

# **Università degli Studi di Parma**

---

Dipartimento di Giurisprudenza  
Corso di Laurea Magistrale in Giurisprudenza

## **FALSO IN BILANCIO E VALUTAZIONI**

Relatore:  
Chiar.mo Prof.  
Paolo Veneziani

Laureando:  
Antonio Sindico

---

**Anno Accademico 2015 – 2016**



*“Che le cose siano così, non vuol dire che debbano andare così.  
Solo che, quando si tratta di rimboccarsi le maniche  
e incominciare a cambiare, vi è un prezzo da pagare,  
ed è allora che la stragrande maggioranza  
preferisce lamentarsi piuttosto che fare.”*

*-Giovanni Falcone-*

*A mamma Maria e papà Salvatore,  
il cinquanta per cento di questo lavoro è merito loro.*

*A mio fratello Giovanni,  
per l'altro cinquanta per cento.*



# INDICE

<b>INTRODUZIONE .....</b>	<b>1</b>
<b>EVOLUZIONE DELLA DISCIPLINA .....</b>	<b>5</b>
1. L'IMPOSTAZIONE ORIGINARIA NEL CODICE DEL 1942 .....	5
2. LA RIFORMA DEL 2002 (D. LGS. N. 61 DEL 2002).....	7
3. LA RIFORMA DEL 2015 (LEGGE N. 69 DEL 2015) .....	11
<b>LE NUOVE FATTISPECIE.....</b>	<b>17</b>
1. CONSIDERAZIONI INTRODUTTIVE .....	17
1.1. <i>L'INTERESSE TUTELATO</i> .....	17
1.2. <i>I SOGGETTI ATTIVI</i> .....	21
2. LA FATTISPECIE DI FALSE COMUNICAZIONI SOCIALI (ART. 2621 COD. CIV.) .....	25
2.1. <i>L'ELEMENTO OGGETTIVO: IL FATTO TIPICO</i> .....	25
2.2. <i>L'ELEMENTO SOGGETTIVO: DOLO SPECIFICO E             CONSAPEVOLEZZA DEL FATTO</i> .....	29
2.3. <i>IL FALSO DI LIEVE ENTITÀ E DI PARTICOLARE             TENUITÀ: NATURA E DISCIPLINA</i> .....	32
2.4. <i>CONSUMAZIONE E TENTATIVO</i> .....	40
3. LA FATTISPECIE DI FALSE COMUNICAZIONI SOCIALI DELLE SOCIETÀ QUOTATE (ART. 2622 COD. CIV.).....	42
<b>LA RILEVANZA PENALE DEL FALSO VALUTATIVO .....</b>	<b>49</b>

1.	DAI “FATTI NON RISPONDENTI AL VERO” AI “FATTI MATERIALI NON RISPONDENTI AL VERO” .....	49
1.1.	“FATTI NON RISPONDENTI AL VERO” (ART. 2621 COD. CIV.; R.D. 262/1942).....	49
1.2.	“FATTI MATERIALI NON RISPONDENTI AL VERO, ANCORCHÉ OGGETTO DI VALUTAZIONI” (ART. 2621 COD. CIV.; D. LGS. 61/2002) .....	54
1.3.	“FATTI MATERIALI NON RISPONDENTI AL VERO” (ART. 2621 COD. CIV.; L. 69/2015).....	57
2.	IL CONTRASTO GIURISPRUDENZIALE .....	62
2.1.	LA SENTENZA CRESPI .....	64
2.2.	LA SENTENZA GIOVAGNOLI.....	68
2.3.	LA SENTENZA BANCA POPOLARE DELL’ALTO ADIGE SOC. COOP.....	78
2.4.	LA RIMESSIONE DELLA QUESTIONE DELLA RILEVANZA DEL FALSO VALUTATIVO ALLE SEZIONI UNITE DELLA CORTE DI CASSAZIONE.....	82
	<b>CONCLUSIONI .....</b>	<b>93</b>
	<b>BIBLIOGRAFIA.....</b>	<b>103</b>
	<b>RINGRAZIAMENTI .....</b>	<b>107</b>

# INTRODUZIONE

Con la Legge n. 69/2015 (c.d. Legge Anticorruzione) il legislatore, perseguendo il più generale obiettivo di rafforzare la risposta dell'ordinamento al fenomeno corruttivo, ha introdotto una serie di modifiche normative, non solo in materia di delitti contro la pubblica amministrazione e di associazioni di tipo mafioso, ma anche in materia di reati societari e, nello specifico, del falso in bilancio, che, non di rado, si caratterizza come reato funzionalmente collegato alle prassi corruttive.

Tra le varie comunicazioni sociali previste dalla legge, il bilancio è quel documento contabile, redatto dagli amministratori o dagli altri soggetti incaricati, in cui sono riportate in maniera analitica tutte le informazioni riguardanti la situazione economica, patrimoniale e finanziaria della società. I soci e i terzi eventualmente interessati possono reperire nel bilancio tutte quelle informazioni sulla situazione complessiva della società, in base alle quali orientare le decisioni più importanti riguardanti la vita dell'azienda. Per questa ragione, la compilazione del bilancio è prevista dall'ordinamento come obbligatoria e deve ispirarsi ai principi, richiamati dal codice civile, di chiarezza, verità e correttezza, perché funzionale alla trasparenza della situazione societaria complessiva.

La riforma offre dunque l'occasione per un'analisi approfondita di una delle fattispecie maggiormente significative del

diritto penale societario. Nelle pagine che seguono, infatti, l'attenzione si concentrerà proprio sugli artt. 9, 10, 11 e 12 della Legge di riforma, i quali hanno profondamente innovato la disciplina delle false comunicazioni sociali, quale risultante dalla precedente riforma attuata con D. Lgs. n. 61/2002.

Nel primo capitolo effettueremo un rapido *excursus* che, prendendo le mosse dalla formulazione originaria della fattispecie di false comunicazioni sociali, contenuta nel codice civile del 1942, passerà in rassegna i più significativi interventi modificativi della materia del falso in bilancio, fino ad arrivare alla formulazione attuale della fattispecie, mettendo così in risalto le altalenanti scelte di politica criminale che si sono susseguite nel tempo. Particolare attenzione sarà peraltro dedicata al testo scaturito dalla riforma del 2002, giacché proprio la presa di coscienza dell'inadeguatezza del sistema previgente ha rappresentato per il legislatore del 2015 la spinta decisiva ad intervenire.

L'attuale impianto di disciplina delle false comunicazioni sociali è suddiviso in due distinte fattispecie di reato, a seconda che il reato di falso sia commesso in società non quotate (art. 2621 cod. civ.) o in società quotate (art. 2622 cod. civ.), cui poi si aggiungono le ipotesi di "*lieve entità*" e "*particolare tenuità*", rispettivamente regolate dagli artt. 2621 bis e 2622 ter. All'analisi dettagliata degli elementi costitutivi delle nuove fattispecie sarà dedicato il secondo capitolo.



Il terzo capitolo sarà infine dedicato a quello che certamente è l'aspetto più interessante della disciplina delle false comunicazioni sociali e che, da sempre, ha animato il dibattito sia in dottrina sia in giurisprudenza: la tipicità, ai fini dell'applicazione delle norme in esame, del falso valutativo, di quel dato cioè riportato nelle comunicazioni sociali che sia il risultato di procedimenti valutativi compiuti dai redattori dei documenti contabili.

Illustreremo dapprima le opposte posizioni assunte al riguardo dalla dottrina, per poi spostarci, in un secondo momento, sul piano giurisprudenziale. Ci soffermeremo, in particolare, sulle ragioni del contrasto che si è venuto a creare all'interno della Sezione V Penale della Corte di Cassazione che, in un primo momento, si era schierata nel senso della irrilevanza penale del falso valutativo, per poi sposare invece l'opposta tesi della rilevanza; salvo ritornare nuovamente sulla posizione di partenza. Cercheremo di illustrare e vagliare la fondatezza delle argomentazioni a sostegno dell'una e dell'altra tesi attraverso l'esegesi delle diverse sentenze delle Sezioni Semplici, che si sono susseguite nel giro di pochissimo tempo. Concluderemo poi analizzando il contenuto della sentenza emessa dalle Sezioni Unite nel marzo scorso, cui la stessa Sezione V, resasi conto dell'intollerabilità del contrasto, aveva demandato la soluzione del

quesito sulla rilevanza del falso valutativo nell'ambito delle fattispecie di false comunicazioni sociali.

# EVOLUZIONE DELLA DISCIPLINA

## 1. L'IMPOSTAZIONE ORIGINARIA NEL CODICE DEL 1942

L'art. 2621 cod. civ., nella sua formulazione originaria, prevedeva tre diverse fattispecie di reati societari individuabili, rispettivamente, nelle false comunicazioni (art. 2621 n.1 cod. civ.), nella illegale ripartizione di utili (art. 2621 n.2 cod. civ.) e nella illegale ripartizione di acconti sui dividendi (art. 2621 n.3 cod. civ.).

Accantonando le fattispecie di cui ai numeri 2 e 3 e puntando invece l'attenzione sulla fattispecie di false comunicazioni sociali di cui al numero 1, giacché su di essa saranno incentrate le pagine che seguono, si osserva che questa puniva con la reclusione da uno a cinque anni e con la multa da 10.000 a 100.000 lire *“i promotori, i soci fondatori, gli amministratori, i direttori generali, i sindaci e i liquidatori, i quali nelle relazioni, nei bilanci o in altre comunicazioni sociali, fraudolentemente espongono fatti non rispondenti al vero sulla costituzione o sulle condizioni economiche della società o nascondono in tutto o in parte fatti concernenti le condizioni medesime”*.

Dalla lettura della norma emerge chiaramente come i soggetti specificamente individuati potessero realizzare il fatto tipico di reato con due modalità esecutive di condotta distinte ed alternative: una attiva e consistente nell'esposizione fraudolenta di fatti non rispondenti al vero sulla costituzione o sulle condizioni economiche della società; l'altra di natura omissiva e consistente

nella fraudolenta mancata indicazione degli stesi fatti poc'anzi richiamati. Per chiudere il discorso sulla condotta, vale la pena, a questo punto, di segnalare immediatamente come il reato in questione fosse un reato proprio, dal momento che autori ne potevano essere solo i soggetti specificamente indicati dalla norma e non anche altri, estranei alla elencazione predisposta dal legislatore.

Passando poi all'*animus* richiesto al soggetto attivo, all'elemento soggettivo della fattispecie, la norma accompagnava alla descrizione della condotta tipica l'avverbio "*fraudolentemente*", da doversi intendere nel senso della volontà di ingannare ed indurre in errore i terzi e, attraverso l'inganno, procurare un ingiusto profitto a sé o ad altri<sup>1</sup>.

Per chiudere questa rapida disamina circa la formulazione originaria della fattispecie, ci rimane da inquadrare il reato descritto nell'ambito dei reati di pericolo. Per il perfezionamento della fattispecie tipica, infatti, non erano necessari né la produzione di un danno effettivo a carico di uno dei soggetti passivi, né tanto meno il conseguimento dell'ingiusto profitto. Era

---

<sup>1</sup> Così M. CASTIGLIONI, *Il falso in bilancio*, in *Magistra Banca e Finanza*, 2001.

invece sufficiente che la condotta del soggetto attivo fosse idonea a mettere in pericolo gli interessi tutelati dalla norma: sia cioè l'interesse alla veridicità delle comunicazioni sociali, con riferimento tanto ai singoli soci quanto ai creditori o ai terzi in genere, che fossero entrati in contatto con la società; sia l'interesse generale al corretto funzionamento del mercato.

Questa, in sintesi estrema ma efficace, la configurazione che il codice del 1942 dava al reato di false comunicazioni sociali. E da qui è giusto partire, passando attraverso i successivi interventi normativi, per arrivare poi all'attuale configurazione del reato nel vigente testo dell'art. 2621 cod. civ., così come da ultimo modificato dagli artt. 9, 10, 11 e 12 della legge N. 69 del 2015.

## **2. LA RIFORMA DEL 2002 (D. Lgs. N. 61 del 2002)**

Tralasciando la modifica alla fattispecie introdotta con D.P.R. n.30 del 1986, che aveva modificato la rubrica del reato in questione in *"False comunicazioni ed illegale ripartizione di utili o di acconti sui dividendi"* e ne aveva inasprito la risposta sanzionatoria prevedendo una multa tra due e venti milioni di lire, nonché altri successivi interventi di poco conto, la prima riforma sostanziale del reato c.d. di falso in bilancio che è opportuno prendere qui in considerazione, quanto meno nei suoi tratti essenziali, si è avuta con il D. Lgs. N. 61 del 2002, approvato in attuazione della legge delega N. 366 del 2001.

Il decreto aveva sdoppiato la fattispecie precedente in due nuove norme. La prima, prevista all'art. 2621 cod. civ., regolava il comune reato di false comunicazioni sociali, prevedendo l'arresto fino ad un anno e sei mesi per *“gli amministratori, i direttori generali, i sindaci e i liquidatori, i quali, con l'intenzione di ingannare i soci o il pubblico e al fine di conseguire per sé o per altri un ingiusto profitto, nei bilanci, nelle relazioni o nelle altre comunicazioni sociali previste dalla legge, dirette ai soci o al pubblico, espongono fatti materiali non rispondenti al vero, ancorché oggetto di valutazioni ovvero omettono informazioni la cui comunicazione è imposta dalla legge sulla situazione economica, patrimoniale o finanziaria della società o del gruppo al quale essa appartiene, in modo idoneo ad indurre in errore i destinatari sulla predetta situazione”*. La seconda, prevista dall'art. 2622 cod. civ., regolava le false comunicazioni sociali a danno della società, dei soci o dei creditori, prevedendo la reclusione da sei mesi a tre anni (e da uno a quattro anni in caso di società quotate) per *“gli amministratori, i direttori generali, i sindaci e i liquidatori, i quali, con l'intenzione di ingannare i soci o il pubblico e al fine di conseguire per sé o per altri un ingiusto profitto, nei bilanci, nelle relazioni o nelle altre comunicazioni sociali previste dalla legge, dirette ai soci o al pubblico, espongono fatti materiali non rispondenti al vero, ancorché oggetto di valutazioni ovvero omettono informazioni la cui comunicazione è imposta dalla legge*

*sulla situazione economica, patrimoniale o finanziaria della società o del gruppo al quale essa appartiene, in modo idoneo ad indurre in errore i destinatari sulla predetta situazione”, cagionando “un danno patrimoniale ai soci o ai creditori”. In questo secondo caso, inoltre, il reato era perseguibile esclusivamente dietro querela della società, dei soci o dei creditori “anche se il fatto integra(va) altro delitto” e “salvo che sia commesso in danno dello Stato, di altri enti pubblici o delle Comunità europee”.*

Due fattispecie diverse: una contravvenzionale e di pericolo (art. 2621), l'altra delittuosa e di danno (art. 2622), che, se pur sostanzialmente sovrapponibili alla impostazione precedente sia sotto l'aspetto della tipicità (soggetti attivi, condotta sia attiva sia omissiva) sia sotto l'aspetto della colpevolezza (sia la formulazione originaria sia le fattispecie post riforma richiedevano infatti il dolo specifico), tuttavia presentavano importanti elementi di differenziazione. Da un lato va registrato il passaggio dai *“fatti non rispondenti al vero”* ai *“fatti materiali non rispondenti al vero ancorché oggetto di valutazioni”*. Questa seconda formulazione appare *“infelice e contraddittoria”* giacché *“dapprima si limita(va) la rilevanza ai soli fatti materiali, salvo poi riesperandere la portata*

della norma abbracciando anche le valutazioni che, tuttavia, non possono certo essere ricondotte al genus dei fatti materiali come, invece, il ricorso alla congiunzione ancorché sembrerebbe lasciare intendere”<sup>2</sup>. Dall’altro lato si rileva la previsione di soglie di punibilità, espresse in precisi rapporti percentuali, al di sotto delle quali la falsità diveniva trascurabile, quindi irrilevante. Aspetto, quest’ultimo, che aveva comportato una sostanziale depenalizzazione di buona parte dei casi che, in precedenza, ricadevano sotto le scure del c.d. falso in bilancio.

Ad ogni modo, nonostante le fattispecie di false comunicazioni, così conformate, non abbiano mai trovato il consenso della dottrina né tanto meno dei giudici di merito, che le hanno infatti sottoposte al sindacato sia della Corte Costituzionale<sup>3</sup> sia della Corte di Giustizia della Comunità europea<sup>4</sup>, tale impostazione è rimasta sostanzialmente invariata sino alla recente riforma introdotta con la legge n. 69 del 2015, posto che le modifiche nel frattempo intervenute hanno riguardato solo aspetti secondari e non hanno alterato in modo sostanziale la struttura del

---

<sup>2</sup> Così A. PERINI, *I fatti materiali non rispondenti al vero: harakiri del futuribile falso in bilancio?*, in *Diritto Penale Contemporaneo*, 2015, pag. 6.

<sup>3</sup> Sentenza della Corte Costituzionale N. 161/2004.

<sup>4</sup> Sentenza della Corte di Giustizia CE, 3 maggio 2005, procedimenti riuniti C-387/02, C-391/02, e C-403/02.



complesso normativo che vieta e punisce le false comunicazioni sociali. Poco significative devono infatti ritenersi l'inclusione nella sfera dei soggetti attivi dei "*dirigenti preposti alla redazione dei documenti contabili societari*", l'introduzione di peculiari sanzioni amministrative per le condotte sotto-soglia, quelle false comunicazioni aventi ad oggetto, cioè, una somma inferiore alle soglie percentuali di rilevanza, e le variazioni sanzionatorie in entrambe le fattispecie di reato, novità queste tutte introdotte dalla legge n. 262 del 2005.

### **3. LA RIFORMA DEL 2015 (Legge N. 69 del 2015)**

La disciplina delle false comunicazioni sociali è stata modificata in maniera significativa, da ultimo, dagli articoli 9, 10, 11 e 12 della legge N. 69 del 2015 che è intervenuta a ridisegnarne il complessivo sistema di repressione.

L'attuale struttura continua a ruotare attorno alle due diverse fattispecie previste dagli artt. 2621 cod. civ. e 2622 cod. civ., che ora, ridisegnate, costituiscono entrambe fattispecie delittuose perseguibili d'ufficio e si distinguono invece in ragione della natura della società, rispettivamente non quotata o quotata, cui il falso si riferisce. Viene abbandonata quindi la previgente contrapposizione tra fattispecie contravvenzionale per l'art. 2621 e fattispecie delittuosa per l'art. 2622.

Il nuovo art. 2621 cod. civ. punisce con la reclusione da uno a cinque anni *“gli amministratori, i direttori generali, i dirigenti preposti alla redazione dei documenti contabili societari, i sindaci e i liquidatori, i quali, al fine di conseguire per sé o per altri un ingiusto profitto, nei bilanci, nelle relazioni o nelle altre comunicazioni sociali dirette ai soci o al pubblico, previste dalla legge, consapevolmente espongono fatti materiali rilevanti non rispondenti al vero ovvero omettono fatti materiali rilevanti la cui comunicazione è imposta dalla legge sulla situazione economica, patrimoniale o finanziaria della società o del gruppo al quale la stessa appartiene, in modo concretamente idoneo ad indurre altri in errore”*. Si tratta quindi di un reato che può essere commesso solo da quei soggetti specificamente indicati dalla norma (c.d. reato proprio), con il fine di conseguire per sé o per altri un ingiusto profitto (c.d. dolo specifico) e per il tramite di una condotta che può essere indifferentemente commissiva o omissiva, cioè esponendo o omettendo, consapevolmente, dei fatti materiali dei quali la legge impone la comunicazione. Tutti elementi che si pongono in continuità con la precedente formulazione della fattispecie di false comunicazioni sociali. E rimane anche la configurazione come reato di pericolo, giacché anche nell’attuale impostazione non è necessaria la produzione di un danno concreto per il perfezionamento della fattispecie delittuosa tipica, essendo invece sufficiente la messa in pericolo dell’interesse protetto.

Non mancano tuttavia elementi di forte discontinuità con il passato da prendere in considerazione. Oltre al già segnalato passaggio da fattispecie contravvenzionale a fattispecie delittuosa, tre sono i profili di novità da segnalare: l'eliminazione delle soglie di punibilità, caratteristica del previgente impianto repressivo che tanto aveva fatto discutere, stante la sostanziale depenalizzazione che tali soglie comportavano; la soppressione dell'inciso "*ancorché oggetto di valutazioni*" e l'aggiunta dell'aggettivo "*rilevanti*" che segue la locuzione fatti materiali.

Per quanto riguarda il primo profilo, l'eliminazione delle soglie di punibilità, questo ha ricondotto nell'ambito del penalmente rilevante tutta una serie di casi che a seguito della riforma del 2002 risultavano invece irrilevanti, rinvigorendo così la fattispecie di false comunicazioni sociali e restituendola all'intento originario di tutela della trasparenza societaria, fortemente menomato dal precedente intervento del legislatore e dal testo normativo che ne era scaturito.

Quanto al secondo profilo, invece, è su di esso che si è maggiormente concentrata l'attenzione degli interpreti, non concordi sul significato da attribuire alla soppressione dell'inciso "*ancorché oggetto di valutazioni*" che, nella vigenza del precedente testo normativo, contribuiva a delimitare l'oggetto della condotta penalmente rilevante ai sensi dell'art. 2621 cod. civ., includendone gli aspetti valutativi. Ora si discute se questo sia stato rimosso

perché sostanzialmente superfluo, o per esplicitare l'intenzione del legislatore di non ritenere più rilevanti ai fini del reato in questione le falsità concernenti gli aspetti valutativi contenuti nei bilanci e nelle altre comunicazioni sociali. Sulla questione si è anche determinato un contrasto giurisprudenziale a livello delle Sezioni Semplici della Suprema Corte di Cassazione la cui quinta sezione, inizialmente orientata nel senso della esclusione dall'ambito del penalmente rilevante della valutazioni <sup>5</sup>, ha poi mutato orientamento, ritenendo applicabile l'art. 2621 cod. civ. anche alle false valutazioni, che, pertanto, in virtù di questa svolta, ritornano a costituire reato<sup>6</sup>. Sul punto si sono recentemente pronunciate anche le Sezioni Unite della Suprema Corte che hanno confermato l'orientamento per cui sarebbe tutt'ora penalmente rilevante il c.d. falso valutativo.<sup>7</sup> E c'è da augurarsi che ciò valga a ricomporre il contrasto che si era venuto a creare, riportando ad unità la linea interpretativa.

---

<sup>5</sup> Cass., Sez. V pen., 16 giugno 2015, n. 33774, Crespi, in *Giurisprudenza Italiana*, 2015.

<sup>6</sup> Cass., Sez. V pen., 12 novembre 2015, n. 890, Giovagnoli, in *Diritto Penale Contemporaneo*, 18 gennaio 2016.

<sup>7</sup> Cass., Sez. Un. pen., 31 marzo 2016, n. 22474, in *Diritto Penale Contemporaneo*, 30 maggio 2016.

Da ultimo, la specificazione della rilevanza dei “*fatti materiali*” omessi o falsamente comunicati sottolinea come le falsità che assumono rilevanza penale non riguardano una qualsiasi posta del bilancio o delle altre comunicazioni obbligatorie ma esclusivamente quelle che ricadono su informazioni “*essenziali*”<sup>8</sup> relative alla situazione economica, patrimoniale o finanziaria della società, informazioni che devono cioè essere idonee ad influenzare le decisioni di un uomo ragionevole.

La legge N. 69 del 2015 ha poi introdotto nel codice civile gli artt. 2621-bis e 2621-ter rispettivamente per le ipotesi di falso di lieve entità, che comporta una diminuzione della pena, e di non punibilità per particolare tenuità, da valutarsi ai sensi dell’art. 131-bis del cod. pen..

Il nuovo art. 2622 cod. civ., invece, prevede la reclusione da 3 a 8 anni per “*gli amministratori, i direttori generali, i dirigenti preposti alla redazione dei documenti contabili societari, i sindaci e i liquidatori di società emittenti strumenti finanziari ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato italiano o di altro Paese dell’Unione europea*” che “*nei bilanci, nelle relazioni o nelle altre*

---

<sup>8</sup> Così V. MANES, *La nuova disciplina delle false comunicazioni sociali*, in *Diritto Penale Contemporaneo*, 2016, pag. 20.

*comunicazioni sociali dirette ai soci o al pubblico consapevolmente espongono fatti materiali non rispondenti al vero ovvero omettono fatti materiali rilevanti la cui comunicazione è imposta dalla legge sulla situazione economica, patrimoniale o finanziaria della società o del gruppo al quale la stessa appartiene, in modo concretamente idoneo ad indurre altri in errore” con lo specifico fine “di conseguire per sé o per altri un ingiusto profitto”.*

Questa, per sommi capi, l'attuale configurazione del reato di false comunicazioni sociali, c.d. falso in bilancio, alla luce delle modifiche introdotte con la legge N. 69 del 2015.

# LE NUOVE FATTISPECIE

## 1. CONSIDERAZIONI INTRODUTTIVE

### 1.1. L'INTERESSE TUTELATO

Ogni reato, per potersi considerare tale, deve essere offensivo di qualcosa: deve necessariamente cioè riguardare un fatto che sia in grado di arrecare un danno, concretamente o almeno potenzialmente, a persone, a cose o alla società unitariamente considerata. Pena l'aperto contrasto con la Carta Costituzionale, nello specifico con il principio di offensività, e, prima ancora, con le norme del buon senso, giacché sarebbe superflua la repressione penale di un fatto di per sé improduttivo di danni.<sup>9</sup>

Ogni fattispecie di reato, dunque, è posta a tutela di uno specifico bene giuridico: dai danni o dalla semplice messa in pericolo che derivi dall'agire degli individui nella società.

Il legislatore del 2015, nel ridisegnare la struttura complessiva del falso in bilancio come delitto, superando così la

---

<sup>9</sup> A. CADOPPI – P. VENEZIANI, *Elementi di diritto penale. Parte generale*, V edizione, CEDAM, Padova, 2012, pagg. 87 e ss.

previgente distinzione tra contravvenzione (art. 2621 cod. civ.) e delitto (art. 2622 cod. civ.), ha ricondotto ad unità il bene giuridico tutelato: la trasparente, completa e corretta informazione societaria. In questo senso potrebbe anche interpretarsi l'eliminazione delle soglie di punibilità previste dalla normativa previgente, centrando così nell'obiettivo della tutela la trasparenza dell'informazione societaria depurata da riferimenti di natura patrimoniale.<sup>10</sup> Invero, prima dell'entrata in vigore della Legge N. 69 del 2015, le false comunicazioni punibili ai sensi dell'art. 2621 e quelle punibili ai sensi dell'art. 2622 erano poste a tutela di beni giuridici distinti. Infatti, se da un lato è vero che l'art. 2621 faceva riferimento alle condotte che ponessero in pericolo (concreto) il bene giuridico della completezza e correttezza delle comunicazioni sociali d'impresa, dall'altro lato l'art. 2622 si riferiva e puniva quelle condotte che avessero invece cagionato un danno alla società, ai soci o ai creditori, individuando così come bene giuridico tutelato non più la corretta e trasparente informazione

---

<sup>10</sup> A. D'AVIRRO, *Il nuovo falso in bilancio*, I edizione, GIUFFRÉ, Milano, 2015, pagg. 69 e ss.; N. MAZZACUVA – E. AMATI, *Diritto Penale dell'Economia*, III edizione, CEDAM, Padova, 2016, pagg. 66 e ss.; S. SEMINARA, *La riforma dei reati di false comunicazioni sociali*, in *Diritto Penale e Processuale*, 7/2015, pagg. 813 e ss.; V. MANES, *La nuova disciplina delle false comunicazioni sociali*, cit., pagg. 11/12.



societaria ma il patrimonio di questi ultimi soggetti. La falsità quindi non rilevava più solo come funzionale ad intaccare il generale interesse alla completezza e veridicità della informazione societaria, ma anche come funzionale a danneggiare il patrimonio di chi con la società fosse entrato in contatto<sup>11</sup>.

Intento del legislatore del 2002 era stato quello di porre argine alla prassi ormai consolidata nella giurisprudenza che, muovendo dalla natura plurioffensiva di cui all'art. 2621 n.1 cod. civ.<sup>12</sup>, aveva interpretativamente esteso in fase applicativa la fattispecie di false comunicazioni sociali fino a ricomprendere nel raggio della tutela una schiera di interessi folta e variegata (economica pubblica, fede pubblica, patrimonio della società, dei soci e dei terzi che comunque fossero entrati in contatto con la società, etc.) tradendo la funzione garantistica tipica del bene giuridico, limitatrice della responsabilità penale.<sup>13</sup> Una siffatta interpretazione estensiva in fase applicativa era resa ancora più

---

<sup>11</sup> Altra parte della dottrina invece ha ritenuto che entrambe le norme fossero da ricomprendere tra quelle che offendono il patrimonio; tuttavia se nessun dubbio a riguardo si può avanzare al riguardo relativamente all'art. 2622, lo stesso non si può dire relativamente all'art. 2621. Dai lavori preparatori alla delega contenuta nelle Legge N. 366 del 2001 emerge inequivoca l'intenzione del legislatore che voleva gli artt. 2621 e 2622 cod. civ. posti a tutela di due beni giuridici distinti.

<sup>12</sup> Sulla natura plurioffensiva dell'art. 2621 n.1: F. ANTOLISEI, *Manuale di diritto penale. Leggi complementari*, GIUFFRÈ, Milano, 1993.

<sup>13</sup> N. MAZZACUVA – E. AMATI, *op. loc. cit.*; A. D'AVIRRO, *op. loc. cit.*

preoccupante dal fatto che, per integrare la fattispecie, si riteneva sufficiente la messa in pericolo di uno solo dei beni giuridici tutelabili, con la conseguenza che rilevante, e quindi perseguibile, sarebbe stata sostanzialmente una qualsiasi devianza del comportamento degli amministratori, certamente idonea a mettere in pericolo almeno uno tra i tanti beni alla cui tutela la norma era destinata. Con il d. lgs. N. 61 del 2002, il legislatore aveva dunque inteso limitare l'operatività della fattispecie ridefinendo i confini dei beni giuridici tutelati.

Ora invece, come detto, il bene giuridico tutelato dalle due fattispecie è lo stesso. La Legge N. 69 del 2015 ha restituito centralità alla correttezza e trasparenza delle informazioni societarie, così com'era nella impostazione originaria, depurando però la norma dal vizio intrinseco nella lettura in chiave plurioffensiva che della stessa si era data. L'attuale impostazione opta per una lettura in chiave monoffensiva della fattispecie, puntando tutto sulla correttezza, completezza e trasparenza delle informazioni societarie come unico bene giuridico tutelato, in grado di offrire protezione anche a tutti gli altri interessi che, indirettamente (e non più in via diretta come era stato interpretato

fino al 2002), vengono messi in pericolo dal mendacio societario.<sup>14</sup> Non più quindi una lettura alternativa dei possibili interessi minacciati ma un unico interesse la cui messa in pericolo si riflette necessariamente anche sugli altri, abbracciando la critica che già parte della dottrina aveva mosso all'impostazione pre riforma del 2002.

Conclusivamente: il bene giuridico tutelato all'esito della riforma attuata con la Legge N. 69 del 2015 è esclusivamente quello dell'interesse dei soci e del pubblico alla correttezza, completezza e veridicità delle informazioni contenute nei bilanci, nelle relazioni e nelle altre comunicazioni sociali previste dalla legge.

## **1.2. I SOGGETTI ATTIVI**

Le fattispecie di cui agli artt. 2621 e 2622 del cod. civ. si aprono con l'elencazione di tutta una serie di soggetti i quali sono, di fatto, in virtù della particolare posizione che occupano all'interno della società e, nello specifico, del ruolo che rivestono nella redazione dei bilanci e delle altre scritture contabili previste dalla

---

<sup>14</sup> A. D'AVIRRO, *op. loc. cit.*; S. SEMINARA, *La riforma dei reati di false comunicazioni sociali*, cit., pagg. 813 e ss.; N. MAZZACUVA – E. AMATI, *op. cit.*, pag. 68.

legge, nelle condizioni di esporre od omettere consapevolmente fatti materiali rilevanti non rispondenti al vero in modo da indurre altri in errore sulla situazione economica, patrimoniale o finanziaria della società o del gruppo al quale la stessa appartiene. Elencazione questa che fa sì che il reato venga classificato tra i reati propri, quei reati cioè che non possono essere commessi da chiunque ma soltanto dalle particolari categorie di persone individuate dalla norma giuridica.

All'esito della riforma del 2015, i soggetti individuati come possibili autori del reato sono: gli amministratori, i direttori generali, i dirigenti preposti alla redazione dei documenti contabili societari, i sindaci e i liquidatori delle società. Questi, e nessun altro possono rivestire la qualifica di soggetto attivo del reato di false comunicazioni sociali ai sensi degli artt. 2621 e 2622 cod. civ. . È di tutta evidenza come, sotto questo particolare aspetto, il legislatore del 2015 si sia posto in continuità con la direzione indicata nella precedente riforma del 2002, la quale aveva rimosso dall'elenco le categorie dei promotori e dei soci fondatori. Scelta che comportava e comporta la non rilevanza, ai fini delle norme in esame, delle false dichiarazioni che abbiano caratterizzato la fase

di costituzione della società: queste potranno semmai rilevare come condotte penalmente rilevanti ai fini dell'applicazione di altre norme incriminatrici, ma mai delle norme in esame.<sup>15</sup>

È lecito domandarsi, a questo punto, se soggetto attivo del reato possa essere solo quel soggetto che formalmente rivesta una delle cariche specificamente indicate dalla norma o se sia sufficiente, ai fini dell'applicazione della norma, che tale soggetto sostanzialmente eserciti all'interno della società le funzioni caratteristiche delle qualifiche indicate. È cioè necessario un formale atto di nomina ad amministratore, direttore generale, sindaco, liquidatore o dirigente preposto, o è invece sufficiente l'esercizio delle funzioni tipiche degli amministratori, dei direttori generali, dei sindaci, dei liquidatori e dei dirigenti preposti? Ed è questa seconda impostazione che sembra doversi preferire, anche in virtù dell'art. 2639 cod. civ., rubricato "*estensione delle qualifiche soggettive*", che prevede l'equiparazione a chi formalmente investito della qualifica "*sia (di) chi è tenuto a svolgere la stessa funzione, diversamente qualificata, sia (di) chi esercita in modo continuativo e significativo i poteri tipici inerenti*

---

<sup>15</sup> V. MANES, *La nuova disciplina delle false comunicazioni sociali*, cit., pagg. 13/14.

*alla qualifica o alla funzione*” (c.d. amministratore di fatto).<sup>16</sup> Tale impostazione ha permesso di ritenere direttamente responsabile del reato di false comunicazioni sociali l’effettivo dominus della società che, pur avendo formalmente incaricato dell’amministrazione della società un altro soggetto, nella generalità dei casi privo delle risorse idonee a far fronte alla eventuale responsabilità penale in cui incorra, di fatto continua a gestire l’impresa societaria. In conclusione, il soggetto che riveste di fatto una delle qualifiche espressamente indicate dalla legge risponde direttamente del reato di false comunicazioni: è anch’egli destinatario dell’obbligo di correttezza posto dagli artt. 2621 e 2622 cod. civ. .

Preme dare conto, infine, della possibilità che venga a configurarsi una forma di responsabilità a titolo di concorso nel reato ex art. 110 c.p.<sup>17</sup>, realizzandosi così una ulteriore estensione dell’ambito di applicazione della fattispecie a soggetti che, normalmente, ne sarebbero esclusi. È questo il caso tipico del professionista esterno alla società, il quale abbia fornito un contributo causale, materiale o anche solo morale, alla

---

<sup>16</sup> Sul punto A. D’AVIRRO, *op. cit.*, pagg. 41 e ss.

<sup>17</sup> Art. 110 c.p. : “quando più persone concorrono nel medesimo reato, ciascuna di esse soggiace alla pena per questo stabilita [...]”.

realizzazione del fatto criminoso, consapevole di concorrervi. In questo senso anche la giurisprudenza di legittimità<sup>18</sup>.

## **2. LA FATTISPECIE DI FALSE COMUNICAZIONI SOCIALI (ART. 2621 COD. CIV.)**

### **2.1. L'ELEMENTO OGGETTIVO: IL FATTO TIPICO**

Il fatto tipico descritto dall'art. 2621 cod. civ. si sostanzia nell'esporre "nei bilanci, nelle relazioni o nelle altre comunicazioni *sociali dirette ai soci o al pubblico, previste dalla legge, fatti materiali rilevanti non rispondenti al vero*" o, in alternativa, nell'omettere l'esposizione di "*fatti materiali rilevanti la cui comunicazione è imposta dalla legge sulla situazione economica, patrimoniale o finanziaria della società o del gruppo al quale la stessa appartiene, in modo concretamente idoneo ad indurre altri in errore*". Una condotta di tipo commissivo ed una di tipo omissivo accomunate, da un lato, dalla previsione di rilevanza dei fatti materiali esposti e/o omessi e, dall'altro, dalla concreta idoneità degli stessi ad indurre in errore.

---

<sup>18</sup> Cass., Sez. V pen., 21 gennaio 1998, n. 1245, Cusani; Cass., Sez. V pen., 21 ottobre 1998, n.12752. Questa posizione, benché risalente, non sembra essere stata abbandonata dalla Suprema Corte nella vigenza del nuovo testo normativo.

Quanto alla rilevanza dei fatti materiali, ai fini della norma in esame, e tralasciando per il momento la questione del significato da attribuire alla locuzione “*fatti materiali*”, è evidente la «*funzione selettiva*»<sup>19</sup> delle falsità che l’aggettivo “*rilevanti*” è chiamato a svolgere nell’economia della fattispecie: non tutte le esposizioni od omissioni di fatti materiali integrano il delitto di cui all’art. 2621 cod. civ. ma, per l’appunto, solo quelle rilevanti.

Assodato questo, resta da capire cosa sia rilevante e cosa no; quale specifico significato assuma nel contesto delle false comunicazioni sociali l’aggettivo “*rilevanti*”. Ed in proposito, sembra condivisibile l’idea per cui, facendo leva anche sul dato comunitario<sup>20</sup>, «*rilevante*» sia «*solo la falsità che ricada su dati informativi essenziali e che conseguentemente risulti atta a modificare le decisioni operative dei destinatari*». <sup>21</sup> Rilevanti sarebbero quindi le falsità che ricadano su quegli elementi del bilancio, delle relazioni e delle comunicazioni sociali in genere che devono ritenersi essenziali ai fini della comprensione della

---

<sup>19</sup> Così F. MUCCIARELLI, *Le “nuove” false comunicazioni sociali: note in ordine sparso*, in *Diritto Penale Contemporaneo*, 2015, pag. 9.

<sup>20</sup> Art. 2, punto 16, della Direttiva 2013/34/UE, recepita in Italia con D. Lgs. N. 136/2015, in base al quale rilevante è quella informazione la cui “*omissione o errata indicazione potrebbe ragionevolmente influenzare le decisioni prese dagli utilizzatori sulla base del bilancio dell’impresa*”.

<sup>21</sup> Così V. MANES, *La nuova disciplina delle false comunicazioni sociali*, cit.



situazione economica, finanziaria e patrimoniale della società. È forse banale ma vale comunque la pena di segnalare come la rilevanza delle false comunicazioni od omissioni non rappresenti un concetto autonomo e valutabile aprioristicamente ma, al contrario, debba necessariamente essere valutata, di volta in volta, rispetto al complessivo dato informativo emergente dal bilancio (e dalle altre comunicazioni sociali) che, per espressa previsione di legge, deve essere chiaro, veritiero e corretto rispetto alla situazione economica, finanziaria e patrimoniale della società (art. 2423 cod. civ.).<sup>22</sup> Ciò detto, rilevanti possono essere solo quelle informazioni che contribuiscono in modo significativo alla comprensione del complessivo stato economico e finanziario della società, la cui rappresentazione influisce, orientandole, sulle scelte dei soci e dei terzi che a qualunque titolo entrino in contatto con la società; non anche quelle informazioni che invece, per loro natura, non incidono su tale ricostruzione e, pertanto, devono considerarsi irrilevanti ai fini della fattispecie in esame.

Ricapitolando, quindi, la specificazione della rilevanza dei fatti materiali esposti od omessi nel bilancio e nelle altre

---

<sup>22</sup> Art. 2423, 2 comma, cod. civ. : *“il bilancio deve essere redatto con chiarezza e deve rappresentare in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria della società e il risultato economico dell’esercizio”*.

comunicazioni sociali serve a delimitare l'operatività della fattispecie in esame, evitando che venga sanzionata una qualsiasi compilazione non veritiera. Ciò in linea con la precisa funzione che il nostro ordinamento attribuisce ai bilanci di rappresentazione chiara, veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria della società. È l'informazione societaria nel suo complesso a dover rispondere a tale finalità, non ogni singola posta. Solo nel momento in cui la falsità sia idonea a deviare l'intera informazione societaria dal suo specifico obiettivo, allora questa sarà rilevante ai sensi dell'art. 2621 cod. civ. e integrerà il reato di false comunicazioni sociali. Gioco-forza, restano dunque fuori dall'ambito di applicazione della norma tutte quelle informazioni che non possono considerarsi essenziali al fine della realizzazione dello specifico fine poc'anzi ricordato.

E questa impostazione è avvalorata anche dal prosieguo dell'art. 2621 cod. civ. il quale specifica come la condotta, commissiva od omissiva che sia, deve essere *“concretamente idonea ad indurre altri in errore”*. Formulazione lessicale che in qualche modo richiama il concetto di idoneità degli atti, richiesto dall'art. 56 c.p. ai fini della configurazione del tentativo. Richiamo che può essere utile a chiarire come la potenzialità decettiva della condotta debba essere valutata in concreto e sulla base di un giudizio ex ante, un giudizio cioè che valuti l'attitudine della condotta ad ingannare gli altri assumendo come punto di vista

quello del soggetto medio destinatario delle comunicazioni sociali. Infatti, sebbene la riforma del 2015 abbia sostituito il termine “destinatari” con “altri”, tuttavia rimane il dato che questi altri non potranno che essere gli effettivi destinatari delle comunicazioni sociali. Una precisazione al riguardo è però d’obbligo: il punto di vista da assumere a riferimento è quello di uno qualsiasi dei possibili destinatari delle comunicazioni sociali e non quello di uno specifico soggetto destinatario delle comunicazioni; pena il rischio di ritenere irrilevante ciò che per un’altra categoria di soggetti astrattamente possibili destinatari della stessa comunicazione sociale è invece essenziale.<sup>23</sup>

## **2.2. L’ELEMENTO SOGGETTIVO: DOLO SPECIFICO E CONSAPEVOLEZZA DEL FATTO**

Il fatto tipico descritto dalla norma che regola le false comunicazioni sociali, per essere imputato ad un determinato soggetto, deve essere sorretto dalla componente soggettiva del dolo: innanzitutto dal dolo c.d. generico, che deve riguardare tutti gli elementi che costituiscono il fatto tipico, e poi dal dolo c.d.

---

<sup>23</sup> Sul punto, ampiamente F. MUCCIARELLI, *Le “nuove” false comunicazioni sociali: note in ordine sparso*, cit., pagg. 17 e ss.

specifico con riferimento “*al fine di conseguire per sé o per altri un ingiusto profitto*”.<sup>24</sup>

Rispetto alla regolamentazione previgente, si deve rilevare da un lato la permanenza del dolo specifico di ingiusto profitto per sé o per altri (c.d. *animus lucrandi*), la cui riproposizione nell’attuale testo normativo sta a rimarcare l’intima natura fraudolenta del reato di false comunicazioni sociali, giacché la realizzazione di un profitto, morale o materiale che sia, è caratteristico di tutti i reati di falso<sup>25</sup>, oltre a fungere naturalmente da criterio selettivo delle condotte penalmente rilevanti, escludendone dall’area di operatività dell’art. 2621 cod. civ. quelle che non perseguano tale fine<sup>26</sup>. Dall’altro lato, vanno segnalate due novità: la prima è il venir meno dell’intenzione ingannatoria dei soci o del pubblico (c.d. *animus decipiendi*), di difficile accertamento probatorio; la seconda, e certamente più rilevante, è l’introduzione

---

<sup>24</sup> N. MAZZACUVA – E. AMATI, *op. cit.*, pagg. 100 e ss; gli stessi autori sottolineano poi come sia da escludersi la configurabilità dei reati di false comunicazioni sociali quando il fine è quello esclusivo di trarre in inganno il fisco e non anche i soci o in generale i destinatari delle comunicazioni sociali: in questo caso si configurerebbe il diverso reato di frode fiscale. Fermo restando il concorso di reati qualora la condotta lesiva si rivolga sia ai destinatari delle comunicazioni sociali sia al fisco.

<sup>25</sup> S. SEMINARA, *La riforma dei reati di false comunicazioni sociali*, cit., pagg. 813 e ss.; diversamente V. MANES, *La nuova disciplina delle false comunicazioni sociali*, cit., pagg. 30 e ss. ritiene eccessivo reputare l’ingiustizia connaturale ad ogni falsa comunicazione, dacché perderebbe ogni valore selettivo.

<sup>26</sup> V. MANES, *La nuova disciplina delle false comunicazioni sociali*, cit., pagg. 30 e ss.

dell'avverbio *“consapevolmente”* riferito alla falsa esposizione di fatti materiali rilevanti ovvero alla loro omissione, non anche invece alla idoneità decettiva. Lettura suffragata dal fatto che *“quest’ultimo estremo, oltre ad essere separato dall’avverbio consapevolmente da una virgola (che segnala l’autonomia del sintagma), concerne una modalità della condotta bensì correlata con la falsità, che però non deriva immediatamente dal comportamento dell’agente stesso”*<sup>27</sup>, ragione per cui non può parlarsi di consapevolezza. Nell’economia delle fattispecie tipiche l’avverbio *“consapevolmente”* non deve dunque ritenersi ripetitivo di quanto già proprio al concetto di dolo (rappresentazione e volontà) né tanto meno *“pleonastico”* (MUCCIARELLI) ma ha la funzione di negare la punibilità del reato a titolo di dolo eventuale<sup>28</sup>, richiedendo una *“consapevolezza piena e certa degli elementi del fatto tipico”* (falsa esposizione od omissione di fatti

---

<sup>27</sup> Così F. MUCCIARELLI, *Le “nuove” false comunicazioni sociali: note in ordine sparso*, cit., pag. 26.

<sup>28</sup> Cass., Sez. V pen., 16 giugno 2015, n. 33774, Crespi, in *Giurisprudenza Italiana*, 2015; in proposito alcuni autori fanno notare come *«ove si consolidasse la tesi che riconosce a tale avverbio valenza escludente rispetto alla forma meno intensa di colpevolezza dolosa, le conseguenze sarebbero di notevole impatto specie sul perimetro delle responsabilità in seno ad organi collegiali, dove la corresponsabilizzazione di sindaci, amministratori senza deleghe, amministratori indipendenti etc. per il bilancio mendace da altri sottoscritto è spesso filtrata – come si sa – attraverso lo schema duttile dell’omesso impedimento dell’altrui reato (art. 40 cpv. c.p.) a titolo di dolo eventuale, potenziato da un uso spesso retorico dei cc.dd. segnali d’allarme»* [V. MANES, *La nuova disciplina delle false comunicazioni sociali*, cit., pagg. 31/32 e bibliografia ivi richiamata].

materiali rilevanti)<sup>29</sup>. Tale funzione nel testo precedente la riforma era svolta dal dolo intenzionale d'inganno, ora rimosso.<sup>30</sup> Non sarebbero più ammissibili quindi le soluzioni di quella giurisprudenza che ai fini dell'imputabilità riteneva sufficiente la volontarietà dell'inadempimento dei doveri di controllo che nascono al verificarsi dei cc.dd. segnali d'allarme, valutandola come accettazione del rischio.<sup>31</sup>

Quanto detto in questo paragrafo vale anche per l'ipotesi di false comunicazioni sociali delle società quotate disciplinata dall'art. 2622 cod. civ. .

### **2.3. IL FALSO DI LIEVE ENTITÀ E DI PARTICOLARE TENUITÀ: NATURA E DISCIPLINA**

Novità interessante introdotta con la L. 69/2015 è quella rappresentata dalle disposizioni degli artt. 2621 bis e 2621 ter cod. civ. che, riferite alle sole società non quotate, introducono

---

<sup>29</sup> Così N. MAZZACUVA – E. AMATI, *op. cit.*, pag. 102; così anche F. MUCCIARELLI, *Le "nuove" false comunicazioni sociali: note in ordine sparso*, cit., pagg. 25/26.

<sup>30</sup> S. SEMINARA, *La riforma dei reati di false comunicazioni sociali*, cit., pagg. 813 e ss.; F. D'ALESSANDRO, *La riforma delle false comunicazioni sociali al vaglio del giudice di legittimità: davvero penalmente irrilevanti le valutazioni mendaci?*, in *Giurisprudenza Italiana*, 10/2015, pag. 2211 e ss.

<sup>31</sup> A. D'AVIRRO, *op. cit.*, pagg. 135 e ss.

rispettivamente un trattamento sanzionatorio di favore<sup>32</sup> per i casi di lieve entità e una causa di esclusione della punibilità per particolare tenuità del fatto, che altro non è se non una specificazione della generale causa di non punibilità prevista dall'art. 131 bis c.p. .

Con l'art. 2621 bis<sup>33</sup> il legislatore introduce due ipotesi speciali rispetto alla fattispecie generale prevista dall'art. 2621, con l'intento di articolare la risposta sanzionatoria, graduandola in base alla diversa carica offensiva del falso: *“per le piccole imprese societarie (al di sotto dei limiti che le espongono al fallimento) risulta sempre applicabile la fattispecie minore (e procedibile a querela) di cui al comma secondo dell'art. 2621 bis; per le medie imprese, la analoga cornice di pena prevista per la fattispecie – procedibile d'ufficio – di cui al comma primo dell'art. 2621 bis, sempre che la natura e le dimensioni della società non si accompagnino con modalità ed effetti della condotta tali da*

---

<sup>32</sup> È prevista la pena da sei mesi a tre anni di reclusione.

<sup>33</sup> Art. 2621 bis cod. civ. : *“salvo che costituiscano più grave reato, si applica la pena da sei mesi a tre anni di reclusione se i fatti di cui all'art. 2621 sono di lieve entità, tenuto conto della natura e delle dimensioni della società e delle modalità o degli effetti della condotta.*

*Salvo che costituiscano più grave reato, si applica la stessa pena di cui al comma precedente quando i fatti di cui all'art. 2621 riguardano società che non superano i limiti indicati dal secondo comma dell'art. 1 del regio decreto 16 marzo 1942, n. 267. In tale caso, il delitto è procedibile a querela della società, dei soci, dei creditori o degli altri destinatari della comunicazione sociale.”*

*escludere la lieve entità del fatto, casi nei quali si refluirebbe nella fattispecie generale e residuale di cui all'art. 2621; per le società quotate, al falso comunicativo si applica sempre l'art. 2622".<sup>34</sup>*

Il primo nodo da sciogliere riguarda la natura di tali previsioni: se cioè si tratti di semplici elementi circostanziali (circostanze attenuanti)<sup>35</sup> o se invece debbano inquadrarsi come autonome fattispecie di reato<sup>36</sup>. Questa seconda, e preferibile, qualificazione è suffragata sia da tutta una serie di elementi di carattere formale (si pensi all'autonoma collocazione della norma ed alla previsione di un caratteristico trattamento sanzionatorio, ma anche e soprattutto alla previsione, comune ad entrambe le ipotesi di cui all'art. 2621 bis, della clausola "*salvo che costituiscano più grave reato*", indicativa della possibilità che comunque i fatti indicati possano costituire di per se stessi reato) sia dalla giurisprudenza di legittimità, che espressamente qualifica l'ipotesi attenuata come "*autonomo titolo di reato*".<sup>37</sup>

---

<sup>34</sup> Così V. MANES, *La nuova disciplina delle false comunicazioni sociali*, cit., pag. 33.

<sup>35</sup> In tal senso S. SEMINARA, *La riforma dei reati di false comunicazioni sociali*, cit., pagg. 813 e ss.

<sup>36</sup> In tal senso V. MANES, *La nuova disciplina delle false comunicazioni sociali*, cit., pagg. 33 e ss.; N. MAZZACUVA – E. AMATI, *op. cit.*, pagg. 103 e ss.

<sup>37</sup> Cass., Sez. V pen., 16 giugno 2015, n. 33774, Crespi, in *Giurisprudenza Italiana*, 2015.



Questa impostazione, tuttavia, non ha riscontrato la piena approvazione della dottrina che, al contrario, ha mosso numerose critiche alla soluzione legislativa. Alcuni autori fanno notare come il primo comma dell'art. 2621 bis sia difettivo in termini di tassatività e determinatezza. Se da un lato, infatti, il legislatore ha ancorato il giudizio di lieve entità alla natura e dimensione della società, dall'altro non ha specificato quali sono i parametri specifici per tale valutazione, rinviandone di fatto la scelta all'interprete.<sup>38</sup> Non è stato immune da critiche nemmeno il secondo comma, soprattutto nella parte in cui prevede la procedibilità a querela per i fatti di lieve entità da esso disciplinati, e cioè per quelli commessi nell'ambito di società che non soggiacciono alle disposizioni in materia di fallimento e concordato preventivo. Si è notato come l'introduzione della procedibilità a querela abbia innanzitutto determinato un'anomalia nel sistema. La previsione di un reato di pericolo procedibile a querela comporta infatti uno stravolgimento della fattispecie generale di cui all'art. 2621, che si trasformerebbe per questa via in reato di danno, perdendo la sua intima natura di

---

<sup>38</sup> In tal senso V. MANES, *La nuova disciplina delle false comunicazioni sociali*, cit., pagg. 33 e ss.; S. SEMINARA, *La riforma dei reati di false comunicazioni sociali*, cit., pagg. 813 e ss.; F. MUCCIARELLI, *Le "nuove" false comunicazioni sociali: note in ordine sparso*, cit., pagg. 27/28.

reato di condotta. Il ricorso alla procedibilità a querela ha anche, di fatto, svilito la punibilità dei falsi commessi nell'ambito di piccole società, incentivando forme di risarcimento privato volte ad evitare che la querela sia presentata o ad incentivarne la rimessione, qualora già presentata.<sup>39</sup>

Prima di procedere oltre, un'ultima notazione di carattere generale. Il coordinamento tra le ipotesi di lieve entità, di cui all'art. 2621 bis, e le ipotesi di carattere generale, di cui all'art. 2621, suggerisce un interessante spunto di riflessione: viene quasi spontaneo infatti chiedersi come i "*fatti materiali*" espressione del fatto tipico possano essere contemporaneamente "*rilevanti*" e "*di lieve entità*".<sup>40</sup>

Passando ora a quanto disposto dall'art. 2621 ter,<sup>41</sup> abbiamo già accennato come esso rappresenti una causa di esclusione della punibilità "*per particolare tenuità*". Abbiamo altresì detto come questa non sia una novità assoluta nell'ambito della esclusione della punibilità, quanto piuttosto una sorta di specificazione di

---

<sup>39</sup> S. SEMINARA, *La riforma dei reati di false comunicazioni sociali*, cit., pagg. 813 e ss.

<sup>40</sup> in tal senso R. BRICCHETTI – L. PISTORELLI, *Per le "non quotate" la tenuità del fatto salva dalla condotta*, in *Guida al Diritto*, 2015, pagg. 64 e ss.

<sup>41</sup> Art. 2621 ter cod. civ. : "*ai fini della non punibilità per particolare tenuità del fatto, di cui all'art. 131 bis del codice penale, il giudice valuta, in modo prevalente, l'entità dell'eventuale danno cagionato alla società, ai soci o ai creditori conseguente ai fatti di cui agli articoli 2621 e 2621 bis*".

quanto previsto in linea generale dall'art. 131 bis c.p.<sup>42</sup>, di recente introduzione e rubricato per l'appunto *“esclusione della punibilità per particolare tenuità del fatto”*, in virtù del quale *“nei reati per i quali è prevista la pena detentiva non superiore nel massimo a cinque anni, ovvero la pena pecuniaria, sola o congiunta alla predetta pena, la punibilità è esclusa quando, per le modalità della condotta e per l'esiguità del danno o del pericolo, valutate ai sensi dell'articolo 133, primo comma, l'offesa è di particolare tenuità e il comportamento risulta non abituale”* (art. 131 bis c.p. comma 1).<sup>43</sup> Funzione di coordinamento, quindi, che viene realizzata attraverso la previsione per cui il giudice, nel valutare quelli che sono i parametri indicati dall'art. 131 bis c. p., deve tener conto *“in modo prevalente, (del)l'entità dell'eventuale danno cagionato alla società, ai soci o ai creditori”*.

---

<sup>42</sup> N. MAZZACUVA – E. AMATI, *op. cit.*, pagg. 103 e ss.

<sup>43</sup> Art. 131 bis c.p. commi 2 e 3: *“ [...]L'offesa non può essere ritenuta di particolare tenuità, ai sensi del primo comma, quando l'autore ha agito per motivi abietti o futili, o con crudeltà, anche in danno di animali, o ha adoperato sevizie o, ancora, ha profittato delle condizioni di minorata difesa della vittima, anche in riferimento all'età della stessa ovvero quando la condotta ha cagionato o da essa sono derivate, quali conseguenze non volute, la morte o le lesioni gravissime di una persona. Il comportamento è abituale nel caso in cui l'autore sia stato dichiarato delinquente abituale, professionale o per tendenza ovvero abbia commesso più reati della stessa indole, anche se ciascun fatto, isolatamente considerato, sia di particolare tenuità, nonché nel caso in cui si tratti di reati che abbiano ad oggetto condotte plurime, abituali e reiterate. [...]”*.

Quanto detto è sufficiente per muovere subito alcune considerazioni. In prima battuta, l'indicazione per cui la valutazione di particolare tenuità debba avvenire attribuendo prevalenza al criterio dell'entità del danno cagionato non esclude che comunque il giudice possa, e anzi debba, tener conto anche degli altri parametri indicati dall'art. 131 bis c.p.<sup>44</sup>: prevalenza all'entità del danno sì, ma un occhio anche alla modalità della condotta e all'entità del pericolo. Si è giustamente osservato infatti che *“la pluralità di categorie tutelate dall'art. 2621 implica che il danno per una non esclude la sussistenza di un concreto pericolo per le altre e che l'entità del pericolo può rivelarsi assai maggiore della misura del danno prodottosi”*<sup>45</sup>; ragion per cui la prevalente valutazione del danno prodotto non può escludere ogni rilievo al pericolo che si è determinato in seguito alla condotta messa in atto.

Ancora, l'art. 2621 ter impone al giudice di valutare in modo prevalente il danno cagionato alla società, ai soci o ai creditori, omettendo tra i possibili destinatari del danno il riferimento agli *“altri destinatari della comunicazione sociale”*, che invece lo stesso legislatore ha menzionato nel secondo comma dell'art. 2621 bis tra

---

<sup>44</sup> N. MAZZACUVA – E. AMATI, *op. cit.*, pagg. 103 e ss.; F. MUCCIARELLI, *Le “nuove” false comunicazioni sociali: note in ordine sparso*, cit., pagg. 29/30.

<sup>45</sup> S. SEMINARA, *La riforma dei reati di false comunicazioni sociali*, cit., pag. 820.

i titolari del diritto di querela. Non è facile comprendere il perché di tale omissione e se, da un lato, pare condivisibile la tesi per cui essa sia il frutto di una dimenticanza<sup>46</sup>, seppur grave, dall'altro non è priva di qualsiasi fondamento la tesi di chi sostiene che essa sia invece una riviviscenza della vecchia formulazione dell'art. 2622 cod. civ., improntato alla tutela del danno prodotto alla società, ai soci e ai creditori<sup>47</sup>.

Ultima notazione alla norma in esame, ma non per questo di secondaria importanza, è la contraddizione che pare determinarsi tra la rilevanza da questa attribuita al danno e la scelta di carattere generale del legislatore di tutelare l'interesse alla correttezza e trasparenza dell'informazione societaria anche solo dalla sua messa in pericolo<sup>48</sup>, a prescindere quindi dalla produzione/esistenza di un danno. Questo è quanto chiaramente risulta dalla lettera dell'art. 2621 cod. civ.: il bene tutelato dalla norma generale e quello da prendere in considerazione ai fini della valutazione di particolare tenuità, il patrimonio cui il danno deve

---

<sup>46</sup> In tal senso G. LUNGHINI, *Art. 2621*, in *DOLCINI – GATTA* (a cura di), *Codice Penale Commentato*, IV edizione, IPSOA, Milano, 2015.

<sup>47</sup> in tal senso S. SEMINARA, *La riforma dei reati di false comunicazioni sociali*, cit., pagg. 813 e ss.

<sup>48</sup> in tal senso S. SEMINARA, *La riforma dei reati di false comunicazioni sociali*, cit., pagg. 813 e ss.

necessariamente riferirsi, sono diversi. Ecco il nocciolo della contraddizione. Contraddizione che può però essere superata se si pone fine al fatto che la correttezza e trasparenza dell'informazione societaria sono tutelate dal reato di false comunicazioni sociali in quanto strumentali alla tutela di altri interessi finali, anche e soprattutto di natura patrimoniale, di società, soci e creditori, sebbene non espressamente richiamati dalla norma.<sup>49</sup>

#### **2.4. CONSUMAZIONE E TENTATIVO**

Il reato di false comunicazioni sociali di cui all'art. 2621 cod. civ. si consuma nel momento in cui avviene il deposito del bilancio ai sensi dell'art. 2429 cod. civ. ovvero, qualora si tratti di relazioni o comunicazioni scritte, quando la comunicazione falsa è resa disponibile ai destinatari (soci o pubblico), se del caso nelle modalità previste dalla legge.<sup>50</sup>

Nell'ipotesi prevista dal secondo comma dell'art. 2621 bis, invece, tenendo conto di quanto detto nel paragrafo precedente, e

---

<sup>49</sup> così G. LUNGHINI, *Art. 2621*, in *DOLCINI – GATTA* (a cura di), *Codice Penale Commentato*, quarta edizione, IPSOA, Milano, 2015; sulla strumentalità del bene giuridico tutelato N. MAZZACUVA – E. AMATI, *op. cit.*, pagg. 66 e ss.; A. D'AVIRRO, *op. cit.*, pagg. 69 e ss.; S. SEMINARA, *La riforma dei reati di false comunicazioni sociali*, cit., pagg. 813 e ss..

<sup>50</sup> In caso di comunicazioni in forma orale, il reato si considera consumato nel momento in cui la stessa è percepibile dai destinatari.

quindi dell'alterazione alla struttura del reato di condotta determinata dalla rilevanza data all'esistenza di un danno, la consumazione del reato si sposta in avanti e si ha nel momento in cui si verifica il danno. Cosa succede però se il danno si produce in capo ad una pluralità di soggetti? Il momento consumativo e il conseguente termine per la presentazione della querela varieranno, dilazionandosi nel tempo, in relazione ad ogni singolo soggetto cui il danno si riferisce. Questo preme verso la considerazione della pluralità di eventi di danno realizzatisi come produttivi di una pluralità di reati in continuazione<sup>51</sup>, e non invece come produttivi di un unico fatto di reato.

Riguardo al tentativo, che a norma dell'art. 56 c.p. si realizza nel momento in cui il soggetto attivo, con l'intenzione di realizzare un delitto, compie degli atti che siano a ciò idonei e diretti, senza che però si giunga alla consumazione del delitto perché non si realizzano tutti gli elementi costitutivi della fattispecie, questo non sembra potersi configurare nelle fattispecie di false comunicazioni sociali. La ragione di ciò è semplice: funzione del tentativo è quella di anticipare ad un momento anteriore alla consumazione la soglia

---

<sup>51</sup> S. SEMINARA, *La riforma dei reati di false comunicazioni sociali*, cit., pagg. 813 e ss.

del penalmente rilevante; il reato di false comunicazioni sociali è però un reato di pericolo e, punire a titolo di delitto tentato un reato di pericolo, significherebbe estendere in maniera eccessiva la tutela penale. Si finirebbe per punire, in sostanza, *“il pericolo di un pericolo”*.<sup>52</sup> Davvero troppo!

Tuttavia bisogna segnalare come, se si accogliesse la tesi per cui la fattispecie di cui all'art. 2621 bis cod. civ. non è più reato di pericolo ma reato di danno, la punibilità a titolo di delitto tentato ex art. 56 c.p. potrebbe trovare un suo autonomo spazio di applicazione.<sup>53</sup>

### **3. LA FATTISPECIE DI FALSE COMUNICAZIONI SOCIALI DELLE SOCIETÀ QUOTATE (ART. 2622 COD. CIV.)**

La fattispecie di cui all'art. 2622 cod. civ. è ipotesi speciale del reato di false comunicazioni sociali applicabile alle “società emittenti strumenti finanziari ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato italiano o di altro Paese dell’Unione Europea” e alle società ad esse equiparate, ai sensi del secondo

---

<sup>52</sup> Così A. CADOPPI – P. VENEZIANI, *op. cit.*, pag. 418.

<sup>53</sup> V. MANES, *La nuova disciplina delle false comunicazioni sociali*, cit., pag. 38.



comma dello steso articolo. Trattasi di società emittenti strumenti finanziari, per i quali è stata presentata una richiesta di ammissione alla negoziazione; di società emittenti strumenti finanziari ammessi alla negoziazione in un sistema multilaterale di negoziazione italiano; di società che controllano società emittenti strumenti finanziari ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato; di società che fanno appello al pubblico risparmio o che comunque lo gestiscono.

La disciplina si caratterizza per un trattamento sanzionatorio più aspro (è prevista la reclusione da tre a otto anni) rispetto a quello previsto per le società non quotate e giustificato dalla posizione di particolare importanza che occupano le società indicate dalla norma ai fini dell'ordinato funzionamento del mercato.<sup>54</sup> Tuttavia si è sottolineato in dottrina come l'assunzione della quotazione dei titoli ad unico elemento giustificativo del trattamento sanzionatorio differenziato, riservato alle società quotate di cui all'art. 2622, rispetto alle società non quotate, di cui all'art. 2621, tralasciando tutta una serie di fattori di differenziazione, dei quali invece parrebbe opportuno tenere

---

<sup>54</sup> E. MEZZETTI, *La ricomposizione disarticolata del falso in bilancio (commento agli artt. 9-12 della Legge N. 69/2015)*, in [www.legislazionepenale.eu](http://www.legislazionepenale.eu).

considerazione, non sembra essere del tutto condivisibile, se non altro per il disincentivo che ciò determina alla quotazione delle società; nonché per il tradimento della *“visione protocapitalistica”*.<sup>55</sup>

Dei soggetti attivi del reato si è già detto nel primo paragrafo di questo capitolo; riguardo invece alle modalità della condotta e all'elemento soggettivo, la disciplina dell'art. 2622 ricalca sostanzialmente le scelte fatte dal legislatore nell'ambito delle società non quotate. Pertanto, per l'analisi di questi aspetti, si rimanda a quanto detto nei paragrafi precedenti. Due soli sono gli elementi caratteristici che valgono a differenziare la disciplina delle società quotate e sui quali è perciò qui opportuno focalizzare l'attenzione: non è previsto che la falsità sia contenuta in comunicazioni previste dalla legge, né che i fatti materiali esposti siano anche rilevanti. Questo però limitatamente alla condotta commissiva; viceversa, per la condotta omissiva resta fermo il riferimento ai *“fatti materiali rilevanti la cui comunicazione è imposta dalla legge”*.

Quanto alla mancata riproposizione dell'inciso *“previste dalla legge”*, tale scelta sembrerebbe giustificata dall'intenzione del

---

<sup>55</sup> S. SEMINARA, *La riforma dei reati di false comunicazioni sociali*, cit., pag. 822.

legislatore di estendere l'operatività della norma, rendendo punibile il falso commesso nell'ambito di società quotate con ogni dichiarazione che sia resa non solo perché espressamente prevista dalla legge come obbligatoria, ma anche a seguito di autonome e volontarie iniziative.<sup>56</sup>

Più complesso invece è trovare una giustificazione alla mancanza dell'aggettivo "rilevanti" riferito ai "fatti materiali" oggetto della condotta. Alcuni sostengono che ciò sia da attribuire ad una mera dimenticanza del legislatore, ma tale ricostruzione non sembra condivisibile, giacché non si spiegherebbe perché poi la formula "fatti materiali rilevanti" sia ripresa per intero nella descrizione della condotta omissiva. Maggiormente sostenibile appare invece la tesi di chi voglia intravedere in questa formulazione l'intenzione del legislatore di realizzare un ampliamento della nozione tipica di falso nelle società quotate<sup>57</sup>, volta a ricomprendere ogni forma di riserva occulta che si venga a creare mediante un falso in bilancio, a condizione che questa

---

<sup>56</sup> In questo senso V. MANES, *La nuova disciplina delle false comunicazioni sociali*, cit., pagg. 36 e ss.; N. MAZZACUVA – E. AMATI, *op. cit.*, pagg. 107 e ss.; S. SEMINARA, *La riforma dei reati di false comunicazioni sociali*, cit., pagg. 813 e ss.

<sup>57</sup> V. MANES, *La nuova disciplina delle false comunicazioni sociali*, cit., pagg. 36 e ss.; N. MAZZACUVA – E. AMATI, *op. cit.*, pagg. 107/108 e bibliografia ivi richiamata; Cass., Sez. V pen., 12 novembre 2015, n. 890, Giovagnoli, in *Diritto Penale Contemporaneo*, 18 gennaio 2016.

rappresenti comunque un pericolo per il bene giuridico tutelato. È da notare però che, accogliendo questa logica, di difficile comprensione sarebbe la scelta di riproporre la formula “fatti materiali rilevanti” nell’ambito del falso per omissione e, ancora, quella di lasciare fuori da questa strategia repressiva del fenomeno corruttivo le società non quotate, che certamente non sono estranee al fenomeno.<sup>58</sup>

L’esclusione dell’aggettivo “rilevanti” attribuisce contemporaneamente maggior valore al requisito della concreta idoneità ingannatoria del falso nei confronti dei destinatari della comunicazione sociale, idoneità richiesta anche per la fattispecie di cui all’art. 2622 cod. civ. : l’idoneità ingannatoria assorbe in sostanza la valutazione sulla rilevanza del falso. Quando la falsità derivi da una minima divergenza tra il dichiarato e la realtà allora questa è penalmente irrilevante perché inidonea ad ingannare i destinatari. La valutazione sulla rilevanza, per quanto non espressamente richiamata, rientra comunque nell’ambito della

---

<sup>58</sup> In proposito, ampiamente, S. SEMINARA, *La riforma dei reati di false comunicazioni sociali*, cit., pagg. 813 e ss.

valutazione sulla concreta idoneità ingannatoria dei destinatari delle comunicazioni.<sup>59</sup>

---

<sup>59</sup> N. MAZZACUVA – E. AMATI, *op. cit.*, pagg. 107 e ss; F. MUCCIARELLI, *Le “nuove” false comunicazioni sociali: note in ordine sparso*, cit.; A. D’AVIRRO, *op. cit.*, pagg. 143 e ss.



# LA RILEVANZA PENALE DEL FALSO VALUTATIVO

## 1. DAI “FATTI NON RISPONDENTI AL VERO” AI “FATTI MATERIALI NON RISPONDENTI AL VERO”

A partire dalla formulazione originaria del codice del 1942 e sino alla attuale configurazione a seguito delle Legge N. 69/2015, il tema più delicato e dibattuto nell’ambito della fattispecie di false comunicazioni sociali, che ha visto protagonisti sia la dottrina sia la giurisprudenza di legittimità, è stato quello della rilevanza penale del falso valutativo.

Il punto è sempre stato quello di capire se le varie formulazioni normative che si sono succedute nel tempo fossero o meno idonee a ricomprendere quella falsità della situazione economica, finanziaria e patrimoniale della società che si fosse perpetrata a seguito di arbitrio nei procedimenti valutativi che necessariamente accedono alla compilazione del bilancio o delle altre comunicazioni sociali.

### 1.1. “FATTI NON RISPONDENTI AL VERO” (ART. 2621 COD. CIV.; R.D. 262/1942)

Nel vigore della originaria formulazione dell’art. 2621 cod. civ. che, al n.1, tipizzava la condotta di quei soggetti

specificamente individuati che, lo ricordiamo, esponevano “*fraudolentemente [...] fatti non rispondenti al vero sulla costituzione o sulle condizioni economiche della società o nascondono in tutto o in parte fatti concernenti le condizioni medesime*”, si era sviluppato un vivace dibattito sul se fosse possibile o meno ricomprendere nella nozione di “*fatti*” anche le valutazioni, quelle stime cioè che costituiscono la maggior parte delle voci di bilancio, e quando le stesse potessero essere qualificate come false. Le opinioni erano contrastanti<sup>60</sup>.

Parte della dottrina, accogliendo un’interpretazione restrittiva del termine fatti, riteneva che fosse da doversi negare rilevanza penale alle valutazioni. Una valutazione, si sosteneva, non può essere un fatto perché si concretizza in un giudizio soggettivo del redattore del bilancio (o delle altre comunicazioni sociali) e non invece in un dato oggettivo, cui il termine fatti sembra inevitabilmente agganciarsi.

Altra dottrina, guardando alla norma in esame da una prospettiva più di carattere logico-sistematico che prettamente

---

<sup>60</sup> Per un quadro completo circa la diversità di posizioni a riguardo cfr. A. D’AVIRRO, *op. cit.*, pagg. 94 e ss. e bibliografia ivi richiamata; cfr. A. PERINI, *I fatti materiali non rispondenti al vero: harakiri del futuribile falso in bilancio?*, cit., pagg. 3 e ss. e bibliografia ivi richiamata.



linguistica, si dimostrava fortemente critica nei confronti dell'interpretazione restrittiva appena richiamata e abbracciava l'opposta tesi della rilevanza penale delle valutazioni. Numerosi furono gli argomenti a sostegno.

Di primo impatto, si notava come non vi fosse alcuna differenza ai fini della falsa rappresentazione della situazione economica, finanziaria e patrimoniale della società, a seconda che l'alterazione di questa fosse dipesa dall'iscrizione tra le voci di bilancio di una posta del tutto inesistente o di una posta sì esistente ma valutata in modo del tutto arbitrario. Esemplicando: iscrivere a bilancio che la società vanta crediti per mille quando invece non vanta credito alcuno o iscrivere a bilancio crediti per mille quando invece la società è creditrice per cento o per diecimila è sostanzialmente la stessa cosa. Nell'uno e nell'altro caso la situazione economica, finanziaria, patrimoniale descritta non è corrispondente alla realtà, a prescindere dal fatto che alla base vi sia un dato di partenza concretamente esistente oppure no.

Ma l'argomento veramente decisivo a favore della rilevanza del falso valutativo era certamente quello che partiva da una pur semplice considerazione: escludere le valutazioni dall'ambito del penalmente rilevante avrebbe determinato una forte riduzione della portata applicativa della fattispecie, posto che, come è già stato sottolineato, una fetta importante delle voci di bilancio è rappresentata da valutazioni. Un'interpretazione eccessivamente

restrittiva come quella sopra ricordata avrebbe determinato una sostanziale abrogazione della fattispecie penale, in aperto contrasto con la ratio della norma.

I sostenitori della tesi in esame trovavano ulteriore conferma anche nella disciplina tributaristica che, con riferimento alla fattispecie di frode fiscale, faceva espresso riferimento ai *“documenti attestanti fatti materiali non corrispondenti al vero”*<sup>61</sup>, esplicitando così, attraverso il riferimento alla materialità dei fatti, l’estraneità delle valutazioni dal campo del penalmente rilevante.

Tra le opposte posizioni, prevalse quella che riconosceva rilevanza penale alle false valutazioni di bilancio che trovò anche il riconoscimento da parte della quasi unanime giurisprudenza di legittimità dell’epoca<sup>62</sup>. Nella vigenza del codice del 1942, pertanto, il dubbio interpretativo sulla rilevanza del falso valutativo era stato risolto in positivo: potevano ricomprendersi nella nozione di *“fatti”* tutte quelle valutazioni che permeano le voci di bilancio.

---

<sup>61</sup> Art. 4 lett. F) della L. 516/1982.

<sup>62</sup> Cass., Sez. V pen., 5 dicembre 1995, in *Cass. Pen.*, 1996, 2780; Cass., Sez. V pen., 19 giugno 1992, in *Cass. Pen.*, 1984, 404.

Ciò posto, il nodo della questione si spostava su cosa dovesse costituire falsa valutazione. E anche qui le posizioni erano discordanti<sup>63</sup>.

Larga parte della dottrina riteneva falsa la valutazione che fosse risultata irragionevole e compiuta discostandosi dai criteri previsti dagli artt. 2423 e ss. cod. civ.. Non mancava tuttavia chi invece riteneva falsa quella valutazione che fosse stata compiuta utilizzando un criterio diverso da quello dichiarato nella nota integrativa al bilancio, a prescindere che quest'ultimo coincidesse o meno con quello previsto dalla disciplina civilistica. Stando a questa linea interpretativa, qualora il criterio dichiarato e poi seguito nel compiere la valutazione fosse stato difforme da quello previsto dalla normativa civilistica, ci si sarebbe trovati dinanzi ad un bilancio illecito dal punto di vista civile ma certamente atipico dal punto di vista della fattispecie di false comunicazioni sociali e, pertanto, penalmente irrilevante.

---

<sup>63</sup> Per un quadro completo circa la diversità di posizioni a riguardo cfr. A. PERINI, *I fatti materiali non rispondenti al vero: harakiri del futuribile falso in bilancio?*, cit., pagg. 5 e ss. e bibliografia ivi richiamata.

**1.2. “FATTI MATERIALI NON RISPONDENTI AL VERO,  
ANCORCHÉ OGGETTO DI VALUTAZIONI” (ART. 2621  
COD. CIV.; D. LGS. 61/2002)**

Con la riforma del 2002, il legislatore ha cercato di porre definitivamente fine alla querelle interpretativa sulla tipicità del falso valutativo nell’ambito della fattispecie di false comunicazioni sociali di cui all’art. 2621 n. 1 cod. civ. e, con l’intenzione di esplicitarne a livello legislativo la rilevanza, così come la dottrina e la giurisprudenza prevalenti avevano fino ad allora sostenuto, ha aggiunto all’originaria formulazione di *“fatti materiali non rispondenti al vero”* la specificazione *“ancorché oggetto di valutazione”*.

Si tratta di una soluzione non particolarmente accurata quanto meno dal punto di vista lessicale. Se da un lato, e in prima battuta, infatti, si circoscrive la rilevanza ai soli *“fatti materiali”*, dall’altro poi si ricomprendono nel concetto di fatti materiali anche le valutazioni, collegando così gli uni alle altre in un rapporto di genere a specie difficilmente sostenibile<sup>64</sup>. Il collegamento così costituito, inoltre, poteva far sorgere il dubbio che le valutazioni

---

<sup>64</sup> A. PERINI, *I fatti materiali non rispondenti al vero: harakiri del futuribile falso in bilancio?*, cit., pag. 6.

potessero assumere rilevanza non autonomamente ma solo in quanto ricadenti su un fatto materiale falso già esposto<sup>65</sup>. Ipotesi paradossale perché avrebbe escluso dal penalmente rilevante tutte quelle stime che caratterizzano le voci di bilancio e che poggiano su una varietà di elementi differenti dai fatti materiali; senza considerare che scindere gli elementi valutativi nelle singole componenti del bilancio è il più delle volte operazione di non facile esecuzione. Come già evidenziato nel paragrafo precedente, non vi è alcuna differenza, di fatto, tra il falso realizzato attraverso l'esposizione di una realtà materiale concretamente non esistente e quello realizzato attraverso una stima arbitraria: *“il richiamo al fatto materiale ha solo la portata di escludere le opinioni di natura soggettiva, i pronostici, le previsioni”*<sup>66</sup>, sostanzialmente confermando quello che già diceva la formulazione precedente. Pertanto, il valore da attribuirsi alla clausola *“ancorché oggetto di valutazioni”*, coerente con una lettura logico-sistemica della norma, può essere, alternativamente, confermativo della linea interpretativa che era risultata maggioritaria prima dell'intervento

---

<sup>65</sup> A. D'AVIRRO, *op. cit.*, pagg. 96 e ss.; F. MUCCIARELLI, *«Ancorché» superfluo, ancora un commento sparso sulle nuove false comunicazioni sociali*, in *Diritto Penale Contemporaneo*, 2015, pag. 2 e ss.

<sup>66</sup> Così A.ALESSANDRI, *Diritto Penale e attività economiche*, IL MULINO, Bologna, 2010, pag. 280.

riformatore del 2002 o tutt'al più nullo, nel senso che nulla aggiunge e nulla toglie al sintagma “*fatti materiali*” che la precede<sup>67</sup>.

Conclusivamente possiamo dire che se pregevole è stata l'intenzione che ha animato il legislatore del 2002, non altrettanto si può dire della soluzione che questi ha escogitato per darvi attuazione: una formulazione che evitasse questi inconvenienti interpretativi sarebbe stata certamente preferibile.

Chiusa la riflessione sulla rilevanza del falso valutativo, merita di essere segnalata la previsione per cui il falso, per essere penalmente rilevante, debba necessariamente essere “*idoneo ad indurre in errore i destinatari*”. Letta in questa prospettiva infatti, la valutazione falsa sembra non essere più quella difforme dai criteri individuati nella normativa civilistica, quanto piuttosto quella che non permette la ricostruibilità del processo valutativo, e in tal modo esclude che si possa giungere alla comprensione del dato materiale sottostante<sup>68</sup>. Il legislatore sembra quindi essersi orientato a quella impostazione interpretativa che, sul punto, era rimasta fino ad allora minoritaria. Le valutazioni, per loro stessa

---

<sup>67</sup> In tal senso, S. SEMINARA, *False comunicazioni sociali, falso in prospetto e nella revisione contabile e ostacolo alle funzioni di vigilanza*, in *Diritto Penale e Processuale*, 2002, pag. 677.

<sup>68</sup> A. PERINI, *I fatti materiali non rispondenti al vero: harakiri del futuribile falso in bilancio?*, cit., pag. 6.

natura, non possono essere valutate come vere o false, ma come corrette o non corrette. E corrette, stando al nuovo dato normativo, sono quelle valutazioni il cui esito è controllabile attraverso la ricostruzione del processo valutativo.

**1.3. “FATTI MATERIALI NON RISPONDENTI AL VERO” (ART. 2621 COD. CIV.; L. 69/2015)**

A seguito dell’ultimo intervento riformatore, attuato con la Legge N. 69/2015, la condotta tipica di false comunicazioni sociali consiste nell’esporre (od omettere nella rispettiva forma omissiva) *“fatti materiali rilevanti non rispondenti al vero”*. Tale formulazione, frutto della sintesi di una serie di progetti di progetti di legge accomunati dalla *“volontà di attribuire alle false comunicazioni sociali un orizzonte applicativo sostanzialmente analogo a quello precedente alla riforma del 2002”*<sup>69</sup>, ha riaperto la storica questione circa la rilevanza del falso c.d. valutativo: la nuova disposizione, infatti, non solo ripropone l’aggettivo *“materiali”*, che specifica la nozione di fatto, ma è anche stata privata dell’inciso che principiava con la congiunzione *“ancorché”* che, nel vigore del testo

---

<sup>69</sup> Così R. BRICCHETTI – L. PISTORELLI, *Un intervento sulle “comunicazioni” che suscita imbarazzo*, in *Guida al Diritto*, 2015, pag. 58.

post riforma del 2002, aveva contribuito a ricomprendere il falso valutativo nell'ambito della tipicità dell'art. 2621 cod. civ.<sup>70</sup> Il riferimento ai soli "*fatti materiali*"<sup>71</sup> non sembra ora lasciare spazio ad una interpretazione inclusiva delle stime contenute nelle valutazioni e che riguardano, se non tutte, una buona parte delle voci del bilancio<sup>72</sup>. Sul punto, non è mancato chi è intervenuto a smorzare il rilievo della locuzione "*fatti materiali*", sottolineando come l'aggettivo materiali non sia altro che ripetitivo di una naturalità intrinseca al concetto stesso di fatto<sup>73</sup>; in altre parole, l'aggettivo "*materiali*" non aggiungerebbe nulla dal punto di vista del significato al termine "*fatti*". Ma, se ciò fosse vero, il legislatore non avrebbe avuto altro motivo per creare questa formula, a dire il

---

<sup>70</sup> questo per chi sosteneva la tesi del valore confermativo dell'inciso; per chi invece attribuiva valore nullo naturalmente la soppressione dell'inciso nulla aggiunge e nulla toglie.

<sup>71</sup> "il testo normativo approvato sia il frutto di un emendamento governativo, che ha sostituito quello in cui era stata inizialmente sintetizzata la miriade di progetti [...] e che, nel descrivere l'oggetto tanto della condotta commissiva che di quella omissiva, aveva utilizzato invece il termine «informazioni»", così R. BRICCHETTI – L. PISTORELLI, *Escluse le valutazioni dalle due nuove fattispecie*, in *Guida al Diritto*, 2015, pag. 61; "il disegno di legge n.19 prevedeva di attribuire rilevanza alle informazioni false, adottando così un'espressione lessicale indubbiamente idonea a ricomprendere le valutazioni", così A. PERINI, *I fatti materiali non rispondenti al vero: harakiri del futuribile falso in bilancio?*, cit., pag. 7.

<sup>72</sup> In tal senso: A. D'AVIRRO, *op. cit.*, pagg. 98 e ss.; A. PERINI, *I fatti materiali non rispondenti al vero: harakiri del futuribile falso in bilancio?*, cit., pag. 7; R. BRICCHETTI – L. PISTORELLI, *Escluse le valutazioni dalle due nuove fattispecie*, cit., pag. 60.

<sup>73</sup> F. MUCCIARELLI, *Le "nuove" false comunicazioni sociali: note in ordine sparso*, cit., pagg. 8 e ss; F. MUCCIARELLI, «Ancorché» superfluo, ancora un commento sparso sulle nuove false comunicazioni sociali, cit.



vero non certamente risolutoria della querelle interpretativa, come ci si sarebbe forse aspettati, se non quello di “rafforzare la concretezza del fatto con l’inevitabile conseguenza dell’esclusione della rilevanza penale degli aspetti valutativi”<sup>74</sup>, sebbene ciò sia in aperto contrasto con le intenzioni dichiarate di rivitalizzazione della fattispecie<sup>75</sup>.

Se fermassimo l’analisi interpretativa al solo criterio letterale, nessun dubbio dunque sull’esclusione dall’ambito del penalmente rilevante del falso valutativo. La modifica della lettera del testo normativo rispetto alle formulazioni precedenti, in una con la considerazione che il sintagma “*fatti materiali*” non era l’originario oggetto della condotta previsto dal disegno di legge (n. 19), che invece lo identificava nelle “*informazioni*”<sup>76</sup>, ma è stato invece il frutto di una scelta del legislatore nel corso del dibattito parlamentare, è elemento non secondario a favore di questa soluzione interpretativa.

---

<sup>74</sup> Così A. D’AVIRRO, *op. cit.*, pag. 100; in tal senso anche A. PERINI, *I fatti materiali non rispondenti al vero: harakiri del futuribile falso in bilancio?*, cit.

<sup>75</sup> cfr. Relazione al disegno di legge n.19, primo firmatario On. Grasso: “*il ripristino della punibilità del falso in bilancio è un atto necessario che mira a garantire il rispetto delle regole di trasparenza e a favorire la libera concorrenza*”.

<sup>76</sup> Termine che A. PERINI, *I fatti materiali non rispondenti al vero: harakiri del futuribile falso in bilancio?*, cit., pag. 7, ritiene “*indubbiamente idonea a ricomprendere le valutazioni*”.

Non manca tuttavia chi contrappone l'idea per cui le valutazioni di bilancio false siano ancora rilevanti, e dunque ancora punibili, in quanto comunque basate su "fatti"<sup>77</sup>. E ancora, lasciando da parte i suggerimenti interpretativi che promanano dal testo normativo, in questo senso sembra orientare un'interpretazione che trovi un punto di riferimento nel criterio teleologico, delle finalità da raggiungere, del c.d. effetto utile. Dato ormai per acquisito che la quasi totalità delle voci di bilancio implicano delle valutazioni, ritenerle avulse dallo spazio applicativo della fattispecie di false comunicazioni sociali equivarrebbe a riconoscere una sostanziale *abolitio criminis*<sup>78</sup> con conseguente frustrazione degli obiettivi che il legislatore si era prefissato al principio della riforma. Difficile resistere a tale argomentazione. Tuttavia non sarebbe inverosimile una interpretazione che, pur rimanendo finalisticamente orientata, sposti l'angolo visuale sulla possibilità che il legislatore abbia voluto realizzare una rivitalizzazione della repressione del falso ma *"indirizzandola solamente contro le alterazioni della realtà"*

---

<sup>77</sup> In tal senso S. SEMINARA, *La riforma dei reati di false comunicazioni sociali*, cit., pagg. 813 e ss.

<sup>78</sup> In tal senso A. PERINI, *I fatti materiali non rispondenti al vero: harakiri del futuribile falso in bilancio?*, cit., pag. 10 che richiama l'osservazione già formulata nel 1980 da L. CONTI; R. BRICCHETTI – L. PISTORELLI, *Escluse le valutazioni dalle due nuove fattispecie*, cit., pag. 62.

*suscettibili di essere declinate con certezza secondo l'opposizione concettuale vero/falso e non, appunto, su mere valutazioni incongrue o in qualche modo discutibili*"<sup>79</sup>, sottraendo così al sindacato del giudice penale quelle valutazioni che sono il frutto di precise scelte d'impresa<sup>80</sup>.

Merita comunque di essere sottolineato il fatto che, anche a voler accogliere l'interpretazione più restrittiva, la fattispecie sarebbe comunque idonea ad essere applicata non solo alle ipotesi in cui il falso ricada su realtà inesistenti, ma anche in quelle ipotesi in cui il falso abbia ad oggetto realtà che sono sì obiettive, ma arbitrariamente valutate<sup>81</sup>, ipotesi che A. Perini definisce "*solo apparentemente valutative ma, in realtà, fortemente ancorate a fatti storici*"<sup>82</sup>. In ogni caso, anche quando si ammettesse invece la diversa opzione interpretativa che attribuisce rilevanza penale al falso valutativo, il controllo sarebbe comunque limitato alla "*non manifesta arbitrarietà*" dei criteri seguiti (siano essi quelli indicati

---

<sup>79</sup> Così V. MANES, *La nuova disciplina delle false comunicazioni sociali*, cit., pag. 25.

<sup>80</sup> V. MANES, *La nuova disciplina delle false comunicazioni sociali*, cit., pagg. 22 e ss.

<sup>81</sup> V. MANES, *La nuova disciplina delle false comunicazioni sociali*, cit., pag. 27.

<sup>82</sup> Così A. PERINI, *I fatti materiali non rispondenti al vero: harakiri del futuribile falso in bilancio?*, cit., pag. 10.

dalle disposizioni civilistiche o quelli, eventualmente diversi, dichiarati nella nota integrativa) e non riguarderà anche il merito<sup>83</sup>.

Il legislatore del 2015 non ha saputo cogliere e concretizzare i numerosi spunti che l'acceso dibattito precedente aveva suggerito: una compilazione più attenta e recettiva delle questioni sollevate in dottrina avrebbe forse potuto chiudere definitivamente il dibattito. Resta ancora auspicabile, pertanto, un'ulteriore revisione che veda questa volta il legislatore capace, se davvero vuole dare tutela effettiva alle comunicazioni sociali, di privare il dettato normativo di quelle zone grigie che si prestano a rendere immuni le falsificazioni di bilancio più "insidiose" e pericolose, perché indici di un probabile substrato corruttivo<sup>84</sup>.

## **2. IL CONTRASTO GIURISPRUDENZIALE**

Anche la giurisprudenza, nel primo anno di vita della Legge N. 69/2015, si è dimostrata divisa circa l'esatta portata da attribuire al testo risultante dalla riforma. La Quinta Sezione della Suprema

---

<sup>83</sup> V. MANES, *La nuova disciplina delle false comunicazioni sociali*, cit., pag. 28.

<sup>84</sup> A. PERINI, *I fatti materiali non rispondenti al vero: harakiri del futuribile falso in bilancio?*, cit., pag. 11.

Corte ha dapprima accolto l'interpretazione restrittiva<sup>85</sup>, per poi ravvedersi, di lì a poco, e mutare radicalmente posizione a vantaggio dell'interpretazione che propende invece per la perdurante rilevanza penale delle valutazioni di bilancio<sup>86</sup>. Né è mancato un ulteriore ravvedimento per ritornare a sposare la tesi della estraneità al fatto tipico delle valutazioni, già suffragata con la prima pronuncia<sup>87</sup>.

La giurisprudenza di legittimità, in sostanza, si è trovata dinanzi le stesse difficoltà di natura interpretativa riscontrate dalla dottrina e, al pari di questa non ha saputo dare una risposta unitaria. La colpa non è certo da attribuirsi alla incompetenza dei giudici ma, come si è già avuto modo di sottolineare, ai deficit della tecnica legislativa.

La questione è stata da ultimo rimessa al giudizio delle Sezioni Unite che, schierandosi nel senso della perdurante rilevanza penale del falso valutativo<sup>88</sup>, da un lato, hanno ricomposto il contrasto determinatosi a livello di Sezioni Semplici e, dall'altro,

---

<sup>85</sup> Cass., Sez. V pen., 16 giugno 2015, n. 33774, Crespi, in *Giurisprudenza Italiana*, 2015.

<sup>86</sup> Cass., Sez. V pen., 12 novembre 2015, n. 890, Giovagnoli, in *Diritto Penale Contemporaneo*, 18 gennaio 2016.

<sup>87</sup> Cass., Sez. V pen., 8 gennaio 2016, n. 6916, Banca Popolare dell'Alto Adige Soc. Coop., in *Diritto Penale Contemporaneo*, 2 marzo 2016.

<sup>88</sup> Cass., Sez. Un. pen., 31 marzo 2016, n. 22474, in *Diritto Penale Contemporaneo*, 30 maggio 2016.

hanno scongiurato i pericoli, anche e soprattutto in punto di tenuta del principio di legalità, che naturalmente derivano dall'incertezza sull'esatta applicazione delle nuove fattispecie.

### **2.1. LA SENTENZA CRESPI**

Nella prima pronuncia<sup>89</sup>, di poco successiva all'entrata in vigore della Legge N. 69/2015, la quinta sezione della Corte di Cassazione ha accolto l'indirizzo interpretativo per cui la riforma avrebbe determinato una sostanziale *abolitio criminis*<sup>90</sup>, pur riconoscendo una certa continuità normativa con le fattispecie previgenti.

A parere dei giudici della Suprema Corte, il legislatore, con la nuova formulazione degli artt. 2621 e 2622 cod. civ., avrebbe chiaramente inteso escludere dall'ambito di applicazione degli stessi tutte quelle voci di bilancio che sono il risultato di procedimenti valutativi, nonostante gli opposti proclami in apertura dell'iter legislativo.

---

<sup>89</sup> Cass., Sez. V pen., 16 giugno 2015, n. 33774, Crespi, in *Giurisprudenza Italiana*, 2015.

<sup>90</sup> Sull'*abolitio criminis* vedi bibliografia richiamata in nota n.19.

Le argomentazioni della Corte a sostegno della propria decisione si fondano essenzialmente sull'analisi del dato strettamente testuale, che tiene conto cioè della lettera scritta della norma, e su considerazioni di carattere sistemico, fondate sul confronto tra le norme in esame e altre norme contenute nel codice civile (in particolare il riferimento è all'art. 2638 cod. civ.) e nella disciplina tributaristica, nonché sulla comparazione con le previgenti formulazioni normative e sul dibattito interpretativo che le ha contraddistinte.

Partendo dall'analisi del dato testuale, il Giudice di legittimità sottolinea come, all'esito di tutta una serie di emendamenti all'originario disegno di legge, il dettato normativo sia ora privo della specificazione "*ancorché oggetto di valutazioni*" e la condotta descritta non sia più rappresentata dalla esposizione (o omissione nella corrispettiva forma passiva) di "*fatti non rispondenti al vero*", dal momento che è stato aggiunto al sostantivo "*fatti*" l'aggettivo "*materiali*". I Giudici della Suprema Corte considerano questi come segnali *evidenti* dell'esclusione dei cosiddetti falsi valutativi dall'ambito di operatività delle due nuove fattispecie di false comunicazioni sociali. E ritengono ciò a maggior ragione vero se si considera che la locuzione "*fatti materiali*" non era prevista dal progetto originario, che faceva invece riferimento alle sole "*informazioni*", termine quest'ultimo certamente idoneo a

ricomprendere nel proprio campo di significato anche le valutazioni<sup>91</sup>.

*“Il passaggio della recente riforma ad una tipizzazione della condotta (sia attiva che omissiva) che mutua solo la locuzione «fatti materiali», legittima l’interpretazione che esclude la rilevanza penale ai fatti derivanti da procedimento valutativo”* (Sentenza Crespi, pag. 62), tenuto conto che sono state proprio le incertezze circa la rilevanza o meno del falso valutativo, che avevano animato il dibattito pre riforma del 2002, ad indurre il legislatore del 2002 ad introdurre la specificazione *“ancorché oggetto di valutazioni”*, con l’intento di fugare ogni dubbio nel senso della loro tipicità ai fini delle fattispecie di false comunicazioni sociali. Il fatto che il legislatore del 2015 non abbia confermato questa specificazione, non tenendo conto dell’acceso dibattito che vi era a monte, non può essere ignorato e deve essere interpretato, a parere della Corte, come un chiaro segnale del cambio di rotta nel senso della irrilevanza penale di qualsiasi processo di natura valutativa.

E ancora, la locuzione *“fatti materiali”*, privata della specificazione *“ancorché oggetto di valutazioni”*, non può che voler

---

<sup>91</sup> A. PERINI, *I fatti materiali non rispondenti al vero: harakiri del futuribile falso in bilancio?*, cit., pag. 7.



restringere l'ambito di applicazione delle fattispecie di cui agli artt. 2621 e 2622 cod. civ. in considerazione del fatto che, da un lato, nel successivo disposto dell'art. 2638 cod. civ. le valutazioni sono ancora apertamente richiamate, e, dall'altro, lo stesso sintagma era già stato utilizzato per circoscrivere l'operatività della fattispecie di frode fiscale, escludendo la rilevanza delle valutazioni relative alle componenti del reddito dichiarato.

Quanto fin qui riportato può essere efficacemente riassunto con le stesse parole dei Giudici, per i quali *“il dato testuale e il confronto con la previgente formulazione degli artt. 2621 e 2622, come si è visto in una disarmonia con il diritto penale tributario e con l'art. 2638 cod. civ., sono elementi indicativi della reale volontà legislativa di far venir meno la punibilità dei falsi valutativi”* (Sentenza Crespi, pag. 58).

La decisione della Corte aveva drasticamente ridotto la portata delle fattispecie di false comunicazioni sociali, svilendone le capacità repressive: escludere le valutazioni significa, sostanzialmente, abrogare il c.d. falso in bilancio, giacché la quasi totalità delle voci di bilancio sono il frutto di valutazioni.

E proprio partendo da questa considerazione l'Ufficio del Massimario, poco più tardi, rivede significativamente le conclusioni appena esposte. A parere del Massimario, l'aggettivo *“materiali”* non permetterebbe né di restringere il concetto di *“fatti”* né sarebbe più selettivo del termine *“informazioni”*, risolvendosi piuttosto in

una inutile ripetizione. Ed ancora, sempre secondo l'Ufficio del Massimario, non decisiva può essere la rimozione dell'inciso "*ancorché oggetto di valutazioni*", sposando la tesi di chi, sin dalla sua comparsa nel 2002, lo aveva ritenuto sostanzialmente superfluo, giacché nulla aggiungeva e nulla toglieva ai "*fatti*" oggetto della condotta criminosa<sup>92</sup>.

## **2.2. LA SENTENZA GIOVAGNOLI**

Dopo che, con la prima sentenza immediatamente successiva all'entrata in vigore della Legge N. 69/2015, aveva sostenuto l'irrilevanza penale delle false valutazioni ai fini dell'integrazione delle fattispecie di false comunicazioni sociali, con la sentenza in commento<sup>93</sup>, di poco successiva alla prima, la Suprema Corte cambia radicalmente orientamento e, facendo proprie le osservazioni dell'Ufficio del Massimario, afferma la perdurante

---

<sup>92</sup> Sul punto cfr. F. MUCCIARELLI, «*Ancorché*» *superfluo, ancora un commento sparso sulle nuove false comunicazioni sociali*, cit. e bibliografia ivi richiamata.

<sup>93</sup> Cass., Sez. V pen., 12 novembre 2015, n. 890, Giovagnoli, in *Diritto Penale Contemporaneo*, 18 gennaio 2016.

rilevanza penale del mendacio realizzato mediante valutazioni erronee<sup>94</sup>.

Nella nuova pronuncia il Giudice abbandona il criterio, che era alla base della precedente sentenza Crespi, per cui la corretta interpretazione del dato normativo dipendeva dalla ricostruzione dell'intenzione del legislatore. Infatti, sostiene ora la Corte, *“l'interpretazione deve, primariamente, confrontarsi con il dato attuale, nella sua pregnante significazione, e con la voluntas legis quale obiettivizzata e «storicizzata» nel testo vigente [...] senza che possano assumere alcun valore le contingenti intenzioni del legislatore di turno”* (Sent. Giovagnoli, pag. 8).

L'interpretazione deve perciò partire dal dato testuale e dovrà seguire i canoni tradizionali dettati dall'art. 12 delle preleggi. Solo in caso di ambiguità dell'interpretazione così ottenuta si potrà allora ricorrere ad *“altri parametri interpretativi di supporto”* (Sent. Giovagnoli, pag. 8).

---

<sup>94</sup> Viene così disconosciuta la tesi sostenuta da autorevole dottrina per cui la riforma delle false comunicazioni sociali attuata con la Legge N. 69/2015 avrebbe comportato una sostanziale abolitio criminis. In tal senso si erano espressi A. PERINI, *I fatti materiali non rispondenti al vero: harakiri del futuribile falso in bilancio?*, cit.; R. BRICCHETTI – L. PISTORELLI, *Escluse le valutazioni dalle due nuove fattispecie*, cit.; A. D'AVIRRO, *op. cit.*

Partendo dall'analisi del dato normativo, il primo nodo che viene affrontato è quello del valore da attribuire alla soppressione dell'inciso *“ancorché oggetto di valutazioni”*. A parere della Suprema Corte è fuori da ogni dubbio che ciò non possa avere valore decisivo nel senso della sopravvenuta irrilevanza penale del falso valutativo. Una proposizione di tal fatta, scrivono i giudici, *“ha finalità ancillare, meramente esplicativa e chiarificatrice del nucleo sostanziale della proposizione principale”* (Sent. Giovagnoli, pag. 9) e perciò la sua rimozione non può essere intesa nel senso della volontà del legislatore di modificare, riducendolo, il campo di applicazione della norma che, al contrario, rimane immutato. In altre parole, nella vigenza del precedente dettato normativo la proposizione serviva soltanto a rendere esplicito che nel concetto di *“fatti materiali”*, oggetto della falsa esposizione (o omissione), fossero ricompresi anche quelli oggetto di valutazioni e, pertanto, la sua soppressione non incide sull'ampiezza del concetto specificato.

La tesi qui esposta non trova valida opposizione nel mantenimento dell'inciso di cui si discute nel testo dell'art. 2638 cod. civ. (delitto di ostacolo agli organismi di vigilanza), giacché si

tratta di fattispecie con obiettività giuridiche distinte e che perseguono finalità del tutto differenti<sup>95</sup>.

Tale argomento non può essere però considerato decisivo, anche perché, come la stessa Corte non manca di sottolineare, l'interpretazione letterale è sempre accompagnata da un fisiologico relativismo, dovuto alla *“non sempre ineccepibile formulazione della struttura espositiva”* (Sent. Giovagnoli, pag. 8), sia per mancanza di capacità tecniche negli stessi redattori, sia per il fatto che, quasi sempre, le norme sono il frutto di delicati equilibri e rappresentano soluzioni compromissorie. Per questi motivi all'indagine testuale la Corte affianca un'interpretazione logico-sistematica, che tenga conto anche della prospettiva teleologica, partendo dal significato da attribuire alla locuzione *“fatti materiali”*.

I termini *“fatti”* e *“materiali”*, in questo contesto, sono termini tecnici, cui bisogna attribuire il significato proprio del linguaggio convenzionale in uso nelle discipline economiche.

---

<sup>95</sup> M. LANZI, *Falsi valutativi, legislazione e formante giurisprudenziale: politica criminale a confronto con la crisi della legalità*, in *Diritto Penale Contemporaneo*, 2016, pag. 10 ritiene che ciò potrebbe forse rappresentare un ulteriore argomento a favore della tesi sostenuta nella sentenza in commento: sarebbe infatti illogico punire la falsa rappresentazione di falsi valutativi alle autorità di vigilanza e non anche quella al pubblico o ai soci.

L'aggettivo "materiali" deve essere inteso come *"sinonimo di essenzialità, nel senso che, nella redazione del bilancio, devono trovare ingresso solo i dati informativi essenziali ai fini dell'informazione, restandone al di fuori tutti i profili marginali e secondari"* (Sent. Giovagnoli, pag. 10)<sup>96</sup>. Il parametro in base al quale giudicare l'essenzialità del mendacio, continuano i giudici del Supremo Collegio, è quello racchiuso nell'art. 2423 cod. civ. della *"rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, finanziaria ed economica della società e del risultato economico di esercizio"*, riflesso del principio comunitario della true and fair view<sup>97</sup>.

In quest'ottica anche il termine *"fatti"* non può essere inteso nel suo significato più comune di accadimento della realtà *"quanto piuttosto nell'accezione tecnica di dato informativo della realtà che i bilanci e le altre comunicazioni societarie sono destinati a proiettare all'esterno"* (Sent. Giovagnoli, pag. 12), a nulla rilevando che il lemma *"informazioni"*, previsto dall'originario disegno di

---

<sup>96</sup> Il concetto di materialità del fatto richiamato dalla Corte coincide con quello di *materiality*, di matrice anglosassone, e da tempo considerato dagli economisti anglo-americani criterio guida nella redazione del bilancio.

<sup>97</sup> Art 2 comma 3 della IV direttiva CEE sul bilancio d'esercizio; art. 16 comma 3 della VII direttiva CEE sul bilancio consolidato.

legge n. 19, sia stato sostituito, all’esito dei lavori parlamentari, con “*fatti*”.

Tirando le somme del ragionamento, il costrutto “*fatti materiali*” deve essere inteso nel senso di informazioni essenziali ai fini della veritiera e corretta ricostruzione della complessiva situazione societaria.

Ulteriore conferma della perdurante rilevanza del falso valutativo, secondo il Supremo Collegio, sta nell’inserimento delle nuove fattispecie di false comunicazioni sociali in un più ampio testo normativo anticorruzione (disposizioni in materia di delitti contro la pubblica amministrazione, di associazioni di tipo mafioso e di falso in bilancio). Ciò non può essere casuale e privo di ogni significato ma deve essere inteso come presa di coscienza del legislatore che il falso in bilancio è segnale eloquente della possibile presenza di fenomeni corruttivi: escludere dall’ambito del penalmente rilevante le false valutazioni, che costituiscono la parte più cospicua dei bilanci, significherebbe, ad una lettura teleologicamente orientata, “*frustrare le finalità della legge*” di repressione di “*ogni illecita attività volta ad alimentare od occultare il fenomeno della corruzione*” (Sent. Giovagnoli, pag. 12).

Conclusivamente può allora affermarsi che il riferimento ai “*fatti materiali*”, contenuto nel novellato testo normativo, tirando le fila di questa nuova ricostruzione interpretativa della Cassazione, non è sufficiente per escludere dalla tipicità il mendacio realizzato

mediante erronee valutazioni. Se infatti obiettivo è quello di evitare che una falsa rappresentazione della situazione societaria condizioni negativamente le scelte strategiche dei soci o del pubblico, non può non riconoscersi allora la centralità in tal senso delle valutazioni che, se scorrette, possono certamente far apparire la situazione economica o finanziaria della società diversa da quella che realmente è, orientando così le scelte dei soci o del pubblico in un senso piuttosto che in un altro<sup>98</sup>. Riprendendo le parole della Corte, *“sarebbe manifestamente illogico escluderle dal novero concettuale delle rappresentazioni, potenzialmente false, di fatti essenziali in funzione di compiuta e corretta informazione”* (Sent. Giovagnoli, pag. 15).

Risolto positivamente il nodo sulla rilevanza del falso valutativo, il problema è quello di stabilire quando una valutazione sia falsa, quando abbia cioè quelle caratteristiche che permettono di vagliarne la concreta idoneità ad indurre in errore<sup>99</sup>.

---

<sup>98</sup> In tal senso M. N. MASULLO, *Falso in bilancio e valutazioni punibili? Altri e non meno rilevanti interrogativi*, in *Diritto Penale Contemporaneo*, 2016, pag. 10.

<sup>99</sup> F. D’ALESSANDRO, *Valutazioni mendaci e false comunicazioni sociali: la Cassazione si ricrede, e fa bene!*, in *Diritto Penale e Processo*, 3/2016, pag. 322.



Volendo essere estremamente sintetici, tre sono i criteri possibili<sup>100</sup>: quello del c.d. *vero legale*, secondo il quale il parametro della falsità è rappresentato dal discostamento dai criteri civilistici che soprassedono alla redazione del bilancio ed alla stima delle singole voci che lo compongono; quello della *ragionevolezza* (o *vero relativo*) che, pur facendo sempre riferimento alla disciplina civilistica, riduce la rilevanza penale ai soli discostamenti che, non trovando giustificazione alcuna nelle discipline ragionieristiche, sono da considerarsi arbitrari; e quello della *difformità* tra i criteri dichiarati nella nota integrativa e quelli concretamente utilizzati, valorizzando in tal modo la possibilità di ricostruire il processo di valutazione.

Sul punto la Suprema Corte, partendo da un parallelismo con la materia del falso ideologico<sup>101</sup>, non ha alcuna esitazione nel riferirsi al criterio del c.d. *vero legale*, giacché “*non par dubbio che*

---

<sup>100</sup> Sul punto cfr. M. N. MASULLO, *Falso in bilancio e valutazioni punibili? Altri e non meno rilevanti interrogativi*, cit., 2016, pag. 13/14 e bibliografia ivi richiamata; F. D’ALESSANDRO, *Valutazioni mendaci e false comunicazioni sociali: la Cassazione si ricrede, e fa bene!*, cit., 3/2016, pag. 323 e bibliografia ivi richiamata.

<sup>101</sup> In materia di falso ideologico è ormai fuori discussione che le valutazioni possano essere valutate non solo in termini di correttezza, ma anche in termini di falsità, perché inserite “*nell’ambito di contesti che implicano l’accettazione di parametri valutativi normativamente determinati o tecnicamente indiscussi*” e “*laddove il giudizio faccia riferimento a criteri predeterminati, esso è un modo di rappresentare la realtà analogo alla descrizione o alla constatazione*” (Cass., Sez. V Pen., 30 novembre 1999, n. 1004).

*ad assumere rilievo, in ultima analisi, è non tanto la fedele trasposizione della realtà «oggettiva» della società, quanto piuttosto la corrispondenza della stima dei dati esposti a quanto stabilito dalle prescrizioni di legge o da standards tecnici universalmente riconosciuti: [...] si tratta di un vero legale che [...] postula l'accettazione di parametri valutativi normativamente determinati o tecnicamente indiscussi; e, proprio alla stregua di quei parametri, una valutazione può reputarsi «vera» o «falsa»* (Sent. Giovagnoli, pag. 16).

Tuttavia questa scelta non è priva di criticità. A voler condividere questa impostazione interpretativa, infatti, si dovrebbe ritenere corretto anche l'assunto per cui, utilizzato uno dei criteri *“normativamente determinati o tecnicamente indiscussi”*, il processo di valutazione dovrebbe condurre in ogni caso allo stesso risultato che, per definizione, è vero. Esemplicando: all'esito del processo di valutazione di un immobile X di proprietà della società Y, il valore numerico iscritto a bilancio dovrebbe essere sempre lo stesso a prescindere da qualsiasi altro fattore. La realtà è però più complessa ed è convincimento comune che non vi sia un solo valore corretto, ma il dato iscritto nel bilancio deve ritenersi corretto nel momento in cui sia ricompreso in una forbice di valori tutti ugualmente possibili nel momento in cui si è fatto corretto uso dei criteri dichiarati: tutti quei valori ricompresi in un determinato

intervallo sono perciò da considerarsi rappresentazioni vere; false invece quelle al di là di questa fisiologica oscillazione<sup>102</sup>.

Ed ancora, se aderissimo all'impostazione della Corte, quale sarebbe la differenza tra il mero scostamento dal vero legale e quello scostamento "concretamente idoneo ad indurre altri in errore"? In sostanza, ogni qualvolta i redattori si discostino dai criteri legali, avendo i destinatari delle comunicazioni sociali fatto affidamento su di essi, sussisterebbe l'idoneità decettiva del falso<sup>103</sup>.

Conclusivamente, se condivisibile (e fino a questo momento auspicabile) è la logica argomentativa della Sentenza in commento sul tema della perdurante rilevanza del falso valutativo a seguito della riforma operata con Legge N. 69/2015, altrettanto non può dirsi sul tema dei criteri da utilizzare per valutare la sussistenza dello stesso: il giudizio sull'esistenza del falso valutativo non è così immediato, come sembrerebbero lasciar intendere i Giudici della Suprema Corte, e non può trovare sicura copertura nel vero legale. È illusorio ritenere che tutte le problematiche relative al bilancio possano trovare soluzione nella legge: la complessità della

---

<sup>102</sup> In tal senso, uno su tutti, A.ALESSANDRI, *op. cit.*, pag. 283.

<sup>103</sup> M. N. MASULLO, *Falso in bilancio e valutazioni punibili? Altri e non meno rilevanti interrogativi*, cit., 2016, pag. 15.

materia suggerisce la necessità di un dialogo-confronto serio con le discipline extragiuridiche per permettere al diritto penale di essere effettivamente responsivo alle esigenze di tutela<sup>104</sup>.

### **2.3. LA SENTENZA BANCA POPOLARE DELL'ALTO ADIGE SOC. COOP.**

Poco dopo la appena richiamata sentenza Giovagnoli<sup>105</sup>, la stessa Sezione V della Suprema Corte, in composizione differente, tornava “*convintamente*” sulle originarie posizioni espresse nella sentenza Crespi<sup>106</sup>. Con la sentenza n. 6916 del 8 gennaio 2016 i Supremi Giudici hanno infatti ribadito il principio per cui “*il dato testuale e il confronto con la previgente formulazione degli artt. 2621 e 2622, come si è visto in una disarmonia con il diritto penale tributario e con l’art. 2638 cod. civ., sono elementi indicativi della reale volontà legislativa di far venir meno la punibilità dei falsi valutativi*” (Sent. Crespi, pag. 58), aderendo alla ricostruzione

---

<sup>104</sup> In questo senso: F. D’ALESSANDRO, *Valutazioni mendaci e false comunicazioni sociali: la Cassazione si ricrede, e fa bene!*, cit., 3/2016, pag. 323; P. GUALTIERI, *Le nuove false comunicazioni sociali: il punto di vista dell’economista aziendale*, in *Diritto Penale Contemporaneo*, 2016.

<sup>105</sup> Cass., Sez. V pen., 12 novembre 2015, n. 890, Giovagnoli, in *Diritto Penale Contemporaneo*, 18 gennaio 2016.

<sup>106</sup> Cass., Sez. V pen., 16 giugno 2015, n. 33774, Crespi, in *Giurisprudenza Italiana*, 2015.

interpretativa che attribuisce alla riforma del 2015 valore parzialmente abrogativo delle fattispecie di false comunicazioni sociali, avendone determinato la non rilevanza del falso valutativo.

Con questa nuova decisione i Giudici non sembrano aggiungere nuovi e determinanti argomenti nel senso della irrilevanza penale del falso valutativo ma si limitano a riproporre quanto affermato nelle motivazioni della sentenza Crespi, cui più volte dichiarano di aderire con convinzione, precisandone al più alcuni passaggi<sup>107</sup>.

In prima battuta la Suprema Corte punta l'attenzione sul dato letterale. Nella formulazione normativa risultante dalla riforma si è passati dalla esposizione od omissione di "*fatti materiali non rispondenti al vero, ancorché oggetto di valutazioni*" a quella di "*fatti materiali rilevanti non rispondenti al vero*" e, a parere della Corte, la rimozione dello specifico riferimento alle valutazioni non può che essere inteso nel senso della loro sopravvenuta irrilevanza, e quindi del sostanziale effetto parzialmente abrogativo delle nuove fattispecie, dal momento che ciò varrebbe a rivitalizzare il significato pieno dell'attributo "*materiali*", che nel

---

<sup>107</sup> In questo senso M.SCOLETTA, *Le parole sono importanti?*, in *Diritto Penale Contemporaneo*, 2016, pag. 2.

previgente testo era *“depotenziato dall’inciso soppresso con la riforma”* (Sent. Banca Popolare dell’Alto Adige Soc. Coop., pag. 7).

Sul punto, sconfessando la posizione espressa nelle precedente pronuncia, i Giudici della Sezione V Penale abbandonano la tesi per cui l’inciso *“ancorché oggetto di valutazioni”* sarebbe stato superfluo e/o contraddittorio, giacché *“la previsione di materialità avrebbe di per sé escluso le valutazioni dai fatti punibili, se il successivo [...] accenno normativo alle valutazioni stesse non le avesse espressamente reintrodotte nell’ambito operativo della condotta”* (Sent. Banca Popolare dell’Alto Adige Soc. Coop., pag. 9).

L’aggettivo *“materiali”* sottolinea la necessaria oggettività dei fatti ricompresi nell’ambito del penalmente rilevante, e per ciò stesso non riconducibile a risultati valutativi. Né sarebbe sostenibile la lettura di matrice anglosassone, che vorrebbe quel *“materiali”* come sinonimo di *“rilevanti”*: pena la sostanziale ripetitività del testo normativo che già specifica come la condotta debba riguardare fatti che devono essere non solo materiali, ma anche, per l’appunto, rilevanti.

Ciò, in una con la considerazione per cui l'originario testo del disegno di legge 15/03/2013 n.19 facesse riferimento non alla falsa esposizione (od omissione) di fatti ma di informazioni, utilizzando così un'espressione certamente idonea a ricomprendere i risultati di processi valutativi<sup>108</sup>, è chiaro indice del venir meno della rilevanza penale del falso valutativo<sup>109</sup>, con conseguente effetto di *abolitio criminis* rispetto alle norme precedenti.

Il secondo ordine di considerazioni a supporto della sopravvenuta irrilevanza del falso valutativo, di natura sistematica, riguarda il mantenimento del richiamo ai "*fatti materiali ancorché oggetto di valutazione*", contenuto nell'art. 2638 cod. civ. (ostacolo all'esercizio delle funzioni delle autorità pubbliche di vigilanza). Riprendendo quanto espresso nelle motivazioni della sentenza Crespi<sup>110</sup>, i giudici della Suprema Corte ritengono che ciò sia dimostrativo della precisa intenzione legislativa di escludere i

---

<sup>108</sup> "il disegno di legge n.19 prevedeva di attribuire rilevanza alle informazioni false, adottando così un'espressione lessicale indubbiamente idonea a ricomprendere le valutazioni"; così A. PERINI, *I fatti materiali non rispondenti al vero: harakiri del futuribile falso in bilancio?*, cit., pag. 7.

<sup>109</sup> Sul punto In questo senso M.SCOLETTA, *Le parole sono importanti?*, cit., pag. 13.

<sup>110</sup> "Una lettura ancorata al canone interpretativo *ubi lex voluit dixit, ubi noluit tacuit* non può trascurare la circostanza dell'inserimento di modifiche normative in un sistema che riguarda la rilevanza penale delle attività societarie con una non giustificata differenziazione dell'estensione della condotta tipizzata in paralleli ambiti operativi, quali sono quelli degli articoli 2621 e 2622 cod. civ., da una parte, e art. 2638 cod. civ, dall'altra, norme che, sebbene tutelino beni giuridici diversi, sono tutte finalizzate a sanzionare la frode nell'adempimento dei doveri informativi" (Sent. Crespi, pag. 56).

procedimenti valutativi dal campo di tipicità delle fattispecie di false comunicazioni sociali, continuando invece ad esservi ricompresi nella diversa fattispecie di cui all'art. 2638 cod. civ.

Le stringenti argomentazioni della di poco precedente sentenza Giovagnoli non sono dunque state sufficienti a sancire una volta per tutte la rilevanza del falso valutativo. Con la sentenza Banca Popolare dell'Alto Adige Soc. Coop., appena commentata, la Cassazione è nuovamente ritornata sulla linea della irrilevanza dei procedimenti valutativi, tesi già sostenuta nella prima pronuncia successiva all'entrata in vigore della L. 69/2015.

#### **2.4. LA RIMESSIONE DELLA QUESTIONE DELLA RILEVANZA DEL FALSO VALUTATIVO ALLE SEZIONI UNITE DELLA CORTE DI CASSAZIONE**

Chiamata nuovamente a pronunciarsi sul tema, nell'ambito della vicenda giudiziaria riguardante il fallimento della S.p.A. L'Aquila Calcio, la V Sezione Penale in data 2 marzo 2016 ha rimesso la questione al vaglio delle Sezioni Unite<sup>111</sup>.

---

<sup>111</sup> Cass., Sez. V pen., Ordinanza 2 marzo 2016, n. 676, in *Diritto Penale Contemporaneo*, 2016.



I Giudici prendono atto del contrasto interpretativo che si è venuto a creare entro la stessa Sezione V e, dopo aver ripreso le varie posizioni espresse nelle tre precedenti pronunce, “*stante la rilevanza della questione sopra prospettata*” (Cass., Sez. V Pen., Ord. n. 676 del 2 marzo 2016, pag. 14), rimettono la questione sulla rilevanza del falso valutativo alle Sezioni Unite, affinché la più autorevole delle composizioni del Giudice della legge ricomponga la frattura e si scongiurino così i rischi che naturalmente derivano da un contrasto giurisprudenziale di tipo sincronico; uno su tutti la tenuta del principio di legalità con tutti i suoi sotto-principi<sup>112</sup>.

A parere della sezione rimettente, la sopravvivenza del falso valutativo nella nuova formulazione delle fattispecie di false comunicazioni sociali post riforma del 2015 dipende dal valore da attribuirsi alla mancata riproduzione dell'inciso “*ancorché oggetto di valutazioni*”<sup>113</sup>. Pertanto, il quesito posto alle Sezioni Unite è

---

<sup>112</sup> Per un'analisi approfondita sul punto cfr. A. CADOPPI, *Il valore del precedente nel diritto penale. Uno studio sulla dimensione in action della legalità*, II edizione, GIAPPICHELLI, Torino, 2013.

<sup>113</sup> Alcuni autori si sono mostrati critici nel rilievo decisivo affidato al criterio della ricostruzione dell'intenzione del legislatore storico ai fini della risoluzione della questione, giacché significherebbe affidarsi “*al meno affidabile fra i criteri ermeneutici di cui l'interprete può far uso*”; così F. MUCCIARELLI, *Oltre un discusso «ancorché» le sezioni unite della Corte di Cassazione e la legalità dell'interpretazione: qualche nota*, in *Diritto Penale Contemporaneo*, 2016, pag. 2.

stato posto nei seguenti termini: “*se la modifica dell’art. 2621 cod. civ. per effetto dell’art. 9 L. n. 69/2015 nella parte in cui, disciplinando le «False comunicazioni sociali», non ha riportato l’inciso «ancorché oggetto di valutazioni», abbia determinato o meno un effetto parzialmente abrogativo della fattispecie*” (Cass., Sez. V Pen., Ord. n. 676 del 2 marzo 2016, pag. 14).

La decisione delle Sezioni Unite, opportunamente chiamate a pronunciarsi dal Primo Presidente all’udienza del 31 marzo 2016, non si è fatta attendere<sup>114</sup>.

Il Supremo Collegio, nel dare risposta al quesito sottopostogli, richiama in sintesi i termini in cui si è manifestato il contrasto in seno alla V Sezione Penale. In sintesi: da un lato la sentenza Crespi, con la quale si era sostenuta la tesi per cui l’introduzione della Legge N. 69/2015 avesse comportato una vera e propria successione di leggi con effetto parzialmente abrogativo,

---

Tuttavia l’utilizzo di tale criterio trova giustificazione nella sostanziale impossibilità di ricostruire la effettiva *voluntas legis*, storicizzata e non coincidente con la intenzione del legislatore contingente, per la mancanza di una relazione accompagnatoria, da un lato, e, dall’altro, dall’atteggiamento dello stesso legislatore che, dall’analisi dei lavori preparatori, “*sembra scientemente abdicare al proprio ruolo di autore delle regole legali, rimettendo direttamente alla giurisprudenza il compito di stabilire il confine tra i comportamenti costituenti reato e quelli penalmente irrilevanti*”; così F. D’ALESSANDRO, *La riforma delle false comunicazioni sociali al vaglio del giudice di legittimità: davvero penalmente irrilevanti le valutazioni mendaci?*, cit., pag. 2213.

<sup>114</sup> Cass., Sez. Un. Pen., 31 marzo 2016, n.22474, in *Diritto Penale Contemporaneo*, 2016.

che aveva primariamente valorizzato il dato letterale delle nuove disposizioni; dall'altro la sentenza Giovagnoli, con la quale si era invece sostenuta l'opposta tesi della perdurante rilevanza penale del falso valutativo, che aveva dato rilievo primario alla lettura delle nuove fattispecie in chiave logico – sistematica, tenendo anche conto dello specifico fine di lotta alla corruzione perseguito dal legislatore del 2015.

Ricostruita la genesi del contrasto, il percorso argomentativo del Collegio parte da una sorta di *“lezione”* sull'interpretazione e sul rapporto tra i vari criteri ermeneutici<sup>115</sup>, ridimensionando così il grande rilievo che, sebbene per ragioni opposte, le precedenti pronunce avevano riconosciuto all'inciso *“ancorché oggetto di valutazioni”*. Ciò è apparso infatti eccessivo ai Giudici delle Sezioni Unite che non hanno mancato di sottolineare come *“l'interpretazione letterale altro non è che un indispensabile «passaggio» funzionale verso la completa ed esaustiva intelligenza del comando legislativo”* (Sentenza S.U. n. 22474/2016, pag. 15), a maggior ragione quando l'innovazione normativa non comporta un'aggiunta o una sostituzione di un'espressione, ma si limita a

---

<sup>115</sup> D. PIVA, *Le Sezioni Unite sulle valutazioni: dai finti ai veri problemi delle nuove false comunicazioni sociali*, in *Diritto Penale Contemporaneo*, 2016.

rimuovere un inciso che, tra l'altro, rappresenta una proposizione sintatticamente subordinata. Proposizione che, come già evidenziato nella sentenza Giovagnoli, ha finalità meramente ancillare, di specificazione di quanto già naturalmente ricompreso nel campo semantico della principale<sup>116</sup>. Invero, il riferimento che fa l'art. 12 delle preleggi alle intenzioni del legislatore, vale la pena qui ribadirlo, come del resto fanno anche le Sezioni Unite, non deve intendersi come rimando alla volontà del legislatore contingente al momento della predisposizione del testo normativo, ma come "*volontà statutale*", così come storicizzata nel testo vigente<sup>117</sup>.

Premesso ciò, il Giudice della legge affronta il problema interpretativo dal punto di vista sistematico, secondo una visione unitaria della materia del bilancio, considerata sia dal punto di vista civilistico sia dal punto di vista delle norme penali poste a tutela della corretta redazione dello stesso.

---

<sup>116</sup> Questo aspetto è stato sottolineato da D. PIVA, *Le Sezioni Unite sulle valutazioni: dai finti ai veri problemi delle nuove false comunicazioni sociali*, cit., pag. 6 e in precedenza da F. MUCCIARELLI, *«Ancorché» superfluo, ancora un commento sparso sulle nuove false comunicazioni sociali*, cit., pag. 5.

<sup>117</sup> In questo senso si erano già espressi i giudici della Sez. V Pen. nella sentenza Giovagnoli.

In quest’ottica risulta evidente come tutta la disciplina civilistica tenga in primaria considerazione il momento valutativo, spingendosi financo a dettarne i criteri. E non vi è più spazio per alcun dubbio circa la natura prevalentemente valutativa del bilancio <sup>118</sup> : “«sterilizzare» il bilancio con riferimento al suo contenuto valutativo significherebbe negarne la funzione e stravolgerne la natura” (Sentenza S.U. n. 22474/2016, pag. 18).

Il bilancio è espressione di un linguaggio convenzionale caratteristico delle materie aziendalistiche. Per questa ragione, l’interpretazione dei termini propri di questo linguaggio, perché si attribuisca loro il significato corretto, non può che operarsi nel contesto di riferimento <sup>119</sup> . Solo nel contesto di riferimento è possibile attribuire al costrutto “*fatti materiali*” il senso suo proprio, e proprio questa interpretazione che D. Piva chiama “*da contesto*” consente di negare la correttezza della tesi abrogazionista: l’interpretazione letterale, se pur necessaria, non può prescindere dal successivo momento volto a cogliere quale sia, tra tutti i significati alla lettera possibili, il significato coerente con il sistema

---

<sup>118</sup> In questo senso anche D. PIVA, *Le Sezioni Unite sulle valutazioni: dai finti ai veri problemi delle nuove false comunicazioni sociali*, cit., pag. 7.

<sup>119</sup> F. MUCCIARELLI, *Le Sezioni Unite e le false comunicazioni sociali: tra legalità e ars interpretandi*, in *Diritto Penale Contemporaneo*, 2016.

nel quale si colloca. E sono anche ragioni di certezza del diritto a spingere in tal senso, perché altrimenti l'attribuzione di significato sarebbe rimessa alla scelta caso per caso dell'interprete<sup>120</sup>.

Alla luce di quanto detto appare insostenibile l'interpretazione abrogazionista che vuole il termine materiale come sinonimo di oggettivo, e che pertanto contrappone i fatti materiali da esporsi in bilancio alle valutazioni. Ciò per due ordini di ragioni: la prima che il bilancio non contiene fatti, ma il racconto di tali fatti; la seconda che espungere dal penalmente rilevante le false valutazioni significherebbe togliere forza repressiva al delitto di false comunicazioni sociali, quale strumento di contrasto alla corruzione, dal momento che, proprio dalle falsità valutative delle voci di bilancio, trae linfa vitale la pratica volta alla costituzione dei c.d. fondi neri<sup>121</sup>.

Coglie nel segno l'osservazione di Domenico Pulitanò che accusa la tesi dell'abrogazione del falso valutativo di *"apparente feticismo della lettera. Feticismo della lettera, perché viene*

---

<sup>120</sup> In tal senso F. MUCCIARELLI, *Le Sezioni Unite e le false comunicazioni sociali: tra legalità e ars interpretandi*, cit., pag. 5.

<sup>121</sup> Non va dimenticato infatti che la riforma del delitto di false comunicazioni sociali si inserisce in un corpus di norme denominato *"disposizioni in materia di delitti contro la pubblica amministrazione, di associazione di tipo mafioso e di falso in bilancio"*.

*proposta una interpretazione che prescinde da considerazioni di ragionevolezza teleologica e sistematica. Feticismo apparente, cioè non fedele alla lettera, perché viene dato rilievo decisivo non alle parole conservate, bensì a quelle soppresse, in una lettura ingenuamente – o maliziosamente – riduttiva del contesto ermeneutico: ridotto per così dire all’eliminazione di certe parole nella novella del 2015”<sup>122</sup>.*

Il rispetto della legalità non può limitare l’interpretazione al dato letterale. La piena comprensione del testo normativo richiede un approccio che non può prescindere da una lettura contestualizzante, che tenga conto del complesso sistema nel quale la norma interpretata s’inserisce, e orientata dall’intenzione del legislatore intesa nei termini sopra specificati<sup>123</sup>. Illuminante sul punto l’osservazione delle Sezioni Unite per cui *“nessuna norma può essere presa in considerazione isolatamente, ma va valutata come componente di un «insieme», tendenzialmente unitario e le cui «parti» siano reciprocamente coerenti [...] Appare necessario allora soffermarsi principalmente a riflettere, da un lato, sul*

---

<sup>122</sup> D. PULITANÒ, *Ermeneutica della prova. La questione del falso valutativo*, in *Diritto Penale Contemporaneo*, 2016, pag.8.

<sup>123</sup> F. MUCCIARELLI, *Le Sezioni Unite e le false comunicazioni sociali: tra legalità e ars interpretandi*, cit., pagg. 9/10.

*complessivo impianto dell'assetto societario [...] in una visione logico – sistematica della materia, dall'altro, sulle conseguenze derivanti dall'una o dall'altra interpretazione, non essendo dubbio che la valutazione di tali conseguenze costituisce una sorta di controprova della (correttezza della) necessaria interpretazione teleologica”* (Sentenza S.U. n. 22474/2016, pag. 16).

La Corte di Cassazione nella sua più autorevole composizione ritiene dunque l'attività di cognizione di un testo normativo come esercizio di una “*ars combinatoria*”<sup>124</sup> che, fermo restando il vincolo insuperabile del dato letterale, si nutre di una visione contestualizzante della norma nel sistema di riferimento, all'interno del quale è possibile cogliere il significato dei termini utilizzati. Il tutto deve essere condotto da una prospettiva teleologicamente orientata, per evitare che si producano conseguenze incompatibili con la *voluntas legis*.

Conclusivamente, le Sezioni Unite affermano la perdurante rilevanza del falso valutativo nell'ambito del delitto di false comunicazioni sociali anche a seguito delle modifiche apportate con la Legge N. 69/2015 e enunciano il seguente principio di

---

<sup>124</sup> Così la definisce F. MUCCIARELLI, *Le Sezioni Unite e le false comunicazioni sociali: tra legalità e ars interpretandi*, cit., pag. 11.



diritto: *“sussiste il delitto di false comunicazioni sociali, con riguardo alla esposizione o alla omissione di fatti oggetto di valutazione, se, in presenza di criteri di valutazione normativamente fissati o di criteri tecnici generalmente accettati, l’agente da tali criteri si discosti consapevolmente e senza darne adeguata informazione giustificativa, in modo concretamente idoneo ad indurre in errore i destinatari delle comunicazioni”* (Sentenza S.U. n. 22474/2016, pag. 25).

È fuori dubbio ormai che la redazione del bilancio è attività sindacabile non solo relativamente agli enunciati di natura descrittiva ma anche con riferimento ai procedimenti valutativi, in quanto tali valutazioni non sono libere ma ancorate a criteri normativamente fissati o tecnicamente indiscussi e perciò controllabili.

Due le condizioni perché sia integrata la fattispecie tipica: da un lato il discostamento non giustificato (che a norma dell’art. 2423.4 cod. civ. sarebbe invece giustificato in quelle ipotesi eccezionali in cui ciò sia necessario ai fini della rappresentazione veritiera e corretta della situazione della società) e non adeguatamente illustrato nella nota integrativa (che perciò assume fondamentale importanza); dall’altro l’idoneità decettiva, in mancanza della quale la comunicazione sociale sarebbe comunque atipica dal punto di vista penalistico nonostante si discosti dai criteri normativamente fissati o generalmente accettati.



## CONCLUSIONI

Le norme sull'informazione societaria rivestono una fondamentale importanza per il corretto funzionamento del sistema economico di un paese. Trovare il giusto equilibrio però tra l'interesse alla corretta informazione societaria, tipico dei risparmiatori, da un lato, e il fare impresa, dall'altro, è operazione niente affatto semplice.

I bilanci e le altre comunicazioni sociali sono i principali strumenti di informazione dei risparmiatori: una disciplina rigorosa e dettagliata avrebbe certamente il vantaggio di ridurre la disparità dal punto di vista informativo tra imprese e risparmiatori, ma comporterebbe anche costi eccessivi, non solo in termini economici, per le imprese<sup>125</sup>. Lasciare i redattori del bilancio esposti al rischio di un possibile sindacato penale su ciò che è espressione di una propria opinione o di un giudizio soggettivo introduce un elemento d'incertezza troppo elevato per le imprese, che si troverebbero così ad operare in un ambiente non favorevole al loro sviluppo: gli operatori economici hanno bisogno di certezza,

---

<sup>125</sup> P. GUALTIERI, *Le nuove false comunicazioni sociali: il punto di vista dell'economista aziendale*, cit., pag. 3.

devono esser certi che un giudice non bollerà come penalmente illecite le proprie scelte<sup>126</sup>.

Fatta questa breve premessa e tenuto conto che la quasi totalità delle voci di bilancio è frutto di valutazioni, pare corretta l'idea di chi ha sostenuto, tanto in dottrina quanto in giurisprudenza, che le modifiche introdotte con la Legge N. 69/2015 non valgono ad escludere il sindacato giudiziale delle voci di natura valutativa, quanto a specificare che possono essere sindacate solo quelle il cui processo valutativo è ricostruibile, e quindi controllabile, restando invece escluse solo le opinioni, i pronostici, le previsioni<sup>127</sup>. Il riferimento alla materialità dei fatti serve proprio a sottolineare questo aspetto e non ad escludere la rilevanza penale di qualsiasi procedimento valutativo.

Condivisibile è pertanto la conclusione cui sono giunte le Sezioni Unite della Suprema Corte che, riprendendo il percorso argomentativo in parte già tracciato dalla Sezione V nelle

---

<sup>126</sup> M. LANZI, *Falsi valutativi, legislazione e formante giurisprudenziale: politica criminale a confronto con la crisi della legalità*, cit., pag. 18.

<sup>127</sup> in tal senso: P. GUALTIERI, *Le nuove false comunicazioni sociali: il punto di vista dell'economista aziendale*, cit.; A.ALESSANDRI, *op. cit.*; e ancora F. MUCCIARELLI, *Le "nuove" false comunicazioni sociali: note in ordine sparso*, cit.; F. MUCCIARELLI, *«Ancorché» superfluo, ancora un commento sparso sulle nuove false comunicazioni sociali*, cit.

motivazioni della sentenza Giovagnoli<sup>128</sup>, sottolineano la centralità del momento sistematico nell'interpretazione. È impossibile ricostruire il corretto significato di termini convenzionali analizzando il solo dato letterale e trascendendo il contesto di riferimento: nessuna norma può essere considerata singolarmente, ma va necessariamente valutata come componente di un più complesso insieme.

La locuzione "*fatti materiali*", in questa prospettiva contestualizzante, è idonea a ricomprendere nel proprio campo di significato anche le voci frutto di valutazioni. E del resto, espungere dall'ambito di applicazione delle fattispecie di false comunicazioni sociali il falso valutativo significherebbe svuotarle di significato e rinunciare a fornire alla corretta e trasparente informazione societaria la necessaria tutela.

Non trascurabile è poi il dato per cui rinunciare a perseguire il falso valutativo significa anche rinunciare ad una larga parte della strategia anticorruzione, posto che è incontestabile che il reato di falso in bilancio è uno di quei reati c.d. spia, prodromici del fenomeno corruttivo. Attraverso gli artifici contabili vengono

---

<sup>128</sup> Cass., Sez. V pen., 12 novembre 2015, n. 890, Giovagnoli, in *Diritto Penale Contemporaneo*, 18 gennaio 2016.

infatti costituiti i cc. dd. fondi occulti, che certamente potranno poi essere destinati al pagamento di tangenti o comunque impiegati in attività di altro tipo ma pur sempre illecite.

Ciò non solo sarebbe in contrasto con le finalità dichiarate della legge di perseguire ogni attività volta ad alimentare od occultare il fenomeno corruttivo e che, ricordiamolo, consta di un insieme di disposizioni in materia di delitti contro la pubblica amministrazione, di associazioni di tipo mafioso e di falso in bilancio, ma sarebbe anche contrario a considerazioni sì extragiuridiche ma non per questo di secondaria importanza.

È incontestabile che l'Italia paghi un pesante prezzo per via di quello che per troppi anni è stato e, prendendo in prestito le parole del presidente dell'Autorità Nazionale Anticorruzione, continua ad essere il *male italiano*. È vero, la lotta alla corruzione non può combattersi solo nei tribunali, occorrendo forse al riguardo non solo, e non tanto, un sistema repressivo estremamente rigido, quanto piuttosto una vera e propria inversione di rotta in termini culturali, che porti il cittadino a non considerare più il fenomeno corruttivo come un dato fisiologico ed ineliminabile del sistema - Italia, dalla quotidianità alle grandi questioni sociali. Finché questo cambio di mentalità, non affatto semplice da realizzarsi, se non altro non in un futuro prossimo, non si sarà realizzato, qualsivoglia intervento normativo, per quanto tecnicamente apprezzabile,

peccherà in efficacia repressiva, in percentuali più o meno elevate, perché comunque distante dal sentire sociale.

Ora, se abbandonare la lotta sul piano culturale significherebbe perdere la guerra prima ancora di cominciarla, rinunciare ad una repressione penale seria del reato di falso in bilancio, comprensiva quindi del falso realizzato per il tramite di procedimenti valutativi arbitrari, vorrebbe dire come minimo segnare un punto a nostro svantaggio.

Alla luce di tutto quanto detto finora, non è più sostenibile la tesi di chi intravede nella riforma attuata nel 2015 una successione di leggi nel tempo con effetto parzialmente abrogativo<sup>129</sup> (tesi peraltro inizialmente suffragata dalla stessa Corte di Cassazione nella sentenza Crespi<sup>130</sup>); risolutiva e condivisibile è invece la soluzione data dalla sentenza delle Sezioni Unite, che hanno riconosciuto la sussistenza del reato di false comunicazioni sociali relativamente ai fatti oggetto di valutazione.

---

<sup>129</sup> In tal senso A. PERINI, *I fatti materiali non rispondenti al vero: harakiri del futuribile falso in bilancio?*, cit., pag. 10 che richiama l'osservazione già formulata nel 1980 da L. CONTI; R. BRICCHETTI – L. PISTORELLI, *Escluse le valutazioni dalle due nuove fattispecie*, cit., pag. 62.

<sup>130</sup> Cass., Sez. V pen., 16 giugno 2015, n. 33774, Crespi, in *Giurisprudenza Italiana*, 2015.

Condivisibile è anche la linea adottata dalle Sezioni Unite riguardo ai criteri alla stregua dei quali valutare la falsità dei dati esposti in bilancio. Nell'enunciare il principio di diritto, dopo aver affermato la sussumibilità del falso valutativo nelle fattispecie di false comunicazioni sociali, il Supremo Collegio specifica che siamo in presenza di un falso valutativo integrante il delitto di false comunicazioni sociali nel momento in cui i redattori del bilancio si siano discostati dai criteri normativamente fissati o tecnicamente indiscussi, senza darne conto nella nota integrativa, a condizione naturalmente che ciò induca concretamente in errore i destinatari delle comunicazioni.

Tra i criteri possibili<sup>131</sup> i giudici delle Sezioni Unite hanno perciò mostrato di preferire quello della difformità tra i criteri dichiarati e quelli concretamente utilizzati. Scelta che permette di superare le criticità che discendono dall'adozione del criterio del c.d. vero legale, che abbiamo visto essere stato indicato come punto di riferimento dalla precedente sentenza Giovagnoli.

Il criterio del vero legale, infatti, postula che il processo valutativo debba necessariamente condurre ad un unico risultato

---

<sup>131</sup> Vero legale; ragionevolezza o vero relativo; difformità tra i criteri dichiarati e quelli concretamente utilizzati. Sul punto più approfonditamente infra Cap. 3 pag. 17 e bibliografia ivi richiamata.



per definizione vero. Ma, come già si aveva avuto modo di notare, la realtà è diversa: *“non si può affermare che un dato di bilancio è vero o corretto, bensì che esso si colloca all’interno di una fascia di valori, tutti ugualmente attendibili, che derivano da una coerente utilizzazione dei criteri di valutazione dichiarati. Vi è quindi una banda di oscillazione entro la quale si può ritenere «vera» una certa posta di bilancio così come essa è rappresentata”*<sup>132</sup>. Non solo, in quest’ottica non avrebbe senso parlare nemmeno di idoneità decettiva del falso, giacché questa sarebbe già automaticamente integrata ogni qualvolta i redattori si siano discostati dai criteri legali, cui chiaramente i destinatari delle comunicazioni sociali facevano affidamento <sup>133</sup>. Il cambio di direzione dei giudici, e la preferenza per il criterio della difformità tra il criterio utilizzato e quello dichiarato, permette di dare una risposta risolutiva a questi dubbi che erano stati giustamente sollevati all’indomani della sentenza Giovagnoli.

Tirando le somme, la veridicità del bilancio non consiste nell’individuazione di un valore oggettivamente vero (questo è valido solo per quelle poche voci del bilancio che non sono il frutto

---

<sup>132</sup> Così A. ALESSANDRI, *op. cit.*, pag. 283.

<sup>133</sup> M. N. MASULLO, *Falso in bilancio e valutazioni punibili? Altri e non meno rilevanti interrogativi*, cit., 2016, pag. 15.

di valutazioni, perché certe) ma nella attendibilità del processo valutativo, che deve essere effettuato nel rispetto dei criteri dichiarati e in maniera il più possibile neutrale. Ciò comporta che ai procedimenti valutativi deve essere comunque riconosciuto un certo margine di discrezionalità; tuttavia tale margine non è incondizionato, ma circoscritto entro i confini delle previsioni normative e comunque dei criteri tecnici di riferimento generalmente accettati.<sup>134</sup>

Con un'interpretazione teleologicamente orientata, che travalichi il mero dato letterale e si lasci guidare dal contesto di riferimento, è possibile far rientrare, quindi, nel concetto di "*fatti materiali*" anche il falso che sia frutto di un procedimento valutativo e risolvere positivamente l'annoso dibattito sulla rilevanza del falso valutativo.

Tutto ciò premesso, non può però sottacersi che le modifiche frutto della riforma del 2015 non si lasciano certo apprezzare per la brillantezza tecnica della soluzione legislativa. Con una

---

<sup>134</sup> In questo senso G. STRAMPELLI, *Sulla (persistente) rilevanza penale delle valutazioni di bilancio: appunti (interdisciplinari)*, in *Diritto Penale Contemporaneo*, 2016, pagg. 10/11; e del resto D. PULITANÒ, *Ermeneutiche alla prova. La questione del falso valutativo*, cit., pagg. 2/3 "*salvaguardare i margini di apprezzamento del valutatore, con il loro ineliminabile grado di soggettività, è necessario a salvaguardia delle condizioni stesse del fare impresa*".

formulazione di tal fatta, infatti, il legislatore ha gettato le basi per un non imprevedibile contrasto sulla corretta interpretazione delle nuove norme, con l'aggravante peraltro della volontarietà giacché, chiamato espressamente a pronunciarsi sulla questione del falso valutativo, ha ufficialmente dichiarato di non voler prendere posizione demandando tale compito al lavoro dei giudici. Un legislatore attento e consapevole del proprio compito non dovrebbe fare ciò!

Le Sezioni Unite hanno ora egregiamente ricomposto il contrasto interpretativo, optando per la più ragionevole delle soluzioni in campo; ma certo il problema della indeterminatezza del dato normativo rimane, e sarebbe pertanto auspicabile che in futuro il parlamento si impegni ad esplicitare nelle parole della legge ciò che è stato espresso in via giurisprudenziale, riappropriandosi del ruolo istituzionale che la Carta Costituzionale gli riconosce.



## BIBLIOGRAFIA

- **ALESSANDRI A.**, *Diritto penale e attività economiche*, IL MULINO, Bologna, 2010.
- **ANTOLISEI F.**, *Manuale di diritto penale. Leggi complementari*, GIUFFRÈ, Milano, 1993.
- **BRICCHETTI R. – PISTORELLI L.**, *Escluse le valutazioni dalle due nuove fattispecie*, in *Guida al Diritto*, 2015.
- **BRICCHETTI R. – PISTORELLI L.**, *La lenta scomparsa del diritto penale societario italiano*, in *Guida al Diritto*, 2015.
- **BRICCHETTI R. – PISTORELLI L.**, *Per le “non quotate” la tenuta del fatto salva dalla condotta*, in *Guida al Diritto*, 2015.
- **BRICCHETTI R. – PISTORELLI L.**, *Un intervento sulle “comunicazioni” che suscita imbarazzo*, in *Guida al Diritto*, 2015.
- **CADOPPI A. – VENEZIANI P.**, *Elementi di diritto penale. Parte generale*, V edizione, CEDAM, Padova, 2012.
- **CADOPPI A.**, *Il valore del precedente nel diritto penale. Uno studio sulla dimensione in action della legalità*, II edizione, GIAPPICHELLI, Torino, 2013.
- **CANTONE R. - DI FEO G.**, *Il male italiano. Liberarsi dalla corruzione per cambiare il Paese*, RIZZOLI, Milano, 2015.

- **CASTIGLIONI M.**, *Il falso in bilancio*, in *Magistra Banca e Finanza*, 2001.
- **D'ALESSANDRO F.**, *La riforma delle false comunicazioni sociali al vaglio del giudice di legittimità: davvero penalmente irrilevanti le valutazioni mendaci?*, in *Giurisprudenza Italiana*, 10/2015.
- **D'ALESSANDRO F.**, *Valutazioni mendaci e false comunicazioni sociali: la Cassazione si ricrede, e fa bene!*, in *Diritto Penale e Processo*, 3/2016.
- **D'AVIRRO A.**, *Il nuovo falso in bilancio*, I edizione, GIUFFRÉ, Milano, 2015.
- **GUALTIERI P.**, *Le nuove false comunicazioni sociali: il punto di vista dell'economista aziendale*, in *Diritto Penale Contemporaneo*, 2016.
- **LANZI M.**, *Falsi valutativi, legislazione e formante giurisprudenziale: politica criminale a confronto con la crisi della legalità*, in *Diritto Penale Contemporaneo*, 2016.
- **LUNGHINI G.**, *Art. 2621*, in *DOLCINI – GATTA* (a cura di), *Codice Penale Commentato*, IV edizione, IPSOA, Milano, 2015.
- **MANES V.**, *La nuova disciplina delle false comunicazioni sociali*, in *Diritto Penale Contemporaneo*, 2016.

- **MASULLO M. N.**, *Falso in bilancio e valutazioni punibili? Altri e non meno rilevanti interrogativi*, in *Diritto Penale Contemporaneo*, 2016.
- **MAZZACUVA N. – AMATI E.**, *Diritto Penale dell'Economia*, III edizione, CEDAM, Padova, 2016.
- **MEZZETTI E.**, *La ricomposizione disarticolata del falso in bilancio (commento agli artt. 9-12 della Legge N. 69/2015)*, in [www.legislazionepenale.eu](http://www.legislazionepenale.eu).
- **MUCCIARELLI F.**, «Ancorché» superfluo, ancora un commento sparso sulle nuove false comunicazioni sociali, in *Diritto Penale Contemporaneo*, 2015.
- **MUCCIARELLI F.**, *Le “nuove” false comunicazioni sociali: note in ordine sparso*, in *Diritto Penale Contemporaneo*, 2015.
- **MUCCIARELLI F.**, *Le Sezioni Unite e le false comunicazioni sociali: tra legalità e ars interpretandi*, in *Diritto Penale Contemporaneo*, 2016.
- **MUCCIARELLI F.**, *Oltre un discusso «ancorché» le sezioni unite della Corte di Cassazione e la legalità dell'interpretazione: qualche nota*, in *Diritto Penale Contemporaneo*, 2016.
- **PERINI A.**, *I fatti materiali non rispondenti al vero: harakiri del futuribile falso in bilancio?*, in *Diritto Penale Contemporaneo*, 2015.

- **PIVA D.**, *Le Sezioni Unite sulle valutazioni: dai finti ai veri problemi delle nuove false comunicazioni sociali*, in *Diritto Penale Contemporaneo*, 2016.
- **PULITANÒ D.**, *Ermeneutica della prova. La questione del falso valutativo*, in *Diritto Penale Contemporaneo*, 2016.
- **SCOLETTA M.**, *Le parole sono importanti?*, in *Diritto Penale Contemporaneo*, 2016.
- **SEMINARA S.**, *False comunicazioni sociali, falso in prospetto e nella revisione contabile e ostacolo alle funzioni di vigilanza*, in *Diritto Penale e Processuale*, 2002.
- **SEMINARA S.**, *La riforma dei reati di false comunicazioni sociali*, in *Diritto Penale e Processuale*, 7/2015.
- **STRAMPELLI G.**, *Sulla (persistente) rilevanza penale delle valutazioni di bilancio: appunti (interdisciplinari)*, in *Diritto Penale Contemporaneo*, 2016.



## RINGRAZIAMENTI

Il mio primo grazie non può che andare al prof. Paolo Veneziani. Senza la sua guida, paziente ed esperta, è certo che questo mio pur semplice lavoro non sarebbe mai giunto a compimento. Per la verità, non avrebbe mai avuto nemmeno un principio, tant'erano la paura e la difficoltà all'inizio. Caro professore, è stato per me motivo di vero orgoglio potermi confrontare con lei e le assicuro che ho fatto del mio meglio per cercare di essere al suo livello, voglia perdonarmi se non ci sono riuscito.

*“Grazie a mia madre per avermi messo al mondo, a mio padre semplice e profondo”.* Grazie mamma: se mai ne dovessi avere, vorrei poter riuscire ad avvicinarmi ai miei figli con identico amore e la stessa dedizione con cui tu hai sempre accompagnato i tuoi. Grazie papà: non dimenticherò mai la dolcezza del tuo sorriso, la generosità del tuo cuore. Ovviamente, Giovanni, grazie anche a te, per essere il fratello maggiore che tanti, a ragione, mi invidiano.

Attorno al nocciolo, la polpa. Grazie quindi agli zii (Giorgio ed Elena, Clementina, Totò e Rosaria), ai cugini (Roberta ed Emanuele, Paolo ed Alessandra, Nicola) e, naturalmente, anche al Don perché caro mio, che ti piaccia o no, fai parte anche tu di

questa famiglia. Tutto quanto c'è di buono in ciò che sono è merito della vostra scuola.

Un affettuoso grazie va poi a tutti i miei amici. Quelli con cui ho condiviso questa straordinaria avventura universitaria; quelli che in questi anni ho avuto il piacere di conoscere o anche solo di incontrare; quelli che mi sopportano oramai da tanti e tanti anni. Sarebbe davvero bello potervi nominare tutti ma il rischio di dover fare un elenco che finirebbe con l'essere addirittura più lungo di quanto ho scritto nelle pagine precedenti è davvero troppo grande. Senza considerare che dimenticherei certamente qualcuno. Leggendo queste righe, però, sentitevi chiamati ciascuno con il proprio nome, porto con me una piccola parte di ognuno di voi. E nessuno me ne voglia se, tra tutti, riservo un pensiero particolare per Giulia, così premurosa e d'impareggiabile dolcezza, che non posso fare a meno di stringere, ancora, in un forte ed interminabile abbraccio.

Grazie a Corrado, a Stefano, a Silvia, ai ragazzi e alle ragazze di Giocamico, per il percorso che abbiamo condiviso, e a tutti quei guerrieri senza spada le cui sofferenze ho avuto il privilegio di accarezzare in questi anni, nella speranza di essere riuscito a renderle più lievi. A quelli che ce l'hanno fatta e ai tanti che stanno ancora lottando. A Davide, a Samuele e a tutti quelli

che hanno abbandonato questo mondo decisamente troppo presto lasciando, indelebile, il segno del loro passaggio. Alle loro mamme, ai loro papà. Nel mio personale vocabolario, alla voce "*coraggio*", c'è il racconto delle vostre storie, delle vostre vite straordinarie. Di vero cuore, grazie!

Chiudo queste poche ma sentite righe con l'augurio a me stesso e la speranza che possiamo ritrovarci ancora, tutti insieme, a festeggiare altri e più alti traguardi. Siamo ai blocchi di partenza e il segnale di via sta per essere dato, il vostro incrollabile sostegno, ne sono convinto, non mancherà!