



00015-20

REPUBBLICA ITALIANA
In nome del Popolo Italiano
LA CORTE SUPREMA DI CASSAZIONE
QUINTA SEZIONE PENALE

Composta da:

FRANCESCA MORELLI	- Presidente -	Sent. n. sez. 3463/2019
ROSSELLA CATENA		UP - 21/11/2019
GRAZIA MICCOLI		R.G.N. 8174/2019
ENRICO VITTORIO STANISLAO	- Relatore -	
SCARLINI		
MATILDE BRANCACCIO		

ha pronunciato la seguente

SENTENZA

sul ricorso proposto da:
dalla parte civile COMMISSIONE NAZIONALE PER LE SOCIETA' E LA BORSA - CONSOB
nel procedimento a carico di:

(omissis) nato a (omissis)

(omissis) nato a (omissis)

(omissis) nato a (omissis)

inoltre:

(omissis) PIÙ 707 (VEDI ALL.)

(omissis) PIÙ 108 (V.ALL.)

(omissis)

(omissis) PIÙ 5 (V.ALL.)

(omissis) SPA

(omissis)

(omissis)

(omissis) PIÙ ALTRI (VEDI ALL.)

(omissis) PIÙ 77 (V.ALL.)

(omissis) ,

(omissis) PIÙ 9 (V.ALL.)

(omissis) PIÙ ALTRI (V.ALL.)

(omissis) PIÙ ALTRI (V.ALL.)

(omissis)

(omissis) PIÙ 15 (V.ALL.)

(omissis) PIÙ ALTRI (V.ALL.)

(omissis)

(omissis) PIÙ ALTRI (V.ALL.)

(omissis)

(omissis)

(omissis) PIÙ ALTRI (V.ALL.)

(omissis)

(omissis)

(omissis) PIÙ 187 (V.ALL.)

(omissis)

(omissis)

(omissis) PIÙ 36 (V.ALL.)

(omissis)

(omissis) PIÙ 58 (V.ALL.)

(omissis) PIÙ 25 (V.ALL.)

(omissis) PIÙ 28 (VEDI ALL.)

(omissis) PIÙ 17 (V.ALL.)

(omissis) PIÙ 79 (V.ALL.)

(omissis) PIÙ 66 (V.ALL.)

(omissis) PIÙ 18 (V.ALL.)

(omissis) PIÙ 18 (V.ALL.)

FEDERCONSUMATORI PIEMONTE ONLUS PIÙ ALTRI (V.ALL.)

(omissis)

(omissis) PIÙ 14 (V.ALL.)

(omissis) PIÙ 23 (V.ALL.)

(omissis) PIÙ 10 (V.ALL.)

(omissis) PIÙ 30 (V.ALL.)

(omissis)

(omissis) PIÙ 25 (V.ALL.)

(omissis)

(omissis) PIÙ 17 (V.ALL.)

(omissis) PIÙ 6 (V.ALL.)

(omissis) PIÙ 60 (V.ALL.)

(omissis)
(omissis) PIÙ 16 (V.ALL.)
(omissis) PIÙ 8 (V.ALL.)
(omissis)
(omissis)
(omissis) PIÙ ALTRI (V.ALL.)
(omissis)
(omissis) PIÙ ALTRI (V.ALL.)
(omissis)
(omissis)
(omissis)
(omissis)
(omissis) PIÙ ALTRI (V.ALL.)
(omissis)
(omissis)
(omissis)
(omissis)
(omissis)
(omissis)
(omissis)
(omissis)
(omissis) SPA PIÙ ALTRI (V.ALL.)
EREDI (omissis) PIÙ ALTRI (V.ALL.)
(omissis)
(omissis)
(omissis)
(omissis)
(omissis)

avverso la sentenza del 10/07/2018 della CORTE APPELLO di MILANO

visti gli atti, il provvedimento impugnato e il ricorso;
udita la relazione svolta dal Consigliere ENRICO VITTORIO STANISLAO SCARLINI;
udito il Pubblico Ministero, in persona del Sostituto Procuratore FERDINANDO LIGNOLA
che ha concluso chiedendo il rigetto del ricorso e sollecitando la verifica della
legittimazione all'intervento delle PP.CC. oggi presenti, diverse dalla ricorrente

Consob.

udito il difensore

L'avv. (omissis) chiede l'annullamento della sentenza impugnata e deposita conclusioni scritte e nota spese delle quali chiede la liquidazione

L'avv. (omissis) sottolinea il proprio interesse al solo fine della partecipazione, non depositando conclusioni e nota spese.

L'avv. (omissis) fa proprie le considerazioni espresse dal difensore che l'ha preceduto.

L'avv. (omissis) richiama la memoria già depositata e insiste sull'inammissibilità del ricorso, associandosi alle osservazioni del P.G. riguardo l'intervento delle PP.CC. non ricorrenti.

L'avv. (omissis) espone le ragioni a sostegno della sua richiesta di rigetto del ricorso.

- LC

RITENUTO IN FATTO

1. Con sentenza del 10 luglio 2018, la Corte di appello di Milano confermava la sentenza del Gup del medesimo Tribunale, appellata dalla pubblica accusa e dalle parti civili in dispositivo meglio individuate, che aveva assolto gli imputati

(omissis) dalla seguente

imputazione (contestata al capo 2 della rubrica):

"del reato di cui agli artt. 110 c.p., 185 d. lgs. 24 febbraio 1998 n. 58, perché in concorso fra loro (e con

(omissis) *, per i quali si procede separatamente, e con*

(omissis) *, per le quali si è proceduto separatamente)*

in conseguenza delle condotte descritte al capo che precede, agevolavano la diffusione - a mezzo dell'Ufficio Investor Relation di (omissis) spa - dei dati relativi al bilancio consolidato 2010 di (omissis) spa, occultando una perdita non inferiore ad euro 538 milioni per (omissis) spa e non inferiore ad euro 283 milioni per (omissis) spa, così occultando una perdita a conto economico consolidato in percentuali non inferiori, rispettivamente, al 37% per (omissis) e al 22 % per (omissis), notizie quindi idonee a provocare una sensibile alterazione del prezzo dei titoli di (omissis) e di (omissis);

In (omissis) "

Il "capo che precede" a cui si fa riferimento nell'imputazione riguarda una serie di condotte concretanti, in ipotesi d'accusa, il delitto punito dagli artt. 110 cod. pen. e 2622 cod. civ., relativo al bilancio 2010 di (omissis) spa, fra le quali si annovera quella di non avere esposto (il successivo 28 aprile 2011, quando il bilancio era stato approvato) il dato reale relativo alla "riserva sinistri", falsamente indicato in euro 4.729.815.742 invece che nella somma, ritenuta corretta, di euro 5.267.815.742, con una differenza (non diffusa nel comunicato del 28 marzo 2011) di euro 538.000.000, tale da assorbire per intero l'aumento di capitale sociale deliberato (il 22 marzo 2011, il giorno prima del comunicato oggetto del capo 2) per euro 450.000.000.

(omissis) era chiamato a rispondere della descritta condotta di aggio tagging informativo nelle sue qualità di vicepresidente del Consiglio di amministrazione di (omissis) spa, di componente il CdA ed il comitato esecutivo di (omissis) spa, con deleghe operative, nonché come azionista di riferimento (tramite società di capitali) delle due società; (omissis) come dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari; (omissis) (omissis) come attuario incaricato ai sensi dell'art. 37 d.lgs. n.209/2005 della (omissis) spa.

1.1. La Corte d'appello aveva ritenuto che la contestata condotta - la diffusione del comunicato del 23 marzo 2011 - non avesse concretato l'ipotizzato delitto, la violazione dell'art. 185 TUF, l'"aggiotaggio informativo", per le ragioni che seguono.

1.1.1. Nell'indicata comunicazione alla platea degli investitori si era preannunciata, come d'uso prima della formale approvazione del bilancio, la chiusura dell'esercizio 2010: il risultato di gruppo mostrava una perdita finale pari ad euro 928,9 milioni. Quanto alla "riserva sinistri" (brani del comunicato sono riportati alla p. 47 dell'impugnata sentenza), si era prima affermata la "*necessità di rafforzare il carico residuo a riserva*" e si era poi ribadita "*la necessità di rafforzare la riserva relativa a questi eventi*" (s'intendeva sempre la riserva sinistri).

Era pertanto vero, rilevava la Corte, che il possibile squilibrio finanziario determinato dalla sottovalutazione di tale riserva non era stato precisato con un dato numerico ma si era pur sempre lanciato un allarme sulla sua congruenza. Non poteva, pertanto, secondo la Corte, ritenersi la notizia decettiva.

Venendo alle somme in gioco ed al dettaglio dell'accusa mossa agli imputati, la Corte ricordava, che secondo l'accusa, nel bilancio approvato un mese dopo, il 28 aprile 2011, la "riserva sinistri" era stata quantificata in euro 4.729.815.742 e che, invece, a seguito degli accertamenti svolti dal consulente della medesima pubblica accusa, (omissis) . il dato risultava essere stato sottostimato, dovendo essere portato ad euro 5.267.815.742, con una differenza di 538 milioni di euro.

Da ciò, appunto, erano derivate le imputazioni di falso in bilancio (capi 1) e di aggiotaggio informativo (capo 2). Consumati il primo con l'approvazione dello stesso, il secondo con la diffusione del comunicato del 23 marzo 2011.

Ipotesi d'accusa che la Corte (confermando il giudizio del Gup) non condivideva.

Osservava infatti (p. 36 della sentenza) come lo scostamento di 538 milioni di euro indicato dal CT del pubblico ministero dovesse considerarsi superato (oltre che dalle interessate ricostruzioni dei CT delle difese) anche dall'analisi effettuata dagli ispettori dell'ente di controllo delle imprese assicurative, in allora Isvap (ora Ivass), considerata la ricostruzione tecnica più attendibile per l'ampiezza delle verifiche effettuate, che aveva condotto ad una minore rettifica della posta, pari ad euro 314 milioni, imputati, poi, alle annualità precedenti al 2010 e senza ulteriore squilibrio per quest'ultimo esercizio.

La Corte, per giungere a tale conclusione, aveva affrontato la questione relativa ai metodi di calcolo, matematici ed attuariali, della posta in oggetto, la "riserva sinistri", rilevando la, almeno parziale, opinabilità della sua misura,

tanto da non potersi affermare, in riferimento innanzitutto al delitto di false comunicazioni sociali, il sicuro superamento delle soglie di punibilità, previste dall'art. 2622 cod., civ.. E ciò anche alla luce delle non contestate (con gli atti di appello) considerazioni del consulente della difesa (omissis), (omissis) (p. 43), secondo il quale (pp. 48, 49) l'effetto della sottovalutazione della "riserva sinistri" sui bilanci di esercizio delle società interessate non potesse considerarsi pari alle percentuali indicate in imputazione (il 37 % per (omissis) ed il 22 % per (omissis)) ma assai inferiore e, in specie, dello 0,1 % per la prima società e dell'1,26 % per la seconda.

La Corte pertanto concludeva per la carenza della prova della falsità della notizia diffusa circa lo sbilancio della riserva sinistri nel comunicato di fine marzo 2011.

1.1.2. Il giudice del gravame non riteneva poi che si fosse configurato neppure l'ulteriore elemento oggettivo del contestato delitto, l'idoneità del dato, diffuso e ritenuto falso, ad alterare sensibilmente il corso dei titoli (omissis) e l (omissis) in Borsa (p. 49).

A tale riguardo, osservava, che era, innanzitutto, inconferente la richiesta acquisizione della sentenza, divenuta nel frattempo definitiva, della Corte di appello di Torino, in sede civile, in cui si era confermata la condanna del coimputato (omissis) , e degli enti (omissis) e (omissis) , per l'illecito amministrativo previsto dall'art. 187 TUF, per la strutturale diversità dell'illecito amministrativo rispetto alla condotta costituente reato, rispettivamente previsti dagli artt. 187 ter e 185 d. lgs. 24/02/1998 n. 58 (e successive modifiche).

Nel merito della questione, la Corte prendeva atto del fatto che il CT del pubblico ministero, (omissis), avesse dedotto la *price sensitivity* del dato (la sottovalutazione della riserva sinistri) dal sensibile ribasso, pari al 7,1 %, del titolo (omissis) immediatamente dopo la diffusione del successivo comunicato stampa, del 23 dicembre 2011, in cui il dato occultato era stato, invece, reso manifesto agli investitori.

Rilevava, però, come tale considerazione finisse per escludere ogni rilevanza agli avvenimenti economico-finanziari che si erano nel frattempo succeduti (da marzo a dicembre 2011), particolarmente pregnanti quell'anno, quali, in via generale, il negativo andamento dei mercati e l'innalzamento dello *spread* dei titoli di Stato italiani (detenuti da (omissis) per un controvalore di ben 19 miliardi di euro) e, in particolare, la grave crisi finanziaria che aveva colto il gruppo (omissis) a partire quantomeno dall'agosto 2011, tutti elementi che erano stati, invece, puntualmente illustrati dal consulente della difesa (omissis) (pp. 51 e 52).

Il medesimo (omissis), ricordava la Corte, aveva anche sottolineato come il titolo (omissis), dopo il comunicato per cui è processo, del 23 marzo 2011, che aveva comunque gettato un chiaro allarme sui conti del gruppo (il risultato finale era in perdita, in decisa crescita rispetto all'anno precedente), avesse subito una decisa flessione, nelle due settimane successive, pari 16,5 % del suo valore (parallelamente a (omissis) il cui titolo era sceso, nel medesimo lasso di tempo, del 26,8 %).

Annotava ancora, la Corte milanese, come, nel comunicato del dicembre 2011, l'andamento della riserva sinistri non fosse stato l'unico dato negativo reso noto al pubblico degli investitori.

In conclusione, si riteneva non raggiunta la prova dell'idoneità del dato, in ipotesi falso, diffuso sul finire di marzo 2011 sul deficit della riserva sinistri, ad alterare sensibilmente il prezzo delle azioni del gruppo, non essendo stato neppure formulato, nelle censure di appello, quel giudizio controfattuale che avrebbe consentito il possibile scostamento del prezzo dei titoli in assenza degli ulteriori dati negativi, generali e particolari, che l'avrebbero, comunque ed altrimenti, determinato.

2. Propone ricorso la Consob (Commissione Nazionale per le Società e la Borsa), come rappresentata, articolando sette motivi di censura.

La difesa dell'ente ricorda, innanzitutto, che l'unico procedimento penale instaurato in relazione alle presenti imputazioni – presso l'autorità giudiziaria torinese, ritenuta competente per territorio – si era scisso in più tronconi, uno, in cui si era proceduto con il rito immediato, si era concluso con la condanna in primo grado di (omissis) e con il patteggiamento della pena inflitta a (omissis) (quest'ultima condanna era divenuta definitiva con il rigetto del ricorso da parte della Corte di cassazione con sentenza del 9 novembre 2018), il secondo, in rito ordinario, trasmesso dal Gup torinese procedente all'autorità giudiziaria milanese ritenuta competente per territorio, che costituisce il presente giudizio, si era invece concluso, in rito abbreviato, in entrambi i gradi di merito, davanti al Gup milanese e davanti alla Corte d'appello, con l'assoluzione degli odierni imputati.

La ricorrente Consob ricorda anche che, nel giudizio di appello contro la cui sentenza oggi ricorre, aveva sollecitato la riapertura dell'istruttoria dibattimentale con l'acquisizione delle pronunce della Corte d'appello di Torino, in sede civile, di rigetto dell'opposizione di (omissis) alle sanzioni amministrative, e del Tribunale di Torino, in sede penale, di condanna in prime cure per le medesime imputazioni, sollecitando inoltre l'escussione dei testi e dei consulenti

sentiti nel corso del processo celebrato con rito immediato davanti all'autorità giudiziaria torinese.

Tutto ciò premesso l'ente illustra i seguenti motivi di ricorso.

2.1. Con il primo deduce la violazione di legge, ed in particolare degli artt. 238 bis e 603, comma 2, cod. proc. pen., ed il vizio di motivazione in relazione alla mancata acquisizione della sentenza pronunciata dalla Corte di appello di Torino, in sede civile, n. 473 del 2015, in premessa citata.

La sentenza era divenuta definitiva, per il mancato ricorso per cassazione dell'unico opponente, (omissis), in data successiva al giudizio di prime cure, così da costituire un elemento di prova sopravvenuto.

L'ordinanza di reiezione di tale acquisizione della Corte territoriale, del 20 febbraio 2018, si era fondata sulla diversità delle condotte ascritte all'(omissis) rispetto a quelle contestate agli odierni imputati, ai sensi, il primo, dell'art. 187 ter TUF, i secondi, dell'art. 185 TUF, misconoscendo così la sostanziale sovrapponibilità della struttura dell'illecito amministrativo e della fattispecie penale e dimenticando inoltre che (omissis) era coimputato, nel processo penale, delle medesime condotte ascritte agli appellati (coincidenza, fra illecito amministrativo ed illecito penale, riconosciuto anche dalle pronunce della Corte di giustizia UE con le sentenze Garlsson e Di Puma e Zecca).

La sentenza in oggetto, se prodotta, avrebbe contribuito alla prova dell'effetto *price sensitivity* della violazione delle regole di redazione del bilancio.

2.2. Con il secondo motivo lamenta la violazione di legge, ed in particolare dell'art. 603, commi 3 e 3 bis, cod. proc. pen., ed il difetto di motivazione in riferimento alla reiezione dell'istanza di escussione dei testi e dei consulenti sentiti nel giudizio immediato celebrato davanti al Tribunale di Torino (la Consob aveva richiesto l'audizione del consulente (omissis) e dei dirigenti dell'ente (omissis) e (omissis) i; la pubblica accusa aveva indicato ulteriori testi, anch'essi da escutere).

Nel rigettare tale istanza di rinnovazione la Corte milanese, non aveva tenuto conto anche del disposto del comma 3 bis dell'art. 603 cod. proc. pen. che impone la rinnovazione dell'istruttoria dibattimentale nel caso di appello del pubblico ministero contro una sentenza di proscioglimento per motivi attinenti alla valutazione della prova dichiarativa.

2.3. Con il terzo motivo denuncia la violazione di legge ed il vizio di motivazione in ordine alla ritenuta insussistenza dell'elemento costitutivo del reato, la falsità della notizia diffusa con il comunicato del 23 marzo 2011.

La Corte non aveva ritenuto decettiva la notizia, relativa alla riserva sinistri, diffusa nel comunicato perché in esso si erano riportati dati comunque negativi

sull'andamento economico della società, anche palesemente ammettendo una possibile deficit della posta in questione.

In realtà la notizia diffusa era indubitabilmente falsa, in quanto non rispondente al vero (a tacere dell'opinione della dottrina che considera manipolatorie anche i dati riferiti in modo esagerato e/o tendenzioso).

La stessa Corte territoriale aveva infatti ammesso che l'entità del ribasso della riserva sinistri, pari a circa 538 milioni di euro, aveva indubbiamente inciso sul risultato consolidato relativo all'esercizio 2010 (nella misura del 37 %).

Sul punto poi era divenuti definitivi i rilievi Consob circa l'erroneità delle poste relative alla riserva sinistri inserite nei bilanci 2011 di (omissis) e di (omissis).

2.4. Con il quarto motivo di ricorso deduce la violazione di legge, ed in particolare dell'art. 185, comma 1, TUF, ed il difetto di motivazione, in relazione all'ulteriore elemento costitutivo del reato, la *price sensitivity* della notizia, la sua idoneità a determinare la sensibile alterazione del prezzo dei titoli.

Il contenuto del comunicato diffuso il 23 marzo 2011 era viziato proprio dalla falsa quantificazione della riserva sinistri e la Corte d'appello non aveva ritenuto che tale notizia fosse *price sensitivity*, deducendolo dal fatto che, quando era stato diffuso l'ulteriore nota del 23 dicembre 2011, in cui si era manifestato il vero, quanto al deficit della predetta riserva, la variazione del prezzo, certamente sensibile, poteva essere derivata dalle ulteriori notizie negative diffuse in ordine all'andamento del gruppo e, più in generale, dal negativo andamento del mercato borsistico.

Un giudizio errato, quella della Corte milanese, per più ragioni:

- perché l'effettiva alterazione del prezzo costituisce solo uno degli indici che consentono di verificare l'idoneità della condotta a produrla, nella prospettiva punita dall'art. 185 TUF (Cass. 45829/2018);

- perché non si era operato il necessario giudizio di prognosi postuma, non valutandosi il possibile impatto della notizia al momento della sua mancata diffusione, nel marzo 2011.

Su tale ultimo punto, il possibile effetto della notizia al marzo 2011, la ricorrente Consob aveva speso adeguati argomenti, ricordando come, sino al *profit warning* del 6 ottobre 2011, la (omissis) avesse continuato ad annunciare risultati consolidati positivi.

2.5. Con il quinto motivo lamenta il vizio di motivazione in riferimento alla ritenuta insussistenza dell'elemento soggettivo del reato, la cui configurabilità era stata oggetto di esame nell'atto di appello della ricorrente Consob.

2.6. Con il sesto motivo denuncia la violazione di legge ed in particolare dell'art. 187 undecies, comma 2, TUF.

L'interesse della parte civile Consob a ricorrere per cassazione deriva dal mancato accoglimento, implicito, delle domande risarcitorie da questa avanzate.

L'impugnazione viene proposta ai soli effetti della responsabilità civile degli imputati anche al fine di ottenere i danni cagionati dagli stessi all'integrità del mercato, ai sensi della norma sopra citata.

Danni prospettati nell'atto di costituzione di parte civile, depositato l'8 maggio 2015, illustrati nella discussione davanti al Gup del 22 luglio 2015, ripresi nell'atto di appello e ribaditi nelle conclusioni prese innanzi alla Corte territoriale.

2.7. Con il settimo motivo deduce la violazione di legge ed in particolare degli artt. 2043, 2059 cod. civ., 185 cod. pen., 74 cod. proc. pen., in relazione al danno cagionato alla Consob di natura non patrimoniale di cui si chiede la liquidazione in via equitativa (Cass. n. 13984/2015).

3. Gli imputati (omissis) e (omissis), tramite i rispettivi difensori, hanno presentato memorie.

3.1. L'Avv. (omissis), per l'imputato (omissis), chiede che il ricorso presentato da Consob sia dichiarato inammissibile.

Precisa, in premessa, che, nel frattempo, la Corte di appello di Torino, in riforma della sentenza di condanna dei coimputati, aveva dichiarato l'incompetenza territoriale di quella autorità giudiziaria e che la coimputata (omissis) (omissis), in sede di revisione della condanna a suo carico davanti alla Corte di appello di Milano, ha ottenuto la revoca della stessa, pronunciata ai sensi dell'art. 444 cod. proc. pen., con la formula assolutoria "perché il fatto non sussiste" (provvedimenti che allega in copia alla memoria).

Quest'ultima pronuncia già, secondo l'imputato, determina la sopravvenuta carenza di interesse della Consob a coltivare il ricorso posto che non potrebbe ottenere, ai sensi dell'art. 652, comma 2 cod. proc. pen., il richiesto risarcimento.

Quanto ai motivi del ricorso Consob, la difesa spende le seguenti ulteriori argomentazioni.

3.1.1. Il primo motivo è inammissibile perché l'ente non argomenta circa la decisività nell'odierno processo penale della produzione della sentenza della Corte di appello di Torino avente ad oggetto l'illecito amministrativo contestato al coimputato (omissis).

3.1.2. Il secondo motivo è inammissibile per la medesima ragione, in carenza dell'indicazione della decisività delle prove dichiarative sollecitate.

Inconferente è il richiamo all'art. 603, comma 3 bis, cod. proc. pen. avendo la Corte confermato e non riformato la pronuncia, assolutoria, del primo giudice.

3.1.3. Il terzo motivo è inammissibile in quanto assume la falsità della notizia propalata con il comunicato, posto che lo stesso era stato diffuso il 23 marzo 2011 prima che il dato si fosse formato, con l'approvazione, avvenuta, il 28 aprile 2011, della misura della riserva sinistri.

3.1.4. Il quarto motivo è inammissibile perché non tiene conto del fatto che la Corte territoriale aveva correttamente valutato l'idoneità del dato ad alterare sensibilmente il prezzo del titolo quotato in Borsa *ex ante*, come dimostra l'argomentazione spesa al riguardo.

3.1.5. Gli ulteriori motivi di ricorso sono inammissibili, perché:

- la Corte milanese non aveva affrontato la questione relativa alla configurabilità dell'elemento soggettivo del reato contestato, perché del tutto superflua avendo già escluso la sussistenza dell'elemento oggettivo;

- si erano poi meramente enunciate le ragioni che legittimerebbero le pretese risarcitorie della ricorrente.

3.2. L' Avv. (omissis) , per l'imputato (omissis), ha chiesto venga dichiarata l'inammissibilità del ricorso e vengano liquidate in via equitativa le spese del grado a favore dell'imputato.

Premettendo che la divaricazione fra i due procedimenti penali si era risolta con la sentenza della Corte di appello di Torino che aveva dichiarato la propria incompetenza inviando gli atti al Tribunale di Milano, formula le seguenti argomentazioni.

3.2.1. Il ricorso è inammissibile per carenza di interesse. La Consob, infatti, ha proposto impugnazione in riferimento alla sola condotta relativa al capo 2, il falso informativo, senza contestare la pronuncia assolutoria relativa ai capi 1 e 3 che però ne costituiscono l'inscindibile presupposto perché il capo 1 afferisce alla falsa indicazione, nel bilancio 2010, della medesima posta, la riserva sinistri, e il capo 3 tratta proprio della valutazione che l'odierno ricorrente, l'attuario (omissis), avrebbe effettuato, così, in ipotesi d'accusa, contribuendo alla complessiva condotta illecita.

Una valutazione, quella operata come attuario dall'odierno imputato, che non era stata ritenuta falsa tanto da trovarsi in linea con gli accertamenti dell'organo di controllo, l'Isvap, e della medesima Consob quando aveva rivalutato il bilancio.

Così che si era costituito quel giudicato sui fatti materiali posti a fondamento dell'accusa che impedisce comunque alla Consob di coltivare le proprie pretese risarcitorie, a norma dell'art. 654 cod. proc. pen..

3.2.2. Il primo motivo di ricorso è inammissibile perché la sentenza invocata, pronunciata dalla Corte di appello civile nei confronti di (omissis) (omissis), non può considerarsi prova nuova perché emessa prima della discussione del giudizio di prime cure e l'irrevocabilità della stessa non costituisce il richiesto *novum*, non essendo stata pronunciata all'esito di un processo penale.

Deve inoltre riconfermarsi la diversità strutturale dell'illecito amministrativo, oggetto di tale giudicato, rispetto al contestato delitto, sia in tema di elemento oggettivo della fattispecie, in relazione al requisito dell'idoneità della notizia alla sensibile alterazione del prezzo del titolo, sia in riferimento all'elemento soggettivo della condotta.

3.2.3. Il secondo motivo è inammissibile perché, omettendo di rinnovare l'istruttoria dibattimentale con l'escussione dei testi indicati dal ricorrente e dalla pubblica accusa, non si erano violate le norme contenute nell'art. 603 codice di rito:

- quanto al comma 3, non si erano individuati vizi motivazionali tali da imporre la richiesta rinnovazione;

- quanto al comma 3 bis, non si era verificata alcuna discordante valutazione delle prove dichiarative, con riguardo sia agli apporti testimoniali sia ai contributi consenziali.

3.2.4. Il terzo motivo è inammissibile perché manifestamente infondato.

La Corte di appello aveva correttamente rilevato come non potesse considerarsi decettivo il comunicato nella parte in cui non aveva palesato la sottostima della riserva sinistri in un momento in cui la stessa non era stata ancora definita con l'approvazione della relativa posta di bilancio.

Peraltro la definitiva smentita dalle falsità del dato promana dalla intervenuta, e definitiva, assoluzione, dal capo 1, il corrispondente falso in bilancio.

Il richiamo, nel ricorso, alle delibere Consob in cui si era accertata la non conformità dei bilanci (omissis) e (omissis) è inconferente dato che l'ente di controllo aveva imposto la revisione della posta per la somma di 314 milioni di euro, indicata da Isvap, e non per la maggior somma, di 538 milioni, pretesa dalla stessa Consob.

Elementi di criticità della riserva erano poi già stati evidenziati proprio dall'attuario (omissis).

3.2.5. Il quarto motivo, sulla *price sensitivity* del dato comunicato, è inammissibile perché interamente versato in fatto e perché propone una alternativa versione della sequenza di circostanze di fatto posta dalla Corte territoriale a fondamento della propria decisione.

3.2.6. Gli ulteriori motivi sono inammissibili perché l'accertamento dell'elemento soggettivo del contestato reato era assorbito dalla rilevata insussistenza dell'elemento oggettivo e perché il diniego delle pretese risarcitorie dell'ente costituiva la mera conseguenza della pronuncia assolutoria.

4. Il difensore della ricorrente CONSOB ha presentato atto di replica alle memorie (omissis) e (omissis).

Nel quale afferma innanzitutto l'irrilevanza della pronunce indicate dalla difesa (omissis), posto che la sentenza di incompetenza della Corte di appello di Torino ha determinato solo la trasmissione del processo a carico dei coimputati, mentre la sentenza di revisione della condanna di (omissis) confliggeva con i principi di diritto fissate nella sentenza di questa Corte pronunciata nei confronti di (omissis) in cui si è affermato non costituire ragione di revisione della sentenza di patteggiamento la sola sopravvenienza della sentenza di assoluzione dei coimputati.

Permane l'interesse a ricorrere della Consob perché nel giudizio di rinvio il giudice potrebbe discostarsi dal giudicato nel frattempo intervenuto sui diversi capi, il falso in bilancio ed il falso descritto al capo 3.

Il primo motivo di ricorso è ammissibile perché è volto a censurare la mancata rinnovazione dell'istruttoria dibattimentale ed in conseguente difetto di motivazione.

Doveva poi annotarsi come nel market abuse le norme penali erano replicate nei corrispondenti illeciti amministrativi. Dalla sentenza della Corte di appello civile si sarebbero potuti trarre gli elementi fondanti la idoneità della falsa notizia ad alterare sensibilmente il prezzo dei titoli.

Anche per le sentenze civili definitive poteva applicarsi il disposto dell'art.238 bis del codice di rito.

Per il secondo motivo valevano argomentazioni analoghe ed il richiamo ai commi 3 e 3 bis cod. proc. pen. era pienamente corretto.

Il quarto motivo non peccava di alcuna genericità anche considerando che si era giunti, negli altri procedimenti, a smentire la tesi della mera valutabilità della voce relativa alla riserva sinistri. Si doveva poi ricordare come l'incriminato comunicato riportasse proprio quei dati che quel giorno il Consiglio di amministrazione aveva approvato e che sarebbero stati poi adottati ed approvati dalla successiva assemblea dei soci.

Altrettanto specifico era il quarto motivo sulla idoneità della falsa notizia ad alterare sensibilmente il prezzo secondo la necessaria prognosi postuma.

Il quinto motivo, sull'elemento soggettivo del reato, non faceva che confermare il vuoto motivazionale.

Gli ulteriori motivi dimostravano la sussistenza dell'interesse a ricorrere di Consob.

CONSIDERATO IN DIRITTO

Il ricorso promosso nell'interesse della Commissione Nazionale per le Società e la Borsa complessivamente infondato e va pertanto rigettato.

1. Va per prima esaminata la questione preliminare – sollevata dalle difese degli imputati e contrastata nella memoria del ricorrente ed ancor prima nel ricorso – dell'interesse della Consob a proporre l'odierna impugnazione.

1.1. Le difese (omissis) e (omissis) contestano, infatti, l'interesse a ricorrere della Commissione muovendo, rispettivamente, dal disposto degli artt. 652, comma 2, e 654 cod. proc. pen. in quanto, per la prima, la pronuncia divenuta definitiva (allegata alla memoria) con la quale (omissis) era stata assolta, "perché il fatto non sussiste", dal medesimo delitto non consentirebbe alla ricorrente di coltivare le proprie pretese civili nei confronti degli odierni imputati e, per la seconda, la definitiva assoluzione del proprio assistito dai fatti contestatigli ai capi 1 e 3 non ne consentirebbe la condanna per il delitto ascrittogli al capo 2 che ne costituisce la mera conseguenza.

Entrambe le eccezioni sono, però, prive di fondamento.

Si deve, innanzitutto, rilevare come le norme citate a supporto delle argomentazioni difensive attengano alle ricadute degli esiti decisori raggiunti in un giudizio penale nel giudizio civile o amministrativo di danno, l'art. 652, ed in altri (non di danno) giudizi civili o amministrativi, l'art. 654 del codice di rito.

E si deve anche ricordare che la circostanza che residui, nell'odierno processo, la sola questione della fondatezza delle statuizioni civili rivendicate da Consob non ne muta la natura facendolo divenire un processo civile di danno restando lo stesso, comunque, sottoposto alle regole proprie del giudizio penale, non ultime quelle attinenti alla valutazione della prova.

Si è infatti anche da ultimo ribadito (Sez. 4, n. 5901 del 18/01/2019, Oliva, Rv. 275122) che, nel caso di accoglimento del ricorso per cassazione della parte civile, nel conseguente giudizio civile l'accertamento del fatto va svolto facendo applicazione della regola di giudizio propria del giudizio penale, non mutando la natura risarcitoria della domanda proposta, ai sensi dell'art. 74 cod. proc. pen, innanzi al giudice penale, la natura del processo (così, anche Sez. 4, n. 11193 del 10/02/2015, Cortesi, Rv. 262708; Sez. 4, n. 27045 del 04/02/2016, Di Flaviano, Rv. 267730; Sez. 6, n. 43896 del 08/02/2018, Luvaro, Rv. 274223; Sez. 4, n. 412 del 16/11/2018, 08/01/2019, De Santis, Rv. 274831).

Non vi è pertanto alcuna possibile applicazione all'odierno processo, e, quindi all'interesse di Consob a ricorrere contro la decisione di assoluzione degli imputati adottata dalla Corte di appello di Milano, in sede penale, del disposto degli invocati artt. 652 e 654 cod. proc. pen..

1.2. Anche se, poi, le difese avessero inteso affermare – come pure pare prospettabile alla luce delle concrete argomentazioni ed a prescindere dalle norme invocate – che sia il precedente e diverso "giudicato penale" a far venir meno l'interesse a ricorrere della Consob, giudicato concretatosi nell'intervenuta definitività delle pronunce di assoluzione della coimputata (omissis) in altro procedimento e di (omissis) in questo stesso procedimento ma in relazione a diverse imputazioni (il capo 3 soprattutto ma anche il capo 1), le loro deduzioni apparirebbero prive di concreto fondamento.

Si è infatti affermato che anche l'acquisizione della sentenza irrevocabile di assoluzione del coimputato del medesimo reato (peraltro non regolarmente avvenuta nella presente fase di legittimità, essendo stata la stessa solo allegata alla memoria, deducendo così a questa Corte una circostanza nuova rispetto al materiale di merito sottoposto al vaglio dei precedenti giudici: Sez. 3, n. 5722 del 07/01/2016, Sanvitale, Rv. 266390) - nel caso di specie (omissis) - non vincola il giudice, che, fermo il principio del "ne bis in idem", può rivalutare anche il comportamento dell'assolto, al fine di accertare la sussistenza ed il grado di responsabilità dell'imputato da giudicare (Sez. 2, n. 9693 del 17/02/2016, De Matteis, Rv. 266656; Sez. 4, n. 19267 del 02/04/2014, Festante, Rv. 259371), dovendosi altresì considerare che le risultanze di un precedente giudicato penale acquisite ai sensi dell'art. 238 bis cod. proc. pen., anche nella parte in cui affermano fatti favorevoli all'imputato, devono essere valutate alla stregua della regola probatoria di cui all'art. 192, comma terzo cod. proc. pen. (Sez. 1, n. 24383 del 27/02/2015, Di Silvio, Rv. 263955) e che, pertanto, non possono di per sé sole escludere la configurabilità dell'interesse a ricorrere della parte soccombente.

Se poi si fosse inteso sostenere il pericolo di un conflitto di giudicati si ricorda che si dovrebbe purtuttavia, nella sede propria di revisione della condanna, procedere ad un giudizio in fatto, comunque precluso a questa Corte, di rivalutazione congiunta ed unitaria del materiale probatorio che ha dato luogo alla sentenza di condanna, raffrontandola con i dati fattuali incontrovertibilmente accertati risultanti dalla sentenza che si pone in conflitto, potendo così pervenire, pur con motivazione rafforzata, a non riformare la sentenza di condanna (da ultimo: Sez. 3, n. 48344 del 19/07/2017, D'Angelo, Rv. 271523).

Non diverse sono le osservazioni relative al giudicato interno relativo all'assoluzione del (omissis) dei delitti sub 3 e sub 1.



Vero è che è divenuta definitiva la declaratoria di insussistenza del delitto di falso consumato dall'attuario, il capo 3, ma è altrettanto vero che non è dato concludere, se non inoltrandosi in un giudizio di fatto precluso a questa Corte, che quella condotta fosse l'unica ragione e profilo per i quali l'imputato (*omissis*) era stato chiamato a rispondere anche della commissione, in concorso, del diverso ed ulteriore delitto di aggioaggiamento informativo, contestato al capo 2.

Nessuna pregiudiziale esiste in riferimento al reato contestato al capo 1, perché, come più avanti si ribadirà, l'assoluzione dal reato di false comunicazioni sociali era dipesa dal mancato superamento delle soglie di punibilità, un requisito assente nel diverso delitto di aggioaggiamento informativo.

1.3. In conclusione, non vi è alcun ostacolo a ritenere sussistente l'interesse della parte civile a ricorrere contro la sentenza impugnata che aveva confermato l'inconfigurabilità del fatto-reato che avrebbe dovuto giustificare le pretese risarcitorie avanzate della medesima, così precludendole, proprio ai sensi dell'art. 652, commi 1 e 2 (trattandosi di rito abbreviato), cod. proc. pen., l'azione civile di danno.

2. Venendo alla disamina dei motivi di ricorso si devono, innanzitutto, fare alcune precisazioni, in tema di completezza e rinnovazione dell'istruttoria dibattimentale, oggetto dei primi due motivi dedotti da Consob e contrastati dalle memorie degli imputati.

2.1. Va, innanzitutto, rilevato - quanto alla pretesa del ricorrente circa l'obbligo di rinnovazione dell'istruttoria dibattimentale da parte della Corte d'appello, ai sensi dell'art. 603, comma 3 bis cod. proc. pen. - che le recenti pronunce delle Sezioni unite, Pavan e Troise (rispettivamente n. 14426 del 28/01/2019 e n. 14800 del 21/12/2017, dep. 03/04/2018), hanno precisato come la norma citata non trovi indistinta applicazione e, in particolare, non debba procedersi alla rinnovazione dell'istruttoria dibattimentale nel caso in cui il giudice del gravame di merito intenda confermare e non riformare la sentenza, così non interpretando e valutando, in modo difforme dal giudice di prime cure, la prova dichiarativa.

Nella sentenza Pavan si è infatti affermato che:

"Sebbene l'art. 603, comma 3-bis, cod. proc. pen., non fosse ancora in vigore al momento del fatto per cui è processo, la nuova regola non può non costituire l'ineludibile punto di riferimento per la soluzione dei casi controversi .. tanto più ove si consideri che era stata "anticipata", a livello interpretativo, dalle sentenze Dasgupta e Patalano.

La norma - avendo evidente natura eccezionale rispetto alle previsioni di cui ai precedenti commi, ed essendo, quindi, di stretta interpretazione - ha sì

introdotta una nuova ipotesi di ammissione d'ufficio delle prove (art. 190, comma 2, cod. proc. pen.), ma l'ha disciplinata limitando l'obbligo ("dispone") di rinnovazione dell'istruttoria alle seguenti condizioni:

a) che il soggetto impugnante sia il pubblico ministero (non, quindi, la parte civile);

b) che oggetto dell'impugnazione sia una sentenza di condanna che il giudice di appello riformi in pejus (e non viceversa): in terminis, Sez. U. Troise;

c) che i motivi di appello siano "attinenti alla valutazione della prova dichiarativa": dal che si desume la regola implicita secondo la quale il giudice di appello ha l'obbligo di rinnovare l'istruttoria solo nel caso in cui intenda riformare in pejus la sentenza impugnata basandosi esclusivamente su una diversa valutazione - rispetto a quella effettuata dal primo giudice - della prova dichiarativa che abbia carattere di decisività.

E nella precedente sentenza Troise (in cui le Sezioni unite erano state chiamate a risolvere il quesito della applicabilità dell'art. 603, comma 3 bis, cod. proc. pen. anche nel caso inverso, quando la condanna di prime cure sia riformata in assoluzione dal giudice d'appello) si era, anche in tale evenienza, precisata la necessità di una stretta interpretazione della norma in oggetto, affermando quanto segue:

"7. Devono essere esaminati ora i contenuti e gli effetti della modifica normativa operata dalla legge 23 giugno 2017, n. 103 (c.d. "riforma Orlando") sul testo dell'art. 603 cod. proc. pen., in modo da verificarne i riflessi e le possibili interferenze sulla rinnovazione dell'istruzione dibattimentale nell'ipotesi di reformatio in melius.

7.1. L'art., comma 58, della legge citata ha inserito nell'art. 603 un nuovo comma 3-bis, che così recita: «Nel caso di appello del pubblico ministero contro una sentenza di proscioglimento per motivi attinenti alla valutazione della prova dichiarativa, il giudice dispone la rinnovazione dell'istruzione dibattimentale».

Il legislatore si è mosso in una prospettiva di sostanziale continuità rispetto al quadro di principi stabiliti dalle Sezioni Unite di questa Corte con le citate sentenze Dasgupta e Patalano, limitando l'obbligo di rinnovazione alla sola ipotesi dell'appello proposto dal pubblico ministero contro una sentenza di proscioglimento, senza imporla quando l'epilogo decisivo oggetto del giudizio di appello sia invece una decisione di condanna.

Il testo normativo così interpolato dal legislatore non offre alcuno spazio lessicale per sostenere la tesi .. avversa, .. avendo il legislatore chiaramente mutuato nel corpo della novellata disposizione di cui all'art. 603 cod. proc. pen. quel nesso logico-funzionale che le Sezioni Unite hanno già individuato fra l'esito liberatorio di primo grado e la possibile condanna in appello.

Ne discende che la rinnovazione funzionale al proscioglimento va posta in relazione con i meccanismi di funzionamento propri delle ordinarie regole di ammissione della prova indicate dall'art. 603, comma 1 e comma 3, cod. proc. pen.. Evenienze procedurali, queste, che si traducono nella previsione di poteri, non già di doveri, di rinnovazione in capo al giudice d'appello, valorizzando il metodo dell'oralità nelle specifiche ipotesi della non decidibilità allo stato degli atti (comma 1), ovvero della assoluta necessità di provvedere ex officio all'integrazione del quadro probatorio (comma 3).

Anche a seguito delle modifiche operate dal legislatore, dunque, una lettura combinata dell'intero catalogo di situazioni enucleate nell'art. 603 non osta ad una eventuale, diretta rivalutazione del contenuto delle prove dichiarative sulle quali si basa una sentenza di condanna, qualora il giudice dell'impugnazione in tal senso si orienti alla luce degli indicati parametri normativi.

Per le medesime ragioni il giudice non è affatto obbligato, nell'ipotesi qui considerata, a rinnovare l'istruzione dibattimentale, ma può riformare in senso assolutorio la decisione impugnata senza procedere ad una nuova assunzione delle dichiarazioni ritenute decisive ai fini del giudizio di condanna concluso in primo grado, purché dia in motivazione una puntuale e adeguata giustificazione delle difformi conclusioni cui è pervenuto.

Nel delimitare la portata dell'obbligo di rinnovazione alla sola ipotesi di ribaltamento conseguente all'applicazione della regola contenuta nel nuovo comma 3-bis, il legislatore ha inteso attribuire al libero convincimento del giudice di appello la possibilità di esercitare poteri discrezionali di rinnovazione nella situazione inversa, differenziandone i contenuti e graduandone, al contempo, l'intensità con riferimento alle diverse evenienze disciplinate nei primi tre commi dell'art. 603 cod. proc. pen.

..

7.2. .. L'espressione utilizzata dal legislatore nella nuova disposizione di cui al comma 3-bis, secondo cui il giudice deve procedere, nell'ipotesi considerata, alla rinnovazione dell'istruzione dibattimentale, non equivale infatti alla introduzione di un obbligo di rinnovazione integrale dell'attività istruttoria - che risulterebbe palesemente in contrasto con l'esigenza di evitare un'automatica ed irragionevole dilatazione dei tempi processuali -, ma semplicemente alla previsione di una nuova, mirata, assunzione di prove dichiarative ritenute dal giudice d'appello "decisive" ai fini dell'accertamento della responsabilità, secondo i presupposti già indicati da questa Corte nella sentenza Dasgupta.

Coordinando la locuzione impiegata dal legislatore nel comma 3-bis («il giudice dispone la rinnovazione dell'istruzione dibattimentale») con quelle - del tutto identiche sul piano lessicale - già utilizzate nei primi tre commi della

medesima disposizione normativa, deve pertanto ritenersi che il giudice d'appello sia obbligato ad assumere nuovamente non tutte le prove dichiarative, ma solo quelle che - secondo le ragioni puntualmente e specificamente prospettate nell'atto di impugnazione del pubblico ministero - siano state oggetto di erronea valutazione da parte del giudice di primo grado e vengano considerate decisive ai fini dello scioglimento dell'alternativa "proscioglimento-condanna". "

Pertanto, la Corte milanese, non riformando la sentenza assolutoria di prime cure in una pronuncia di condanna e non valutando diversamente da quanto fatto dal primo giudice le prove dichiarative assunte, non aveva violato il disposto dell'art. 603, comma 3 bis, cod. proc. pen..

2.2. A proposito del motivo di ricorso speso sulla mancata acquisizione della sentenza della Corte di appello di Torino, in sede civile, sulla sanzione irrogata ad (omissis) va preliminarmente rilevato come la giurisprudenza di questa Corte non sia univoca nel ritenere che siano acquisibili ai sensi dell'art. 238 bis cod. proc. pen. anche le sentenze, definitive, rese in un processo diverso da quello penale.

Si è infatti affermato che:

- in tema di prova documentale, le sentenze irrevocabili pronunciate in un giudizio civile o amministrativo non sono vincolanti per il giudice penale che, pertanto, deve valutarle a norma degli artt. 187 e 192, comma 3, cod. proc. pen. ai fini della prova del fatto in esse accertato (da ultimo: Sez. 3, n. 17855 del 19/03/2019, Cavelli, Rv. 275702; Sez. 3, n. 1628 del 28/10/2015, dep. 18/01/2016, Campedelli, Rv. 266328);

- e, di contro, che l'utilizzo delle sentenze irrevocabili, acquisite ai fini della prova dei fatti in esse accertati ex art. 238 bis cod. proc. pen., riguarda esclusivamente quelle rese in altro procedimento penale e non anche quelle rese in un procedimento civile, adottando i due ordinamenti processuali criteri asimmetrici nella valutazione della prova; pertanto le sentenze di un giudice diverso da quello penale, pur se definitive, non vincolano quest'ultimo, ma, una volta acquisite, sono dal medesimo liberamente valutabili (*ex plurimis*, Sez. 5, n. 41796 del 17/06/2016, Crisafulli, Rv. 268041; Sez. 5, n. 14042 del 04/03/2013, Simona, Rv. 254981).

Una dicotomia che però non impone il rinvio della questione alle Sezioni unite perché, comunque, anche il secondo, più restrittivo, orientamento considera acquisibili e liberamente valutabili – seppure ai sensi del comma primo e non del comma terzo, dell'art. 192 cod. proc. pen. – le sentenze civili, purché siano definitive, solo così derivandone una diversa efficacia probatoria che,

nell'odierno caso concreto, non assume rilevanza per la genericità del motivo di ricorso sulla mancata acquisizione della sentenza civile.

Quanto sopra precisato consente però di concludere che:

- il motivo speso sulla mancata produzione della sentenza civile irrevocabile non è di per sé inammissibile posto che i contenuti della medesima, sono, quantomeno, liberamente valutabili;

- l'intervenuta irrevocabilità della stessa costituisce quel fatto nuovo che consente di invocare l'ipotesi prevista dal comma secondo dell'art. 603 cod. proc. pen. posto che, prima della sua definitività, si deve ritenere che anche alla sentenza civile non possa che applicarsi il principio di diritto fissato dalle Sezioni unite nella pronuncia n. 33748 del 12/07/2005, Mannino, Rv. 231677, secondo cui le sentenze pronunciate in procedimenti penali diversi e non ancora divenute irrevocabili, legittimamente acquisite al fascicolo del dibattimento nel contraddittorio fra le parti, possono essere utilizzate come prova limitatamente alla esistenza della decisione e alle vicende processuali in esse rappresentate, ma non ai fini della valutazione delle prove e della ricostruzione dei fatti oggetto di accertamento in quei procedimenti.

In conclusione, pertanto, il primo motivo del ricorso Consob deve essere vagliato ai sensi dell'art. 603, comma 2, cod. proc. pen..

2.3. Si è inoltre affermato, sempre in relazione alla richiesta produzione della sentenza civile pronunciata dalla Corte di appello di Torino nei confronti di (omissis) che la stessa non sarebbe, neppure in via di ipotesi, rilevante per l'odierno giudizio per la diversa struttura dell'illecito amministrativo previsto dall'art. 187 ter d. lgs 24/02/1998 (TUF) rispetto all'illecito penale punito dall'art. 185 del medesimo decreto.

Un'eccezione non priva di teorico fondamento alla luce della lettera dell'allora vigente art. 187 ter, in base al quale la Corte di Torino ha giudicato in considerazione del tempo del commesso illecito amministrativo (la norma indicata era stata inserita nel TUF dalla legge 18 aprile 2005, n. 62 ed è stato poi più di recente modificata dal d. lgs. 10 agosto 2018, n. 107), norma che non prevede che la notizia falsa o fuorviante debba anche essere idonea ad alterare in modo sensibile il prezzo dello strumento finanziario, visto che così recita:

Art. 187-ter. - (Manipolazione del mercato). - 1. Salve le sanzioni penali quando il fatto costituisce reato, e' punito con la sanzione amministrativa pecuniaria da euro ventimila a euro cinque milioni chiunque, tramite mezzi di informazione, compreso internet o ogni altro mezzo, diffonde informazioni, voci o notizie false o fuorvianti che forniscano o siano suscettibili di fornire indicazioni false ovvero fuorvianti in merito agli strumenti finanziari.

Ciò nonostante, la produzione della sentenza non può ritenersi *in nuce* inconferente dal momento che l'esame, da parte della Corte d'appello civile, della condotta costituente illecito amministrativo, da valutare liberamente in sede penale per la sua irrevocabilità, ben potrebbe comprendere, come si afferma nel ricorso e non si nega nelle memorie, anche tale ulteriore requisito, l'idoneità della condotta ad alterare il corso dei titoli.

3. Superate le questioni preliminari, si passa così alla verifica della fondatezza dei motivi di ricorso.

3.1. Nel primo e nel secondo motivo di ricorso si lamenta la mancata riapertura dell'istruttoria dibattimentale con l'acquisizione della sentenza definitiva della Corte di appello civile di Torino e l'audizione di alcuni dei testimoni e consulenti indicati dalle accuse, pubblica e privata, nel procedimento celebrato davanti del Tribunale penale di Torino, assumendo che da tali fonti sarebbero emersi, smentendo il giudizio della Corte milanese, gli estremi del contestato reato di aggio, la falsità della notizia diffusa e la sua *price sensitivity*.

Tali censure sono però inammissibili per la loro genericità.

Si è infatti precisato che la prova decisiva, la cui mancata assunzione può essere dedotta in sede di legittimità a norma dell'art. 606, comma 1, lett. d), cod. proc. pen. - la censura in cui si sostanziano gli indicati motivi di ricorso - deve avere ad oggetto un fatto certo nel suo accadimento e non può consistere in un mezzo di tipo dichiarativo - come nel caso di specie dovendosi fare riferimento, per la ricostruzione alternativa del fatto, alle deposizioni di consulenti e di testimoni, anche come riportate nella sentenza che si chiede di produrre - il cui risultato è destinato ad essere vagliato, per effettuare un confronto con gli altri elementi di prova acquisiti al fine di prospettare l'ipotesi di un astratto quadro storico valutativo favorevole al ricorrente (Sez. 5, n. 37195 del 11/07/2019, Rv. 277035).

Quanto ai requisiti che rendono "decisiva" una prova si è altresì precisato che si deve: a) individuare l'elemento fattuale o il dato probatorio che da tale atto emerge e che risulta incompatibile con la ricostruzione svolta nella sentenza; b) dare la prova della verità dell'elemento fattuale o del dato probatorio invocato nonché della effettiva esistenza dell'atto processuale su cui tale prova si fonda; c) indicare le ragioni per cui l'atto inficia e compromette, in modo decisivo, la tenuta logica e l'intera coerenza della motivazione, introducendo profili di radicale "incompatibilità" all'interno dell'impianto

argomentativo del provvedimento impugnato (Sez. 3, n. 2039 del 02/02/2018, dep. 17/01/2019, Papini, Rv. 274816).

Tutti elementi di dettaglio che mancano nei primi due motivi del ricorso presentato da Consob, in cui ci si è limitati ad invocare le richieste produzioni ed escussioni di consulenti e testimoni dai quali si dovrebbe, genericamente, dedurre l'erroneità della decisione impugnata sia in ordine alla falsità della notizia propalata sia in riferimento alla sua idoneità ad alterare il corso dei titoli azionari delle due società interessate.

3.2. Il terzo motivo di ricorso è speso da Consob sulla falsità della notizia propalata al pubblico degli investitori con il comunicato del 23 marzo 2011 che la Corte d'appello aveva erroneamente negato.

Va, innanzitutto, osservato – per rispondere ad una preliminare obiezione mossa dagli imputati nelle memorie – come il fatto che i dati di bilancio comunicati con la ricordata nota stampa non fossero stati ancora approvati dall'assemblea dei soci e non fossero pertanto divenuti "definitivi" non ne rende certo penalmente irrilevante la previa comunicazione avendo avuto questa i crismi dell'ufficialità, posto che si erano diffusi i dati che erano stati approvati dal Consiglio di amministrazione di (omissis), relativi al bilancio consolidato del gruppo ed al bilancio della capogruppo, dati che sarebbero stati poi sottoposti all'approvazione dell'assemblea ma che rivestivano già l'ufficialità e la concretezza derivanti da tale previa, necessaria, deliberazione (a cui gli imputati avevano contribuito, nei diversi ruoli ricoperti e, comunque, in concorso fra loro).

Quanto alla ricostruzione del fatto, nel ricorso, Consob lamenta che la Corte non abbia comunque preso atto della falsità della posta, comunicata al pubblico, relativa alla riserva sinistri, nella misura indicata in imputazione (538 milioni di euro per la sola (omissis) spa) ed aggiunge che, anche se si dovesse ritenere sottovalutata la voce per un importo minore, la stessa risulterebbe parimenti falsa ed in grado di incidere, in misura rilevante, sull'esito finale del bilancio 2010 (già annunciato in perdita di oltre 900 milioni di euro).

Una simile argomentazione però non affronta, come avrebbe dovuto, l'intero percorso argomentativo seguito dalla Corte milanese, perché:

- misconosce il fatto che la Corte aveva sostenuto (pp. 48 e 49), utilizzando l'apporto del consulente della difesa, (omissis), che il deficit della riserva sinistri non si sarebbe trasferito, automaticamente e nell'identica misura, sul risultato economico dell'anno, poiché la stessa trovava collocamento nello stato patrimoniale e non concretava pertanto una perdita di eguale misura nel conto economico, così da incidere in misura inferiore all'1,5 % sull'esito finale dei

bilanci relativi all'anno 2010 (e non pari agli asseriti 37 % per (omissis) e 22 % per (omissis));

- non controdeduce, congruamente, sulla maggior attendibilità, ritenuta dalla Corte d'appello, della valutazione compiuta dall'ente di controllo del settore assicurativo, in allora l'ISVAP, che aveva individuato il *quantum* della sottoriservazione in 314 milioni di euro (peraltro attribuendolo alle annualità precedenti al 2010), finendo, anche, per confermare l'almeno parziale fondamento dell'argomento speso dalle difese degli imputati, la presenza di elementi valutativi (sui quali del resto la stessa Corte di merito si era assai dilungata quando aveva valutato la configurabilità del delitto di falso in bilancio, relativo alla medesima voce) nella quantificazione della posta, così da rendere problematico un giudizio di sua falsità (e sul punto si rammenti l'approdo della pronuncia delle Sezioni unite, Passarrelli - n. 22474 del 31/03/2016 - in tema falso su poste di bilancio di tipo valutativi, riscontrabile solo se l'agente, in presenza di criteri di valutazione normativamente fissati o di criteri tecnici generalmente accettati, se ne discosti consapevolmente e senza fornire adeguata informazione giustificativa, in modo concretamente idoneo ad indurre in errore i destinatari delle comunicazioni);

- non prende atto dell'intervenuta definitività dell'assoluzione dei medesimi imputati dal delitto di falso in bilancio che, seppure determinato per il mancato superamento delle soglie di punibilità, requisito che non costituisce un elemento essenziale del residuo reato di aggio, non consente di affermare che la falsa sottoriservazione possa corrispondere ad una somma maggiore delle soglie che, nel presente processo, non si sono ritenute superate (e si ricordi che, in tema di manipolazione del mercato informativa, la valutazione sulla falsità della notizia e sulla sua attitudine distorsiva presuppone necessariamente l'accertamento del contenuto che avrebbe dovuto assumere la comunicazione se fosse stata rispondente a verità: Sez. 5, n. 40393 del 20/06/2012, Gabetti, Rv. 253362);

- non deduce nel dettaglio quale fosse stata la correzione di bilancio, peraltro relativo all'anno successivo, il 2011, imposta alle società e la distribuzione della stessa nelle diverse precedenti annualità, così da potersi concludere per la falsità della posta proprio nel bilancio 2010.

Così che il motivo non merita accoglimento.

Pur rilevando, questa Corte, l'illogicità dell'ulteriore argomento speso sul punto nella sentenza impugnata - essere stato lanciato, nel comunicato in oggetto, l'allarme sulla congruità della riserva sinistri - posto che l'avviso di insufficienza della posta non poteva che riguardare le future annualità e non certo quella in corso di approvazione, costituendo, se così fosse stato, una

illogica ammissione della incongruità della voce di cui si chiedeva all'assemblea la conferma.

3.3. Il quarto motivo di ricorso riguarda l'idoneità della notizia falsa, diffusa con il comunicato del 23 marzo 2011, ad alterare sensibilmente il prezzo dei titoli, (omissis) e (omissis), quotati in Borsa.

Una censura che può affermarsi assorbita nel rigetto del terzo motivo, posto che non si potrebbe giungere ad annullare la sentenza impugnata solo in relazione alla non persuasività della decisione in ordine al secondo elemento oggettivo del contestato delitto, non essendovi ragioni per sollecitare un nuovo giudizio sul primo, la falsità, appunto, della notizia.

Per completezza di esposizione vanno però fatte le seguenti osservazioni.

E' certo vero che questa Corte ha precisato che il delitto di aggioaggio manipolativo è un reato di mera condotta e di pericolo concreto, per la cui integrazione è sufficiente che siano posti in essere comportamenti diretti a cagionare una sensibile alterazione del prezzo degli strumenti finanziari, senza che sia necessario il verificarsi di tale evento (Sez. 5, n. 54300 del 14/09/2017, Banchemo, Rv. 272083; Sez. 5, n. 4619 del 27/09/2013, dep. 30/01/2014, Compton, Rv. 258708) ma è altrettanto vero che la Corte di appello aveva speso sul punto argomenti che non sono stati adeguatamente affrontati nella loro concretezza, posto che:

- la Corte aveva comunque rilevato un forte discesa dei corsi della azioni (omissis) e (omissis) dopo il comunicato del 23 marzo 2011 che comunque dava conto di una perdita consolidata di 928,9 milioni di euro (in forte crescita rispetto all'anno precedente, pari ad euro 391,5 milioni) così che non vi era prova persuasiva del fatto che il prezzo delle azioni sarebbe ulteriormente calato qualora la posta della riserva sinistri fosse stata aumentata (in una misura peraltro non definita, in considerazione di quanto si è sopra affermato), tanto più che, sempre secondo la Corte, il suo riflesso sul risultato economico finale sarebbe stato contenuto alla ridetta minima percentuale (dello 0,1 % per (omissis) e dell'1,26 % per (omissis));

- la Corte aveva contrastato l'argomento della sussistenza della prova della *price sensitivity* della notizia sulla base degli effetti del comunicato del dicembre del 2011, ricordando che quella nota stampa conteneva numerose altre notizie negative sull'andamento economico delle società di assicurazioni in oggetto; e nel ricorso non si controdeduce adeguatamente, illustrando, invece, come gli ulteriori motivi di allarme (rispetto alla insufficienza della riserva sinistri) lanciati con l'avviso del dicembre fossero stati tali da non prevalere, ancora una volta,

sulla denunciata sottoriservazione, rendendola sostanzialmente, come si è ipotizzato per il comunicato del marzo, ininfluenza.

Priva dei necessari dettagli è infine la considerazione che fino al *profit warning* dell'ottobre 2011 il gruppo (omissis) non aveva comunicato elementi di allarme sull'andamento economico finanziario dello stesso, tanto più che l'argomento non considera quanto di negativo era già stato diffuso con lo stesso comunicato del 23 marzo.

Anche tale motivo pertanto non meriterebbe, neppure se non assorbito, accoglimento.

4. Gli ulteriori motivi di ricorso, il quinto, il sesto ed il settimo, sono spesi sull'elemento soggettivo del reato e sulla richiesta di risarcimento dei danni e sono pertanto assorbiti dal rigetto delle doglianze afferenti l'elemento oggettivo del contestato delitto di agiotaggio informativo.

5. Al rigetto del ricorso segue la condanna del ricorrente al pagamento delle spese processuali.

Il solo imputato (omissis) ha chiesto la rifusione delle spese del grado. L'istanza però appare del tutto generica e non può così essere accolta.

Le parti civili, diverse dalla ricorrente Commissione, devono essere escluse dalla presente fase di legittimità perché il ricorso promosso da altra parte privata non può comunque giovare alle altre parti civili, non determinando alcun effetto estensivo della eventuale pronuncia di accoglimento (*ex plurimis*, Sez. 6, n. 13844 del 02/12/2016, dep. 21/03/2017, Aracu, Rv. 270369).

P.Q.M.

Rigetta il ricorso e condanna la parte civile al pagamento delle spese processuali.

Così deciso, in Roma il 21 novembre 2019.

Il Consigliere estensore

Enrico Vittorio Stanislao Scarlini



Il Presidente

Francesca Morelli

