

Civile Ord. Sez. 2 Num. 17518 Anno 2022

Presidente: MANNA FELICE

Relatore: FORTUNATO GIUSEPPE

Data pubblicazione: 31/05/2022

ORDINANZA

sul ricorso iscritto al n.r.g. _____ proposto da:

_____, rappresentato e difeso dall'avv. _____

_____, elettivamente domiciliato in _____

- RICORRENTE -

contro

_____, in persona del Presidente p.t., rappresentata e difesa dagli avv.ti _____, _____, con domicilio eletto in _____

- CONTRORICORRENTE-

avverso la sentenza n. _____ della Corte d'appello di Venezia, depositata in data 28.9.2018. **Diritto del Risparmio**
udita la relazione della causa svolta nella camera di consiglio del 12.4.2022 dal Consigliere Giuseppe Fortunato.

FATTI DI CAUSA

1. _____ ha proposto opposizione avverso la Delib. n. _____ del _____, con cui la CONSOB, all'esito del procedimento

774122

disciplinato dall'art. 195 d.lgs. 58/1988, ha applicato al ricorrente, consigliere di amministrazione di _____, la sanzione di Euro _____, sulla base delle seguenti contestazioni:

1) violazione dell'art. 21 e dell'art. 15 Regolamento congiunto Banca d'Italia/Consob, nonché dell'art. 21, comma 1, lettera a), t.u.f. e degli artt. 39 e 40 Regolamento Intermediari n. 16190/2007, per carenze nelle procedure di valutazione di adeguatezza delle operazioni compiute nel periodo 1.4.2011-22.4.2015, con specifico riferimento alle modalità di profilatura della clientela e per la mancata adozione di misure volte a prevenire condotte elusive dei controlli. In particolare, la profilatura degli investitori era apparsa sbilanciata verso i profili di rischio più alti e, in occasione dell'AUC 2014, si era manifestata una diffusa riproposizione in regime di appropriatezza di ordini risultati inadeguati (cd. "strumentale imputazione degli ordini all'iniziativa cliente"). Tali condotte erano state realizzate in un contesto operativo caratterizzato da un'azione commerciale strutturata e pervasiva, i cui obiettivi rispondevano esclusivamente alle esigenze di patrimonializzazione della Banca.

Tali pratiche si erano sostanziate, fra l'altro, della raccolta di manifestazioni di interesse prima della pubblicazione del prospetto informativo e dell'impiego dei finanziamenti quale leva per indurre alla sottoscrizione delle azioni proprie soggetti che versavano in una situazione di dipendenza economica dalla Banca.

2) violazione dell'art. 21, comma 1, lettera a), t.u.f., con riferimento all'attività di finanziamento della clientela finalizzata all'acquisto di azioni della Banca (periodo 1.1.2012-22.4.2015). Erano emerse in sede ispettiva molteplici irregolarità nei finanziamenti concessi dalla Banca, esclusivamente finalizzati all'acquisto delle azioni di propria emissione. Le modalità operative adottate avevano condotto ad una grave alterazione del processo decisionale di investimento da parte della clientela, apparendo prioritariamente funzionali alle esigenze di capitalizzazione di BPVi";

3) violazione dell'art. art. 21, comma 1, lettera d), t.u.f. e dell'art. 15 Regolamento congiunto Banca d'Italia/Consob, nonché dell'art. 21, comma 1, lettera a), t.u.f. e dell'art. 49, commi 1 e 3, Regolamento Intermediari, per carenze nelle procedure relative alla gestione degli ordini aventi ad oggetto le azioni della Banca che, consentendo alle strutture preposte ampi margini di discrezionalità nella trattazione delle disposizioni di vendita della clientela retail, non avevano assicurato una trattazione oggettiva e rispettosa del principio di priorità temporale (cd. "procedure per il rispetto della priorità degli ordini");

4) violazione dell'art. 21, comma 1, lettera d), t.u.f. e dell'art. 15, comma 1, Regolamento congiunto Banca d'Italia/Consob, nonché degli artt. 19 e 21 del citato Regolamento congiunto, in relazione alle procedure di pricing delle azioni della Banca (periodo 1.4.2011-22.4.2015), per le quali si erano manifestate carenze nelle procedure per l'attività di governo e controllo sulla metodologia impiegata dall'esperto indipendente ai fini della valutazione del valore dell'azione BPVi per gli anni 2013 2014 e per la formulazione della proposta di prezzo delle azioni all'assemblea dei soci (c.d. "procedure per il pricing dell'azione");

5) violazione dell'art. art. 8, comma 1, t.u.f. in materia di vigilanza informativa della Consob (periodo 23.5.2014-22.4.2015), in relazione all'operazione di aumento di capitale deliberato nel 2014: le informazioni fornite in proposito dalla Banca alla Consob, a seguito di una specifica richiesta di dati e notizie ex art. 8 del t.u.f., avevano riferito modalità di svolgimento dell'aumento di capitale smentite dai successivi accertamenti.

Il ricorrente – sollevando plurime censure di carattere formale e sostanziale- ha chiesto di annullare la sanzione e di regolare le spese processuali.

Si è costituita in giudizio la Consob, resistendo all'opposizione e chiedendone il rigetto.

All'esito, la Corte territoriale di Venezia ha confermato il provvedimento sanzionatorio e ha condannato l'opponente al rimborso delle spese di lite.

Disattese le questioni preliminari relative alla pretesa decadenza dal potere sanzionatorio ai sensi dell'art. 195, comma 1, t.u.f., il giudice territoriale ha ritenuto che il procedimento si fosse inoltre concluso entro un termine ragionevole, non potendo applicarsi il termine semestrale di cui all'art. 19, comma terzo, L. 689/1981 o quello di trenta giorni imposto dall'art. 3, L. 241/1990.

Dopo aver precisato che le sanzioni applicate non avevano natura penale e che non trovava applicazione la disciplina sanzionatoria sopravvenuta di cui all'art. 5 D.lgs. 72/2015, la Corte di merito ha riconosciuto in capo alla Consob la competenza per l'irrogazione delle sanzioni, poiché non rientranti nella sfera riservata alla Banca d'Italia, osservando che il modello di vigilanza delineato dal D.lgs. 58/1998 prevede una ripartizione delle competenze tra le due autorità secondo un criterio funzionale che affida alla Banca d'Italia i profili riconducibili alla c.d. vigilanza "prudenziale" (il contenimento del rischio, la stabilità patrimoniale e la sana e prudente gestione degli istituti bancari), e alla Consob il controllo sulla "trasparenza" e sulla "correttezza dei comportamenti" degli intermediari.

Non sussisteva alcuna violazione del contraddittorio e del diritto di difesa quanto all'accesso alla documentazione raccolta dalla Consob nella fase ispettiva, nonché in ordine alle modalità di formazione delle prove impiegate nel procedimento sanzionatorio, essendo garantito il principio di imparzialità e separazione della funzione istruttoria e decisoria.

Quindi, *esaminate in maniera analitica le vicende del gruppo* _____, con il richiamo ai vari aumenti di capitale deliberati nel 2014, la Corte distrettuale ha ritenuto fondati tutti gli addebiti, ponendo in risalto che sino al 12/2/2015 non erano state conferite deleghe nell'ambito del CDA, sicché tutti i consiglieri erano onerati di verificare se la società fosse munita di un adeguato

sistema di controllo dei rischi, esercitando un adeguato monitoraggio sulle scelte compiute dagli organi esecutivi, non potendo in alcun modo invocarsi la buona fede neppure a voler sottolineare la pretesa esistenza di un disegno doloso dei vertici societari volto ad occultare le numerose irregolarità riscontrate in sede ispettiva, avuto riguardo al livello di diligenza richiesto ai componenti del CDA, designati sulla base dei requisiti di professionalità previsti dall'art. 13 t.u.f.

La pronuncia ha evidenziato come il ricorrente avesse violato il dovere di informarsi e come le mere rassicurazioni offerte dalle strutture interne non lo esimevano dall'obbligo di procedere a tutti gli accertamenti e agli approfondimenti necessari ad evitare sia le violazioni procedurali, che quelle comportamentali, oggetto dell'atto di incolpazione (contestazioni nn. 1,3 e 4).

Riguardo alla violazione di cui al n. 2, la pronuncia ha osservato che il CdA era consapevole delle operazioni di acquisto/cessione di azioni della BPV ed era in grado di avvedersi delle analisi sottostanti a siffatte richieste e di rilevare il legame che era stato instaurato con i finanziamenti concessi ai sottoscrittori.

Inoltre, già nel 2014 la Consob aveva sollecitato la banca a porre particolare attenzione al tema dei finanziamenti correlati all'acquisto di azioni proprie, il che avrebbe dovuto allarmare anche l'opponente, sollecitandolo ad attivare i poteri di controllo che gli competevano quale componente del CdA.

Quanto alla violazione n. 5, la circostanza che la risposta alla Consob fosse frutto dell'attività dolosa e mendace del Direttore Generale all'uopo delegato, non poteva – secondo la Corte di merito - esimere i consiglieri da responsabilità, essendo essi tenuti a vigilare sul contenuto dell'informativa, anche in ragione dell'importanza dell'aumento di capitale cui detta operazione appariva correlata.

Per la cassazione di tale sentenza propone ricorso sulla base di 7 motivi.

La Consob resiste con controricorso.

RAGIONI DELLA DECISIONE

1. Il primo motivo denuncia la violazione dell'art. 190 TUF e 3 L. 689/1981, sostenendo che il ricorrente aveva ricoperto la carica di consigliere di amministrazione per pochi mesi, senza svolgere funzioni di controllo, mentre tutte le irregolarità riscontrate in sede ispettiva erano state consumate prima della sua nomina (quanto in particolare, all'approvazione delle varie delibere di aumento di capitale della BPVi, alle attività di pressione e sollecitazione presso i soci affinché sottoscrivessero le azioni proprie contestualmente alla concessione di finanziamenti, all'irregolare profilatura dei clienti e ai cd. finanziamenti correlati, al cd. blocking period degli ordini di vendita delle azioni della banca e alle irregolarità nella valutazione del pricing delle azioni), tanto che, proprio per il ridotto periodo di permanenza nella carica, nessuna sanzione era stata applicata al ricorrente dalla Banca d'Italia e dalla BCE.

Per contro la Consob, nonostante il descritto quadro fattuale, aveva richiesto il pagamento di un importo complessivamente ascendente ad € 200.000, senza riconoscere alcuna attenuante per il limitato arco temporale in cui il ricorrente aveva svolto le funzioni di consigliere di amministrazione, per la complessità dell'organizzazione aziendale e per l'impossibilità dell'interessato di avvedersi delle irregolarità in assenza di puntuali segnalazioni o dall'evidenza di segnali di allarme.

Il secondo motivo denuncia la violazione dell'art. 49 CDFUE, 11 L. 689/1981, 72, comma 2, della Direttiva 2014/65/UE, ai sensi dell'art. 360, comma primo, n. 3 c.p.c., lamentando che il trattamento sanzionatorio doveva essere proporzionato rispetto a quello applicato a soggetti che avevano esercitato la funzione di consigliere per periodi ben più lunghi, tenendo conto anche del numero e della rilevanza delle irregolarità consumate nel periodo anteriore alla nomina dell'opponente.

Erroneamente la Corte di merito avrebbe ritenuto che il ricorrente potesse avvedersi delle irregolarità già nel primo semestre di ambientamento, non tenendo conto del breve periodo di esercizio

delle funzioni, quale fattore che doveva condurre ad una congrua riduzione della sanzione, come previsto dalla Direttiva 2015/65/UE. Il terzo motivo denuncia la violazione dell'art. 49 CFDUE, 11 L. 689/1981, 6 bis, comma 5, TUF, lamentando che nel quantificare la sanzione pecuniaria, la Consob non abbia tenuto conto delle condizioni economiche del sanzionato e dell'impatto negativo sul piano professionale della pubblicazione della sanzione.

I tre motivi, che possono essere esaminati congiuntamente, sono infondati.

La breve durata dell'effettivo esercizio delle funzioni da parte del ricorrente è circostanza che il giudice distrettuale ha motivatamente ritenuto inidonea ad incidere, in senso migliorativo, sul trattamento sanzionatorio, già personalizzato in relazione ad altri fattori sia oggettivi (norme violate; conseguenze pericolose e/o dannose; frequenza; diffusione; durata; natura comportamentale delle violazioni che hanno inficiato il corretto svolgimento dell'attività gestoria), che soggettivi (grado di colpa; periodo di permanenza nella carica; natura delle funzioni espletate).

Non è mancata la comparazione tra il trattamento riservato agli altri soggetti ritenuti responsabili delle violazioni, ponendo in risalto le più gravi conseguenze ascritte ad altri consiglieri o dirigenti, tenendo conto del ruolo ricoperto e del grado di coinvolgimento di ciascuno di essi.

Il giudizio di congruità della sanzione non riposa – invero - su alcun automatismo, ma è frutto dell'apprezzamento della particolarità della vicenda del ricorrente, alla stregua dei parametri di legge contemplati dall'art. 11 L. 689/1981, sia pure ridimensionando il profilo temporale, cui si appella il ricorrente, nel confronto con altri fattori, ritenuti prevalenti.

Non può invero professarsi un'automatica incidenza della durata della carica quale elemento che obbligatoriamente possa comportare una riduzione della sanzione pur in presenza di circostanze confermate dell'oggettivo disvalore della condotta.

Lo stesso precedente citato in ricorso valorizza – piuttosto - la concreta possibilità per il sanzionato di avvedersi delle irregolarità gestionali, non in astratto ed in base al solo dato cronologico, ma alle specificità del caso concreto, da valutare di volta ad opera del giudice (Cass. 6998/2018), mentre – quanto alla vicenda in esame – si è già detto che la Corte distrettuale ha ritenuto in fatto che questi fosse in condizione di avvedersi dei segnali di allarme e di attivarsi tempestivamente, benché nominato solo da pochi mesi.

Quanto alla potenzialità attenuante delle condizioni economiche, competeva all'opponente allegare e dare prova di circostanze capaci di influire sulla graduazione della sanzione.

In definitiva, l'importanza del ruolo ricoperto, sia pure solo per un periodo limitato, l'esistenza e la percepibilità dei segnali di allarme, le gravi conseguenze economiche che ne sono derivate, la frequenza, la diffusione e la gravità delle violazioni sono apparse – con giudizio in fatto ampiamente e logicamente motivato - sufficienti per confermare una sanzione base – per la violazione più grave – di € 40.000,00, a fronte di un importo edittale minimo di € 2500,00 ed un massimo di € 250.0000.

Va ricordato che, ove la norma indichi un minimo e un massimo della sanzione, spetta al potere discrezionale del giudice determinarne l'entità entro tali limiti, allo scopo di commisurarla alla gravità del fatto concreto, globalmente desunta dai suoi elementi oggettivi e soggettivi: il relativo apprezzamento è incensurabile se tali limiti siano stati rispettati e dal complesso della motivazione risulti che una tale valutazione sia stata compiuta (Cass. 4844/2021; Cass. 5526/2020; Cass. 9126/2017; Cass. 2406/2016).

2. Il quarto motivo denuncia la violazione degli artt. 5, commi 2 e 3, e 21, comma primo, lettera a) TUF, ai sensi dell'art. 360, comma primo, n. 3 c.p.c., sostenendo che per la sanzione più grave, consistente nell'aver proposto ai clienti di primaria importanza, operazioni finalizzate all'acquisto di azioni proprie, si era in presenza di violazioni il cui accertamento e applicazione erano di competenza

della Banca d'Italia e non anche della Consob, avendo attinenza non a profili di trasparenza bancaria, ma alla tenuta e stabilità finanziaria degli istituti di credito.

Il motivo è infondato.

Gli artt. 5 e 6 D.LGS. 58/1998 prevedono un sistema di controllo duale, nell'ambito del quale alla Banca d'Italia è attribuita la competenza relativa al controllo del rischio ed alla stabilità patrimoniale, mentre alla Consob quella relativa alla trasparenza ed alla correttezza dei comportamenti (cfr. Cass. 6738/2016, con riferimento a comportamenti incidenti sulla trasparenza e correttezza dell'operato della banca per la verifica della corretta prestazione del servizio di investimento, l'adeguatezza delle operazioni disposte per conto della clientela e il rispetto delle regole in tema di conflitto di interessi).

Anche di recente si è precisato che il procedimento sanzionatorio della Banca d'Italia si riferisce alle carenze organizzative e del sistema dei controlli interni ed è evidentemente funzionale al rispetto di standard unitari di corretta gestione degli operatori finanziari attivi sul mercato, mentre quello affidato alla Consob riguarda i profili di inadempimento dell'obbligo di adottare procedure idonee a garantire l'efficiente, corretto e trasparente svolgimento dei servizi di intermediazione finanziaria e delle attività di investimento, in funzione di protezione tanto del cliente, soggetto debole nell'ambito del rapporto intercorrente con l'operatore finanziario, quanto della corretta gestione dei servizi sul mercato finanziario (cfr. Cass. 3845/20, pag. 8; si veda anche, nello stesso senso Cass. 21017/19; Cass. 2333/2021).

Secondo Cass. n. 19558/2020, in materia di sanzioni amministrative nei confronti degli intermediari mobiliari, ove la condotta sanzionata consista nella violazione, da parte di soggetti che svolgono funzioni di direzione, amministrazione o controllo di istituti bancari, dei doveri concernenti il momento organizzativo, preordinati alla tutela non solo del cliente, ma anche della trasparenza e correttezza

dell'operato della banca e dell'integrità del mercato, l'autorità competente ad irrogare le sanzioni è la CONSOB, ai sensi degli artt. 5, 21 e 190 del T.U.F., restando irrilevante che dalle violazioni siano poi derivate pratiche commerciali scorrette.

Non si profila – perciò – neppure un contrasto della disciplina del T.U.F. con l'art. 27, comma 1-bis, del D.lgs. n. 206 del 2005, introdotto dall'art. 1, comma 6, lett. a), del D.lgs. n. 21 del 2014, che attribuisce in via esclusiva all'AGCM la tutela amministrativa del consumatore contro simili pratiche.

La lettura delle norme contenute nel t.u.f. ed in particolare degli art. 5 e 6, conferma la correttezza di tale conclusione che va qui ribadita, essendo evidente, alla luce delle contestazioni mosse, come le violazioni riscontrate attengano alla vigilanza di cui alle attività del primo comma dell'art. 5, ma per gli aspetti che sono strettamente inerenti alla trasparenza ed alla correttezza dei comportamenti, essendo state prese in esame le singole condotte per la loro capacità di incidere sul collocamento e la contrattazione delle azioni emesse dalla stessa banca, in vista dell'offerta a potenziali investitori, e ciò anche per quanto attiene alla prodromica, ma pur sempre necessaria, attività di fissazione del fair value, trattandosi nella specie di prodotti finanziari illiquidi, la cui vigilanza, quanto alla circolazione, compete alla Consob.

3. Il quinto motivo denuncia la violazione dell'art. 21, comma 1, lett. D) t.u.f. e dell'art. 15 del Regolamento congiunto Banca d'Italia/Consob del 29/10/2007, in relazione all'art. 360, comma 1, n. 3 c.p.c., nella parte in cui la Corte d'Appello, con riferimento alla quarta contestazione, ha ritenuto obbligatoria la predisposizione di una procedura strutturata per il *pricing* dell'azione della BPV, desumendo tale necessità da una indicazione Consob riferita a prodotti di investimento, del tutto diversi.

Il pricing delle azioni delle cooperative sarebbe disciplinato dall'art. 2528 c.c. per finalità che nulla avrebbero a che fare con la prestazione di servizi di investimento, essendo previsto il pagamento

di un sovrapprezzo per perequare la partecipazione di vecchi e nuovi soci. A tali disposizioni si sarebbe sempre attenuta la BPVi fino a quando la Banca d'Italia non aveva richiesto l'acquisizione delle valutazioni di un esperto indipendente. Eventuali carenze del metodo di pricing potevano determinare solo violazioni informative dell'emittente, mentre l'applicazione anche di una ulteriore sanzione con riferimento alla disciplina dei servizi di investimento avrebbe condotto a sanzionare due volte la stessa condotta, in violazione del divieto del ne bis in idem.

Il sesto motivo denuncia la violazione dell'art. 190 TUF, in relazione all'art. 360, comma primo, n. 3 c.p.c., lamentando che il ricorrente non poteva rispondere della non corretta procedura di pricing delle azioni, poiché la valutazione da parte dell'esperto indipendente era già avvenuta e la procedura asseritamene carente aveva prodotti i suoi effetti ben prima che il ricorrente fosse nominato consigliere di amministrazione.

Anche tali motivi vanno disattesi.

La qualificazione delle azioni come prodotti finanziari illiquidi e l'avvenuta loro collocazione presso la clientela della banca esclude che la determinazione del prezzo fosse un'operazione con valenza meramente interna, ma induce ad affermare la sua chiara correlazione alla prestazione di servizi di investimento, con la necessità di determinare il fair value del titolo con una procedura il più possibile oggettiva, precisa ed esaustiva.

L'adempimento degli obblighi di correttezza e trasparenza nella prestazione dei servizi di investimento impone anche l'adozione di idonee ed oggettive procedure di fissazione del prezzo dello strumento finanziario, in applicazione della normazione primaria, essendo incensurabile la conclusione cui è pervenuta la Corte d'Appello secondo cui la Comunicazione della Consob DIN/9019104 del 2.3.2009 (nella parte in cui stabiliva che la determinazione del *fair value* sulla base di strumenti basati su metodologie riconosciute e diffuse sul mercato proporzionate alla complessità del prodotto,

era applicabile anche ai prodotti di propria emissione ovvero per gli intermediari chiamati ad operare in contropartita diretta con la clientela), aveva valenza meramente interpretativa e non anche innovativa o creativa di una regola non esistente, come invece assume parte ricorrente.

L'adozione della procedura di pricing, con le caratteristiche richieste in sentenza, deriva dalle disposizioni del Testo unico bancario e dal ricordato regolamento congiunto Banca d'Italia/Consob.

Con riferimento alla contestazione sub 4), la sentenza ha rimarcato il carattere procedurale della violazione, caratterizzata dalla assenza di presidi di controllo, carenza che aveva consentito la variazione di anno in anno dei parametri di valutazione, anche a causa del contegno sostanzialmente acritico del CDA.

La mancata adozione di idonee procedure nel processo di pricing aveva fatto sì che, a fronte della indubbia complessità tecnica della relazione di stima, l'esiguo lasso temporale che intercorreva tra la consegna del documento e dei suoi allegati e la deliberazione del CDA aveva cagionato l'inazione e la mancanza di controllo, o anche solo di approfondimento dei risultati esposti nella perizia, prima della sempre unanime deliberazione.

Da tale prospettiva – come ha evidenziato la Corte di merito – era irrilevante che le valutazioni dell'esperto fossero state ultimate prima che il ricorrente assumesse la carica di componente del CDA: l'addebito non aveva attinenza alla non corretta effettuazione delle valutazioni, né alla decisione della Banca di affidare a un esperto l'incarico di predisporre perizie sul valore delle azioni, ma alla vera e propria deregulation che, nel periodo considerato, aveva caratterizzato ciascuna delle fasi in cui si articolava il procedimento di determinazione del prezzo delle azioni, sulla base di una prassi di difficile ricostruzione ex post, anche solo potenzialmente foriera di ampi margini di discrezionalità sia delle strutture aziendali deputate a operare, sia di quelle che di fatto hanno operato, al di fuori di qualsiasi previsione normativa interna.

Ed è indubbio che tali carenze erano in essere anche durante il periodo in cui l'opponente aveva svolto le funzioni di consigliere, non risultando - come è detto dalla Corte di merito - alcun rilievo o richiesta di approfondimento o informativa sullo specifico aspetto organizzativo, da parte degli organi sociali.

La sanzione era stata applicata per carenze procedurali specificamente riferibili alla procedure di pricing, configurandosi, rispetto a tali carenze, una distinta omissione e non già una diversa qualificazione giuridica della medesima condotta - come prova il fatto che la violazione dell'art. 94 t.u.f. può sussistere anche ove la procedura di pricing risulti regolare - dato che, per stabilire se sussista il requisito dell'*idem factum* e quindi un'illegittima duplicazione della sanzione, viene in rilievo non solo l'unicità della condotta, ma anche dell'evento (Corte cost. 200/2016, par. 12).

E' quindi insussistente la denunciata violazione del divieto del *ne bis in idem*.

4. Il settimo motivo denuncia la violazione dell'art. 49 CDFUE e dell'art. 6 d.lgs. 72/2015, ai sensi dell'art. 360, comma primo, n. 3 c.p.c., sostenendo che la sanzione irrogata, per la sua afflittività, aveva carattere penale e che, pertanto, non poteva disapplicarsi la normativa sanzionatoria più favorevole, dovendo disapplicarsi l'art. 6 d.lgs. 72/2015 che invece prevede una deroga alla retroattività della legge sanzionatoria più mite.

Il motivo è infondato.

4.1. Deve escludersi che le sanzioni amministrative di cui agli artt. 190 e ss. Tuf - nella versione applicabile *ratione temporis* - abbiano natura penale.

Anche dopo l'intervento della CEDU, le misure adottate non sono equiparabili, quanto a tipologia, severità, incidenza patrimoniale e personale, alle sanzioni irrogate dalla CONSOB per manipolazione del mercato ai sensi dell'art. 187 ter t.u.f. (sulle quali si è pronunciata la richiamata sentenza Grande Stevens), dovendo escludersi che abbiano natura sostanzialmente penale, non

configurandosi, quindi, un problema di compatibilità con le garanzie riservate ai processi penali dall'art. 6 CEDU (Cass. 8855/2017; Cass. 1621/2018; Cass. 4/2019; Cass. 5/2019; Cass. 31632/2019; Cass. 13433/2016; Cass. 4114/2016; Cass. 3656/2016, tutte in rapporto a Corte europea dei diritti dell'uomo, sentenza 4 marzo 2014, Grande Stevens e altri c. Italia).

Secondo la giurisprudenza comunitaria - per stabilire la sussistenza di un'accusa di natura penale, occorre impiegare tre criteri: la qualificazione giuridica della misura secondo il diritto nazionale, la natura nonché il grado di severità della "sanzione".

Sebbene i suddetti criteri (cd. Engel) siano alternativi e non cumulativi e per quanto debba aversi riguardo alla misura della sanzione edittale e non alla gravità della sanzione alla fine inflitta - va tuttavia considerato che la valutazione sull'afflittività economica di una sanzione non può essere svolta in termini totalmente astratti, ma va necessariamente rapportata al contesto normativo nel quale la disposizione punitiva si inserisce.

Nel caso in esame, il diritto nazionale attribuisce chiaramente natura amministrativa alla misura adottata e la medesima qualificazione pare confermata dalle specifiche connotazioni della sanzione, apparendo indirizzata ad una platea ristretta di possibili destinatari (i componenti degli organi di amministrazione e controllo delle banche), a conferma del fatto che la disposizione non contempla un divieto di generale applicabilità.

La natura penale va poi esclusa anche alla luce del grado di afflittività della misura.

Da tale prospettiva, specie sul terreno delle violazioni consumate nell'ambito del settore bancario e finanziario (che contempla sanzioni penali finanche detentive, nonché sanzioni amministrative pecuniarie che, come quelle per gli abusi di mercato, possono ascendere a molti milioni di euro: cfr. 187 bis t.u.f. oggetto anche della sentenza della Corte costituzionale 63/2019, richiamata in memoria) una sanzione pecuniaria compresa tra il minimo edittale

Corte di Cassazione - copia non ufficiale

di C 2.500 ed il massimo edittale di C 250.000, non corredata da sanzioni accessorie né da confisca, non può ritenersi connotata da un grado di afflittività tale da trascendere dall'ambito amministrativo a quello penale.

Nella sentenza 14.3.2014 Grande Stevens c. Italia, la stessa Corte Edu ha ritenuto, in tema di market abuse, che la conformità con l'art. 6 CEDU non viene meno nel caso in cui una sanzione di natura penale sia inflitta da un'autorità amministrativa la cui decisione non soddisfi le condizioni di cui al paragrafo 1 della norma, laddove sul provvedimento adottato sia previsto un controllo a posteriori da parte di un organo indipendente e imparziale avente giurisdizione piena.

Sul punto questa Corte ha perciò ribadito che "in tema di sanzioni che, pur qualificate come amministrative, abbiano natura sostanzialmente penale, la garanzia del giusto processo, ex art. 6 Cedu, può essere realizzata, alternativamente, nella fase amministrativa - nel qual caso, una successiva fase giurisdizionale non sarebbe necessaria - ovvero mediante l'assoggettamento del provvedimento sanzionatorio - adottato in assenza di tali garanzie - ad un sindacato giurisdizionale pieno, di natura tendenzialmente sostitutiva ed attuato attraverso un procedimento conforme alle richiamate prescrizioni della convenzione, il quale non ha l'effetto di sanare alcuna illegittimità originaria della fase amministrativa giacché la stessa, sebbene non connotata dalle garanzie di cui al citato art. 6, è comunque rispettosa delle relative prescrizioni, per essere destinata a concludersi con un provvedimento suscettibile di controllo giurisdizionale (fattispecie in tema di sanzioni applicate dalla Consob all'esito del procedimento amministrativo previsto dall'art. 187 septies D.lgs. 58 del 1998: Cass. 770/2017).

E' escluso che i principi convenzionali possano indurre a ritenere che una sanzione qualificata come amministrativa dal diritto interno abbia - sempre e a tutti - gli effetti natura sostanzialmente penale

(Cass. 1621/2018; Cass.8855/2017; Cass.770/2017; Cass. 13433/2016).

L'orientamento qui condiviso è stato già motivatamente affermato da questa Corte proprio con riferimento alle sanzioni applicate agli componenti del CDA e del Collegio sindacabile della BVPI per i fatti di cui si discute (Cass. 1769/2022; Cass. 1740/2022 ed altre).

E' quindi disattesa anche la richiesta di disapplicare le previsioni in esame o di disporre il rinvio pregiudiziale alla Corte di Giustizia sulla compatibilità della normativa interna ai principi comunitari.

4.2. Il regime transitorio delle novità normative apportate alla disciplina del t.u.f. è previsto dall'art. 6, comma secondo, D.lgs. 72/2015, per il quale le modifiche alla parte V, D.lgs. 58/1998, si applicano alle violazioni commesse dopo l'entrata in vigore delle disposizioni adottate dalla Consob e dalla Banca d'Italia, secondo le rispettive competenze ai sensi dell'art. 196-bis, D.lgs. 58/1998.

Analoga previsione è stata introdotta con riferimento alla disciplina contenuta nel capo VIII, D.lgs. 385/1993, introdotte dal D.lgs. 72/2015: il comma terzo, dell'art. 2 ne esclude l'applicabilità alle violazioni commesse prima dell'entrata in vigore delle disposizioni adottate dalla Banca d'Italia ai sensi dell'articolo 145-quater, D.LGS. 385/1993 (Cass. 23814/2019).

Alla luce del tenore testuale delle norme transitorie, non è consentito distinguere tra disposizioni sostanziali immediatamente applicabili e norme procedurali ad entrata in vigore differita, essendo chiaro l'intento del legislatore di far decorrere l'efficacia delle nuove disposizioni dal momento del completamento, in sede attuativa, del nuovo quadro normativo, fermo peraltro che l'art. 3 delle legge delega non imponeva affatto la generalizzata applicazione del principio del favor rei, rimettendo al legislatore delegato la facoltà di estenderne l'ambito applicativo anche per il periodo anteriore.

Si è già detto che le sanzioni irrogate non hanno carattere penale, essendo sottratte al principio del favor rei.

Deve perciò tenersi fermo il principio generale dell'irretroattività della legge più favorevole che vige in materia di sanzioni amministrative, non senza osservare che nessun argomento è esposto in ricorso riguardo alla concreta possibilità della ricorrente di beneficiare di circostanze idonee a contenere la sanzione al di sotto dell'importo irrogato (Cass. 4114/2016; Cass. 20689/2017; Cass. 13433/2016; Cass. 4114/2016).

Quanto affermato è coerente con le indicazioni della Corte costituzionale, secondo cui la giurisprudenza della Corte Europea dei diritti dell'uomo in tema di retroattività della legge penale più favorevole ha riguardato non l'intero sistema sanzionatorio unitariamente considerato, ma le singole e specifiche discipline sanzionatorie (Corte cost. 193/2016; Corte Cost. 43/2017).

I principi di legalità, irretroattività e di divieto dell'applicazione analogica di cui all'art. 1 L. 689/1981, in tema di sanzioni amministrative, comportano infatti l'assoggettamento della condotta illecita alla legge del tempo del suo verificarsi, con conseguente inapplicabilità della disciplina posteriore più favorevole, sia che si tratti di illeciti amministrativi derivanti da depenalizzazione, sia che essi debbano considerarsi tali "ab origine", senza che possano trovare applicazione analogica, attesa la differenza qualitativa delle situazioni considerate, gli opposti principi di cui all'art. 2, commi 2 e 3, c.p., i quali, recando deroga alla regola generale dell'irretroattività della legge, possono, al di fuori della materia penale, trovare applicazione solo nei limiti in cui siano espressamente richiamati dal legislatore (Cass. 29411/2011).

Tale interpretazione non viola i principi convenzionali enunciati dalla Corte EDU nella sentenza 4 marzo 2014 (Grande Stevens ed altri c/o Italia): tali principi non possono indurre a ritenere che una sanzione, qualificata come amministrativa dal diritto interno, abbia sempre ed a tutti gli effetti natura sostanzialmente penale, con conseguente irrilevanza di un'eventuale questione di costituzionalità, anche ai sensi dell'art. 117 Cost. (Cass. 13433/2016; Cass. 26131/2015).

Nel quadro delle garanzie apprestate dalla CEDU, come interpretate dalla Corte di Strasburgo, non si rinviene – dunque - l'affermazione di un vincolo di matrice convenzionale in ordine alla previsione generalizzata, da parte degli ordinamenti interni dei singoli Stati aderenti, del principio di retroattività della legge più favorevole, da trasporre nel sistema delle sanzioni amministrative.

Né sussiste neppure un analogo vincolo interno di matrice costituzionale: rientra nella discrezionalità del legislatore, nel rispetto del limite della ragionevolezza, modulare le proprie determinazioni in materia secondo criteri di maggiore o minore rigore.

Il differente e più favorevole trattamento riservato ad alcune sanzioni trova – difatti - fondamento nelle peculiarità che le caratterizzano e non è automaticamente estensibile ad ipotesi diverse (cfr. Cass. 23814/2019, in tema di intermediazione finanziaria; Cass. 20689/2018).

Non è dato trarre indicazioni difformi neppure dall'intervento della Corte Costituzionale (sentenza n. 63/2019), che, pur ritenendo costituzionalmente illegittimo l'art. 6, comma 2, d.lgs. 72/2015, in relazione agli artt. 3 e 117, comma primo, della Costituzione (quest'ultimo per rinvio all'art. 7 della CEDU), nella parte in cui esclude l'applicazione retroattiva delle modifiche favorevoli apportate dal terzo comma dello stesso art. 6 alle sanzioni amministrative previste per l'illecito disciplinato dall'art. 187-bis t.u.f., ha però precisato che la regola di derivazione penale deve ritenersi applicabile agli illeciti amministrativi aventi natura e funzione punitiva, salvo che vi sia la necessità di tutelare interessi di rango costituzionale prevalenti, tali da resistere al « vaglio positivo di ragionevolezza », al cui metro debbono essere valutate le deroghe al principio di retroattività in mitius.

Il ricorso è respinto, con aggravio delle spese liquidate in dispositivo. Si dà atto che, ai sensi dell'art. 13, comma 1-quater D.P.R. n. 115/02, sussistono i presupposti processuali per il versamento, da

parte del ricorrente, di un ulteriore importo a titolo di contributo unificato, pari a quello previsto per il ricorso a norma del comma 1-bis dello stesso art. 13, se dovuto.

P.Q.M.

rigetta il ricorso e condanna il ricorrente al pagamento delle spese processuali, liquidate in €. 200,00 per esborsi ed €. 7300,00 per compenso, oltre ad Iva, c.p.a. e rimborso forfettario delle spese generali in misura del 15%.

Ai sensi dell'art. 13, comma 1-quater D.P.R. n. 115/02, dà atto della sussistenza dei presupposti processuali per il versamento, da parte del ricorrente, di un ulteriore importo a titolo di contributo unificato, pari a quello previsto per il ricorso a norma del comma 1-bis dello stesso art. 13, se dovuto.

Così deciso in Roma, nella camera di consiglio della Seconda sezione civile della Suprema Corte di Cassazione, in data 12.4.2022.

IL PRESIDENTE

Felice Manna



Funzionario Giudiziario
Valeria NERI

DEPOSITATO IN CANCELLERIA

Roma, 31 MAG 2022