va riaffermato che "In tema di sanzioni amministrative per violazione delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria,

la complessa articolazione della struttura organizzativa di una società di investimenti non può comportare l'esclusione od anche il semplice affievolimento del potere-dovere di controllo riconducibile a ciascuno dei componenti del collegio sindacale, i quali, in caso di accertate carenze delle procedure aziendali predisposte per la corretta gestione societaria, sono sanzionabili a titolo di concorso omissivo *quoad functionem*, gravando sui sindaci, da un lato, l'obbligo di vigilanza - in funzione non soltanto della salvaguardia degli interessi degli azionisti nei confronti di atti di abuso di gestione da parte degli amministratori, ma anche della verifica dell'adeguatezza delle metodologie finalizzate al controllo interno della società di investimenti, secondo parametri procedimentali dettati dalla normativa regolamentare Consob, a garanzia degli investitori - e, dall'altro lato, l'obbligo legale di denuncia immediata alla Banca d'Italia ed alla Consob" (Cass. Sez. U, Sentenza n.20934 del 30/09/2009, Rv.610514; conf. Cass. Sez. 1, Sentenza n.6037 del 29/03/2016, Rv.639053). La responsabilità dei sindaci si ritiene quindi sussistente in ogni caso di "... omesso o inadeguato esercizio dell'attività di controllo ..., non essendo il danno un elemento costitutivo dell'illecito, quanto invece parametro per la determinazione della sanzione; la responsabilità dei sindaci sussiste, dunque, indipendentemente dall'esito delle singole operazioni ed anche a fronte di insufficienti informazioni da parte degli amministratori, potendo gli stessi avvalersi della vasta gamma di strumenti informativi ed istruttori, prevista dall'art.149 del D.Lgs. n.58 del 1998" (Cass. Sez. 2, Sentenza n.5357 del 07/03/2018, Rv.647847). Ed invero la funzione del collegio sindacale si estrinseca nel controllo del regolare svolgimento della gestione della società, posto che "Il dovere di vigilanza e di controllo imposto ai sindaci delle società per azioni ex art.2403 c.c. non è circoscritto all'operato degli amministratori, ma si estende a tutta l'attività sociale, con funzione di

tutela non solo dell'interesse dei soci, ma anche di quello, concorrente, dei creditori sociali, e ricomprende, pertanto, anche l'obbligo di segnalare tutte le situazioni che esigano, in applicazione degli artt.2446 e 2447 c.c., la riduzione del capitale sociale" (Cass. Sez. 1, Sentenza n.2772 del 24/03/1999, Rv.524490; conf. Cass. Sez. 1, Sentenza n.5287 del 28/05/1998, Rv.515885). Nelle società quotate in borsa, tale dovere si fa ancora più stringente, in vista della funzione di garanzia dell'equilibrio del mercato (cfr. Cass. Cass. Sez. U, Sentenza n.20934 del 30/09/2009, Rv.610514 e Cass. Sez. 1, Sentenza n.6037 del 29/03/2016, Rv.639053, entrambe già citate). Il principio, costantemente riaffermato da questa Corte, si ricollega alla funzione di garanzia che i vari organismi di controllo sono deputati a svolgere nell'ambito delle società, soprattutto se quotate e strutturate in un'articolazione interna complessa, che preveda il riparto delle competenze gestorie tra diversi organi. Tutti tali organismi di controllo, a partire da quelli deputati al controllo interno aziendale, fino alle società di revisione dei conti e al collegio sindacale, sono investiti di un ineludibile compito di costante verifica della corrispondenza dei meccanismi di gestione della società al paradigma della corretta amministrazione, così come definito dalla scienza dell'economia aziendale. In applicazione di tale principio, si è (ad esempio) ritenuta sanzionabile "... la condotta del soggetto, cui sia affidata la funzione di controllo interno, ai sensi dell'art.57 del Regolamento Consob n.11522 del 1998, vigente *ratione temporis*, il quale ometta di segnalare tempestivamente le irregolarità compiute dall'agente di cambio in violazione degli artt.22 e 23 del D.Lgs. n.58 del 1998, e relativi, il primo, ad operazioni eseguite in difformità dell'obbligo di separazione tra il patrimonio dei clienti ed il patrimonio dell'intermediario e di separazione dei patrimoni dei clienti, e, il secondo, al mancato rispetto degli obblighi di informazione alla

clientela in ordine alla situazione finanziaria" (Cass. Sez. 1, Sentenza n.19003 del 31/07/2017, Rv. 645081; tale pronuncia, in particolare, ha ritenuto sussistente l'obbligo di segnalare senza indugio alla Consob le irregolarità riscontrate ai sensi dell'art.8 del D.Lgs. n.58/1998 non soltanto in capo ai componenti del collegio sindacale, ma anche all'organo aziendale che svolge funzioni di controllo interno ed alle società incaricate della revisione dei conti).

13. Il tredicesimo motivo di ricorso è così rubricato: articolo 360, comma 1, n. 3, c.p.c.: illegittimità del decreto per violazione dell'articolo 190 TUF, delle disposizioni di vigilanza in materia di conformità (*compliance*) emanato dalla Banca d'Italia, in data 10 luglio 2007 e della comunicazione congiunta Banca d'Italia – Consob, in materia di ripartizione delle competenze tra *compliance* e *internal audit* nella prestazione dei servizi di investimento e di gestione collettiva del risparmio dell'8 marzo 2011, sull'elemento soggettivo dell'illecito amministrativo con riferimento alla specifica posizione del signor (omissis).

(omissis) era responsabile della conformità delle procedure alla normativa vigente, ma non poteva e non doveva verificare il rispetto delle procedure stesse da parte degli addetti della banca.

La decisione della Corte d'Appello si fonda sul presupposto che la normativa applicabile al responsabile della funzione di *compliance* imponesse il dovere di controllare e valutare, non solo la conformità delle procedure interne alla normativa di riferimento, ma più in generale l'osservanza da parte della banca, degli adempimenti prescritti dalla normativa interna e sovranazionale, in materia di servizi di investimento. Di qui l'assimilazione della posizione del (omissis) a quella dei sindaci.

Tale interpretazione ad avviso della ricorrente non sarebbe condivisibile, trattandosi, invece, di un'attività di verifica limitata al

sistema delle procedure interne della banca da cui dovevano escludersi le verifiche sui singoli comportamenti posti in essere dalla funzione commerciale e più in generale dagli addetti della banca. Peraltro, spettava alla funzione di *internal audit* dover eseguire le verifiche specifiche e sistematiche, volte a rilevare la correttezza dei comportamenti degli addetti anche in base alle procedure interne al fine del contenimento dei rischi a carico della banca per poi informare la *compliance* delle eventuali inefficienze procedurali nella gestione dei rischi, informazione che nella specie non era avvenuta.

Questo era il modello organizzativo adottato dalla banca, tanto che la *compliance* non era dotata di risorse anche solo comparabili a quelle dell'*internal audit* e, comunque, inadeguate alla diretta esecuzione di verifiche sulla rete distributiva o di controllo di comportamenti di natura prevalentemente operativa gestionale commerciale.

Gli stessi organi di controllo avevano potuto verificare le violazioni contestate solo mediante l'acquisizione della posta elettronica dei dipendenti, potere che non sussisteva in capo alla *compliance*. In conclusione, le procedure erano in linea con la normativa di riferimento e l'impostazione organizzativa adottata dalla banca prevedeva che la funzione di *compliance* fosse dedicata esclusivamente alla revisione dei profili procedurali.

Il (omissis) era tenuto a conformarsi all'organizzazione interna della banca e allo stesso non poteva addebitarsi alcuna responsabilità per le scelte organizzative adottate da organi sovraordinati in mancanza di una dotazione idonea alla diretta esecuzione di verifiche.

13.1 Il tredicesimo motivo è inammissibile.

Il (omissis), in quanto titolare della funzione di *compliance* e controllo di conformità, era responsabile della conformità delle procedure alla normativa vigente e aveva specifici obblighi di

vigilanza circa l'osservanza da parte della banca degli adempimenti prescritti dalla normativa interna e sovranazionale in materia di servizi di investimento, nonché di controllo e vigilanza dell'adeguatezza delle procedure interne adottate. Egli, dunque, era chiamato a rispondere della mancata adozione di procedure idonee ed adeguate da parte della Banca e non delle modalità di attuazione di tali procedure come paventa il motivo di ricorso in esame.

Nessuna responsabilità, infatti, è stata attribuita al (omissis) per omessa vigilanza sui singoli comportamenti posti in essere dalla funzione commerciale e più in generale dagli addetti della banca.

Sicchè sotto questo profilo il motivo è inammissibile perché non si confronta con la decisione della Corte d'Appello relativamente alla contestazione effettuata. Allo stesso modo, in tale ottica, non assume alcun rilievo l'argomentazione difensiva secondo la quale il (omissis) era tenuto a conformarsi all'organizzazione interna della banca e non aveva responsabilità per le scelte organizzative adottate da organi sovraordinati in mancanza di una dotazione idonea alla diretta esecuzione di verifiche.

14. Il quattordicesimo motivo di ricorso è così rubricato: articolo 360, comma 1, n. 3, c.p.c.: illegittimità del decreto per violazione dell'articolo 21, comma 1, lett. d), TUF e degli artt. 8, comma 1, lett. b), 9, comma 1, lett. a), e 15, comma 1, del regolamento congiunto Banca d'Italia-Consob del 29 ottobre 2007 con riferimento all'imputabilità della violazione n. 3 (in materia di procedure di *pricing*) alla specifica posizione dei membri del comitato finanza (omissis).

La censura ha ad oggetto la responsabilità attribuita ai membri del comitato finanza della banca in relazione alla procedura di *pricing*. La ricorrente evidenzia che il comitato finanza non era responsabile

della predisposizione di tale procedura che doveva semplicemente applicare senza alcuna discrezionalità.

Il provvedimento sanzionatorio si basa su una presunta carenza delle procedure interne della banca per la prestazione dei servizi di investimento che non sarebbero state adeguate a garantire l'adempimento degli obblighi di correttezza e trasparenza,

Le procedure interne di *pricing* e, comunque, relative ai servizi di investimento per la verifica periodica dell'adeguatezza alle stesse in capo al consiglio di amministrazione e la responsabilità per la loro attuazione spetta all'organo di gestione e non può ricadere sui singoli funzionari della banca.

14.1 Il quattordicesimo motivo è inammissibile.

Anche in questo caso la censura omette di considerare che la Corte di appello ha affermato la responsabilità dei membri del comitato finanza sulla base del fatto che tale comitato aveva il compito di supportare l'organo amministrativo nella formulazione dei principi e degli indirizzi e di approvare e ratificare le metodologie adottate dalla banca, ai fini dell'emissione dei prodotti di raccolta, in particolare ai fini della scelta dei tassi d'applicare alla clientela *retail*. Il giudizio così formulato si fonda quindi sull'accertamento del contributo causale dato dalla condotta degli appartenenti a tale comitato in ordine alla riscontrata inidoneità delle procedure in materia di *pricing*, sulla premessa, non contestata, che la procedura suddetta viene validata dal comitato finanza del gruppo. Ne discende l'irrilevanza della considerazione che le procedure per la prestazione dei servizi di investimento siano approvate dal consiglio di amministrazione e quindi attuate dall'organo amministrativo a ciò deputato, dal momento che ciò non esclude il coinvolgimento di altri organi od uffici interni della banca nella formazione del processo decisionale e dell'obbligo di segnalare l'esigenza di predisporre delle

modifiche per eliminare le distorsioni verificatesi nelle prassi applicative.

15. Il quindicesimo motivo di ricorso è così rubricato: articolo 360, comma 1, n. 3, c.p.c.: illegittimità del decreto per violazione degli articoli 190 e 195 TUF (nel testo vigente prima del decreto legislativo n. 72 del 2015), con riferimento all'imputabilità al signor (omissis) della violazione n. 3 - in materia di procedura di *pricing* -, in quanto soggetto carente di legittimazione passiva perché non appartenente alla banca.

La censura attiene alla mancanza di legittimazione passiva del (omissis) che non era dipendente della banca ma ricopriva la carica di vice direttore generale di (omissis) S.p.A. e partecipava al comitato finanza solo in qualità di responsabile di tale società in base al regolamento della (omissis) (omissis).

Non è possibile configurare un concorso esterno in illecito amministrativo proprio e, in assenza di una norma che estende la responsabilità per le sanzioni amministrative di cui in oggetto, in conformità con l'obbligo di stretta interpretazione delle norme sanzionatorie, non è possibile attribuire alcuna responsabilità estendendone l'applicazione a soggetti non dipendenti dalla banca. A conferma di ciò la ricorrente evidenzia che il nuovo testo dell'articolo 190 *bis* TUF non parla più di dipendenti ma di personale, rendendo - solo successivamente - possibile l'interpretazione della Corte d'Appello che nella precedente versione era preclusa.

15.1 Il motivo è infondato.

Il rapporto di dipendenza che, ai sensi dell'art. 190 TUF (*ratione temporis* applicabile), è richiesto con l'intermediario non è di tipo organico ma funzionale, e prescinde da un rapporto di lavoro

dipendente, essendo sufficiente anche un contratto in virtù del quale un soggetto esterno svolge funzioni specifiche nell'interesse dell'intermediario. In altri termini, non assume rilievo discriminante la sussistenza di un rapporto di lavoro subordinato in senso tecnico, ai fini dell'individuazione della responsabilità ai sensi dell'art. 190 TUF, ma ciò che rileva è l'aver svolto una determinata attività nell'ambito dell'organizzazione dell'intermediario.

Nella specie, il responsabile della violazione accertata, (omissis), ricopriva la carica di vice direttore generale e responsabile della direzione global markets di (omissis) S.p.A. e partecipava al comitato finanza in base al regolamento interno della (omissis) . Tale organo era deputato a supportare quello amministrativo e ad approvare o ratificare le metodologie adottate dalla banca ai fini dell'emissione dei prodotti di raccolta, e ai fini della scelta dei tassi d'applicare alla clientela *retail*. Il suddetto comitato aveva approvato le proposte di modifica dei parametri per la determinazione del costo di raccolta.

Ne consegue che il (omissis) nello svolgimento delle funzioni tipizzate previste dalle procedure interne della (omissis) - intermediario - era tenuto anche all'osservanza degli obblighi di cui agli artt. 21 l. n. 58 del 1998 e 15 del regolamento congiunto Banca d'Italia-Consob del 29 ottobre 2007, in relazione alle procedure di *pricing* adottate. Ne consegue che la contestazione non configura un concorso esterno nell'illecito omissivo ma ha ad oggetto la diretta responsabilità del (omissis) per la condotta tenuta in violazione degli obblighi che la legge gli imponeva.

16. Il sedicesimo motivo di ricorso è così rubricato: articolo 360, comma 1, n. 3, c.p.c.: illegittimità del decreto per violazione dell'articolo 21, comma 2-*bis*, lett. D), del TUF e degli articoli 8, comma 1, lett. B), 9, comma 1, lett. a), 23 e 25 del regolamento

congiunto Banca d'Italia - Consob del 29 ottobre 2007, con riferimento all'imputabilità della violazione numero 1 (in materia di procedura per la gestione dei conflitti di interesse) alla specifica posizione degli addetti alla funzione commerciale e alla rete distributiva della banca signori (omissis) (omissis) .

La censura ha ad oggetto la responsabilità degli addetti alla funzione commerciale della banca, sanzionati per non aver identificato e gestito adeguatamente i conflitti di interesse nell'ambito del collocamento nel mercato primario dei titoli «casaforte» e nella successiva negoziazione degli stessi sul mercato secondario. La banca ricorrente evidenzia che la Corte d'Appello, nel provvedimento impugnato, ha ritenuto responsabili gli addetti alla funzione commerciale perché ad essa era incontestabilmente attribuita la definizione delle linee strategiche e commerciali da seguire per il raggiungimento degli obiettivi di budget, e al membro del comitato commerciale era attribuito il potere di approvare il suddetto budget e il piano commerciale e per aver comunque gestito l'operazione di collocamento del titolo sul mercato primario e gli acquisti sul mercato secondario, ricevendo dalla direzione e trasmettendo alle aree territoriali, gli obiettivi di budget senza segnalare nelle competenti sedi l'innalzamento del rischio di conflitto ma, al contrario, contribuendo ad acuirlo mediante il costante monitoraggio della realizzazione degli obiettivi.

Sostiene la ricorrente che i responsabili del settore commerciale non avevano dal punto di vista organizzativo-funzionale alcuna responsabilità in materia di individuazione e gestione dei conflitti di interesse in base all'organizzazione della procedure interne alla banca.

La banca, infatti, era dotata di apposite procedure per tali aspetti e il prodotto «casaforte» era stato regolarmente sottoposto all'*iter* di validazione interna con conseguente acquisizione di tutti i necessari pareri da parte delle funzioni competenti, ivi incluse quelle di controllo e quella legale. Né potrebbe addebitarsi ai suddetti la responsabilità per la carenza delle procedure interne della banca, non avendo alcuna competenza in materia. Infine, non può essere addebitata la mancata segnalazione degli elementi di criticità agli organi competenti in quanto gli stessi non erano giuridicamente tenuti ad alcuna d'operare alcuna valutazione di conformità delle iniziative commerciali rispetto alla normativa di settore o a segnalare eventuali profili di criticità. La funzione commerciale, infatti, non ha alcun compito in relazione a questi aspetti e, peraltro, nel caso di specie tutte le rilevanti funzioni della banca erano state sollecitate ed avevano espresso il loro positivo parere sul prodotto «casaforte», tra l'altro con interlocuzione con la stessa Consob.

16.1 Il sedicesimo motivo è infondato.

La censura si risolve in una mera formulazione di ipotesi difensiva alternativa alla ricostruzione operata dalla Corte distrettuale. La Corte d'Appello, infatti, ha puntualmente messo in risalto la condotta di costante " pressione " posta in atto dalla struttura aziendale, sulla rete di vendita e financo sui singoli venditori per ottenere la massima e stabile collocazione presso i risparmiatori del prodotto finanziario «casaforte», anche mediante costante e stringente monitoraggio sull'andamento delle vendite e previsione di incentivi, così consentendo la buona riuscita dell'operazione di estremo interesse della Banca stessa per il rafforzamento dei propri indici di patrimonializzazione.

In particolare, alle strutture "direzione commerciale privati" e "area commerciale privati" cui erano preposti in qualità di responsabili

(omissis) era attribuita la definizione delle linee strategiche commerciali da seguire per il raggiungimento degli obiettivi di *budget*, e al comitato commerciale, era attribuito il potere di approvare il *budget* e il piano commerciale, e dunque, erano tutti coinvolti a pieno titolo nell'operazione «casaforte» e nelle iniziative commerciali poste in essere per incentivare l'acquisizione del titolo e scoraggiarne il disinvestimento da parte della clientela.

Con accertamento di fatto non sindacabile in sede di legittimità, la Corte d'Appello, ha affermato la responsabilità dei predetti, sotto il profilo della colpa per omissione, per non aver valutato, nell'esercizio delle suddette funzioni, la non conformità delle iniziative per una gestione corretta dei conflitti di interesse e per aver omesso di segnalare gli elementi di criticità agli organi competenti, assumendo così una condotta sostanzialmente concorrente all'innalzamento della situazione di conflitto e alla mancata identificazione e predisposizione di misure organizzative idonee a scongiurare l'incidenza negativa sull'interesse dei clienti.

Analoghe considerazioni devono essere svolte con riferimento alla posizione di (omissis) , nelle rispettive qualità di responsabile direzione rete, responsabile area territoriale Toscana Nord e responsabile della direzione territoriale *private* Firenze, sanzionati anch'essi in ordine alla violazione delle norme sul conflitto di interessi. La loro specifica posizione li vedeva coinvolti in prima persona nell'operazione «casaforte», avendo concretamente gestito l'operazione di collocamento del titolo sul mercato primario e gli acquisti sul mercato secondario, ricevendo dalla direzione e trasmettendo alle aree territoriali gli obiettivi di *budget*, senza segnalare nelle competenti sedi l'innalzamento del rischio di conflitto ma, al contrario, contribuendo ad acuire tale rischio mediante il costante monitoraggio della realizzazione degli obiettivi.

17. Il diciassettesimo motivo di ricorso è così rubricato: articolo 360, comma 1, n. 3, c.p.c.: illegittimità del decreto per violazione dell'articolo 21, comma 1, lettera D), TUF e degli articoli 8, comma 1, lett. B), 9, comma 1, lett. A), e 15, comma 1, del regolamento congiunto Banca d'Italia-Consob del 29 ottobre 2007 con riferimento all'imputabilità della violazione n. 3, in materia di procedure di *pricing*, alla specifica posizione del signor (omissis).

La censura ha ad oggetto la violazione n. 3 in materia di *pricing* dei prodotti del gruppo in relazione alla quale alcuna responsabilità poteva essere addebitata al responsabile dell'area *pricing* della banca signor (omissis). In primo luogo la violazione aveva ad oggetto i presunti inopportuni margini di discrezionalità consentiti dalla procedura e non l'elemento di fatto relativo all'aggiornamento del parametro di riferimento del pricing, e, in ogni caso, la responsabilità per l'approvazione delle procedure interne relative ai servizi di investimento e la periodica verifica dell'adeguatezza della stessa era in capo al consiglio di amministrazione, mentre la responsabilità per la relativa attuazione spettava all'organo di gestione, non ricadendo sui singoli funzionari della banca, che si sono trovati come il signor (omissis) ad interpretare, gestire ed operare nel rispetto di una procedura regolarmente approvata da organi sovraordinati.

17.1 Il diciassettesimo motivo è inammissibile.

Anche in questo caso devono essere svolte le medesime considerazioni circa la non sindacabilità in sede di legittimità dell'accertamento di fatto operato dal giudice del merito sulla sussistenza delle condotte poste in essere nelle procedure di *pricing*.

Con ampia motivazione, infatti, la Corte d'Appello ha evidenziato che il (omissis) era responsabile dell'area "prodotti e *pricing*" direttamente preposta a conferire validità, previo controllo della loro regolarità, alle procedure di *pricing* prima dell'approvazione da parte

del comitato finanza. In tale posizione, dunque, era coinvolto in prima persona nella procedura di *pricing* e aveva contribuito ad acuire il rischio derivante dalla mancata individuazione di parametri di riferimento stabili e duraturi nel tempo. La censura dunque si rivela infondata, risolvendosi in una mera richiesta di rivalutazione di elementi fattuali.

18. Il diciottesimo motivo di ricorso è così rubricato: articolo 360, comma 1, n. 3, c.p.c.: illegittimità del decreto per violazione dell'art. 3 della l. n. 689 del 1981 con riferimento alla imputabilità della violazione numero due alla specifica posizione del signor (omissis).

La censura attiene alla responsabilità di (omissis) in qualità di responsabile dell'area *risk management* con riferimento alla contestazione numero due avente ad oggetto le operazioni di profilatura dei titoli della clientela.

La ricorrente evidenzia che con riferimento alla procedura di classificazione era stato seguito tutto l'iter previsto e il (omissis) non poteva che confidare nel rispetto della procedura, mentre le profilature rappresentavano un tentativo, da parte della funzione di controllo, di adeguare il sistema di misurazione del rischio dei prodotti di investimento e di determinazione delle classi di rischio, al fine di verificarne l'adeguatezza nell'interesse principalmente del cliente. Peraltro, il signor (omissis) aveva interloquito in modo dialettico ed anche talvolta critico nei confronti dei vertici della banca.

18.1 Il diciottesimo motivo è inammissibile.

La Corte di appello ha ritenuto la responsabilità del (omissis) in ordine alla violazione in materia di profilatura dei prodotti sulla base del presupposto, non contestato, che l'Area Risk Management aveva il compito di supervisione e la direzione dell'attività di monitoraggio dei rischi dei prodotti e che pertanto detta struttura avrebbe dovuto

segnalare l'insussistenza di una procedura avente le caratteristiche richieste dalle norme in materia.

Infatti presso l'area *risk management* erano allocate le responsabilità del presidio e della gestione dei rischi inerenti i servizi di investimento, area oltretutto indipendente da quella commerciale, quindi, al responsabile doveva farsi carico di non aver segnalato le anomalie verificatesi, con specifico riferimento alla procedura di profilatura dei prodotti domestici aventi rilevanti conseguenze in tema di adeguatezza delle operazioni.

Sicchè la censura è inammissibile in quanto non investe con argomentazioni specifiche la *ratio decidendi* del decreto impugnato, risolvendosi nella prospettazione secondo la quale, essendo stata seguita la procedura di classificazione del titolo secondo l'iter previsto, il (omissis) non aveva alcuna altra responsabilità.

19 Il diciannovesimo motivo di ricorso è così rubricato: parziale estinzione della sanzione per morte dell'esponente (omissis) .

Prima della pronuncia della Corte d'Appello è venuto a mancare l'esponente della banca (omissis) . La ricorrente lo aveva comunicato con nota depositata telematicamente prima dell'udienza di discussione e la Corte d'Appello non aveva preso atto del deposito e soprattutto dell'avvenuta morte del dipendente della banca. Pertanto, si chiede di dichiarare inefficaci le sanzioni ascritte al predetto (omissis) per un totale di euro 135.000, stante l'intrasmissibilità delle stesse agli eredi ex art. 7 l. n. 689 del 1981 e di conseguenza la detrazione dall'importo complessivo del provvedimento sanzionatorio impugnato in questa sede.

Secondo l'orientamento consolidato in giurisprudenza, infatti, l'articolo 6 prevede a favore dell'obbligato solidale che abbia pagato il diritto di regresso per l'intero nei confronti dell'autore della violazione, ma la morte dell'autore toglie all'obbligato in via solidale

ogni possibilità di regresso; ne consegue che la morte del trasgressore comporta necessariamente l'estinzione dell'obbligazione solidale. L'estinzione della sanzione è rilevabile d'ufficio anche dal giudice nel corso del giudizio di cassazione.

19.1 Il diciannovesimo motivo è fondato.

La Banca ricorrente ha evidenziato che, nel corso del giudizio, era deceduto (omissis) e che nonostante avesse sottoposto la questione alla Corte d'Appello, quest'ultima ne ha omesso del tutto l'esame, dovendo invece provvedere nel senso della riduzione della sanzione che la banca quale responsabile in solido doveva versare a seguito dell'estinguersi dell'obbligazione.

Secondo il consolidato insegnamento di questa Corte la morte dell'autore della violazione comporta l'estinzione dell'obbligazione sanzionatoria anche in favore del soggetto chiamato in garanzia ex art 6 legge 689/1981.

Pertanto, poiché nel caso di specie, la Corte d'Appello ha del tutto omesso di valutare l'intervenuto decesso dell'autore della violazione il motivo deve essere accolto e, non essendo necessari ulteriori accertamenti di fatto, deve dichiararsi estinta anche l'obbligazione in capo alla Banca *ex* art 6 legge 689/1981.

20. In conclusione la Corte, accoglie il ricorso limitatamente ai motivi 10 e 11 e 19, con riferimento a quest'ultimo, non essendo necessari ulteriori accertamenti, la causa può essere decisa nel merito con la dichiarazione di estinzione della sanzione a carico della (omissis) | (omissis) quale responsabile in solido di quella irrogata nei confronti di (omissis) , rigetta i restanti motivi, in relazione ai motivi 10 e 11 cassa e rinvia ad altra sezione della Corte d'Appello di Brescia che deciderà anche sulle spese.

P.Q.M.

La Corte, accoglie il ricorso limitatamente ai motivi 10 e 11 e 19, rigetta i restanti motivi, cassa il decreto impugnato e, in relazione al motivo 19 decide nel merito e dichiara estinta la sanzione a carico della (omissis) quale responsabile in solido della sanzione irrogata nei confronti di (omissis) e, in relazione ai motivi 10 e 11, rinvia ad altra sezione della Corte d'Appello di Brescia che deciderà anche sulle spese.

Così deciso in Roma, nella camera di consiglio della 2^ Sezione civile in data 21 febbraio 2019.

IL CONSIGLIERE ESTENSORE — IL PRESIDENTE

Luca Varrone — Stefano Petitti

IL CANCELLIERE ESPERTO
Dott.ssa Giuseppina D'Urso

CORTE DI CASSAZIONE
Sezione II Civile
DEPOSITATO IN CANCELLERIA
Roma 26 SET 2019

IL CANCELLIERE ESPERTO
Dott.ssa Giuseppina D'Urso