

# LA RESPONSABILITÀ AMMINISTRATIVA DELLE SOCIETÀ E DEGLI ENTI

n. 3 - luglio-settembre 2008

## SOMMARIO

### QUESTIONI E APPROFONDIMENTI

<p>           Criteri d'imputazione del reato all'ente: nuove prospettive interpretative  <i>di Tomaso E. Epidendio e Guido Piffer</i> .....         </p>	7
<p>           La confluenza dei processi in materia di operazioni tra parti correlate nel            Modello Organizzativo  <i>di Giovanni Paolo Accinni</i> .....         </p>	27
<p>           Discrezionalità deviante e Modelli Organizzativi. I Modelli Organizzativi previsti            dal d.lgs. 231/2001 in prospettiva socio-giuridica  <i>di Marco Alberto Quiroz Vitale</i> .....         </p>	39
<p>           I requisiti dell'interesse e del vantaggio della società nell'ambito della            responsabilità da reato dell'ente collettivo  <i>di Ciro Santoriello</i> .....         </p>	49
<p>           Principio di legalità e responsabilità degli enti in relazione ai delitti di truffa in            danno dello Stato e di corruzione  <i>di Luigi Domenico Cerqua</i> .....         </p>	65
<p>           Una nuova ipotesi di reato degli enti collettivi: la criminalità informatica  <i>di Giuseppe Dezzani</i> .....         </p>	71
<p>           La costituzione di parte civile nel processo contro l'ente per i reati previsti            dall'art. 25-septies d.lgs. 231/2001  <i>di Salvatore Dovere</i> .....         </p>	81
<p>           La problematica costituzione di parte civile nel procedimento a carico degli            enti: note a margine di un dibattito forse inutile  <i>di Luca Pistorelli</i> .....         </p>	95
<p>           Infortuni sul lavoro e responsabilità d'impresa: colpa di organizzazione e            organizzazione della colpa, anche alla luce del d.lgs. 9 aprile 2008, n. 81  <i>di Vittorio Masia</i> .....         </p>	107

# LA CONFLUENZA DEI PROCESSI IN MATERIA DI OPERAZIONI TRA PARTI CORRELATE NEL MODELLO ORGANIZZATIVO

Avv. Giovanni Paolo Accinni, Avvocato in Milano

## 1. Premessa: la proposta di riforma della disciplina in tema di operazioni con parti correlate

La disciplina dei rapporti con le parti correlate è, allo stato, assai frantumata quanto alle fonti. L'unica norma "cogente" è quella di cui all'art. 71-bis del Regolamento Emittenti CONSOB che, in attuazione della disposizione di cui all'art. 114 TUF, impone alle società emittenti azioni quotate di informare il mercato in ordine alle operazioni con parti correlate.

La citata disposizione regolamentare impone dunque un mero obbligo di *disclosure*, ma non contiene né una disciplina sostanziale, né tanto meno una definizione di operazione con "parte correlata".

Siffatta definizione è invece contenuta in un principio contabile internazionale: lo IAS 24, che disciplina l'informativa che, nei bilanci d'esercizio e consolidati, dev'essere data delle operazioni poste in essere con parti correlate.

Ai sensi di siffatto principio contabile una parte deve ritenersi correlata ad un'entità se:

- a) direttamente o indirettamente, attraverso uno o più intermediari, la parte:
  - i. controlla l'entità, ne è controllata, oppure è soggetta al controllo congiunto;
  - ii. detiene una partecipazione nell'entità tale da poter esercitare un'influenza notevole su quest'ultima;
  - iii. controlla congiuntamente l'entità;
- b) la parte è una società collegata dell'entità;
- c) la parte è una *joint venture* in cui l'entità è una partecipante;
- d) la parte è uno dei dirigenti con responsabilità strategiche dell'entità o la sua controllante;
- e) la parte è uno stretto familiare di uno dei soggetti di cui ai punti a) o d);
- f) la parte è un'entità controllata, controllata congiuntamente o soggetta ad influenza notevole da uno dei soggetti di cui ai punti d) o e), ovvero tali soggetti detengono, direttamente o indirettamente, una quota significativa di diritti di voto;
- g) la parte è un fondo pensionistico per i dipendenti dell'entità, o di una qualsiasi altra entità ad essa correlata.

Infine, il codice di autodisciplina delle società quotate ha introdotto regole attinenti alla correttezza procedurale e sostanziale delle operazioni con parti correlate e che si

sono affiancate alla disciplina della trasparenza informativa già dettata da CONSOB (art. 71-*bis*, Regolamento Emittenti).

Questo è dunque - ad oggi - lo stato della disciplina delle operazioni con parti correlate: una norma regolamentare che impone alle (sole) società quotate obblighi di *disclosure*, un principio contabile internazionale che offre la definizione di parte correlata ed il codice di autodisciplina che suggerisce regole di comportamento rispetto alle operazioni con parti correlate.

Ben si comprende allora l'esigenza, ormai da tempo avvertita, di offrire una disciplina legislativa ed uniforme delle operazioni con parti correlate.

Facendosi carico di siffatta esigenza il legislatore, nel dicembre 2004, ha introdotto nel codice civile la disposizione di cui all'art. 2391-*bis* c.c. ("Operazioni con parti correlate") a mente della quale "gli organi di amministrazione delle società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio adottano, secondo principi generali indicati dalla CONSOB, regole che assicurano la trasparenza e la correttezza sostanziale e procedurale delle operazioni con parti correlate e li rendono noti nella relazione sulla gestione; a tali fini possono farsi assistere da esperti indipendenti, in ragione della natura, del valore o delle caratteristiche dell'operazione".

In breve, il legislatore del 2004, attraverso la disposizione di cui al citato art. 2391-*bis* c.c., ha conferito una delega alla CONSOB affinché dettasse principi generali utili a disciplinare le operazioni con parti correlate, tanto sotto il profilo informativo, quanto sotto il profilo della correttezza sostanziale.

Solo dopo tre anni CONSOB ha evaso la delega, pubblicando il documento di consultazione in data 9 aprile 2008, avente (appunto) ad oggetto la "disciplina regolamentare di attuazione dell'art. 2391-*bis* c.c. in materia di operazioni con parti correlate".

Per quanto di interesse nel documento di consultazione si propone un più esteso e dettagliato obbligo di informativa al mercato in ordine alle operazioni con parti correlate e, quanto alla correttezza procedurale e sostanziale, si assegna agli amministratori indipendenti un ruolo centrale di controllo e garanzia.

## **2. I principi generali in tema di responsabilità "amministrativa-penale" delle persone giuridiche"**

L'entrata in vigore del d.lgs. 231/2001 ha determinato il venir meno di quello che, sino ad allora, era sempre stato uno dei capisaldi dell'ordinamento penale italiano, ossia il principio espresso dal brocardo *societas delinquere non potest*.

Siffatto principio stava a significare che un ente, ossia una persona giuridica, non avrebbe potuto essere chiamato a rispondere di un fatto di reato, di talché la responsabilità penale era ritenuta imputabile esclusivamente in capo alle persone fisiche.

Il d.lgs. 231/2001 ha invece introdotto nel nostro ordinamento una forma di responsabilità autonoma propria dell'ente, connessa ai fatti di reato commessi nel suo interesse o vantaggio da soggetti investiti di specifiche funzioni nell'ambito dell'organizzazione aziendale.

Proprio la duplice circostanza che il fatto di reato sia stato commesso da soggetti "intraanei" all'ente (e come tali deputati ad esprimerne la volontà) e corrisponda ad un

suo interesse o vantaggio consente di ipotizzare un collegamento tra il fatto-reato e la politica d'impresa tale da poter implicare la diretta responsabilità dell'ente (a fianco di quella della persona fisica, materiale autrice del reato).

Bene tuttavia subito chiarire che, pur in costanza degli ora citati presupposti, l'ente non sarà chiamato a rispondere direttamente del fatto di reato (autore dello stesso non può infatti che essere la persona fisica), la sua responsabilità essendo invece connessa ad un difetto di organizzazione interna. A fronte di un fatto di reato, l'ente sarà infatti chiamato a rispondere ove non sia in grado di dimostrare di essersi dotato della migliore organizzazione interna volta ad evitare la commissione di reati della specie di quello invece realizzato.

Ciò che dunque consente di ritenere che la responsabilità dell'ente sia una forma di responsabilità per colpa e, più precisamente, per colpa da organizzazione, intesa come violazione di adeguate regole di diligenza auto-impostesi dalla società e volte a prevenire lo specifico rischio da reato.

La colpevolezza dell'ente è pertanto fondata non tanto sulla violazione di un generico dovere di vigilanza e controllo, quanto (e piuttosto) sulla violazione di un dovere tipizzato dalla legge stessa: l'adozione di specifici ed effettivi modelli di comportamento. In sostanza, il rimprovero che si potrà oggettivamente muovere all'azienda consisterà nella mancata adozione o nel carente funzionamento dei Modelli di Organizzazione, Gestione e Controllo.

Il Modello di Organizzazione costituisce insomma la "chiave di volta" della responsabilità dell'ente. Ed infatti, l'adozione ed efficace attuazione del Modello Organizzativo costituisce il denominatore comune di ogni possibile forma di responsabilità dell'ente o, *recte*, il comune presidio utile ad evitare la responsabilità dell'ente<sup>1</sup>.

Ciò che del resto è stato recentemente riconfermato altresì dalla giurisprudenza del Tribunale di Milano, che ha infatti riaffermato che "il legislatore ha [...] aggiunto un requisito di natura soggettiva, che evoca [...] l'idea della cd. *culpa in vigilando*, consistente nell'inesistenza di un Modello di Organizzazione idoneo a prevenire i reati. La responsabilità *ex* d.lgs. 231 è una «responsabilità diretta», in quanto deriva da un fatto proprio dell'ente, cioè da un *deficit* dell'organizzazione d'impresa, ed autonoma rispetto alla responsabilità dell'autore del reato. L'adozione del protocollo gestionale ed organizzativo idoneo alla prevenzione di specifici rischi-reato e concretamente efficace esclude la responsabilità dell'ente. La predisposizione del Modello Organizzativo costituisce, infatti, il presupposto per recidere il collegamento tra la colpevolezza della persona giuridica e quella dei soggetti in posizione apicale, fondato sul riconoscimento di questi ultimi quali ispiratori della politica d'impresa dell'ente"<sup>2</sup>.

Si potrebbe obiettare che, in un sistema come quello ora descritto, il mero fatto della commissione di un reato nel contesto aziendale varrebbe di per sé a dimostrare l'inefficacia del Modello Organizzativo pure adottato, di talché la responsabilità dell'ente ne conseguirebbe in maniera poco meno che "automatica". Il difetto di organizzazione interna sarebbe insomma comprovato dalla stessa circostanza che il reato è stato realizzato.

<sup>1</sup> PULITANO, *Diritto penale*, Torino 2005, pp. 740 ss..

<sup>2</sup> Trib. Milano, Uff. GIP, 26 luglio 2007.

L'obiezione non sarebbe tuttavia fondata. Il Modello di Organizzazione e Gestione non è infatti teso ad impedire ed annullare in modo assoluto il rischio di commissione di reati all'interno della società, bensì a presidiarlo mediante la predisposizione di procedure idonee a contenerlo; di talché, ove qualcuno all'interno della società si determinasse a commettere proprio quel reato, sarebbe costretto a farlo aggirando gli ostacoli e le barriere di cui la società si è dotata. Un'attività di elusione dei protocolli appunto "fraudolenta" (per usare la stessa espressione di legge) e che come tale manifesta il netto distacco tra la volontà individuale di commettere il reato e quella sociale di impedirne la commissione<sup>3</sup>.

Breve: l'adozione del Modello non rappresenta (tanto) un criterio di impedimento del reato, quanto piuttosto uno strumento per evitare che l'ente sia chiamato a rispondere in "concorso" con l'autore persona fisica. L'ente potrà liberarsi da responsabilità offrendo la prova che l'autore del reato (soggetto "apicale") abbia eluso (l'altrimenti idoneo) Modello di prevenzione di cui l'ente si era auto-dotato e il correlativo sistema dei controlli mediante una condotta "fraudolenta", ossia specificamente volta a questo fine.

### 3. Parti correlate, obblighi informativi e manipolazione del mercato

La disciplina delle operazioni con parti correlate (tanto la vigente, quanto quella che emerge dal documento di consultazione CONSOB in data 9 aprile 2008) pare invero suscettibile di possibili implicazioni anche sotto il profilo della responsabilità "amministrativa-penale" dell'ente *ex* d.lgs. 231/2001.

Si intende che l'elusione della disciplina in tema di parti correlate potrebbe favorire la commissione di ipotesi di reato suscettibili di determinare anche la responsabilità della persona giuridica nel cui ambito siano state realizzate. Basti in questo senso porre mente agli articolati obblighi informativi previsti al fine di garantire la trasparenza delle operazioni con parti correlate.

La disposizione di cui all'art. 71-*bis* del Regolamento Emittenti CONSOB sancisce infatti che "in occasione di operazioni con parti correlate, concluse anche per il tramite di società controllate, che per oggetto, corrispettivo, modalità o tempi di realizzazione possono avere effetti sulla salvaguardia del patrimonio aziendale o sulla completezza e correttezza delle informazioni, anche contabili, relative all'emittente, gli emittenti azioni mettono a disposizione del pubblico un documento informativo. [...] Il documento informativo è depositato presso la sede sociale e la società di gestione del mercato entro quindici giorni dalla conclusione delle operazioni. Del deposito è data immediata notizia mediante avviso pubblicato su almeno un quotidiano a diffusione nazionale".

<sup>3</sup> L'inesistenza "di un'equazione tale per cui la commissione del reato implica di per sé l'inidoneità del Modello o la sua inefficace implementazione o ancora l'inosservanza di obblighi di vigilanza è dimostrata dalle stesse disposizioni normative in tema di Modelli: non avrebbe senso infatti ipotizzare l'esclusione di responsabilità in caso di adozione ed efficace implementazione del Modello se un reato o un illecito non fosse stato ugualmente realizzato, ma ciò dimostra che lo stesso legislatore considera possibile il fatto che il reato e l'illecito a carico dell'ente siano configurabili nonostante l'adozione di un idoneo ed efficace Modello che in tal modo impedisce però l'attribuzione di responsabilità dell'ente". (BASSI-EPIDENDIO, *Enti e responsabilità da reato. Accertamento, sanzioni e misure cautelari*, Milano 2006, p. 267).

La citata disposizione pone in capo alla società un vero e proprio obbligo informativo che è diretta emanazione della più generale disposizione di cui all'art. 114 TUF<sup>4</sup>. Più precisamente, la disposizione si rivolge ai soli emittenti strumenti finanziari quotati ed impone loro la redazione di un documento informativo relativo a quelle operazioni con parti correlate che siano in grado di incidere sulla situazione economica dell'emittente stesso o sulla correttezza delle informazioni che lo riguardano.

Siffatta disciplina "coerentemente con la finalità della norma primaria alla quale dà attuazione" (ossia l'art. 114 TUF) "non si occupa della correttezza sostanziale delle operazioni con parti correlate, né delle modalità procedurali attraverso le quali esse sono decise, bensì di assicurare un certo grado di trasparenza informativa su tali operazioni nel caso in cui esse possano incidere in modo significativo sulla situazione economica dell'emittente"<sup>5</sup>. Breve: la disciplina di cui all'art. 71-*bis* TUF soddisfa ad un'esigenza di carattere meramente informativo, ossia di tutela della correttezza informativa.

Con il documento di consultazione CONSOB in data 9 aprile 2008, avente ad oggetto una proposta di "disciplina regolamentare di attuazione dell'art. 2391-*bis* c.c. in materia di operazioni con parti correlate", è stata proposta la sostituzione della citata disciplina informativa con un'altra, provvisoriamente indicata sotto la rubrica "art. x 3, informazione al pubblico sulle operazioni rilevanti con parti correlate".

La disposizione di cui all'art. x 3 sancisce che "[...] in occasione di operazioni rilevanti con parti correlate, da realizzare anche tramite società controllate, le società predispongono un documento informativo. [...] Le procedure interne individuano i criteri per identificare le operazioni rilevanti con parti correlate. [...] Il documento informativo [...] è messo a disposizione del pubblico senza indugio con le modalità indicate nell'art. 66, anche in ottemperanza, ove applicabile, dell'art. 114, comma 1, TUF" dopo l'approvazione dell'operazione.

Le differenze rispetto alla disciplina sancita dalla disposizione di cui all'art. 71-*bis* Reg. sono (almeno per quanto di interesse) le seguenti. Gli obblighi informativi non riguardano più le sole società emittenti strumenti finanziari quotati, ma anche le società con azioni diffuse: si amplia così il novero dei soggetti obbligati. In secondo luogo, la comunicazione dovrà essere immediata, ossia effettuata "senza indugio" subito dopo l'approvazione dell'operazione<sup>6</sup>, mentre la disposizione di cui all'art. 71-*bis* Reg. impone la comunicazione della stessa "entro quindici giorni dalla conclusione dell'operazione".

La "nuova" disciplina informativa proposta da CONSOB attiene poi alle sole operazioni con parti correlate che siano qualificabili come "rilevanti" in forza di criteri che ogni singola società dovrà esplicitare in conformità alle raccomandazioni di CONSOB. Come infatti si legge nel documento di consultazione CONSOB, "le procedure interne delle società devono individuare i criteri di tipo quantitativo per identificare le «operazioni rilevanti», calcolati rispetto a diversi indicatori dimensionali della società che realizza l'operazione. In particolare, [...], le società devono includere

<sup>4</sup> VENTUROZZO, *Commento all'art. 2391-bis*, in MARCHETTI-BIANCHI-GHEZZI-NOTARI (a cura di), *Commentario alla riforma delle società*, Milano 2005, p. 505.

<sup>5</sup> VENTUROZZO, *Commento all'art. 2391-bis*, *cit.*, p. 505.

<sup>6</sup> A siffatta informativa cd. immediata se ne aggiunge poi una di carattere periodico. Ed infatti, nell'ambito della relazione sulla gestione intermedia o annuale, in attuazione della disposizione di cui all'art. 154-*ter* TUF, le società dovranno fornire un'informazione analitica sulle singole operazioni rilevanti con parti correlate concluse nel periodo di riferimento (semestre o intero esercizio), nonché un'informativa sulle modifiche delle operazioni rilevanti descritte nell'ultima relazione annuale.

tra le operazioni rilevanti almeno quelle in cui uno o più degli «indici» individuati dalla CONSOB risulti superiore alla soglia del 5%. Gli «indici» indicati a tal fine dalla CONSOB sono: indice di rilevanza del controvalore, indice di rilevanza dell'attivo, indice di rilevanza degli utili, indice di rilevanza delle passività ed indice di rilevanza di acquisti e vendite di beni e servizi<sup>7</sup>.

Pur con le differenze sostanziali che si sono ora poste in evidenza, entrambe le discipline (quella vigente di cui all'art. 71-*bis* TUF e quella «proposta» di cui all'art. x 3 del documento di consultazione) soddisfano identicamente ad un'esigenza di carattere informativo e dunque di trasparenza con riferimento ad (alcune tipologie di) operazioni con parti correlate.

Si tratta infatti, in entrambi i casi, del doveroso adempimento di obblighi informativi aventi ad oggetto le operazioni con parti correlate e che costituiscono una specificazione della più generale disposizione di cui all'art. 114 TUF, dettata appunto in tema di comunicazioni al pubblico di informazioni privilegiate, ossia suscettibili di incidere in maniera sensibile sul prezzo di strumenti finanziari quotati.

Ebbene, la dolosa omissione di siffatte comunicazioni potrebbe essere riconosciuta come suscettibile di integrare un'ipotesi di manipolazione del mercato nella forma dei cd. «altri artifici» (art. 185 TUF), fattispecie idonea - come noto - a determinare la responsabilità della persona giuridica (art. 25-*sexies* d.lgs. 231/2001).

Basti pensare all'eventualità che una controllante attui una politica di acquisto delle azioni quotate emesse da una propria controllata, al solo fine di sostenerne il prezzo sul mercato (dunque creando un'apparenza di attività sul titolo), e senza che né la controllante, né la controllata comunicino alcunché di quanto stanno ponendo in essere.

Vero che il codice civile non vieta alla controllante di acquistare azioni della controllata ed anzi la controllante è, per definizione, già socia della controllata. Si tratta però di considerare l'eventualità che la società controllante ponga in essere un'operatività sulle azioni della controllata al solo fine di creare l'apparenza di un titolo attivo. In quest'ipotesi l'attività del titolo sarebbe pertanto del tutto fittizia, poiché realizzata esclusivamente dalla controllante e come tale non corrisponderebbe al libero incontro fra domanda ed offerta espressione del mercato.

Una simile condotta ben potrebbe (non soltanto) incidere sul prezzo degli strumenti finanziari emessi dalla controllata, ma pure essere giudicata come vantaggiosa o profittevole per la controllante e la controllata, sì da implicarne la responsabilità in forza del combinato disposto degli artt. 185 TUF e 25-*sexies* d.lgs. 231/2001.

#### 4. La manipolazione del mercato nella forma degli «altri artifici»

La fattispecie di manipolazione del mercato *ex* art. 185 TUF punisce, come noto, «chiunque diffonde notizie false o pone in essere operazioni simulate o altri artifici

<sup>7</sup> La predetta soglia massima del 5% è ridotta all'1% per alcune operazioni considerate particolarmente a rischio. Si tratta in particolare delle operazioni i) con i soggetti che esercitano attività di direzione e coordinamento; ii) con le società controllanti quotate; iii) con soggetti controllanti, qualora la società abbia emesso azioni a voto limitato o senza diritto di voto, quotate in mercati regolamentati o diffuse fra il pubblico in misura rilevante; iv) con soggetti controllanti, qualora lo statuto della società preveda limiti al possesso azionario o al diritto di voto; v) con soggetti correlati a quelli indicati nei precedenti punti da i) a iv), purché risultino a loro volta correlati alla società.

concretamente idonei a provocare una sensibile alterazione del prezzo di strumenti finanziari”.

Si tratta di una fattispecie incriminatrice posta a tutela della trasparenza e dell'efficienza del mercato finanziario e che configura un reato cd. di pericolo. Ai fini della consumazione non è infatti necessaria un'effettiva incidenza sul prezzo di strumenti finanziari quotati, essendo invece sufficiente che la condotta appaia, in forza di una valutazione *ex ante*, potenzialmente idonea a determinare siffatta incidenza<sup>8</sup>.

La condotta tipica si specifica in due modalità alternative: la prima consiste nella diffusione di notizie false e la seconda nella realizzazione di operazioni simulate o di altri artifici.

Manifesto che la mancata diffusione di informazioni dovute non può integrare una forma di manipolazione del mercato cd. “informativa”, ossia non può essere ritenuta equipollente alla diffusione di notizie false.

Una cosa è infatti diffondere informazioni con le quali si rappresenti un fatto inesistente o si neghi un fatto esistente, altra e differente cosa sarebbe invece omettere la comunicazione di informazioni dovute: condotta che - più correttamente - potrebbe essere sussumibile entro il concetto di “altri artifici”.

Con siffatta espressione il legislatore ha infatti inteso individuare una condotta a valenza indeterminata e residuale rispetto alle altre previste dalla norma, comprensiva di tutti gli “atti o comportamenti dotati di capacità fraudolenta o di connotazione ingannatoria”, desumibili come tali anche dalle modalità di realizzazione e dal contesto in cui vengano a collocarsi<sup>9</sup>.

Quello di “altri artifici” è insomma un concetto indefinito che può essere specificato soltanto dall'analisi della capacità ingannatoria che una certa condotta rileva se calata nel contesto concreto di realizzazione.

In questo senso, anche condotte di per sé non illecite (quali appunto l'acquisto di azioni emesse da società controllata) possono acquisire valenza artificiosa e dunque manipolatrice se analizzate in ragione delle particolari modalità attuative. Ciò che, d'altra parte, è stato pure confermato dalla più recente dottrina, che non ha infatti mancato di ricondurre all'ipotesi criminosa in esame proprio “la manipolazione del corso di un titolo mediante condotte di per sé lecite, se autonomamente considerate, ma pregiudizievoli del corretto funzionamento del mercato, se considerate nel loro complesso”<sup>10</sup>.

Ed ancora non si è mancato di osservare che “la nozione qui al vaglio” (ossia quella di “altri artifici”) “prescinde da note di intrinseca illiceità, non implicando imprescindibilmente l'impiego di atti di per loro illeciti, per cui la fraudolenza può inerire tanto alla condotta in sé, quanto desumersi dal contesto in cui essa è svolta, con la conseguente attitudine ad influenzare l'alterazione dei prezzi”<sup>11</sup>.

<sup>8</sup> In proposito si vedano ZANNOTTI, *Il nuovo diritto penale dell'economia*, Milano 2008, pp. 427 ss.; MELCHIONDA, *Commento all'art. 2637 c.c. e Commento all'art. 185 d.lgs. 58/1998*, in LANZI-CADOPPI (a cura di), *I reati societari*, Padova 2007, pp. 240 ss.; SEMINARA, *L'aggiotaggio (art. 2637)*, in GIARDA-SEMINARA (a cura di), *I nuovi reati societari: diritto e processo*, Padova 2002, pp. 543 ss.; MUCCIARELLI, *Aggiotaggio*, in ALESSANDRI (a cura di), *Il nuovo diritto penale delle società*, Milano 2002, pp. 421 ss..

<sup>9</sup> MUSCO, *I nuovi reati societari*, Milano 2002, p. 179; ID., *Diritto penale societario*, Milano 1999, p. 332. In proposito, SEMINARA, *Aggiotaggio su strumenti finanziari*, in CAMPOBASSO (a cura di), *Testo Unico della Finanza*, Torino 2002, p. 1466.

<sup>10</sup> PISTORELLI, *Parametri oggettivi d'imputazione all'ente della responsabilità per il reato di aggiotaggio*, in questa *Rivista*, n. 4-2007, p. 146.

<sup>11</sup> ROSSI, *Le fattispecie penali di aggiotaggio e manipolazione del mercato (art. 2637 c.c. e 185 d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58): problemi e prospettive*, in DOLCINI-PALIERO (a cura di), *Studi in onore di Giorgio Marinucci*, III, Milano 2006, p. 2663.



Quanto poi alla dolosa omissione di comunicazioni al mercato imposte per legge, basti qui rammentare che - come noto - il *non facere* (nel caso in esame non comunicare) può acquisire un possibile rilievo penale in termini di artificio proprio laddove una norma di legge imponga, viceversa, l'obbligo di *facere* (ossia il dovere di procedere alla comunicazione).

Ed infatti, in tema di truffa contrattuale (fattispecie artificiosa per eccellenza), la giurisprudenza tende generalmente ad ammettere la possibilità che il delitto sia realizzato anche attraverso un comportamento omissivo, purché sussista un obbligo giuridico in capo al soggetto attivo di rivelare le circostanze taciute<sup>12</sup>.

Così, ad esempio, la Cassazione ha chiarito che "l'artificio o il raggirio richiesti per la sussistenza del reato di truffa possono consistere anche nel silenzio maliziosamente serbato su alcune circostanze da parte di chi abbia il dovere di farle conoscere"<sup>13</sup>.

Insomma - a fronte di un obbligo giuridico (ai sensi della disposizione di cui all'art. 114 TUF) di comunicare al mercato l'effettuazione di operazioni rilevanti con parti correlate - l'avvenuta omessa comunicazione potrebbe essere suscettiva di integrare una forma di artificio.

Manifesto ovviamente che non qualsivoglia omissione di comunicazioni dovute al mercato determinerà *ipso iure* l'integrazione di una forma di delitto ex art. 185 TUF, nuovamente dovendosi richiamare l'esigenza di valutare le peculiarità del contesto concreto. E ciò in quanto - lo si ripete - la fattispecie di agguataggio manipolativo (almeno nella forma degli "altri artifici") si connota in termini fortemente atipici e soggettivi al punto che una stessa condotta potrebbe o meno configurare reato a seconda della finalità della muove e del contesto in cui si colloca.

Ove tuttavia venisse realizzata da parte di una società controllante una politica di sostenimento del prezzo delle azioni emesse da una società controllata, mediante acquisti posti in essere sul mercato e, al fine di creare l'apparenza di un titolo attivo, venissero sistematicamente omesse le comunicazioni al mercato imposte per legge, la manovra, nel suo complesso considerata, parrebbe allora presentare una valenza ingannatoria e dunque manipolatrice sufficiente a sussumerla entro la fattispecie incriminatrice di cui all'art. 185 TUF.

Si intende che in un caso come quello qui esemplificato ogni singola condotta - pure di per sé non illecita (quale l'acquisto di azioni della propria controllante) - trae senso e significato dalla complessiva manovra finanziaria in cui si colloca: l'acquisto di azioni della controllata andrà analizzato in rapporto con l'omessa comunicazione al mercato dell'operazione con parti correlate e viceversa, di talché, considerata anche la potenziale incidenza dell'operazione sul prezzo degli strumenti finanziari emessi dalla controllata, l'intera manovra potrà essere valutata come fraudolenta, ingannatoria e dunque criminosa.

Basti, in conclusione, rammentare ancora un passo della dottrina, che ancor meglio chiarisce quanto rappresentato. "L'astratta liceità della condotta (ad esempio, la vendita di un titolo) non può costituire argomento sufficiente ad escluderne la

<sup>12</sup> Si veda sul punto: Cass., Sez. Pen., 24 novembre 1997, Clementi, in *Guida al diritto*, 1998, n. 5, p. 79, secondo la quale gli artifici ed i raggiri della truffa sono ravvisabili anche nel tacere o nel dissimulare fatti e circostanze tali da indurre l'altro contraente ad astenersi dal concludere il contratto; Cass., Sez. Pen., 21 novembre 1997, Solinas, in *Guida al diritto*, 1999, n. 6, p. 83, che ha ravvisato la truffa nella stipula di un preliminare di vendita di un appartamento in cui i venditori avevano dichiarato la sua libertà da ipoteche, trascrizioni pregiudizievoli e pesi in genere, mentre sullo stesso gravava procedura esecutiva.

<sup>13</sup> Cass., Sez. II, 13 novembre 1997, n. 870, in *Cass. pen.*, 1999, p. 1140.

rilevanza penale, allorquando il contesto in cui viene consumata renda palese la sua natura esclusivamente strumentale e dunque, per l'appunto, artificiosa. Ed in questo senso il disegno perseguito dall'agente - ed in particolare l'accertata volontà di trarre in inganno il mercato - diviene un elemento irrinunciabile già nella valutazione della tipicità di tale condotta<sup>14</sup>.

## 5. Il ruolo degli amministratori indipendenti: tra parti correlate ed Organismo di Vigilanza

Il documento programmatico di CONSOB in data 9 aprile 2008 assegna poi agli amministratori cd. indipendenti un ruolo primario nell'assicurare la correttezza sostanziale e procedurale delle operazioni con parti correlate. La proposta di regolamentazione individua, in estrema sintesi, i seguenti principi generali.

Per le operazioni con parti correlate qualificabili come "rilevanti" (nel senso sopra precisato) si prevede l'attribuzione della facoltà deliberativa ad un comitato costituito *ad hoc* e composto da tutti gli amministratori indipendenti che non abbiano interessi nell'operazione.

Qualora tuttavia, per legge o disposizione statutaria, la competenza decisionale in ordine all'operazione spetti inderogabilmente all'intero consiglio di amministrazione (che dunque non potrà delegarla al comitato degli amministratori indipendenti), si prevede comunque che, prima di deliberare, il consiglio debba acquisire il parere preventivo degli amministratori indipendenti in ordine all'operazione.

In ogni caso, e sempre con riguardo alle operazioni con parti correlate qualificabili come "rilevanti", agli amministratori indipendenti dovrà essere riconosciuto un ruolo di primo piano nella conduzione delle trattative ed in tutta la fase istruttoria.

Per le operazioni con parti correlate diverse da quelle "rilevanti", le società potranno invece adottare una procedura semplificata rispetto a quella ora descritta, nella quale agli amministratori indipendenti è richiesto semplicemente di esprimere un parere preventivo sull'operazione<sup>15</sup>.

Infine, si prevede che per le operazioni con parti correlate la cui competenza decisionale spetti (per legge o statuto) all'assemblea, le società dovranno adottare procedure volte, da un lato, ad evitare che l'approvazione avvenga con il voto decisivo delle parti correlate e, dall'altro lato, a far sì che gli amministratori indipendenti svolgano un ruolo determinante nell'elaborazione della proposta da sottoporre all'assemblea.

La centralità del ruolo svolto dagli amministratori indipendenti in relazione alle operazioni con parti correlate rende particolarmente agevole affrontare il tema dell'informativa all'Organismo di Vigilanza in ordine a quelle stesse operazioni.

Procedendo con ordine: si è detto che la disciplina delle operazioni con parti correlate presenta aspetti di possibile rilevanza ai sensi del d.lgs. 231/2001 e dunque tali da poter implicare la responsabilità "penale amministrativa" dell'ente.

<sup>14</sup> PISTORELLI, *Parametri oggettivi d'imputazione all'ente della responsabilità per il reato di agiotaggio*, cit., p. 147.

<sup>15</sup> Per le società con azioni diffuse, per le società quotate di minori dimensioni e per le società di recente quotazione è prevista la possibilità di ricorrere a siffatta procedura semplificata anche per le operazioni "rilevanti" con parti correlate.

Così, ad esempio, quante volte venga deliberatamente omessa l'informativa in ordine all'effettuazione di operazioni "rilevanti" con parti correlate, informativa invece imposta dalle norme regolamentari e dalla disposizione di legge di cui all'art. 114 TUF. In questa ipotesi, come si è avuto modo di spiegare, potrebbe ritenersi integrata un'ipotesi di manipolazione del mercato nella forma degli "altri artifici" ove l'omessa comunicazione fosse riconoscibile quale condotta potenzialmente idonea ad incidere sul prezzo di strumenti finanziari quotati.

Siffatta fattispecie potrebbe pure essere "imputata", ex art. 25-sexies d.lgs. 231/2001, all'ente ove la mancata informativa possa aver consentito allo stesso di realizzare operazioni particolarmente profittevoli o comunque vantaggiose.

In questo contesto il ruolo dell'amministratore indipendente assume allora un'importanza centrale perché, se da un lato egli è il soggetto deputato alla delibera delle operazioni con parti correlate (e comunque all'istruzione ed al controllo della correttezza sostanziale e procedurale delle stesse), dall'altro lato egli è altresì - per prassi - componente privilegiato dell'Organismo di Vigilanza, chiamato cioè (come noto) a vigilare sul funzionamento e l'osservanza del Modello Organizzativo ed a curarne l'aggiornamento (art. 6 d.lgs. 231/2001).

La dottrina, la giurisprudenza e le associazioni di categoria (*in primis* Confindustria ed ABI) hanno avuto modo di esplicitare quelli che devono essere i parametri in forza dei quali individuare i componenti dell'Organismo di Vigilanza: caratteristiche imprescindibili dalle quali dipendono la credibilità e la cogenza tanto dell'Organismo quanto delle sue funzioni. Si tratta, come noto, dei principi di autonomia, indipendenza, professionalità e continuità d'azione<sup>16</sup>.

Il carattere di autonomia ed indipendenza è innanzitutto fondamentale affinché l'Organismo di Vigilanza non sia direttamente coinvolto nelle attività gestionali che costituiscono l'oggetto della sua attività di controllo. A tal fine, dev'essere garantita all'Organismo di Vigilanza l'indipendenza gerarchica, da realizzarsi anche mediante il suo inserimento quale unità di *staff* in posizione elevata nell'organizzazione societaria.

La composizione dell'Organismo e la qualifica di chi lo impersona devono inoltre essere tali da assicurare, sia sotto il profilo oggettivo che sotto quello soggettivo, l'assoluta autonomia delle valutazioni e determinazioni<sup>17</sup>.

I membri dell'Organismo di Vigilanza dovranno poi soddisfare ad un requisito di professionalità, necessario per l'espletamento delle delicate ed incisive funzioni che sono chiamati a svolgere. Si tratta della professionalità propria di chi è chiamato a svolgere un'attività non solo di carattere ispettivo, ma anche consulenziale di analisi dei sistemi di controllo e di carattere giuridico-penalistico, essendo il sistema previsto dal d.lgs. 231/2001 finalizzato (proprio) a prevenire la commissione di fatti di reato<sup>18</sup>.

<sup>16</sup> Trib. Milano, Uff. GIP, ord. 20 settembre 2004, in *Foro it.*, 2005, II, p. 561.

<sup>17</sup> Detto altrimenti, "chi effettua il controllo deve apparire estraneo ai giochi della politica d'impresa, deve ispirare fiducia nei soggetti indagati, deve possedere l'autorità, la professionalità e la capacità personale di poter accedere a tutte le fonti di informazione della persona giuridica senza essere ostacolato nello svolgimento del suo compito di controllo" (Così FRIGNANI-GROSSO, *L'organismo di controllo, sua composizione e problematiche*, in MONESI (a cura di), *I Modelli Organizzativi ex d.lgs. 231/2001*, Milano 2005, p. 383, nota 5). La giurisprudenza del Tribunale di Napoli ha severamente censurato la "commistione di ruoli diversi" dovuta alla circostanza che un membro dell'Organismo di Vigilanza "contestualmente era impegnato in compiti di pura gestione ed anche partecipava agli incontri tenutisi con [...] aventi ad oggetto problematiche ed aspetti di natura puramente organizzativa e gestionale". Così, Trib. Napoli, Uff. GIP, ord. 26 giugno 2007.

<sup>18</sup> E' stata la stessa giurisprudenza di merito del Tribunale di Milano a chiarire che "i componenti dell'Organo di Vigilanza debbono possedere capacità specifiche in tema di attività ispettiva e consulenziale. Ci si riferisce al campionamento statistico, alle tecniche di analisi e valutazione dei rischi, alle tecniche di intervista e di elaborazione di questionari, alle metodologie per l'individuazione delle frodi" (Trib. Milano, Uff. GIP, ord. 20 settembre 2004, *cit.*, p. 561).

Infine, è richiesta ai membri una continuità d'azione, nel senso che essi dovranno operare esclusivamente, ed a tempo pieno, alla vigilanza del rispetto del Modello (essendo dotati dei necessari poteri di indagine) ed alla verifica dell'attuazione del Modello stesso, assicurandone il costante aggiornamento. In questa prospettiva, l'Organismo di Vigilanza dovrà rappresentare un referente costante per tutto il personale della società.

L'Organismo di Vigilanza, una volta istituito, dovrà infatti "assicurare un funzionamento, che per essere efficace deve risultare costante nel tempo e in continua interazione con gli organi amministrativi e di controllo della società, con il *management* ai vari livelli, in particolare con gli organi di supporto, preposti a significative funzioni di *staff*, quali il controllo di gestione, l'*internal auditing*, il legale, l'amministrazione e bilancio, la finanza, i sistemi informativi, l'organizzazione, la gestione delle risorse umane"<sup>19</sup>.

La scelta dei possibili componenti dell'Organismo di Vigilanza andrà dunque effettuata alla luce dei criteri ora evidenziati. Manifesta tuttavia l'assoluta idoneità degli amministratori indipendenti a far parte dell'Organismo di Controllo atteso che gli stessi soddisfano al massimo grado i requisiti di indipendenza, autorevolezza ed estraneità ai fatti di gestione, cui va aggiunta un'approfondita conoscenza della realtà aziendale<sup>20</sup>.

Se quindi le operazioni con parti correlate (siano essere "rilevanti" oppure no) rientrano nella competenza (talvolta) deliberativa e comunque (sempre) valutativa di un comitato composto *ad hoc* da tutti gli amministratori indipendenti, ciò non potrà che facilitare l'informativa all'Organismo di Vigilanza in tema di operazioni con parti correlate quante volte un amministratore indipendente sia altresì membro dell'OdV.

Certo si potrebbe obiettare, e non senza qualche fondamento, che - con esclusivo riguardo alle operazioni con parti correlate - l'amministratore indipendente membro dell'OdV finirebbe per assommare in se stesso le qualifiche di soggetto controllore e controllato.

Una situazione di questo tipo si verificherebbe senz'altro laddove la società avesse un unico amministratore indipendente ed un Organismo di Vigilanza monocratico da lui composto. Atteso che quell'unico amministratore indipendente sarebbe gravato di ogni valutazione in tema di operazioni con parti correlate, potrebbe effettivamente ravvisarsi il rischio di una pericolosa identificazione tra soggetto controllato e controllore, tale da rendere inefficace il ruolo dell'Organismo di Vigilanza, almeno con specifico riguardo alle operazioni con parti correlate.

In una realtà aziendale in cui gli amministratori indipendenti siano invece più di uno, accadrà verosimilmente che, da un lato, gli stessi costituiscano unitamente tra di loro il comitato ai fini delle determinazioni in tema di parti correlate e che, dall'altro, un solo amministratore indipendente assuma la carica di membro dell'Organismo di Vigilanza collegiale.

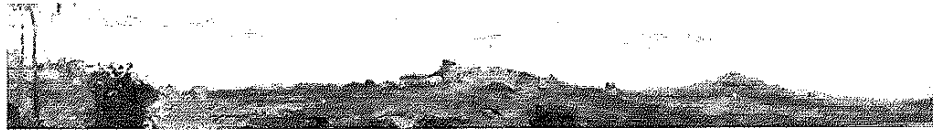
<sup>19</sup> BASTIA, *I Modelli Organizzativi*, in LATTANZI (a cura di), *Reati e responsabilità degli enti*, Milano 2005, p. 163.

<sup>20</sup> Il documento di consultazione CONSOB ha cura di precisare che "l'attribuzione del ruolo sopra descritto agli amministratori indipendenti nelle trattative, nella fase istruttoria e nella fase deliberativa delle sole operazioni con parti correlate (peraltro, con riguardo alle più rilevanti) non possa compromettere la stessa indipendenza di tali amministratori rendendoli «esecutivi». E ciò, tra l'altro, in forza della condivisibile considerazione che "nella disciplina qui proposta non vi sarebbe un «coinvolgimento sistematico» degli amministratori indipendenti «nella gestione corrente dell'emittente» ma solo un ruolo, anche se determinante, nelle operazioni più delicate con parti correlate". Non si manca tuttavia di precisare che "ovviamente, se in forza di tale ruolo venisse attribuita agli indipendenti una sostanziosa remunerazione aggiuntiva a quella prevista in via generale per gli amministratori, bisognerebbe domandarsi se non si ricada in una delle fattispecie che [...] di norma, possono precludere l'indipendenza". Così, documento di consultazione CONSOB, 9 aprile 2008, pp. 74 ss..

In tal modo il rischio di identificazione tra controllante e controllore verrebbe annullato proprio dalla partecipazione dello stesso amministratore indipendente a due diversi organi collegiali, ossia composti da soggetti completamente diversi tranne che per la sua persona. In particolare, nell'ambito di un Organismo di Vigilanza collegiale, il membro amministratore indipendente favorirebbe una corretta e costante informativa in tema di operazioni con parti correlate, laddove la presenza degli altri membri pare invero garantire quella serenità e oggettività di valutazione che potrebbe non ravvisarsi in un Organismo monocratico.

**RESPONSABILITA'  
AMMINISTRATIVA  
DELLE SOCIETA'  
E DEGLI ENTI**

**2008**

[HOME](#)[CHI SIAMO](#)[HANNO COLLABORATO](#)[SHOPPING 231](#)[COME ABBONARSI](#)Buonasera Avv. Giovanni Paolo Accinni (codice abbonato: 002277) [rcolare 2/2017](#)in [CONVEGNI](#) : ancora n. 2 posti dispon: Gio, 16 Mar 2017

LE RUBRICHE  
[CIRCOLARI](#)  
[NORME E ATTI](#)  
[GIURISPRUDENZA](#)  
[RASSEGNA STAMPA](#)  
[TESI DI LAUREA](#)  
[CONVEGNI](#)  
[BIBLIOGRAFIA](#)  
[OSSERVATORI](#)

LA CONFLUENZA DEI PROCESSI IN MATERIA DI OPERAZIONI TRA PARTI CORRELATE NEL  
 MODELLO ORGANIZZATIVO - di Giovanni Paolo Accinni, Avvocato in Milano

[🖨 stampa questa pagina](#)

## GLI INTERVENTI

ANNO 2017  
 ANNO 2016  
 ANNO 2015  
 ANNO 2014  
 ANNO 2013  
 ANNO 2012  
 ANNO 2011  
 ANNO 2010  
 ANNO 2009  
[Dicembre 2009](#)  
[Novembre 2009](#)  
[Ottobre 2009](#)  
[Settembre 2009](#)  
[Agosto 2009](#)  
[Luglio 2009](#)  
[Giugno 2009](#)  
[Maggio 2009](#)  
[Aprile 2009](#)  
[Marzo 2009](#)  
[Febbraio 2009](#)  
[Gennaio 2009](#)  
 ANNO 2008  
 ANNO 2007  
 ANNO 2006  
 ANNO 2005

## LE NOTIZIE

ANNO 2017  
 ANNO 2016  
 ANNO 2015  
 ANNO 2014  
 ANNO 2013  
 ANNO 2012  
 ANNO 2011  
 ANNO 2010  
 ANNO 2009  
 ANNO 2008  
 ANNO 2007  
 ANNO 2006  
 ANNO 2005

## 1. Premessa: la proposta di riforma della disciplina in tema di operazioni con parti correlate.

La disciplina dei rapporti con le parti correlate è, allo stato, assai frantumata quanto alle fonti. L'unica norma "cogente" è quella di cui all'art. 71-bis del Regolamento Emittenti Consob che, in attuazione della disposizione di cui all'art. 114 TUF, impone alle società emittenti azioni quotate di informare il mercato in ordine alle operazioni con parti correlate.

La citata disposizione regolamentare impone dunque un mero obbligo di disclosure, ma non contiene né una disciplina sostanziale, né tanto meno una definizione di operazione con "parte correlata".

Siffatta definizione è invece contenuta in un principio contabile internazionale: lo IAS 24, che disciplina l'informativa che, nei bilanci d'esercizio e consolidati, deve essere data delle operazioni poste in essere con parti correlate.

Ai sensi di siffatto principio contabile una parte deve ritenersi correlata ad un'entità se:

- a) direttamente o indirettamente, attraverso uno o più intermediari, la parte:
- i. controlla l'entità, ne è controllata, oppure è soggetta al controllo congiunto;
  - ii. detiene una partecipazione nell'entità tale da poter esercitare un'influenza notevole su quest'ultima;
  - iii. controlla congiuntamente l'entità.
- b) la parte è una società collegata dell'entità
- c) la parte è una joint venture in cui l'entità è una partecipante
- d) la parte è uno dei dirigenti con responsabilità strategiche dell'entità o la sua controllante;
- e) la parte è uno stretto familiare di uno dei soggetti di cui al punto a) o d);
- f) la parte è un'entità controllata, controllata congiuntamente o soggetta ad influenza notevole da uno dei soggetti di cui ai punti d) o e), ovvero tali soggetti detengono, direttamente o indirettamente, una quota significativa di diritti di voto;

g) la parte è un fondo pensionistico per i dipendenti dell'entità, o di una qualsiasi altra entità ad essa correlata.

Infine, il codice di autodisciplina delle società quotate ha introdotto regole attinenti alla correttezza procedurale e sostanziale delle operazioni con parti correlate e che si sono affiancate alla disciplina della trasparenza informativa già dettata da Consob (art. 71-bis, Reg. Emittenti).

Questo è dunque – ad oggi – lo stato della disciplina delle operazioni con parti correlate: una norma regolamentare che impone alle (sole) società quotate obblighi di disclosure, un principio contabile internazionale che offre la definizione di parte correlata ed il codice di autodisciplina che suggerisce regole di comportamento rispetto alle operazioni con parti correlate.

Ben si comprende allora l'esigenza, ormai da tempo avvertita, di offrire una disciplina legislativa ed uniforme delle operazioni con parti correlate.

Facendosi carico di siffatta esigenza il legislatore, nel dicembre 2004, ha introdotto nel codice civile la disposizione di cui all'art. 2391-bis c.c. ("Operazioni con parti correlate") a mente della quale "gli organi di amministrazione delle società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio adottano, secondo principi generali indicati dalla Consob, regole che assicurano la trasparenza e la correttezza sostanziale e procedurale delle operazioni con parti correlate e li rendono noti nella relazione sulla gestione; a tali fini possono farsi assistere da esperti indipendenti, in ragione della natura, del valore o delle caratteristiche dell'operazione".

In breve, il legislatore del 2004, attraverso la disposizione di cui al citato art. 2391-bis c.c., ha conferito una delega alla Consob affinché dettasse principi generali utili a disciplinare le operazioni con parti correlate, tanto sotto il profilo informativo, quanto sotto il profilo della correttezza sostanziale.

Solo dopo tre anni Consob ha evaso la delega, pubblicando il documento di consultazione in data 9 aprile 2008, avente (appunto) ad oggetto la "disciplina regolamentare di attuazione dell'art. 2391-bis del codice civile in materia di operazioni con parti correlate".

Per quanto di interesse nel documento di consultazione si propone una più esteso e dettagliato obbligo di informativa al mercato in ordine alle operazioni con parti correlate e, quanto alla correttezza procedurale e sostanziale, si assegna agli amministratori indipendenti un ruolo centrale di controllo e garanzia.

## 2. I principi generali in tema di responsabilità "amministrativa – penale" delle persone giuridiche".

L'entrata in vigore del d.lgs. 231/01 ha determinato il venir meno di quello che, sino ad allora, era sempre stato uno dei capisaldi dell'ordinamento penale italiano, ossia il principio espresso dal brocardo "societas delinquere non potest".

Siffatto principio stava a significare che un ente, ossia una persona giuridica, non avrebbe potuto essere chiamato a rispondere di un fatto di reato, di talché la responsabilità penale era ritenuta imputabile esclusivamente in capo alle persone fisiche.

Il d.lgs. 231/01 ha invece introdotto nel nostro ordinamento una forma di responsabilità autonoma propria dell'ente, connessa ai fatti di reato commessi nel suo interesse o vantaggio da soggetti investiti di specifiche funzioni nell'ambito dell'organizzazione aziendale.

Proprio la duplice circostanza che il fatto di reato sia stato commesso da soggetti "intranei" all'ente (e come tali

La disposizione di cui all'Art. x 3 sancisce che "[...] in occasione di operazioni rilevanti con parti correlate, da realizzare anche tramite società controllate, le società predispongono un documento informativo [...]". "Le procedure interne individuano i criteri per identificare le operazioni rilevanti con parti correlate [...]". "Il documento informativo [...] è messo a disposizione del pubblico senza indugio con le modalità indicate nell'articolo 66, anche in ottemperanza, ove applicabile, dell'art. 114, comma 1, del Testo unico" dopo l'approvazione dell'operazione.

Le differenze rispetto alla disciplina sancita dalla disposizione di cui all'art. 71-bis Reg. sono (almeno per quanto di interesse) le seguenti. Gli obblighi informativi non riguardano più le sole società emittenti strumenti finanziari quotati, ma anche le società con azioni diffuse: si amplia così il novero dei soggetti obbligati. In secondo luogo, la comunicazione dovrà essere immediata, ossia effettuata "senza indugio" subito dopo l'approvazione dell'operazione, mentre la disposizione di cui all'art. 71-bis, Reg., impone la comunicazione della stessa "entro quindici giorni dalla conclusione dell'operazione".

La "nuova" disciplina informativa proposta da Consob attiene poi alle sole operazioni con parti correlate che siano qualificabili come "rilevanti" in forza di criteri che ogni singola società dovrà esplicitare in conformità alle raccomandazioni di Consob. Come infatti si legge nel documento di consultazione Consob, "le procedure interne delle società devono individuare i criteri di tipo quantitativo per identificare le «operazioni rilevanti», calcolati rispetto a diversi indicatori dimensionali della società che realizza l'operazione. In particolare, [...], le società devono includere tra le operazioni rilevanti almeno quelle in cui uno o più degli «indici» individuati dalla Consob risulti superiore alla soglia del 5%". Gli "indici" indicati a tal fine dalla Consob sono: indice di rilevanza del controvalore, indice di rilevanza dell'attivo, indice di rilevanza degli utili, indice di rilevanza delle passività ed indice di rilevanza di acquisti e vendite di beni e servizi.

Pur con le differenze sostanziali che si sono ora poste in evidenza, entrambe le discipline (quella vigente di cui all'art. 71-bis TUF e quella "proposta" di cui all'art. x 3 del documento di consultazione) soddisfano identicamente ad un'esigenza di carattere informativo e dunque di trasparenza con riferimento ad (alcune tipologie di) operazioni con parti correlate.

Si tratta infatti, in entrambi i casi, del doveroso adempimento di obblighi informativi aventi ad oggetto le operazioni con parti correlate e che costituiscono una specificazione della più generale disposizione di cui all'art. 114 TUF, dettata appunto in tema di comunicazioni al pubblico di informazioni privilegiate, ossia suscettibili di incidere in maniera sensibile sul prezzo di strumenti finanziari quotati.

Ebbene, la dolosa omissione di siffatte comunicazioni potrebbe essere riconosciuta come suscettibile di integrare un'ipotesi di manipolazione del mercato nella forma dei c.d. "altri artifici" (art. 185 TUF), fattispecie idonea – come noto – a determinare la responsabilità della persona giuridica (art. 25-sexies, d.lgs. 231/01).

Basti pensare all'eventualità che una controllante attui una politica di acquisto delle azioni quotate emesse da una propria controllata, al solo fine di sostenerne il prezzo sul mercato (dunque creando un'apparenza di attività sul titolo), e senza che né la controllante, né la controllata comunicino alcunché di quanto stanno ponendo in essere. Vero che il codice civile non vieta alla controllante di acquistare azioni della controllata ed anzi la controllante è, per definizione, già socia della controllata. Si tratta però di considerare l'eventualità che la società controllante ponga in essere un'operatività sulle azioni della controllata al solo fine di creare l'apparenza di un titolo attivo. In quest'ipotesi l'attività del titolo sarebbe pertanto del tutto fittizia, poiché realizzata esclusivamente dalla controllante e come tale non corrisponderebbe al libero incontro fra domanda ed offerta espressione del mercato. Una simile condotta ben potrebbe (non soltanto) incidere sul prezzo degli strumenti finanziari emessi dalla controllata, ma pure essere giudicata come vantaggiosa o profittevole per la controllante e la controllata, si da implicarne la responsabilità in forza del combinato disposto degli artt. 185 TUF e 25-sexies, d.lgs. 231/01.

#### 4. La manipolazione del mercato nella forma degli "altri artifici".

La fattispecie di manipolazione del mercato ex art. 185 TUF punisce, come noto, "chiunque diffonde notizie false o pone in essere operazioni simulate o altri artifici concretamente idonei a provocare una sensibile alterazione del prezzo di strumenti finanziari" (art. 185 TUF).

Si tratta di una fattispecie incriminatrice posta a tutela della trasparenza e dell'efficienza del mercato finanziario e che configura un reato c.d. di pericolo. Ai fini della consumazione non è infatti necessaria un'effettiva incidenza sul prezzo di strumenti finanziari quotati, essendo invece sufficiente che la condotta appaia, in forza di una valutazione ex ante, potenzialmente idonea a determinare siffatta incidenza.

La condotta tipica si specifica in due modalità alternative: la prima consiste nella diffusione di notizie false e la seconda nella realizzazione di operazioni simulate o di altri artifici.

Manifesto che la mancata diffusione di informazioni dovute non può integrare una forma di manipolazione del mercato c.d. "informativa", ossia non può essere ritenuta equipollente alla diffusione di notizie false.

Una cosa è infatti diffondere informazioni con le quali si rappresenti un fatto inesistente o si neghi un fatto esistente, altra e differente cosa sarebbe invece omettere la comunicazione di informazioni dovute: condotta che – più correttamente – potrebbe essere sussumibile entro il concetto di "altri artifici".

Con siffatta espressione il legislatore ha infatti inteso individuare una condotta a valenza indeterminata e residuale rispetto alle altre previste dalla norma, comprensiva di tutti gli "atti o comportamenti dotati di capacità fraudolenta o di connotazione ingannatoria", desumibili come tali anche dalle modalità di realizzazione e dal contesto in cui vengano a collocarsi.

Quello di "altri artifici" è insomma un concetto indefinito che può essere specificato soltanto dall'analisi della capacità ingannatoria che una certa condotta rileva se calata nel contesto concreto di realizzazione.

In questo senso, anche condotte di per sé non illecite (quali appunto l'acquisto di azioni emesse da società controllata) possono acquisire valenza artificiosa e dunque manipolatrice se analizzate in ragione delle particolari modalità attuative. Ciò che, d'altra parte, è stato pure confermato dalla più recente dottrina, che non ha infatti mancato di ricondurre all'ipotesi criminosa in esame proprio "la manipolazione del corso di un titolo mediante condotte di per sé lecite, se autonomamente considerate, ma pregiudizievoli del corretto funzionamento del mercato, se considerate nel loro complesso".

Ed ancora non si è mancato di osservare che "la nozione qui al vaglio" (ossia quella di "altri artifici") "prescinde da note di intrinseca illiceità, non implicando imprescindibilmente l'impiego di atti di per loro illeciti, per cui la frode può inerire tanto alla condotta in sé, quanto desumersi dal contesto in cui essa è svolta, con la conseguente attitudine ad influenzare l'alterazione dei prezzi".

Quanto poi alla dolosa omissione di comunicazioni al mercato imposte per legge, basti qui rammentare che – come noto – il non fare (nel caso in esame non comunicare) può acquisire un possibile rilievo penale in termini



La dottrina, la giurisprudenza e le associazioni di categoria (in primis Confindustria ed ABI) hanno avuto modo di explicitare quelli che devono essere i parametri in forza dei quali individuare i componenti dell'Organismo di Vigilanza: caratteristiche imprescindibili dalle quali dipendono la credibilità e la cogenza tanto dell'Organismo quanto delle sue funzioni. Si tratta, come noto, dei principi di autonomia, indipendenza, professionalità e continuità di azione.

Il carattere di autonomia ed indipendenza è innanzitutto fondamentale affinché l'Organismo di Vigilanza non sia direttamente coinvolto nelle attività gestionali che costituiscono l'oggetto della sua attività di controllo. A tal fine, deve essere garantita all'Organismo di Vigilanza l'indipendenza gerarchica, da realizzarsi anche mediante il suo inserimento quale unità di staff in posizione elevata nell'organizzazione societaria.

La composizione dell'Organismo e la qualifica di chi lo impersona, devono inoltre essere tali da assicurare, sia sotto il profilo oggettivo che sotto quello soggettivo, l'assoluta autonomia delle valutazioni e determinazioni. I membri dell'Organismo di Vigilanza dovranno poi soddisfare ad un requisito di professionalità, necessario per l'espletamento delle delicate ed incisive funzioni che sono chiamati a svolgere. Si tratta della professionalità propria di chi è chiamato a svolgere un'attività non solo di carattere ispettivo, ma anche consulenziale di analisi dei sistemi di controllo e di carattere giuridico – penalistico, essendo il sistema previsto dal d.lgs. 231/01 finalizzato (proprio) a prevenire la commissione di fatti di reato.

Infine, è richiesta ai membri una continuità di azione, nel senso che essi dovranno operare esclusivamente, ed a tempo pieno, alla vigilanza del rispetto del modello (essendo dotati dei necessari poteri di indagine) ed alla verifica dell'attuazione del modello stesso, assicurandone il costante aggiornamento. In questa prospettiva, l'Organismo di Vigilanza dovrà rappresentare un referente costante per tutto il personale della Società.

L'organismo di vigilanza, una volta istituito, dovrà infatti "assicurare un funzionamento, che per essere efficace deve risultare costante nel tempo e in continua interazione con gli organi amministrativi e di controllo della società, con il management ai vari livelli, in particolare con gli organi di supporto, preposti a significative funzioni di staff, quali il controllo di gestione, l'internal auditing, il legale, l'amministrazione e bilancio, la finanza, i sistemi informativi, l'organizzazione, la gestione delle risorse umane".

La scelta dei possibili componenti dell'Organismo di Vigilanza andrà dunque effettuata alla luce dei criteri ora evidenziati. Manifesta tuttavia l'assoluta idoneità degli amministratori indipendenti a far parte dell'Organismo di Controllo atteso che gli stessi soddisfano al massimo grado i requisiti di indipendenza, autorevolezza ed estraneità ai fatti di gestione, cui va aggiunta un'approfondita conoscenza della realtà aziendale.

Se quindi le operazioni con parti correlate (siano essere "rilevanti" oppure no) rientrano della competenza (talvolta) deliberativa e comunque (sempre) valutativa di un comitato composto ad hoc da tutti gli amministratori indipendenti, ciò non potrà che facilitare l'informativa all'Organismo di Vigilanza in tema di operazioni con parti correlate quante volte un amministratore indipendente sia altresì membro dell'O.d.V.

Certo si potrebbe obiettare, e non senza qualche fondamento, che – con esclusivo riguardo alle operazioni con parti correlate – l'amministratore indipendente membro dell'O.d.V. finirebbe per assommare in se stesso le qualifiche di soggetto controllore e controllato.

Una situazione di questo tipo si verificherebbe senz'altro laddove la società avesse un unico amministratore indipendente ed un Organismo di Vigilanza monocratico da lui composto. Atteso che quell'unico amministratore indipendente sarebbe gravato di ogni valutazione in tema di operazioni con parti correlate, potrebbe effettivamente ravvisarsi il rischio di una pericolosa identificazione tra soggetto controllato e controllore, tale da rendere inefficace il ruolo dell'Organismo di Vigilanza, almeno con specifico riguardo alle operazioni con parti correlate.

In una realtà aziendale in cui gli amministratori indipendenti siano invece più di uno, accadrà verosimilmente che, da un lato, gli stessi costituiscano unitamente tra di loro il comitato ai fini delle determinazioni in tema di parti correlate e che, dall'altro, un solo amministratore indipendente assuma la carica di membro dell'Organismo di Vigilanza collegiale.

In tal modo il rischio di identificazione tra controllante e controllore verrebbe annullato proprio dalla partecipazione dello stesso amministratore indipendente a due diversi organi collegiali, ossia composti da soggetti completamente diversi tranne che per la sua persona. In particolare, nell'ambito di un Organismo di Vigilanza collegiale, il membro amministratore indipendente favorirebbe una corretta e costante informativa in tema di operazioni con parti correlate, laddove la presenza degli altri membri pare invero garantire quella serenità e oggettività di valutazione che potrebbe non ravvisarsi in un Organismo monocratico.



**Chi siamo - Link - Note legali - Cookie - Contatti**

**PLENUM S.r.l.** - P.I./C.F. 08809900015

Via San Quintino, 26/A - 10121 Torino - Tel. 011.812.47.05 - Fax. 011.812.70.70

