



La Corte di Appello di Milano conferma l'assoluzione della società imputata di aggioaggio ex d.lgs. 231/01.

Se il modello è sostanzialmente adeguato ma i vertici aziendali lo aggirano in modo fraudolento la società non è punibile.

La Corte di Appello di Milano, lo scorso 18 giugno, ha depositato le motivazioni della sentenza con la quale è stata confermata la pronuncia del GIP di Milano che ha assolto un ente imputato del reato di aggioaggio¹ ex d.lgs. 231/01².

¹ L'etimologia del termine aggioaggio è solitamente riferita alla parola francese *agiotàge*, inteso come “vantaggio, opportunità che si dà o si riceve per compensare lo scambio di una moneta con un'altra, ovvero per barattare una moneta peggiore con una migliore.”

Nell'ordinamento italiano l'aggioaggio è un reato disciplinato dal Codice Penale che, all'articolo 501, intitolato “Rialzo e ribasso fraudolento di prezzi sul pubblico mercato o nelle borse di commercio”, recita:

«Chiunque, al fine di turbare il mercato interno dei valori o delle merci, pubblica o altrimenti divulga notizie false, esagerate o tendenziose o adopera altri artifici atti a cagionare un aumento o una diminuzione del prezzo delle merci, ovvero dei valori ammessi nelle liste di borsa o negoziabili nel pubblico mercato, è punito con la reclusione fino a tre anni e con la multa da euro 516 ad euro 25.822.

Se l'aumento o la diminuzione del prezzo delle merci o dei valori si verifica, le pene sono aumentate.

Le pene sono raddoppiate:

- 1) *se il fatto è commesso dal cittadino per favorire interessi stranieri;*
- 2) *se dal fatto deriva un deprezzamento della valuta nazionale o dei titoli dello Stato, ovvero il rincaro di merci di comune o largo consumo.*

Le pene stabilite nelle disposizioni precedenti si applicano anche se il fatto è commesso all'estero, in danno della valuta nazionale o di titoli pubblici italiani.

La condanna importa l'interdizione dai pubblici uffici».

L'aggioaggio è altresì regolato nel nostro ordinamento dall'art. 2637 del Codice Civile, secondo il quale:

«Chiunque diffonde notizie false, ovvero pone in essere operazioni simulate o altri artifici concretamente idonei a provocare una sensibile alterazione del prezzo di strumenti finanziari non quotati o per i quali non è stata presentata una richiesta di ammissione alle negoziazioni in un mercato regolamentato ovvero ad incidere in modo significativo sull'affidamento che il pubblico ripone nella stabilità patrimoniale di banche o di gruppi bancari, è punito con la reclusione da uno a cinque anni».



Nello specifico, lo ricordiamo, il GIP aveva assolto in primo grado la società, con riferimento al capo C), perché il fatto non è stato ritenuto punibile ai sensi dell'art. 6 del d.lgs. 231/01, avendo la stessa società predisposto ed attivato un modello organizzativo idoneo a prevenire i reati contestati e, con riferimento al capo D), perché il fatto non è stato ritenuto sussistente, non ravvisandosi integrata la relativa contestazione³.

È appena il caso di evidenziare che con delle operazioni di aggioaggio è possibile trarre grandi profitti illeciti, provocando gravi danni economici agli operatori del mercato azionario e, più in particolare, ai piccoli risparmiatori.

² Il riferimento è naturalmente alla nota sentenza del GIP del Tribunale di Milano Dott. Enrico Manzi del 17 novembre 2009, relativa al proc. pen. 21029/06 R.G.N.R. – 7911/09 R.G. G.I.P., che vede la prima applicazione dell'esimente della responsabilità di un ente ex art. 6 d.lgs. 231/01.

³ Si riportano i capi citati:

C) Del reato p. e p. dagli artt. 81, 110 c. p., 2637 c. c. perché, con più azioni esecutive di un medesimo disegno criminoso, in tempi diversi, in concorso tra loro, (*omissis*) quale Presidente del Consiglio d'Amministrazione e (*omissis*) quale Amministratore Delegato di (*omissis*) S.p.A., diffondevano notizie false concretamente idonee a provocare una sensibile alterazione del valore delle azioni di (*omissis*) e delle obbligazioni emesse da società del Gruppo; in particolare:

1. comunicavano al mercato, in data 25.02.2003, l'avvenuta deliberazione di messa in liquidazione di (*omissis*) affermando, contrariamente al vero, che "il bilancio di liquidazione di (*omissis*) chiuderà quindi sostanzialmente in pareggio e non produrrà ulteriori effetti economici rispetto alle svalutazioni già consolidate dalla capogruppo nella

situazione trimestrale al 30 settembre 2002";

2. comunicavano al mercato, in data 10.03.2003, che "il bilancio di liquidazione evidenzia la capacità di (*omissis*) di ripagare il debito nei confronti del sistema bancario e della capogruppo (*omissis*)", circostanza non conforme al vero;

3. comunicavano al mercato, in data 30.12.2002 che "l'entrata di (*omissis*) nel capitale di (*omissis*) consente alla società di acquisire un socio finanziario in grado di sostenere lo sviluppo della società ed eventuali futuri investimenti", circostanza non conforme al vero;

In Milano, sede di Borsa Italiana S.p.A. e luogo ove avveniva la di fusione dei comunicati di cui sopra, il 30.12.2002 nonché il 24.2.2003 e il 10. 3.2003.

D) del reato p. e p. dagli artt. 110 c.p., 2637 c.c. perché, in concorso tra loro, (*omissis*) quale Presidente del Consiglio d'Amministrazione e (*omissis*) quale Amministratore Delegato di (*omissis*) S.p.A., diffondevano notizie false concretamente idonee a provocare una sensibile alterazione del valore delle azioni (*omissis*) S.p.A. e delle obbligazioni emesse da società del Gruppo; in particolare nella relazione trimestrale comunicata al Mercato nel novembre 2003, indicavano un indice di bilancio (risultato operativo/valore della produzione) pari a 5,2% anziché l'indice reale del 5,0% specificato e presentato all'attenzione di (*omissis*) dalla Direzione Amministrativa della società.



Va da sé che anche la sentenza di appello, al pari di quella che l'ha preceduta, è destinata a suscitare un vivace dibattito, poiché i principi sanciti dal giudice di primo grado trovano una pressoché integrale conferma, consolidando una serie di interpretazioni delle norme contenute nel d.lgs. 231/01 e, segnatamente, dell'art. 6 di tale decreto.

In buona sostanza, la Corte di Appello ha confermato il giudizio, già espresso dal giudice di primo grado, di adeguatezza del modello di organizzazione e gestione adottato dall'ente, individuando nella condotta dei soggetti apicali un'elusione fraudolenta delle misure poste per prevenire la commissione di reati da parte della società.

A questo punto vale senz'altro la pena entrare più nel dettaglio della vicenda giudiziaria, apparentemente di lettura non semplicissima, non solo e non tanto per il "peso specifico" della(e) società coinvolta(e), quanto, piuttosto, per la complessità dei comportamenti posti in essere.

Le conclusioni del giudice di primo grado, argomentate in modo assai pregevole, articolato ed esaustivo, possono essere così sintetizzate: se la società avesse seguito la procedura prevista nel modello, sarebbe stato impossibile per gli imputati attuare il loro proposito criminale di "rassicurare il mercato e abbellire il bilancio della società"; conseguentemente i comportamenti indicati in imputazione non sono il frutto di un errato modello ma sono da addebitare al mero comportamento dei vertici della società, che risultano in stridente contrasto con le regole di un modello organizzativo che, per contro, risulta regolarmente adottato.

Ad ogni modo, quale che sia la lettura che si voglia dare alla pronuncia del giudice di prime cure, contro la sentenza assolutoria decideva di proporre appello il Procuratore Generale.

Va detto che l'appellante, da subito, ha pacificamente riconosciuto che l'adozione, da parte della società imputata, di un modello organizzativo conforme alle prescrizioni del d.lgs. 231/01, nonché alle linee guida

In Milano, sede di Borsa Italiana S.p.A. e luogo ove avveniva la diffusione dei comunicati di cui sopra, il 30.12.2002 nonché il 24.02.2003 e il 10.03.2003

approvate da Confindustria, è indubbiamente sintomatico della volontà della società di adeguarsi alle prescrizioni con una tempestività senza precedenti rispetto alle società appartenenti al medesimo settore.

Tuttavia, ad avviso dello stesso appellante, il modello organizzativo non può essere considerato idoneo ed efficace solo perché l'ente, nella sua elaborazione, ha seguito le indicazioni di Confindustria e di Borsa Italiana; infatti, prosegue il medesimo, "ciò che conta è l'attuazione del modello e non la sua configurazione sulla carta."

In particolare, secondo la Procura, "per verificare l'efficacia di un modello organizzativo se ne deve verificare in concreto il funzionamento, ma di tale verifica non vi è traccia in sentenza", avendo, ad avviso della stessa, il giudice eluso "il tema cruciale dell'effettiva attuazione del modello e dell'effettiva vigilanza dell'organismo di controllo".

Di diverso avviso, rispetto al Procuratore Generale, la Corte d'Appello di Milano; il giudice di seconda istanza, infatti, dopo aver ricordato origine e fondamento delle disposizioni del d.lgs. 231/01, articola un analitico ragionamento che, a sua volta, possiamo così sintetizzare:

- 1) il fatto che sia stato elaborato un modello idoneo di organizzazione esclude che, in concreto, in relazione alla commissione di reati rilevanti ad opera di personale di pendente da soggetti apicali dell'organizzazione, possa configurarsi un difetto di direzione e di vigilanza come causa di agevolazione dei reati;
- 2) tutto ciò, peraltro, non basta ad esimere una società dalla responsabilità ex d.lgs. 231/01, essendo anche necessaria l'istituzione di un organismo, dotato di autonomi poteri di iniziativa e di controllo, che vigili sul funzionamento e sull'osservanza dei modelli (art. 6 lett. b d.lgs. 231/01);
- 3) il Legislatore ha previsto che, nei casi in cui l'elusione del modello sia fraudolenta, la prevenzione del reato con essa attuata dovrà considerarsi, in sé e per sé, sostanzialmente efficace, con la conseguenza che la società non dovrà rispondere del reato (art. 6 comma 1 lettera c del d.lgs. 231/01);
- 4) le argomentazioni addotte dal giudice di primo grado a fondamento della propria sentenza assolutoria appaiono convincenti ed esaustive, oltre che logicamente del tutto plausibili; nella sentenza del GIP, in particolare, viene riconosciuta come effettiva l'adozione e l'attuazione di un modello di organizzazione precedentemente alla commissione dei reati; segnatamente, nel caso di specie, la società imputata, nel

settembre del 2001, dopo l'entrata in vigore del d.lgs. 231/01, aveva avviato la procedura di implementazione del modello; inoltre, poiché Confindustria aveva pubblicato le linee guida per la costruzione dei modelli di organizzazione, gestione e controllo il 7 marzo 2002 ed un'appendice a dette linee guida il 3 ottobre del medesimo anno, la società approvava il proprio modello ed il proprio codice etico, sulla base delle citate indicazioni, il 29 gennaio 2003; infine, il modello veniva approvato dal Ministero della Giustizia nel dicembre del 2003;

- 5) I fatti di cui ai capi C) e D) sono quindi posteriori all'adozione di detto modello; il fatto di cui al capo C3), invece, risulta anteriore all'adozione del modello in base alle linee guida dettate da Confindustria; la società, tuttavia, fin dal 2000, quindi da prima dell'entrata in vigore del d.lgs. 231/01, aveva adottato un modello di *Corporate Governance* basato sul codice di autodisciplina di Borsa Italiana S.p.A; sappiamo che l'efficacia esimente del modello può essere riconosciuta solo al modello adottato anteriormente rispetto alla commissione del reato; sappiamo, altresì, che il modello adottato posteriormente alla commissione del reato ha effetti più limitati (previsti e disciplinati all'art. 12 comma 2 lettera b del citato decreto); tuttavia, si osserva, poco importa l'etichetta che viene data al modello, che può anche essere quella di codice di autodisciplina, documento di *Corporate Governance* o altro; ciò che conta è che il modello presenti il contenuto minimo essenziale previsto dall'art. 6, cioè un organo di controllo, dei protocolli di decisione, un sistema disciplinare, delle procedure che prevedano veri e propri obblighi di informazione e regolino i relativi flussi informativi nei confronti dell'organismo di vigilanza nonché l'individuazione delle specifiche aree a rischio per il singolo ente; nel caso di specie il modello organizzativo approvato dalla società il 29 gennaio 2003 risultava sostanzialmente conforme alle prescrizioni del d.lgs 231/01 (ecco spiegato l'uso dell'avverbio presente nel sottotitolo del presente articolo, niente affatto casuale);
- 6) occorre altresì evidenziare che la valutazione di idoneità del modello non può e non deve essere rapportata semplicemente al fatto che, se esso fosse stato osservato, allora il reato non si sarebbe verificato; indubbiamente il fatto che venga commesso un reato rilevante come l'agiotaggio nonostante la presenza di specifiche misure di prevenzione ha la propria innegabile rilevanza; per contro non è in alcun modo consentito ignorare che l'art. 6 comma 1 lettera c del d.lgs. 231/01, nel prevedere il caso dell'elusione del modello, stabilisce anche che, a fronte di un'elusione fraudolenta, la prevenzione del reato con essa attuata dovrà ritenersi efficace e la società non dovrà rispondere del reato; in definitiva, in presenza di un reato rilevante non può automaticamente essere giudicato inefficace il modello di organizzazione della società, ma occorre verificare la causa dell'elusione che ha agevolato la consumazione dei reati; in altri termini, un modello non può sensatamente ritenersi inefficace per il solo fatto che da parte dei responsabili dell'ente siano stati commessi degli illeciti: diversamente l'esimente di cui all'art. 6 comma 1 lettera c del d.lgs. 231/01 non troverebbe mai pratica applicazione, rimanendo, del tutto ingiustificatamente, lettera morta;
- 7) quanto alla validità del modello attuato e alla sua idoneità, non pare davvero se ne possa dubitare, in quanto esso risulta elaborato secondo le linee guida di Confindustria, a loro volta elaborate sulla scorta dei principi espressi nel codice di autodisciplina di Borsa Italiana S.p.A;

- 8) nel caso di specie, i vertici della società hanno palesemente eluso la procedura prevista dal modello per l'emissione dei comunicati stampa; a fronte di un modello organizzativo in sé corretto ed efficace, in cui era previsto la redazione di un elaborato da parte delle funzioni aziendali coinvolte, la predisposizione di una bozza di comunicato da parte dell'ufficio relazioni esterne e l'approvazione da parte del presidente e dell'amministratore delegato;
- 9) l'elusione *de qua* è fraudolenta in quanto i vertici della società, anziché approvare i dati forniti dai competenti uffici aziendali e la bozza predisposta dall'ufficio relazioni esterne, hanno manipolato il comunicato stampa in modo da renderlo soddisfacente per il mercato; la frode cui fa riferimento l'art. 6 del d.lgs. 231/01, precisa la Corte, deve riguardare non già gli operatori del mercato cui l'informazione è diretta, bensì gli altri protagonisti della procedura, in quanto deve avere funzione strumentale rispetto al modello e alle sue procedure; da quanto emerso in sede processuale, nel caso in esame, si è esattamente realizzata tale fattispecie.

Per tutti questi motivi le doglianze del Pubblico Ministero relative alla mancata verifica del funzionamento in concreto del modello appaiono infondate.

Provata la tempestiva ed efficace adozione del modello e l'elusione fraudolenta da parte degli autori del reato, non può dunque che ritenersi integrata l'esimente prevista dall'art. 6 del d.lgs. 231/01, dal momento che, osserva il Collegio, "il comportamento fraudolento non può essere impedito da nessun modello organizzativo e, in particolare, nemmeno dal più diligente organismo di vigilanza."

Da un punto di vista generale appare confermata l'impressione di coloro che vedono nelle disposizioni del d.lgs. 231/01 una barriera nella quale è possibile individuare molti varchi ma solo nella misura in cui si sia in grado di dimostrare la sostanziale inoperatività di uno o più dei suoi capisaldi; così, ad esempio, nel caso in cui venga offerta la prova (tecnica) della non indipendenza dell'organismo di vigilanza rispetto ai vertici aziendali (cosa che non è avvenuta nel caso di specie); in siffatta ipotesi l'intera impalcatura delle misure preventive previste dal d.lgs. 231/01 ben potrebbe essere dichiarata sostanzialmente fittizia e, conseguentemente, l'invocazione dell'esimente di cui all'art. 6 comma 1 lettera c del d.lgs. 231/01 risulterebbe del tutto vana.

Dott. Andrea Valentino

Socio AIVA SGSL



ASSOCIAZIONE ITALIANA
VALUTATORI ED ASSEVERATORI
SGSL

RIPRODUZIONE RISERVATA