

N. R.G. 1449/2022



**REPUBBLICA ITALIANA**  
**IN NOME DEL POPOLO ITALIANO**  
**CORTE d'APPELLO di BOLOGNA**  
**SEZIONE III CIVILE**

La Corte, in composizione collegiale nelle persone dei seguenti magistrati:

dott.ssa Anna De Cristofaro

Presidente

dott. Giovanni Salina

Giudice Relatore

dott.ssa Silvia Romagnoli

Giudice

ha pronunciato la seguente

**SENTENZA**

nella causa iscritta al n. r.g. 1449/2022 promossa da:

[REDACTED]

OPPONENTE

contro

**COMMISSIONE NAZIONALE PER LE SOCIETÀ E LA BORSA (C.F. 80204250585), con il patrocinio dell'avv. [REDACTED]**

[REDACTED]

## CONCLUSIONI

Le parti hanno concluso come da memorie difensive depositate in via telematica.

### FATTO E SVOLGIMENTO DEL PROCESSO

Con ricorso, ex art. 187 septies D.lvo n. 58/1998, depositato in data 31 agosto 2022, [REDACTED] proponeva opposizione avverso la delibera n. 22374, con cui, in data 22 giugno 2022, la CONSOB gli aveva irrogato, nella qualità di Presidente del Collegio dei Sindaci della società [REDACTED] s.p.a., la sanzione amministrativa pecuniaria di € 170.000,00 e quella accessoria interdittiva di mesi sedici, in relazione all'illecito amministrativo previsto dall'art. 187 ter del citato D.lvo, per avere, in sintesi, diffuso, in concorso con altri, informazioni false e fuorvianti circa la correttezza delle rilevazioni contabili concernenti i ricavi derivati dalle cessioni di licenze, le scoperte, le relazioni contrattuali e la classificazione delle partecipazioni nelle società del gruppo, meglio descritte nell'impugnata delibera, idonee a creare nel mercato e tra gli investitori l'affidamento circa la capacità della società di stare sul mercato e di produrre profitti e, quindi, circa il prezzo/valore degli strumenti finanziari negoziati da quest'ultima.

In particolare, il ricorrente, quali motivi di opposizione, deduceva, in via preliminare, la violazione del principio del contraddittorio e del diritto di difesa costituzionalmente garantito, nonché l'estinzione (parziale) della pretesa sanzionatoria esercitata da controparte in ordine all'illecito amministrativo di cui al capo A) dell'impugnata delibera, per intervenuta prescrizione quinquennale.

Nel merito, l'opponente contestava la fondatezza degli addebiti mossigli dalla suddetta Autorità, asserendo di aver puntualmente adempiuto, unitamente agli altri componenti il Collegio Sindacale, gli obblighi imposti dalla legge, anche in considerazione dell'insussistenza di specifiche competenze o, comunque, dell'inesigibilità da parte del

predetto organo di controllo di ulteriori adempimenti con riferimento al bilancio consolidato.


Deduceva altresì l'opponente la correttezza, la conformità e la non decettività delle rilevazioni, contabili e gestorie, nonché delle classificazioni ex adverso erroneamente censurate, e, in ogni caso, il difetto degli elementi, oggettivi e soggettivi, della affermata sua concorrente responsabilità.

Concludeva, pertanto, l'opponente chiedendo, testualmente, “in via preliminare, sospendere ai sensi e per gli effetti dell'art. 187-septies, comma 5, t.u.f. l'esecuzione del provvedimento sanzionatorio reso con delibera della Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (CONSOB) n. 22374 del 22 giugno 2022 e ogni atto presupposto e conseguente; in via principale, annullare e/o dichiarare inefficace e comunque, riformare, nei confronti dell'opponente la delibera della Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (CONSOB) n. 22374 del 22 giugno 2022; in via di subordine, ridurre la sanzione pecuniaria al minimo edittale ovvero ad equo ammontare e ridurre la durata della misura accessoria interdittiva disposta nei confronti dell'Opponente; l'annullamento dell'impugnata delibera o, in subordine, la riduzione delle sanzioni amministrative a lui irrogate”.

Si costituiva in giudizio la CONSOB, la quale, contestando la fondatezza dei motivi di opposizione ex adverso dedotti, concludeva chiedendo il rigetto delle domande proposte dall'opponente e l'integrale conferma dell'impugnata delibera.

Nel corso del giudizio, previa concessione dei termini per il deposito di memorie di replica e di controreplica, il Collegio, all'esito dell'udienza di discussione del 26 gennaio 2024, tratteneva la causa in decisione.

### **MOTIVI DELLA DECISIONE**

Ritiene il Collegio che, alla luce delle acquisite risultanze processuali, l'opposizione proposta da  sia meritevole di accoglimento per le ragioni che di seguito verranno illustrate.

Giova, preliminarmente, svolgere alcune considerazioni circa la natura e la struttura dell'illecito amministrativo così come, in concreto, ascritto all'odierno opponente e, conseguentemente, circa la natura ed il titolo della responsabilità a quest'ultimo contestata.

Ed invero, dal testo della delibera oggetto di opposizione risulta che all'odierno opponente, nella qualità di Presidente del Collegio dei Sindaci della società [REDACTED] s.p.a. è stato contestato di avere, in concorso con i componenti gli organi di gestione e di controllo, contabile e legale, della suddetta società, 1) diffuso informazioni false relative all'iscrizione di ricavi verso [REDACTED] e [REDACTED] per la cessione di licenze, realizzata attraverso la pubblicazione dei bilanci consolidati del Gruppo [REDACTED] relativi agli anni 2015, 2016, 2017, 2018 e del bilancio semestrale consolidato al 30 giugno 2019, oltre che con la diffusione delle relazioni e dei comunicati relativi alla loro approvazione; 2) diffuso informazioni false relative all'iscrizione di ricavi verso [REDACTED] e [REDACTED], realizzata attraverso la pubblicazione dei bilanci consolidati del Gruppo [REDACTED] relativi agli anni 2017 e 2018 e del bilancio consolidato semestrale al 30 giugno 2019, oltre che con la diffusione delle relazioni e dei comunicati relativi alla loro approvazione; 3) diffuso informazioni false relative all'errata classificazione delle partecipazioni in [REDACTED], [REDACTED], [REDACTED], [REDACTED], [REDACTED] e [REDACTED], all'iscrizione di ricavi verso [REDACTED], all'errata contabilizzazione delle attività per imposte anticipate e ai mancati accantonamenti a fondi per rischi ed oneri, realizzata attraverso la pubblicazione dei bilanci consolidati del Gruppo [REDACTED] relativi all'anno 2018 e del bilancio consolidato semestrale al 30 giugno 2019, oltre che con la diffusione delle relazioni e dei comunicati relativi alla loro approvazione.

Tutto ciò, secondo la prospettazione "accusatoria" di CONSOB, sarebbe avvenuto "in attuazione di un'unitaria strategia manipolativa di cui le condotte sopra descritte costituivano espressione, resa possibile ed agevolata anche attraverso le relazioni del collegio sindacale concernenti i seguenti bilanci d'esercizio relativi alla capogruppo [REDACTED]: - al bilancio al 31 dicembre 2015, emessa il 12 aprile 2016, - al bilancio al 31 dicembre 2016, emessa il 13 aprile 2017, - al bilancio al 31 dicembre 2017, emessa il 14 aprile 2018, - al bilancio al 31 dicembre 2018, emessa il 14 aprile 2019".


In relazione alle contestazioni come sopra riportate, occorre anzitutto osservare che, nel presente giudizio, non si verte in tema di responsabilità, ex artt. 2403 e segg. c.c., del componente il Collegio sindacale di s.p.a., eventualmente anche in concorso con quella, da c.d. mala gestio, dell'amministratore, per i danni arrecati all'integrità e al valore del patrimonio della società e/o dei creditori di questa.

Va altresì precisato che l'Autorità convenuta, con l'impugnata delibera sanzionatoria, non ha prospettato, ex art. 187 ter D.lvo n. 58/98 (TUF), la responsabilità di colui che, in qualità di sindaco, rectius di Presidente del Collegio dei Sindaci della società ██████████ s.p.a., aveva ideato, pianificato e/o attuato una strategia manipolativa del mercato, diffondendo, personalmente e direttamente, a più riprese, informazioni false e decettive.

CONSOB, infatti, come dalla stessa precisato in atti, ha configurato in capo al Presidente del Collegio sindacale la (differente) responsabilità per avere, nella predetta qualità, dolosamente e, quindi, consapevolmente ed intenzionalmente, agevolato la commissione, da parte degli amministratori e, in generale, degli organi apicali della suddetta società, del predetto illecito manipolativo, contribuendo alla sua consumazione attraverso la predisposizione di positive relazioni ai bilanci di esercizio della menzionata capogruppo, relativi agli anni 2015-2018, ed attestanti, appunto, la regolarità e correttezza di determinate rilevazioni contabili, nonché l'adeguatezza degli assetti societari, amministrativo, organizzativo e contabile, favorendo, così, in concorso con altri e, come detto, in modo consapevole ed intenzionale, l'insorgere, nel mercato di riferimento e tra gli investitori, dell'affidamento circa la capacità di ██████████ s.p.a. di stare sul mercato e di produrre profitti, e, conseguentemente, sull'effettivo valore degli strumenti finanziari da questa negoziati in un particolare mercato non regolamentato (AIM).

A tal proposito, va sottolineato come, solo a seguito delle deduzioni e controdeduzioni difensive svolte ante causam dall'opponente, CONSOB abbia (meglio) precisato, anche e soprattutto nel corso del presente giudizio, che "l'addebito mosso ai membri del collegio sindacale consiste nell'aver agevolato l'attuazione della strategia manipolativa ideata dagli esponenti apicali di ██████████ mediante la loro condotta inosservante degli obblighi loro attribuiti dalla legge con riferimento sia al bilancio d'esercizio che a quello consolidato, con particolare riferimento a quello (i) di verificare l'idoneità degli assetti

amministrativi e contabili a rappresentare adeguatamente i fatti di gestione, mediante la loro compiuta e corretta rilevazione nella contabilità e nel bilancio e (ii) di individuare tempestivamente le eventuali criticità, segnalando gli opportuni approfondimenti, nonostante gli indici di sospetto emersi in sede di verifica dell'adeguatezza e del funzionamento dell'assetto contabile”.

Nel dettaglio, quindi, la manipolazione del mercato, così come sopra contestata, sarebbe stata ideata e, in concreto, attuata dagli amministratori di  s.p.a. attraverso la pubblicazione dei bilanci consolidati e dei relativi prospetti contabili recanti rilevazioni di ricavi derivanti da specifiche concessioni di licenza (di tecnologie e di impianto) operate in violazione delle norme e dei principi contabili di riferimento, la divulgazione di comunicati concernenti scoperte e relazioni contrattuali che, in realtà, all'epoca, sarebbero state di impossibile sfruttamento ed attuazione, nonché l'errata classificazione delle partecipazioni in società dalla stessa controllate o tecnicamente ed economicamente da essa dipendenti.

Tali attività manipolative e decettive altrui sarebbero state, poi, agevolate e, per ciò, rese di fatto possibili grazie al contributo fornito dal Collegio dei Sindaci, come detto presieduto dall'opponente, mediante la stesura di positive relazioni ai bilanci di esercizio della capogruppo, il cui contenuto, certificativo della correttezza dell'amministrazione, dell'osservanza delle norme di legge e di statuto nella predisposizione dei bilanci, nonché dell'adeguatezza degli assetti, amministrativo, organizzativo e contabile, della società, avrebbe accresciuto e rafforzato, nel mercato, l'attendibilità dei dati del bilancio consolidato ivi così divulgati, e ciò in conseguenza della particolare rilevanza da attribuire ai dati provenienti dai bilanci “separati” della capogruppo in ragione della oggettiva preponderanza delle attività e delle risultanze contabili di quest'ultima rispetto a quelle proprie delle società controllate.

Ai Sindaci, infatti, è stato testualmente imputato di avere, nelle relazioni al bilancio al 31 dicembre 2015, emessa il 12 aprile 2016; al bilancio al 31 dicembre 2016, emessa il 13 aprile 2017; al bilancio al 31 dicembre 2017, emessa il 14 aprile 2018; al bilancio al 31 dicembre 2018, emessa il 14 aprile 2019, “confermato che il sistema amministrativo e contabile della capogruppo risultava “affidabile ed idoneo a rappresentare

correttamente i fatti di gestione” e che, nell’esercizio delle funzioni di vigilanza loro attribuite dalla legge, non avevano “rilevato omissioni, fatti censurabili o irregolarità degne di menzione agli azionisti”, di talché non erano ravvisabili ostacoli all’approvazione del bilancio d’esercizio; e ciò nonostante il fatto che la rilevazione dei suddetti ricavi da cessione di licenze (e dei corrispondenti crediti) fosse contraria sia ai principi contabili internazionali sia a quelli nazionali che regolavano la redazione del bilancio d’esercizio all’epoca dei fatti (con l’unica eccezione, per quanto concerne il bilancio d’esercizio, del contratto concluso nel 2015 da ██████████, che risultava formalmente conforme alla versione dell’OIC 15 applicabile all’epoca dei fatti, ferma restando comunque la mancata rilevazione di un costo pari al 50% del ricavo discendente dal contratto con ██████████).

Sempre secondo CONSOB, i Sindaci, in tal modo, “si sono pronunciati favorevolmente in merito alla correttezza della rappresentazione dei fatti di gestione fornita al mercato da parte di ██████████, quale emergente dalla complessiva documentazione sottoposta al loro esame e destinata alla successiva diffusione presso il pubblico; documentazione che, come detto, comprendeva sia il bilancio di esercizio - con le relazioni redatte dal consiglio di amministrazione e dalla società di revisione - sia quello consolidato”.

CONSOB ha altresì esplicitamente aggiunto che “la verifica sul contenuto del bilancio consolidato, al pari di quella sul bilancio d’esercizio, risultava anche necessaria ai fini del controllo sugli atti di gestione demandato all’organo sindacale e della valutazione di adeguatezza dell’assetto organizzativo, amministrativo e contabile della società, parimenti di competenza di tale organo”, e, a tal proposito, fa riferimento sia alla “norma comportamentale n. 3.7 la quale precisa che quello richiesto ai sindaci non è “un giudizio di merito sui risultati dell’attività amministrativo-contabile, bensì un giudizio sintetico sull’efficienza e la funzionalità del sistema, svolto alla luce dei rischi rilevanti emersi in tali aree operative”, sia alla norma comportamentale n. 3.9, che, a sua volta, stabilisce che il collegio sindacale “svolge sul bilancio consolidato e sulla relazione sulla gestione le medesime attività di vigilanza previste dalla Norma 3.7. in tema di bilancio d’esercizio”, riassumendone le conclusioni “in un apposito paragrafo della relazione da proporre all’assemblea in occasione dell’approvazione del bilancio di esercizio”.

Dalle argomentate motivazioni poste a sostegno degli addebiti come sopra ascritti si evince che CONSOB ha, soprattutto, censurato l'omessa "individuazione di una corretta metodologia di contabilizzazione dei ricavi", rimproverando ai Sindaci di avere "omesso di svolgere le valutazioni e gli approfondimenti che sarebbero stati necessari in ordine a tale essenziale questione, in tal modo agevolando l'errata e fuorviante rappresentazione in bilancio dei ricavi (e dei crediti) da parte degli amministratori della società".

Orbene, alla luce delle allegazioni e deduzioni come sopra svolte dall'Autorità convenuta, deve concludersi che all'odierno opponente è stata ascritta, a norma degli artt. 5 L. n. 689/81 e 187 ter TUF, una responsabilità concorrente nell'illecito amministrativo altrui, la quale, con riferimento tanto all'elemento oggettivo della suddetta fattispecie illecita, quanto al suo profilo soggettivo, va valutata alla stregua dei medesimi principi regolatori del concorso di persone nell'illecito di natura penale.

Detto questo e passando all'esame degli elementi costitutivi dell'illecito de quo, sotto il profilo oggettivo, deve rilevarsi che l'Autorità convenuta ha contestato all'opponente di aver redatto positive relazioni ai bilanci di esercizio della capogruppo, omettendo lo svolgimento di ulteriori approfondimenti, verifiche e controlli pur nella consapevolezza di determinate criticità gestorie, contrattuali e contabili, e di essersi, quindi, limitato a recepire acriticamente le informazioni assunte presso gli amministratori e le società di revisione di ██████████ s.p.a., attestando supinamente la correttezza gestoria, l'osservanza delle norme di legge e di statuto, nonché l'adeguatezza degli assetti societari, amministrativo e contabile.

Così oggettivamente configurato e strutturato, il concorso dell'opponente nell'illecito amministrativo sarebbe stato compiuto mediante condotte omissive improprie o commissive mediante omissione.

Si tratta di una figura di concorso soggettivo nell'illecito altrui in relazione alla quale, sul piano oggettivo, la conseguente responsabilità è, a tale titolo, configurabile quando venga omessa un'attività che si aveva il dovere di compiere e quando il nesso causale tra la contestata omissione e il comportamento illecito altrui sia positivamente accertato attraverso il criterio controfattuale della c.d. condotta alternativa lecita, ovvero sia

individuando l'azione doverosa omessa e verificando, quindi, se e in che misura il compimento di questa avrebbe impedito l'illecito o, comunque, attenuato i suoi effetti. Sul punto, l'Autorità convenuta ha affermato che, con riferimento alle aree operative che presentavano i profili di maggior rischio e che costituivano il "core business" della capogruppo, i Sindaci avrebbero dovuto "sottoporre ad accurato e approfondito esame la metodologia di rilevazione dei ricavi adottata dal management - tanto nel bilancio di esercizio quanto in quello consolidato - allo scopo di stabilire se essa consentisse una corretta rappresentazione in bilancio dei principali fatti di gestione".

Fatte queste premesse, occorre, a questo punto, osservare che l'art. 40 c.p., nella parte in cui detta la disciplina dei reati omissivi c.d. impropri, prescrive, come noto, che "non impedire un evento che si ha l'obbligo giuridico di impedire, equivale a cagionarlo".

Con particolare riferimento alla posizione di garanzia di cui i sindaci sono gravati rispetto alle condotte criminose tenute dagli amministratori nella gestione degli affari societari, la norma in commento presuppone proprio l'instaurarsi di un concorso omissivo tra le due figure societarie.

La responsabilità (penale e/o amministrativa) dei sindaci, a titolo di concorso omissivo con gli amministratori, è configurabile allorchè i primi adottino condotte criminose (omissive) in tema di comunicazioni sociali.

La responsabilità (penale e/o amministrativa) dei sindaci in ragione del ruolo che i medesimi ricoprono all'interno della società va, per ciò, delineata sulla base delle norme e delle linee guida che tratteggiano il c.d. "statuto comportamentale del collegio sindacale", il cui contenuto consente l'esatta definizione della suddetta posizione di garanzia.

In forza dei principi ricavabili dal citato art. 40 c.p., il sindaco potrà, quindi, essere chiamato a rispondere di concorso omissivo (agevolativo) nel reato posto in essere dall'amministratore, solo ed esclusivamente entro i limiti dei suoi doveri/poteri di attivazione rispetto all'oggetto della contestazione.

La normativa comportamentale cui le parti in causa hanno fatto riferimento prevede che i sindaci esprimano, con apposita relazione, un giudizio sul bilancio di esercizio,

verificando la regolare tenuta della contabilità sociale e la corretta rilevazione dei fatti di gestione nelle scritture contabili.

In conformità agli artt. 2403 c. I e 2407 c.c, il collegio sindacale è esentato dalla responsabilità connessa al controllo di merito sulla contabilità, spettandogli il controllo di legittimità e sul rispetto delle procedure e/o prassi operative.

Detto organo, per ciò, vigila sull'osservanza della legge e dello statuto, sul rispetto dei principi di corretta amministrazione e, in particolare, sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile adottato dalla società e sul suo corretto funzionamento.

Più esattamente, al collegio sindacale, se, come nella fattispecie in commento, non è affidata la revisione legale, spetta, in relazione al bilancio di esercizio, lo svolgimento della sola attività di vigilanza sull'osservanza della legge e dello statuto, essendogli demandato di vigilare sull'osservanza, da parte degli amministratori, delle norme civili sottese alla formazione, controllo, approvazione, deposito e pubblicazione del bilancio di esercizio e di effettuare un controllo sintetico complessivo volto a verificare la corretta redazione del bilancio.

La verifica della corrispondenza ai dati contabili e la loro valutazione, invece, spetta, più propriamente, al revisore legale.

Tra le competenze dei sindaci vanno, però, ricompresi anche il potere-dovere di richiedere chiarimenti e informazioni all'organo amministrativo ovvero all'incaricato della revisione legale, ove rilevi fatti o situazioni che incidono sulla rappresentazione in bilancio di operazioni sociali, formulando osservazioni e proposte, mediante una relazione rivolta all'assemblea in sede di approvazione del bilancio di esercizio, ove non abbia ricevuto (o abbia ricevuto solo in parte) i predetti chiarimenti.

I sindaci, infatti, possono, in qualsiasi momento, procedere, anche individualmente, ad atti di ispezione e controllo (art. 2043 bis comma 1), possono chiedere agli amministratori notizie, anche con riferimento a società controllate, sull'andamento delle operazioni sociali o su determinati affari, scambiare informazioni con i corrispondenti organi delle società controllate in merito ai sistemi di amministrazione e controllo ed all'andamento generale dell'attività sociale (art. 2043 bis comma 2 c.c.).

Inoltre, in caso di omissione o di ingiustificato ritardo da parte degli amministratori, il collegio sindacale deve convocare l'assemblea ed eseguire le pubblicazioni prescritte per legge (art. 2406 comma 1 c.c.) e, previa comunicazione al presidente del consiglio di amministrazione, può anche convocare l'assemblea qualora nell'espletamento del suo incarico ravvisi fatti censurabili di rilevante gravità e vi sia urgente necessità di provvedere (art. 2406 comma 2 c.c.).

Infine, se vi è fondato sospetto che gli amministratori, in violazione dei loro doveri, abbiano compiuto gravi irregolarità nella gestione che possono arrecare danno alla società o a una più società controllate, i sindaci possono pure denunciare i fatti al tribunale con ricorso notificato anche alla società (art. 2409 commi 1 e 7 c.c.).

Tuttavia, pur essendo investiti di doveri e competenze trascendenti il mero controllo formale, la responsabilità dei sindaci, a titolo di concorso (agevolativo) con quella dell'amministratore, non può, in ogni caso, essere desunta solo dalla posizione di garanzia rivestita e dal mancato esercizio dei relativi poteri-doveri di controllo, ma postula il positivo accertamento di elementi di valutazione, quantomeno di natura indiziaria, sintomatici della loro partecipazione all'attività (illecita) degli amministratori oltre che dell'effettiva incidenza causale dell'omesso esercizio dei doveri di controllo sulla commissione dell'illecito.

Il concorso di un componente del collegio sindacale nell'illecito dell'amministratore di una società, può, dunque, realizzarsi anche attraverso un comportamento omissivo del controllo ad esso riservato, il quale, come precisato dalla Corte di legittimità (v. ad es. Sez. 5, n. 26399 del 05/03/2014), alla luce della disciplina codicistica, novellata ed integrata dalla riforma del diritto societario di cui al D.lvo n. 6/2003, non si esaurisce, come detto, in una mera verifica formale, "quasi a ridursi ad un riscontro contabile nell'ambito della documentazione messa a disposizione dagli amministratori, ma comprende il riscontro tra la realtà e la sua rappresentazione (v., ad es., Cass. Sez. 5, n. 14045 del 22/3/2016; Sez. 5, n. 10186/10 del 4 novembre 2009), estendendosi al contenuto della gestione sociale, a tutela non solo dell'interesse dei soci ma anche di quello concorrente dei creditori sociali ed in virtù del potere-dovere dei sindaci di


chiedere agli amministratori notizie sull'andamento della società e delle sue operazioni gestorie, pur non potendo investire, in forma diretta, le scelte imprenditoriali.

Sulla scorta dei principi e delle considerazioni che precedono, la responsabilità dei sindaci, in solido con gli amministratori per i fatti o le omissioni di questi, è, per ciò, configurabile solo quando il danno non si sarebbe prodotto se essi avessero vigilato in conformità agli obblighi afferenti alla loro carica, e, segnatamente, quando sia accertato l'omesso doloso esercizio dei doveri di controllo o, comunque, la dolosa inerzia nell'adozione delle iniziative previste dalla legge per eliminare le irregolarità, il nesso di causalità tra le omissioni e la fattispecie illecita contestata, nonché il dolo, anche eventuale, riferito alla condotta illecita realizzata dagli amministratori.

Nel caso di specie, la Consob, nella delibera oggetto di opposizione, non ha, in primo luogo, argomentato in modo adeguato circa il criterio di imputazione in forza del quale porre a carico dell'opponente la responsabilità dolosa per omissione, facendo esclusivamente riferimento ad alcune criticità che, a suo dire, sarebbero state sintomatiche della falsità e decettività dei dati riportati nei bilanci di esercizio sottoposti al loro vaglio e poi di riflesso confluiti nei bilanci consolidati, nei prospetti contabili e nelle comunicazioni recanti informazioni asseritamente idonee a manipolare il mercato e ad influire sul prezzo degli strumenti finanziari negoziati in mercati non regolamentati. Inoltre, CONSOB non ha neppure chiarito come i sindaci avrebbero potuto impedire l'evento, costituito non dal dissesto e/o depauperamento del patrimonio sociale ai danni dei creditori, bensì dal pericolo di manipolazione del mercato, né ha fornito prova della partecipazione dell'opponente alle modalità di diffusione di informazioni false e decettive.

L'Autorità convenuta, sul piano oggettivo, si è, quindi, limitata a far coincidere il titolo di responsabilità ascritto all'opponente, ex art. 40 cpv. c.p., con la sua posizione di garanzia, indicando, ma in modo del tutto astratto ed ipotetico, i poteri-doveri di controllo riconosciutigli dalla legge, e, inoltre, con allegazioni del tutto generiche e apodittiche, ha contestato il loro mancato svolgimento, senza, tuttavia, effettuare un concreto giudizio controfattuale nei termini in precedenza indicati, il cui svolgimento è,

invece, indispensabile al fine di poter fondare la sua responsabilità omissiva (per il principio, v., ad es., Sez. 5, n. 28848 del 21/9/2020; v. anche Sez. 1, sentenza n. 18770 del 12/07/2019).

La delibera impugnata, infatti, non chiarisce in alcun modo se e in che misura, qualora i sindaci avessero adempiuto pienamente ai loro compiti di controllo, come detto solo astrattamente e genericamente individuati, le condotte manipolative del mercato direttamente poste in essere dagli organi apicali di  s.p.a. si sarebbero comunque verificate, omettendo, per ciò, di operare quelle valutazioni, come detto controfattuali, tanto più necessarie in ragione, soprattutto, delle peculiari modalità con cui dette condotte erano state commesse.

Sotto lo specifico profilo oggettivo della causalità giuridica, quindi, CONSOB non avrebbe dovuto limitarsi ad allegare la presenza di segnali di allarme, a suo dire, percepibili, se non addirittura percepiti dal Presidente dell'organo di controllo, in presenza dei quali sarebbe stato suo dovere accertare la non corrispondenza al vero delle suddette rilevazioni contabili, gestorie e negoziali, da lui, invece, positivamente rilevate nelle censurate relazioni ai bilanci di esercizio,

CONSOB, infatti, avrebbe dovuto svolgere un giudizio controfattuale, verificando se, ove le attività asseritamente omesse fossero state poste in essere, l'illecito de quo, quantomeno in termini di elevata ragionevolezza, se non proprio di certezza assoluta, si sarebbe egualmente verificato, valutando l'incidenza causale della denunciata inerzia dei sindaci sugli illeciti degli amministratori.

Il superiore assunto riveste, a fortiori, maggior rilievo quando, come nel caso di specie, la società risulti dotata, oltre che di collegio sindacale, anche di un distinto organo di revisione a cui era stata formalmente affidata una più pregnante ed incisiva funzione nell'ambito del sistema dei controlli interni della società, il cui esercizio è finalizzato ad assicurare, tra l'altro, la verifica della corretta appostazione dei dati contabili nel bilancio della società e, di conseguenza, della corretta gestione contabile della società stessa, estendendosi anche al controllo sulla correttezza delle specifiche operazioni attraverso cui l'attività gestoria si è estrinsecata, valutandone l'adeguatezza.

Ovviamente, la funzione di controllo come sopra affidata all'organo di revisione non assorbe e, tantomeno, non elide del tutto i poteri-doveri di vigilanza attribuiti al collegio dei sindaci, ma, ope iuris e di fatto, ne circoscrive senz'altro la portata, affievolendo, in concreto, l'incidenza, sul piano strettamente eziologico, della loro ipotizzata omissione nella causazione dell'evento illecito, come detto, direttamente attuato dall'amministratore, e ciò deve valere, soprattutto, quando difettino sicuri elementi di valutazione controfattuale idonei a dimostrare che il compimento dell'azione doverosa omessa avrebbe impedito l'illecito o limitato i suoi effetti.

Infatti, le norme che regolano l'attività di vigilanza del collegio sindacale sul bilancio consolidato (d.lgs. n. 58/1998 e codice civile), configurano tale funzione come quella esercitata da soggetto delegato alla verifica della regolarità del bilancio consolidato sotto un profilo di conformità, nel senso che ai sindaci della società controllante, tenuta alla redazione del bilancio consolidato, spetta essenzialmente il compito di verificarne la conformità alle norme di legge, di verificare il procedimento di formazione e pubblicazione del documento e, infine, il controllo della corrispondenza del contenuto della relazione sulla gestione alle disposizioni previste dall'art. 40 del d.lgs. n. 127/1991. Al collegio sindacale, tanto per le società quotate che per quelle non quotate, non è richiesto, diversamente dal bilancio d'esercizio, di fare proposte all'assemblea dei soci in ordine al bilancio consolidato nè tantomeno di redigere un'apposita e specifica relazione in riferimento al contenuto del documento contabile trasmessogli dall'amministratore che lo ha approvato.

Il collegio sindacale, per ciò, non svolge una funzione di verifica ex post su singoli atti, bensì un controllo ex ante, che, come definito dalla Corte di legittimità (v., ad es., Cass. pen. 26 giugno 2019, n. 19091), è di tipo complessivo e sintetico sulle procedure aziendali, valutando l'adeguatezza degli assetti amministrativi e contabili.

Del resto, sono diversi i principi contabili che disciplinano le modalità di predisposizione e di rilevazione dei dati contabili del bilancio di esercizio e del bilancio consolidato : il primo regolato dai principi contabili nazionali (OIC), il secondo da quelli internazionali (IAS/IFRS), sicchè l'asserita violazione di quest'ultimi andrebbe semmai imputata all'organo distintamente preposto alla loro applicazione e osservanza.

In ragione dell'importanza rivestita dal bilancio consolidato, quale espressione della sintesi dell'attività sviluppata all'interno del gruppo a cui esso si riferisce e nel cui ambito la capogruppo esercita, tra le altre, la funzione di direzione e coordinamento, il collegio dei sindaci, pur dovendo verificare la conformità del comportamento degli amministratori ai doveri di lealtà e diligenza connaturati al rapporto gestorio, non è tenuto a formulare valutazioni di merito, ma deve limitarsi a verificare la correttezza e la funzionalità nelle procedure di redazione del bilancio consolidato di gruppo, svolgendo una sorta di controllo di legalità sostanziale.

Con riferimento all'operatività del "gruppo", il collegio sindacale sarà tenuto, inter alia, a richiedere all'organo amministrativo un'informazione scritta sulla composizione del gruppo e dei rapporti di partecipazione, ex art. 2359 c.c., a rilevare, nell'ambito della struttura organizzativa della capogruppo, l'esistenza di una funzione responsabile dei rapporti con le società controllate e collegate e valutarne l'efficienza e l'operatività, ottenendo dalla incaricata società di revisione apposita relazione.

In quest'ottica, deve richiedere all'organo amministrativo tempestive informazioni sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate nell'ambito dei rapporti di gruppo, con particolare riferimento alle operazioni in potenziale conflitto di interessi, effettuare lo scambio dei dati e delle informazioni rilevanti con la società di revisione, esercitando sul bilancio consolidato, in presenza del soggetto incaricato del controllo contabile, una verifica di carattere complessivo e sintetico, orientata, cioè, alla verifica della generale conformità dello stesso ai principi di redazione disposti dalla vigente disciplina.

Orbene, ferme restando le considerazioni in precedenza svolte circa l'assenza o, comunque, l'assoluta genericità ed indeterminatezza delle allegazioni formulate dall'Autorità in punto sia di azioni doverose omesse dal Collegio dei sindaci presieduto dall'odierno opponente, sia di verifica controfattuale della loro effettiva incidenza eziologica sulla causazione dell'evento manipolativo de quo, deve, in ogni caso, rilevarsi come, nella fattispecie in commento, risulti per tabulas l'effettivo adempimento da parte dell'opponente delle attività di indagine, vigilanza e verifica ad esso demandate e, in particolare, quella di reiterata richiesta ed acquisizione presso l'organo gestorio e quello

di revisione, di specifiche informazioni sulle attività gestorie, in particolare negoziali, e sulle procedure di rilevazione contabile dei dati (segnatamente, dei ricavi) da queste rinvenienti, addirittura corredate da pareri di professionisti esperti nei settori e materie di riferimento, da cui non era dato evincere, prima facie ed ex ante, sul piano procedurale e sostanziale, particolari elementi di sospetto anche con riferimento a quelle specifiche aree operative, contrattuali e contabili, rispetto alle quali CONSOB ha mosso, ex post, censure e contestazioni, però, come detto, astratte ed apodittiche, lamentando il mancato svolgimento di non meglio precisate ulteriori e più approfondite verifiche.

Al riguardo, appare sufficiente richiamare il contenuto dei verbali delle riunioni consiliari e del Collegio sindacale a cui hanno fatto riferimento le parti e la stessa Autorità, da cui si evince l'effettivo svolgimento da parte dell'opponente delle attività di indagine e di verifica demandategli dalla legge e, come detto, indispensabili ai fini non solo della stesura delle relazioni al bilancio di esercizio, ma anche del controllo "complessivo e sintetico" sul "gruppo" e sul bilancio consolidato, nel rispetto delle competenze e del perimetro di azione assegnatogli in un contestato societario caratterizzato, come detto, dalla presenza di qualificate società di revisione cui era affidato un ben più penetrante ed incisivo vaglio sul qui contestato contenuto del bilancio consolidato.

In particolare, risulta che il Collegio sindacale presieduto dall'opponente, come riportato nei verbali delle riunioni consiliari sopra richiamati, non si è limitato a recepire, tout court, le informazioni fornite dagli amministratori, ma ha anche acquisito e valutato i motivati pareri e le specifiche relazioni di esperti professionisti, e, con riferimento alle caratteristiche dei principali contratti stipulati dalla Società con i propri clienti, ha pure chiesto di poter esaminare le principali tipologie di contratti stipulati, anche allo scopo di valutare la correttezza della rappresentazione in bilancio delle relative operazioni, ottemperando, così, a quanto dallo stesso concretamente esigibile.

Ma vi è di più.

La delibera oggetto di opposizione, infatti, presenta un significativo deficit motivazionale anche in relazione all'elemento soggettivo dell'illecito contestato al



Infatti, sotto quest'ultimo profilo, giova anzitutto precisare che il concorso di persone nell'illecito (tanto amministrativo, quanto penale) è configurabile soltanto a titolo di dolo.

Non è, infatti, ipotizzabile un concorso colposo nell'illecito altrui, e, inoltre, in quanto fattispecie non prevista espressamente dalla legge, neppure una cooperazione colposa nell'illecito colposo altrui.

Come noto, il dolo, nel concorso soggettivo e, segnatamente, nell'illecito previsto dal citato art. 187 ter TUF, deve sostanziarsi nella consapevolezza che la condotta omissiva determini, contribuisca o, comunque, agevoli l'illecito manipolativo da parte dell'amministratore.

Nel caso di specie, l'Autorità convenuta, sul piano dell'elemento soggettivo, ha contestato all'opponente l'acritico recepimento e, quindi, l'indebito appiattimento suo e, in generale, del Collegio sindacale, sulle informazioni e i dati trasmessi dagli amministratori e dall'organo di revisione, omettendo lo svolgimento di ulteriori controlli e di più approfondite verifiche (come esposto, però non meglio precisati).

Così prospettato, il comportamento omissivo addebitato all'odierno opponente è, di per sé, espressione di un atteggiamento soggettivo qualificabile, più correttamente, in termini di colpa e non di dolo, atteso che quest'ultimo atteggiamento soggettivo avrebbe richiesto da parte dell'Autorità una differente contestazione, imputando, cioè, al Presidente del Collegio sindacale di aver intenzionalmente attestato conformità e adeguatezze contabili, gestorie e contrattuali, non rispondenti al vero, ovvero l'intenzionale mancato compimento di ulteriori verifiche e approfondimenti nella piena consapevolezza delle irregolarità, contabili e negoziali, così rimaste volutamente celate.

Quindi, un atteggiamento doloso con riferimento non solo alla propria condotta attiva o omissiva, ma anche rispetto a quella dell'amministratore, nel senso di piena consapevolezza dell'illecito manipolativo di quest'ultimo con intenzionale partecipazione del sindaco all'attuazione di esso.

Sul punto, l'Autorità convenuta ha, invece, asserito che i fatti esposti in delibera dimostrerebbero che quella del Presidente del collegio sindacale era stata la condotta di chi, pur pienamente consapevole delle irregolarità che si stavano compiendo, aveva

adottato iniziative blande e superficiali, agevolando sostanzialmente l'agire illecito degli amministratori.

Il superiore assunto è, in primo luogo, contraddetto e confutato, anche sotto il profilo dell'accettazione del rischio (dolo eventuale), dalle documentate e reiterate richieste di informazioni, come detto anche qualificate, all'organo amministrativo, tenuto conto del fatto che, come in precedenza esposto, il controllo del collegio sindacale può e deve estendersi al contenuto della gestione sociale, ma non può investire in forma diretta le scelte imprenditoriali.

Ma ciò che maggiormente rileva è il fatto che CONSOB non ha sufficientemente illustrato e dimostrato che la condotta (omissiva) dell'opponente avesse trascorso "la dimensione meramente colposa, per assurgere al rango di elemento dimostrativo di dolosa partecipazione, sia pure nella forma del dolo eventuale, per consapevole accettazione del rischio che l'omesso controllo avrebbe potuto consentire la commissione di illiceità da parte degli amministratori".

Né il profilo soggettivo come sopra delineato può essere agevolmente ed inequivocabilmente desunto dal contenuto delle due intercettazioni telefoniche in atti, o meglio dai passaggi richiamati e valorizzati dall'Autorità convenuta nei propri scritti difensivi al fine di supportare, in parte qua, la propria tesi accusatoria.

Infatti, anche a voler prescindere dalla parzialità delle frasi a tal fine utilizzate da CONSOB e dalla loro estrapolazione decontestualizzata dal resto della conversazione, nella fattispecie in esame, deve rilevarsi come, da un lato, le telefonate oggetto di intercettazione investigativa fossero temporalmente ben successive all'epoca in cui l'unitaria strategia manipolativa sarebbe stata ideata e, almeno in gran parte, attuata, in stridente contrasto con la consapevole ed intenzionale partecipazione ad essa da parte del soggetto "intercettato", e, dall'altro, come il loro contenuto testuale, in sé e per sé considerato, si presti ad una interpretazione non univoca, e sia semmai sintomatico della presenza, come detto "postuma", nell'opponente di dubbi o incertezze sul c.d. "merito" di alcune attività negoziali e gestorie già in essere, merito, come noto, dal medesimo non sindacabile (secondo la regola generale del business judgment rule), e la cui fondatezza sembrerebbe peraltro, in tutto o in parte, essere stata fugata quantomeno sotto l'aspetto della loro manifesta imprudenza, avventatezza e temerarietà, ma non già espressione,

chiara ed inequivoca, di una assoluta partecipe consapevolezza della loro illiceità o falsità.

Alla luce di quanto sopra esposto, deve, quindi, escludersi, tanto sotto il profilo oggettivo, che sotto quello soggettivo, la concorrente responsabilità dell'opponente nell'illecito amministrativo de quo così come dedotta con la delibera oggetto di opposizione e, per l'effetto, va disposto, in parte qua, nei riguardi di [REDACTED], l'annullamento dell'impugnato provvedimento sanzionatorio.

Le argomentazioni che precedono, in ragione della loro totale decisività nel merito ed anche in virtù del generale principio della ragion più liquida, assorbono e, quindi, rendono superflua la delibazione della questione preliminare posta dall'opponente di (parziale) estinzione, per prescrizione, della pretesa sanzionatoria avanzata da Consob.

Infine, le spese di lite seguono la soccombenza e, quindi, come da dispositivo, vanno liquidate a carico dell'Autorità convenuta.

### **P.Q.M.**

La Corte, definitivamente pronunciando, ogni altra istanza ed eccezione disattesa o assorbita, così dispone:

in accoglimento dell'opposizione proposta da [REDACTED] ai sensi dell'art. 187 septies TUF,

### **ANNULLA**

limitatamente al sopra menzionato opponente, la delibera n. 22374, resa da CONSOB in data 22 giugno 2022.

### **CONDANNA**

CONSOB al rimborso in favore dell'opponente delle spese di lite liquidate in € 759,00

per spese e € 10.250,00 per compenso di avvocato, oltre accessori se e come dovuti per legge.

Così deciso in Bologna, nella Camera di Consiglio della III Sezione Civile della Corte d'Appello, il 9 febbraio 2024

Il Giudice Relatore

Dott. Giovanni Salina

Il Presidente

Dott.ssa Anna De Cristofaro